

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

## イタリア共和国（証券コード：ー）

### 【見直し変更】

外貨建長期発行体格付 格付の見直し	A ネガティブ → 安定的
自国通貨建長期発行体格付 格付の見直し	A ネガティブ → 安定的

### ■格付事由

- (1) EU で経済規模第 3 位の中核国。格付は、多様化し発展した経済基盤、良好な対外ポジション、EU・ユーロ圏の堅固な支援体制などを評価している。他方、格付は、労働生産性の低迷などによる低い成長率、高水準にある政府債務などにより制約されている。新型コロナウイルス感染拡大に伴い、20 年の経済は大きく落ち込み、財政も悪化した。もともと、足元の経済は、ワクチン接種の進展、制限措置の緩和、政府経済対策の効果などから回復に向かっている。大規模な EU 復興基金を活用した投資も始動することから、先行きは成長率が高まるとともに、財政健全化が緩やかに進んでいくとみている。以上を踏まえ、見直しをネガティブから安定的に変更した。
- (2) イタリアは、人口約 5,930 万人、名目 GDP 約 1.9 兆米ドル（世界第 8 位）、一人当たり GDP（購買力平価ベース）が 4.1 万米ドル超（20 年）に上る、発展した経済である。21 年 2 月に前 ECB 総裁のドラギ氏が率いる大連立政権が発足し、EU から堅固な支援を得ている。ワクチン接種の進展や制限措置の緩和、政府による経済対策の効果などから、経済は回復に向かっており、21 年は 6% 程度のプラス成長を回復するとみている（20 年：マイナス 8.9%）。先行きは、復興計画に沿って気候変動対策などのグリーントランジションや官民のデジタル化などを中心に投資が進み、成長の底上げが期待される。経済・社会構造の転換を進め、持続的に生産性を高めていくことができるか注視していく。銀行部門では、16 年以降進めてきた不良債権処理を 20 年も継続し、資本の充実も図った。今後、感染拡大で打撃を受けた企業向け貸出の一部が不良債権化しても、金融システムの安定性は維持されるとみている。
- (3) 経済対策の実施や税収の急減などから、20 年の一般政府財政赤字（ESA2010）は GDP 比 9.6%（19 年：同 1.6%）、一般政府債務（ESA2010）は同 155.6%へと拡大した（19 年：同 134.3%）。追加経済対策の実施などにより、21 年の財政赤字/GDP 比は 20 年からほぼ横ばいとなり、一般政府債務/GDP 比は 160% 近くまで拡大すると見込まれるが、経済の回復や財政健全化策などにより両比率とも 22 年から低下していくとみている。イタリア国債は、その大半を残存満期の長い固定利付債が占め、ECB による資産買い入れ策の対象であるため、政府の資金調達は引き続き円滑になされると思われる。

（担当）内藤 寿彦・山本 さくら

### ■格付対象

発行体：イタリア共和国（Republic of Italy）

### 【見直し変更】

対象	格付	見直し
外貨建長期発行体格付	A	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A	安定的

## 格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2021年10月20日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：内藤 寿彦  
主任格付アナリスト：内藤 寿彦
3. 評価の前提・等級基準：  
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：  
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「ソブリン・準ソブリンの信用格付方法」(2021年10月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) イタリア共和国 (Republic of Italy)
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：  
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。  
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。  
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：  
  - ・ 格付関係者が公表した経済・財政運営方針などに関する資料および説明
  - ・ 経済・財政動向などに関し中立的な機関が公表した統計・報告
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：  
JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、発行体または中立的な機関による対外公表という、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. 非依頼格付について：  
本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手していない。
10. JCR に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置：なし

### ■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であると問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であると問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

### ■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a) 項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

### ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

**株式会社 日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.  
信用格付業者 金融庁長官 (格付) 第 1 号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル