

大公国际上调意大利主权信用等级

大公国际将意大利共和国(以下简称“意大利”)本、外币主权信用等级由 $iBBB_{sc}-$ 上调至 $iBBB_{sc}$ ，评级展望稳定。政局稳定性增强为政策连续性提供保障，持续的财政整顿使财政平衡显著改善，为政府债务在中期内出现趋势性逆转奠定基础。同时，债务结构的持续优化与外部头寸的根本性好转，共同增强了财政抵御利率波动与外部冲击的能力，意大利偿债能力得以强化。

上调意大利主权信用等级的主要理由阐述如下：

一、意大利政局稳定性增强。政策连续性与市场信心持续巩固，为中期经济规划和改革实施提供可预测的政策环境，“国家复苏与韧性计划”(PNRR)稳步推进和防务承诺兑现集中体现了政治稳定向实际成效的转化。不过，2027 年大选前的政治竞争可能约束改革雄心，深层结构性改革仍缺乏清晰有力的长期路线图。信用环境方面，银行业稳健性增强，充足的资本以及改善的资产质量、流动性和盈利性使意大利银行体系在面对外部冲击时更具韧性。

二、意大利经济在外部冲击中实现温和增长，外部账户、劳动力市场的结构性改善以及 PNRR 所释放的改革红利构成积极因素。2025 年意大利经济实现 0.5% 的温和增长。消费方面，劳动力市场持续改善支撑消费稳步扩张，成为经济增长的主要拉动力。投资方面，固定资产投资扭转上年下滑态势，运输设备和知识产权表现活跃，但回暖主要依赖公共资金推动，私人投资仍显谨慎，对增长的贡献低于消费。净出口方面，出口在关税压力下展现韧

性，但进口增长加快使贸易顺差收窄，净出口对经济形成拖累。短期看，能源冲击与加息周期双重挤压居民实际收入与企业融资条件，叠加贸易不确定性，构成显著下行压力，但 PNRR 项目落地与德国财政刺激的外溢效应有望提供缓冲，预计短期经济将维持温和增长态势。中长期看，国际投资头寸净额由负转正，对外部融资的依赖显著降低，叠加劳动力市场参与率的持续提升及 PNRR 改革红利的逐步释放，有望对潜在增长形成支撑。

三、自 2022 年起实施的财政整顿富有成效，财政赤字率稳步下行，初级盈余显著改善。2025 年意大利各级政府财政赤字率降至 3.1%，连续第二年超额完成目标，各级政府初级财政平衡从 2024 年起转为盈余，2025 年初级财政盈余占 GDP 比重进一步升至 0.8%。短期内，持续的财政整顿预计将继续推动财政保持改善趋势，2026 和 2027 年各级政府财政赤字率预计降至 2.8% 和 2.6%，各级政府初级财政盈余率预计达到 0.8% 和 1.2%，为意大利在 2027 年退出欧盟过度赤字程序创造条件。

四、意大利偿债能力提升。首先，尽管政府债务负担率、利息负担与融资需求仍处高位，欧洲央行重启加息对再融资成本构成上行压力，但政局稳定性增强为政策连续性提供了保障，财政整顿持续推进预计将使债务出现趋势性逆转，各级政府债务负担率预计在 2027 年后进入下降通道；其次，债务结构的持续优化正在增强财政对利率波动的韧性，国债平均期限延长至 7.9 年，固定利率债券占比近 80%，一定程度平滑了加息对利息支出的即时冲击，零售和绿色债券的发行则进一步拓宽了融资渠道；最后，国际投资头寸的根本性好转显著增强了意大利抵御外部冲击的能力。综合来看，财政平衡改善、债务趋势的预期逆转、债务结构优化以及外部头寸增强，共同推动意大利偿债能力的实质性提

升。

短期内，货币条件收紧将对经济增长前景形成制约，高企的债务负担率和刚性支出压力仍构成主要挑战。不过，政治稳定性的巩固将继续为财政整顿和利用欧盟复苏资金提供保障，财政整顿措施有望延续财政赤字率下行趋势。因此，大公国际对未来1~2年意大利本、外币主权信用评级展望均为稳定。

大公国际资信评估有限公司

二〇二六年八月二十五日

Dagong Global Upgrades Italy's Sovereign Credit Ratings

Dagong Global has upgraded the Republic of Italy (“Italy”) both local and foreign currency sovereign credit ratings to $iBBB_{sc}$ from $iBBB_{sc}-$, each with a stable outlook. The enhanced political stability has underpinned policy continuity, while sustained fiscal consolidation has brought about significant improvements in fiscal balances, laying the groundwork for a trend reversal in government debt dynamics over the medium term. Concurrently, the continued optimization of the debt structure, together with a fundamental improvement in the external position, has collectively strengthened fiscal resilience against interest rate volatility and external shocks. As a result, Italy's debt repayment capability has been reinforced.

Dagong Global Credit Rating Co., Ltd.

August 25, 2026