

大公上调意大利主权信用评级展望至稳定

大公决定将意大利共和国（以下简称“意大利”）的主权信用评级展望由负面调至稳定，同时维持其本、外币主权信用等级为BB_{sc}+¹。尽管意大利经济惨遭新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）冲击，政府财政和债务严重承压，但德拉吉上台保障政局平稳过渡，经济复苏计划及欧盟复苏基金将助力经济实现缓慢复苏，政府本、外币偿债能力保持稳定。

上调意大利主权信用评级展望的主要原因阐述如下：

一、德拉吉上台保障政局平稳过渡。意大利前总理伦齐领导的活力党因与其他政党在欧盟复苏基金的使用计划上出现分歧而退出执政联盟，使孔特政府陷入垮台危机，德拉吉临危受命成功组建新一届政府保障政局平稳过渡。考虑到德拉吉过往的卓越政绩及在欧元区的影响力将助其获得国内和欧盟支持，预计短期内德拉吉所领导的新一届政府执政地位相对稳定。得益于欧元区持续宽松的货币政策和意大利政府所采取的流动性刺激措施，意大利银行业对实体经济的支持力度小幅增长，但资产质量和盈利能力下滑导致银行体系稳健性承压。

二、短期内国家经济复苏计划及欧盟复苏基金将助力经济缓慢复苏。意大利经济受疫情严重冲击，受创程度高于欧盟其他国家，预计2020年意大利经济增速降至-8.9%。短期内，作为欧盟复苏基金的最大受益国，预算达2,480亿欧元的意大利“国家复苏和韧性计划”将依托欧盟复苏基金从长期投资和改革两方面入

¹ 本级别评定所使用的数据截至2021Q1。

手推动经济缓慢复苏，预计 2021 年和 2022 年经济增速分别达 4.4%和 4.0%。

三、短期内财政赤字小幅收窄。经济恶化以及政府为抗击疫情采取的经济救助和刺激措施致使财政赤字大幅扩张，2020 年意大利政府财政赤字率上升至 9.5%。短期内，常态化疫情防控下财政赤字难以缩减，预计赤字率仍保持高位，2021 年和 2022 年赤字率分别达 11.8%和 5.9%。高失业率和人口老龄化对社会保障的高度依赖则制约财政支出削减空间，中长期政府难以实现财政平衡。

四、良好的债务结构及欧洲央行量化宽松货币政策保障偿债能力基本保持稳定。2020 年意大利各级政府债务负担率高达 155.8%（同级别均值为 65.7%），但考虑到经济缓慢复苏、财政赤字逐年收窄及通胀逐步接近预期目标，预计债务负担高位企稳后有望进入下降通道。意大利债务以长期欧元债为主，2020 年短期债务占比总债务约 14.6%，且呈逐年下降趋势，加之欧洲央行的量化宽松货币政策保障政府融资成本长期维持低位，偿债能力基本保持稳定。

大公维持意大利本、外币主权信用等级的主要理由是：人口老龄化、南北贫富差距、中小企业发展受阻等问题制约意大利中长期经济增长潜力的释放；短期内财政赤字和政府债务难以大幅改善使得政府偿债压力仍然较大。因此，大公维持意大利本、外币主权信用等级 $_{i}BB_{sc}+$ ，并将密切关注引起评级展望上调因素的变化趋势，适时对信用等级做出调整。

大公国际资信评估有限公司
二〇二一年十二月二十七日