

# 国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

2026 年 8 月 27 日

## メローニ政権下のイタリア経済

～堅実な政策運営と財政改善で成果、今後は政治・経済面で課題～

公益財団法人 国際通貨研究所

経済調査部 上席研究員

篠原 令子

[reiko\\_shinohara@iima.or.jp](mailto:reiko_shinohara@iima.or.jp)

### 1. 景気動向

近年のイタリア経済はコロナ禍の影響による大幅な景気後退とその後の反動を経て、内需を中心に緩やかな成長ペースで推移している。

景気を支えてきた大きな要因は、第一に省エネ住宅改修に対する財政支援である。2020 年 7 月～2023 年末に実施された、省エネ住宅改修に対する 110%の税額控除（“スーパーボーナス”と呼ばれる）により住宅投資は大幅に増加した。ただし、税額控除率は段階的に引き下げられ（2024 年 70%、2025 年 65%）、2025 年末を以って廃止された。第二に欧州連合（EU）の復興基金「次世代 EU」の「復興・強靱化ファシリティ（RRF）」の資金が 2021 年～2026 年に供与され<sup>1</sup>、この資金利用により公共投資が拡大した。

2025 年の実質 GDP 成長率は+0.5%と前年（+0.8%）から減速した。良好な雇用環境を背景に実質可処分所得が増加したことから、個人消費は堅調な伸びを維持した。省エネ住宅改修に対する税額控除制度が縮小して年末で終了したことから、住宅投資は前年の大幅な落ち込み（▲36.8%）に続いてさらに減少（▲4.2%）したが、RRF の資金活用

<sup>1</sup> EU はコロナ禍を受けて復興基金「次世代 EU」（NGEU）を創設。その 9 割を占める「復興・強靱化ファシリティ（RRF）」（＝融資と補助金）を通じて加盟国を支援。加盟国は、グリーンへの移行やデジタル変革等の 7 つの政策分野に関して、2026 年までの投資・改革案を盛り込んだ復興計画（NRRP）を作成。期限毎に規定したマイルストーン（定性的目標）とターゲット（定量的目標）を達成すると、RRF を通じて加盟国へ資金が配分される。

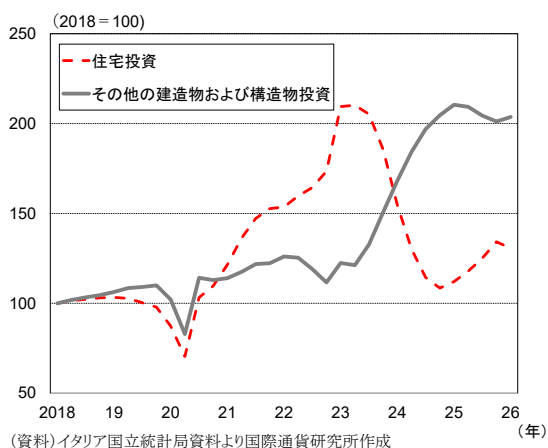
によりインフラプロジェクト関連の非住宅投資と設備投資が増加し、景気を下支えした（第1図）。外需については、米国の関税政策に関する不透明感とユーロ高の影響により輸出は小幅な伸びにとどまった一方、輸入が好調だったことから、成長に対する寄与度はマイナスとなった。

本年1-3月期の実質GDP成長率は前期比+0.3%と堅調な伸びとなった（第2図）。良好な所得環境に加え、電気自動車買い替え補助金制度によって耐久財消費が増加したことから、個人消費が拡大した。輸出は好調だった一方で輸入が減少したことから、外需はプラス寄与となった。4-6月期の実質GDP成長率は同+0.2%（速報値）にとどまった。需要項目は未発表だが、中東情勢緊迫によるエネルギー価格の上昇や地政学上の先行き不透明感から、個人消費と設備投資が減速した模様である。

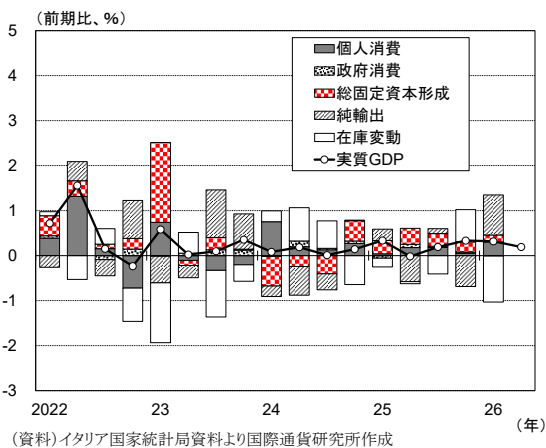
月次の指標をみると、中東情勢の影響は企業と家計のマインド面に影響したが、足許で持ち直しの動きがみられる。消費者信頼感指数は4月に大きく悪化したものの5月以降は改善しており、小売売上高の回復基調が続いていることを示唆している（第3図）。企業景況感指数は年初から5月にかけて低下したが、6月以降は持ち直し、鉱工業生産も底堅さを維持している（第4図）。

エネルギー価格急騰に対して、政府は3月、ガス・電気料金の負担軽減策やガソリンおよびディーゼル燃料に対する物品税の一時的な引き下げを実施し、企業と家計への影響を緩和している。消費者物価上昇率は2026年4月以降、伸びが加速しているが、コアベースでは概ね安定的に推移している。

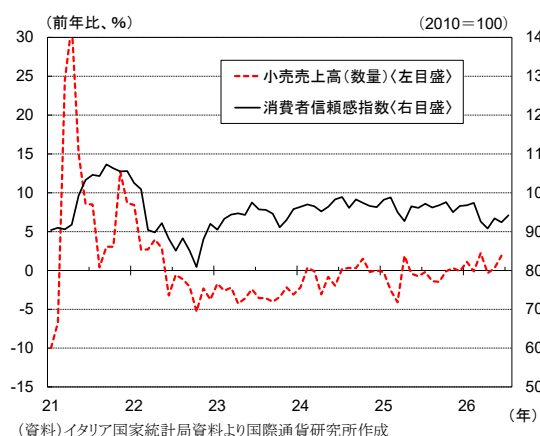
第1図：建設投資



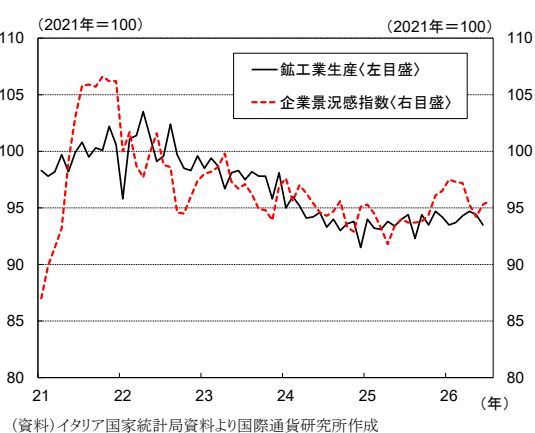
第2図：実質GDP成長率



第3図：消費者信頼感と小売売上高



第4図：企業景況感と鉱工業生産



イタリアの経済見通しについては、2026年と2027年の実質GDP成長率を+0.5%前後と予想する機関が多い（第1表）。2026年はインフレ加速から個人消費が減速し、海外需要の減退やユーロ高の影響から輸出は緩やかな増加にとどまるが、RRFによる投資拡大が景気の下支えとなるとみられている。2027年にはインフレ沈静化による実質可処分所得の回復と海外需要の増加の一方、RRFの資金供与の終了による投資の減速が予想されている。このように先行きも1%未満の低成長にとどまると予想されており、IMFやOECD、欧州委員会は主因としてイタリアの生産性の低迷を指摘している。生産性低迷の理由として、①小規模企業が多い、②低付加価値の産業セクターに依存している、③これら（①と②）の理由により研究開発投資が不足している、④人的資本の不足とスキルのミスマッチ、⑤ビジネス環境（煩雑な行政手続き、規制の多さ、司法制度の遅延等）を挙げている。

第1表：主要機関のイタリア経済見通し

| 発表日   | 機関名            | 実質GDP成長率(%) |       |       | 消費者物価上昇率(%) |       |       |
|-------|----------------|-------------|-------|-------|-------------|-------|-------|
|       |                | 2025年       | 2026年 | 2027年 | 2025年       | 2026年 | 2027年 |
| 4月23日 | イタリア政府         | 0.5         | 0.6   | 0.6   | 1.6         | 2.9   | 2.0   |
| 5月21日 | 欧州委員会          |             | 0.5   | 0.6   |             | 3.2   | 1.8   |
| 6月3日  | 経済協力開発機構(OECD) |             | 0.5   | 0.6   |             | 3.0   | 2.2   |
| 6月12日 | イタリア中央銀行       |             | 0.5   | 0.4   |             | 3.1   | 2.0   |
| 7月8日  | 国際通貨基金(IMF)    |             | 0.5   | 0.5   |             | -     | -     |

(注)消費者物価上昇率はEU基準ベース。

(資料)各機関資料より国際通貨研究所作成

## 2. EUからのRRF受領状況とNRRPにおける改革・投資の成果

EUからイタリアへのRRFの資金供与額は、2021年から2026年に1,944億ユーロ（2019年の名目GDP比10.8%。補助金718億ユーロ、融資1,226億ユーロ）とEU加盟国の中で最大規模である。イタリアのRRF執行に関する「国家復興・強靱化計画

（NRRP）」では、コロナ禍からの景気回復、構造改革（地域格差の解消、生産性の向上等）、グリーンやデジタルへの移行等を目的とした 7 つのミッション（第 2 表）の下で 150 の投資（例：建物の省エネ化、企業のデジタル化（「Transition 4.0」）、高速鉄道建設）と 66 の改革（例：司法制度の効率化、行政の近代化、競争法の導入）のプロジェクト<sup>2</sup>に RRF の資金を利用し、これにより非住宅建設や設備投資が拡大してきた。

第 2 表：NRRP における 7 つのミッションと資金配分

| ミッション項目                | 金額<br>(億ユーロ) | シェア<br>(%) |
|------------------------|--------------|------------|
| グリーン革命および環境移行          | 555          | 28.6       |
| デジタル化・イノベーション・競争・文化・観光 | 413          | 21.3       |
| 持続可能なモビリティのためのインフラ     | 237          | 12.2       |
| 教育・研究                  | 301          | 15.5       |
| 包摂・結束                  | 169          | 8.7        |
| 保健                     | 156          | 8.0        |
| REPowerEU              | 112          | 5.7        |
| 合計                     | 1,944        | 100.0      |

(資料)欧州議会資料より国際通貨研究所作成

6 月に EU からイタリアへ 9 回目の資金が支払われた結果、計 1,660 億ユーロ、総額の 85.4%を受領した。これは EU 平均 (76.6%) を上回る進捗状況であり、年内に予定されている 10 回目の資金受領で完了する。イタリア経済財政省の推計によれば、2025 年までに実施された改革と投資の累積的な効果により、2031 年に GDP を 3.9%押し上げる<sup>3</sup>。

政府はこれまで NRRP の下で進めてきた改革と投資の成果は、特に司法と税制の分野で顕著であるとしている。司法分野では、訴訟の未処理案件の削減やデジタル化等、税制面では徴税の効率向上やタックス・ウェッジ（＝「税のくさび」。雇用主が支払う労働コストと労働者の受取額の差）の削減等を実施したとしている。他方、欧州員会は評価する項目として司法分野の他、行政サービスのデジタル化や再エネ利用拡大につながる投資や法的枠組みの見直し等を挙げている。

### 3. 大手格付機関 3 社による格上げとメローニ政権の実績

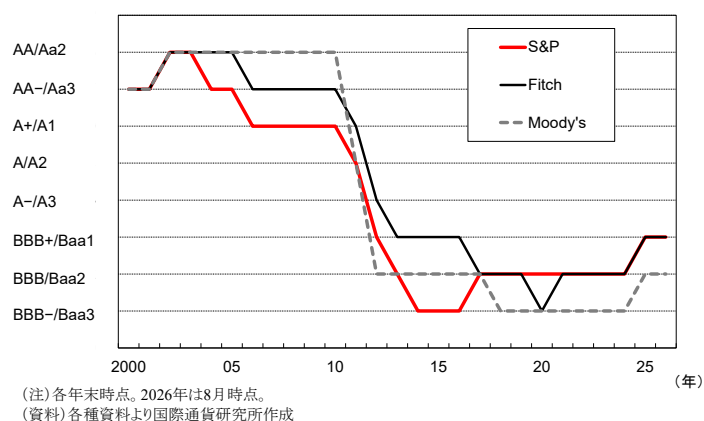
大手格付機関 3 社は、2025 年に揃ってイタリアの格付けを引き上げた（第 5 図）。ムーディーズによる格上げは 23 年振りであり、S&P は 1 月に見通しも引き上げている（S&P：(2025 年 4 月)「BBB」→「BBB+」、(2026 年 1 月) 格付け見通しを「安定的」から「ポジティブ」、フィッチ：(2025 年 9 月)「BBB」→「BBB+」、ムーディーズ：(2025 年 11 月)「Baa3」→「Baa2」）。

<sup>2</sup>イタリアはマイルストーン（定性的目標）とターゲット（定量的目標）の合計 575 件のうち 416 件（72.3%）を達成済である。RRF は 2026 年末で終了する。EU 加盟国は 2026 年 8 月末までに未達成のマイルストーンとターゲットをすべて達成し、9 月末までに欧州委員会へ支払を請求しなければならない。

<sup>3</sup> Ministero dell'Economia e delle Finanze (2025)

3社の格上げに共通している理由は、財政健全化の進展、対外バランスの改善、メローニ政権の安定と政策運営であり、ムーディーズは政権の安定が NRRP を通じた改革と投資の効果を高めていると評価している。

第5図：大手格付機関のイタリアの格付け



かつてのイタリアでは短期の政権交代が続き、巨額の財政赤字を抱えながらも財政再建が進まなかった。しかし 2022 年 10 月に発足した右派連立のメローニ政権は財政規律を重視する意向を示し、堅実な政策運営を進めてきた。対外面でも EU との関係を重視する姿勢を示し、ロシア制裁とウクライナ支援を継続している。概ね安定した政局運営が続いており、9 月には共和制移行 (1946 年) 後のイタリアにおいて最長の政権となる。

メローニ政権がイタリアにおける長期政権になった理由として、まず高い支持率が挙げられる。メローニ首相が率いる「イタリアの同胞 (FdI)」の支持率は政権発足直後に 30% に達し、その後も同水準を維持してきた。他方、連立パートナーの「同盟 (Lega)」と「フォルツァ・イタリア (FI)」の支持率はいずれも 10% を下回っており、FdI の強さが際立っている。加えて、①連立 3 党は選挙後に組まれたのではなく選挙時から共通のマニフェストを掲げていたため、政策面で協調できたこと、②EU からの RRF がイタリア経済を支えた格好となり、景気が比較的良好に推移したこと、③野党が分裂しており現政権に代わる政党が見つからないこと等が指摘されている<sup>4</sup>。このように政治面だけでなく、経済・対外面で複数の要因が重なったこともメローニ政権の長期化につながっている。

今日までメローニ政権は、安定した政局運営を背景に、労働者への減税や企業競争力の向上策、「スーパーボーナス」の廃止、税制改革等を実施している (第 3 表)。特に「スーパーボーナス」の廃止は財政赤字の改善に大きく寄与することとなった。

<sup>4</sup> Improta, M. (2026)

第 3 表：メローニ政権の実績（2025 年 10 月時点）

| 低・中所得層支援                                                                                                                  |                                                                                                                                                             |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 労働者の「税の楔(くさび)」の削減                                                                                                         | 2023年1月1日に導入された所得税・社会保険料の控除措置は、2023年7月に対象年収25,000ユーロまでは7%、35,000ユーロまでは6%の削減へと強化され、2024年も継続。2025年予算でこの削減は確定・恒久化され、対象年収40,000ユーロまで拡大。新たに300万人の納税者が恩恵を受けることになる |
| 個人所得税 (IRPEF) 税率の改正                                                                                                       | 2024年1月1日から税率を4段階から3段階に削減。第1段階(23%)の対象年収の上限を15,000ユーロから28,000ユーロに変更。本措置は2025年予算案で確定・恒久化                                                                     |
| 企業、雇用、および年金                                                                                                               |                                                                                                                                                             |
| フラットタックス(自営業者向け)                                                                                                          | フリーランスや自営業者向けの15%の代替税を延長。適用基準となる年間売上高を6.5万ユーロから8.5万ユーロに引き上げ(2023年予算)                                                                                        |
| "雇えば雇うほど、税金支払いは減る"                                                                                                        | 若者、母親、旧市民所得受給者の無期雇用に対する税制優遇。企業は最大130%の「スーパー控除」を享受可能                                                                                                         |
| 生産性ボーナスへの減税                                                                                                               | 3,000ユーロまでのボーナスに対し、税率を5%に軽減                                                                                                                                 |
| FRINGE・ベネフィット                                                                                                             | 非課税限度額を全従業員で1,000ユーロ、子供のいる従業員で2,000ユーロに引き上げ。公共料金や家賃の支払いにも利用可能。遠距離転居を伴う新規採用者には、家賃等への還付金が年5,000ユーロまで非課税                                                       |
| 報奨的法人所得税 (IRES)                                                                                                           | 利益の80%を再投資し、従業員を1%増員した企業の税率を24%から20%に引き下げ                                                                                                                   |
| マローニ・ボーナス                                                                                                                 | 早期退職要件や年金受給資格を満たしても就業を続ける労働者への社会保険料免除                                                                                                                       |
| 公的部門従業員の70歳までの勤務容認                                                                                                        | 本人の同意と行政の必要性を条件に、70歳までの勤務延長を可能にする選択肢を導入                                                                                                                     |
| 最低年金額の引き上げ                                                                                                                | 2025年に最低年金支払額を616.67ユーロに引き上げ                                                                                                                                |
| 家族向け支援                                                                                                                    |                                                                                                                                                             |
| 働く母親向けの社会保険料免除                                                                                                            | 2024年予算で、3人以上の子供を持つ母親を対象とした社会保険料の全額免除を導入。末子が18歳になるまで有効(2026年末まで適用)。2025年予算からは自営業者も対象                                                                        |
| 児童手当                                                                                                                      | 21歳までの扶養児童への支援。2023年より1歳未満の子供や多子世帯向けに50%増額                                                                                                                  |
| 育児休暇の強化                                                                                                                   | 2025年予算案により、育児休暇手当が給与の60%から80%へ引き上げられ、追加の1ヶ月分も30%から80%へ増額                                                                                                   |
| 住宅取得者向けローン保証基金                                                                                                            | 初めて住宅を取得する若年夫婦や36歳未満を対象とした公的保証制度を2027年まで延長                                                                                                                  |
| 家電購入に対する補助                                                                                                                | 高効率家電の購入に対し最大30% (上限100〜200ユーロ)を補助                                                                                                                          |
| 税制改革                                                                                                                      |                                                                                                                                                             |
| 税制の簡素化、市民および企業への税負担の軽減、投資と新規採用の刺激、ならびに納税者と税務当局との間のより協力的な関係の促進                                                             |                                                                                                                                                             |
| 産業政策                                                                                                                      |                                                                                                                                                             |
| ITA・ルフトハンザ合意                                                                                                              | EUの承認を受け、2025年1月、ルフトハンザは増資により唯一の株主である経済財政省 (MEF) からITAエアウェイズ株の41%を取得。追加取得は2029年まで段階的に実施。これにより40年にわたる公金浪費の問題が解決                                              |
| モンテ・デイ・パスキ・ディ・シエナ銀行 (MPS) 株の売却                                                                                            | 財務省はMPS株を売却し、16億ユーロの収益を計上。持分は64.23%から26.73%に低下                                                                                                              |
| ENI株の売却                                                                                                                   | 2024年5月、MEFはENI株2.8%を約14億ユーロで売却。公的支配は維持                                                                                                                     |
| テレコム・イタリア (TIM) が米KKRへ電話網売却                                                                                               | TIMが固定電話網を米投資ファンドKKR主導のコンソーシアムへ売却。政府はKKRが買収した企業側へ雇用を移管する政策を実行                                                                                               |
| Sparkle買収                                                                                                                 | 2025年4月、MEFとRetelitは海底ケーブル部門Sparkleを7億ユーロで買収することに合意                                                                                                         |
| 資本競争力支援法                                                                                                                  |                                                                                                                                                             |
| イタリアの金融業界の競争力を高め、規制の枠組みの近代化を促進することで、国内金融市場を国内外の投資家双方にとってより魅力的なものにする                                                       |                                                                                                                                                             |
| Eurovitaの救済と生命保険保証基金の設立                                                                                                   |                                                                                                                                                             |
| MEFの調整で、銀行と保険会社間の合意によって解決された生命保険会社Eurovitaの危機を受け、2024年予算により生命保険保証基金を設立。この基金は参加機関からの拠出金によって賄われ、保険貯蓄の保護を強化し、市場への信頼を高めることが目的 |                                                                                                                                                             |
| 「スーパーボーナス」の終了                                                                                                             |                                                                                                                                                             |
| 財政、ひいてはイタリア国民に影響を与える1,200億ユーロを超える重い負の遺産とともに、多額の費用がかかるスーパーボーナス制度(建物改修のための110%の税制優遇措置)を終了                                   |                                                                                                                                                             |
| 財政改善と信用力向上                                                                                                                |                                                                                                                                                             |
| 格上げと国債スプレッド縮小                                                                                                             | 政府の慎重で責任ある真摯な財政政策によって信用力向上。独伊国債スプレッドの縮小(2022年10月の236bpから2025年10月には79bpへ)や、格付け機関の評価改善(S&P、FitchによるBBB+への引き上げ等)                                               |
| プライマリーバランスの黒字化                                                                                                            | 2024年の財政収支は2019年以来初めて黒字に転換。イタリアはパンデミック後の2024年にG7で唯一、プライマリーバランス(基礎的財政収支)の黒字を達成                                                                               |
| 個人向け国債の増加                                                                                                                 | イタリアの個人投資家による公的債務の保有シェアを高める戦略が成功。個人向け国債「BTP Valore」は6回の発行で900億ユーロ以上を調達                                                                                      |

(資料) イタリア経済財政省資料(<https://www.mef.gov.it/en/focus/Three-years-of-government-key-measures-adopted-00001/>)より国際通貨研究所作成



#### 4. 財政赤字の改善

メローニ政権下で財政赤字は改善が続いている。財政赤字は 2020 年から 2022 年に GDP 比（以下、同）8～9%台に達した（第 6 図）。悪化の主な要因は、新型コロナウイルス感染拡大の影響やウクライナ危機によるエネルギー価格高騰への支援措置、スーパーボーナスである。スーパーボーナス関連支出は総額 1,600 億ユーロに上り、特に 2023 年には駆け込み需要が発生したことから GDP 比 3.9%に達した。スーパーボーナスの税額控除の計上方法変更の影響も加わり、2023 年の財政赤字は 7.1%と目標値 4.5%よりも大幅に悪化した。これを受けて、2024 年に EU はイタリアに対して過剰財政赤字是正手続き（EDP：Excessive Deficit Procedure）を開始し、2026 年までに過剰赤字状態を解消するよう勧告した。

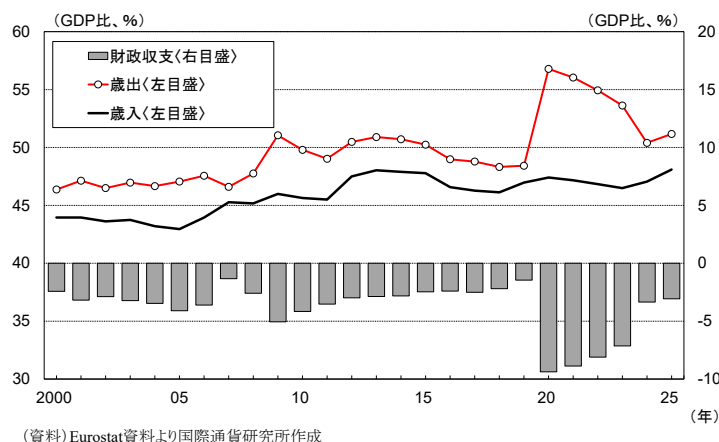
財政負担の軽減に向けて、メローニ政権は発足直後からスーパーボーナス制度の段階的な縮小を進め、2025 年末での廃止を決定した。また、エネルギー価格高騰への支援措置についても 2023 年末で終了したことから、2024 年の財政赤字は 3.4%と大幅に改善し、利払い費を除くプライマリーバランスは 0.5%と 5 年振りの黒字に転じた。

2025 年 10 月発表の財政計画文書では、財政赤字は 2025 年の 3.0%から 2026 年に 2.8%、2027 年 2.6%、2028 年 2.3%と低下が続き EU 基準の 3%を下回る計画とした。同計画に沿った 2026 年予算には、中間層の減税や低所得者向け所得支援、企業向け投資促進策、子育て支援措置、医療制度の充実等が盛り込まれた。2025 年には歳入が計画比上振れたが、想定以上にスーパーボーナスの申請が急増したこと等から歳出も増加した結果、財政赤字は 3.1%と EU 基準を僅かに満たさない結果となった。

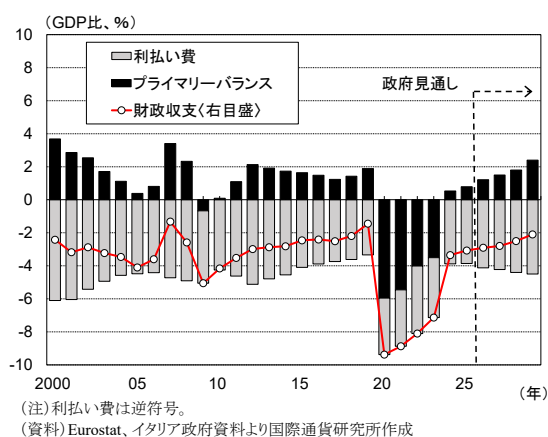
4 月に政府は、世界経済の減速等によるイタリアの成長率見通しの下方修正と 2025 年の財政赤字の実績を受けて、2026 年の財政赤字は 2.9%と 2025 年 10 月時点の計画から若干悪化するものの 3%を下回り、その後も改善傾向を辿る見通しを示した（第 7 図）。政府債務残高は 2026 年の 138.6%から 2029 年に 136.3%へ低下すると見込んでいる（第 8 図）。また政府は、2026 年の実績を踏まえると 2027 年には EDP から脱却できる見通しを示しており、欧州委員会もイタリアの EDP に基づく財政赤字削減プロセスは概ね適切であると評価している。

このようにイタリアの財政状況は改善しているが、巨額の政府債務残高を抱えており利払い費負担が大きいことが構造的な特徴である。利払い費負担は、政府債務残高が同じく GDP 比 100%を超えているギリシャ（2025 年政府債務残高 146.1%、利払い費 3.2%）、フランス（115.6%、2.2%）、スペイン（100.7%、2.4%）を上回り、ユーロ圏の中で最も大きい。政府は 2029 年にかけてプライマリーバランスの黒字維持を目指している。

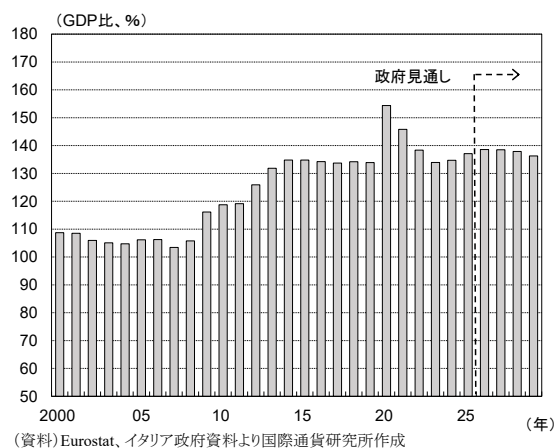
第 6 図：歳入・歳出と財政収支



第 7 図：財政収支



第 8 図：政府債務残高



## 5. 防衛費の増額

北大西洋条約機構（NATO）加盟国は、2035 年までに防衛・安全保障関連支出を GDP 比 5%に引き上げることで 2025 年 6 月に合意した。イタリアは 2025 年に防衛費を 2%とする NATO の目標を達成しており、政府は 2028 年までに累計で最大 0.5%ポイント増額する意向を表明している<sup>5</sup>。財政への影響については、財政赤字を 3%以下に抑える方針が最優先であり、防衛費の急拡大は避けるとしている。

他方、EU としても防衛力強化を目指しており、防衛費調達に向けた「欧州再軍備計画」（2025 年 3 月）において、①財政面の措置：2025 年から 4 年間、防衛費は EU の安定成長協定の国家免責条項の対象となり、防衛費拡大に伴う財政悪化は年間で GDP 比 1.5%まで財政基準からの逸脱が可能、②EU 名義の債券（共同債）発行により資金を調

<sup>5</sup> Ministero dell'Economia e delle Finanze (2025)



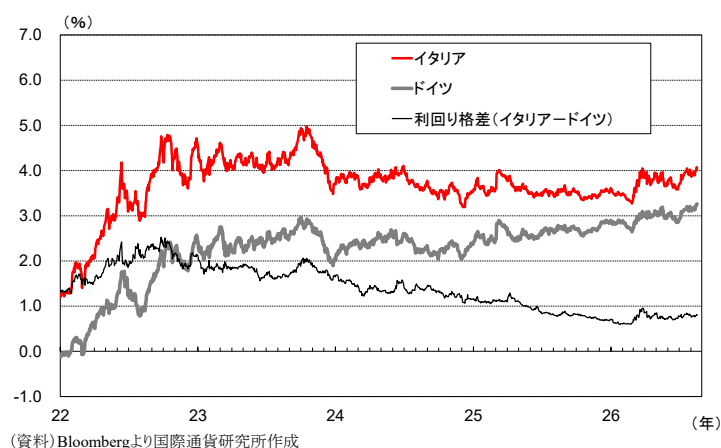
達し、加盟国に融資する SAFE（Security Action for Europe）プログラムの新設、③民間資本の動員を打ち出している。

SAFE プログラムを通じてイタリアには総額 149 億ユーロが割り当てられている。しかしながら、SAFE 利用にあたりメローニ首相は 5 月、欧州委員会のフォンデアライエン委員長へ書簡を送り、防衛費と同様にエネルギー危機対策費にも財政ルール上の柔軟性を認めるべきとし、認められない場合には SAFE プログラムからの脱退を示唆したと伝えられている。この背景には、世論に配慮して国民生活に直結するエネルギー危機対策を最優先としたいメローニ首相の意向があるとみられている。結果的に EU から一定の譲歩を引き出した格好となり<sup>6</sup>、7 月末にタヤーニ外相は、年末までに SAFE の利用金額を決めると発言している。

## 6. 長期金利の動向

メローニ政権が発足した 2022 年 10 月以降のイタリアの長期金利（10 年物国債利回り）の推移をみると（第 9 図）、2023 年秋には欧州中央銀行（ECB）の金融引き締めを背景に上昇傾向を辿ってきた中でイタリアの財政不安の再燃が加わったことから急上昇し、4.8%と 11 年振りの水準をつけた。その後は格付け機関がイタリアの格付けを投資適格級に据え置いた決定が市場の不安を緩和し、長期金利は低下した。

第 9 図：イタリアとドイツの 10 年物国債利回りと利回り格差



2024～2025 年は ECB が金融緩和を継続し、2025 年には大手 3 社のイタリア国債格上げもあって、イタリアの長期金利は 3%台後半から 3%台前半へと低下傾向を辿った。他方、ドイツは 2025 年に拡張財政による国債の発行増加が意識され、長期金利は 2%

<sup>6</sup> 加盟国に対して、防衛費に係る例外規定 GDP 比 1.5%の範囲内で、エネルギー支援措置（電気自動車購入や太陽光パネル設置等のグリーンエネルギーへの移行支援措置）として年間 0.3%を設定。2026 年から 2028 年まで利用可能。

台後半へ上昇した。2026 年に入ると、中東情勢が緊迫する中で原油高によるインフレ懸念から ECB の利上げ観測が高まり、6 月には利上げが実施されたこともあり、イタリアの長期金利は 4.0% 近辺、ドイツは 3.0% 近辺に上昇した。ドイツとイタリアの利回り格差は、2022 年 10 月の 232bps から足許では 80bps と大幅に縮小している。

## 7. 今後は経済と政治面で大きな課題に直面

この 4 年間、メローニ政権は堅実な政策運営を進めてきた。財政赤字の削減や EU からの RRF を順調に受領してきたこと等が、大手格付機関 3 社による格上げに結び付いた。しかしながら今後は、経済面と政治面で大きな課題が待ち受けている。

### (1) NRRP 終了後の構造改革をいかに継続していくか

コロナ禍以降、イタリアは RRF を原資に NRRP に基づく改革と投資を実施し、RRF 関連の投資は経済成長を下支えしてきた。NRRP は本年で終了するため、今後の経済成長と構造改革の継続が重要となる。

政府は「中期構造財政計画 (MTFSP) 2025～2029 年」(2024 年 9 月)において、NRRP の終了後もこれまでの構造改革を主要分野で継続・強化させる方針を示している。主要 5 分野として、①司法 (司法の効率化とデジタル化等)、②税制 (税制改革と税務行政の高度化等)、③ビジネス環境の改善 (中小企業支援等)、④行政の近代化 (人的資本の強化等)、⑤公的支出の管理 (モニタリング体制の強化等) を挙げており、これらの分野での改革と投資は、潜在成長力と財政の持続可能性にプラスの影響を与えている。また、公共投資は NRRP 期間中の平均 (GDP 比) を上回る水準を維持する計画であるが、財源は明示されていない。今後、財政健全化を維持しながらいかに投資を継続していくかが問われる。

### (2) 2027 年実施予定の総選挙の行方

3 月、司法制度改革に関する憲法改正の是非を問う国民投票が実施された。メローニ首相が主張してきた改革だったが否決され、安定した政局運営が続いていた政権にとって初の打撃となった。2027 年に予定されている総選挙は遅くとも同年 12 月まで実施するように定められているが、早ければ春に実施される可能性も取り沙汰されている。

総選挙に向けて新たな政党の動向が注視されている。「同盟」に所属していた元陸軍将軍のロベルト・ヴァンナッチ氏が 2 月に新政党「国家の未来 (Futuro Nazionale)」を設立した。基本理念として国家主義、厳格な国境管理、伝統的価値観、移民反対を掲げており、極右または急進右派と位置付けられている。具体的な政策は正式に発表されていないが、ウクライナ支援の終了やロシア産石油の購入再開を提案していると伝えられている。

足許の同党の支持率は7%と、与党連立パートナーの「同盟 (Lega)」(6%)と「フォルツァ・イタリア (FI)」(7%)と並んでいる。また、メローニ首相が率いる「イタリアの同胞 (FdI)」の支持率はこれまでの30%から2月以降やや低下して27%となっているのは、同時期に設立された「国家の未来」に支持層の一部が移った可能性が高い。総選挙に向けて「国家の未来」がどこまで支持率を伸ばすか注目されており、同党の動向はメローニ首相の経済政策や対外政策等の政策運営にも少なからず影響を及ぼすであろう。これまでメローニ政権下で堅実な政策路線を歩み、国債の信用力も向上したイタリアが、総選挙後も堅実路線を維持できるか注目される。

以 上

#### <主な参考資料>

- Bank of Italy, “Economic Bulletin”, 各号 (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-economico/index.html?com.dotmarketing.htmlpage.language=1>)
- EUobserver (2026) “Meloni’s Italy becomes test ground of EU ‘true right’, as Vannacci pushes alternative Futuro Nazionale”, June 10, 2026 (<https://euobserver.com/220269/melonis-italy-becomes-test-ground-of-eu-true-right-as-vanacci-pushes-alternative-futuro-nazionale/>)
- Euronews (2026) “EU grows impatient over Italy’s hesitancy on €14.9bn defence loan”, July 29, 2026 (<https://www.euronews.com/my-europe/2026/07/29/eu-grows-impatient-over-italys-hesitancy-on-149bn-defence-loan>)
- European Commission (2026) “Country report – Italy”, June 3, 2026 ([https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages-including-country-reports/country-report-italy\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages-including-country-reports/country-report-italy_en))
- European Parliament (2026) “Recovery and Resilience Facility”, as of August 12, 2026 (<https://www.europarl.europa.eu/thinktank/infographics/RRF/recovery-resilience-facility/?lang=en#intro>)
- Improta, M. (2026) “Why so stable? Understanding the exceptional longevity of the Meloni government”, Italian Political Science Review/Rivista Italiana di Scienza Politica, March 5, 2026 (<https://www.cambridge.org/core/journals/italian-political-science-review-rivista-italiana-di-scienza-politica/article/why-so-stable-understanding-the-exceptional-longevity-of-the-meloni-government/BB794608DAA9B5B888F4644C3A151553>)
- International Monetary Fund (2026) “Italy: 2026 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Italy”, Country Report No. 26/193,

- July 24, 2026 (<https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2026/07/23/italy-2026-article-iv-consultation-press-release-staff-report-and-statement-by-the-577963>)
- Ministero dell'Economia e delle Finanze (2025) "Public Finance Planning Document 2025", October 3, 2025 (<https://www.mef.gov.it/en/focus/Public-Finance-Planning-Document-00001/>)
- (2026) "Public Finance Document 2026", April 23, 2026 (<https://www.mef.gov.it/en/focus/Public-Finance-Document-2026-00001/>)
- POLITICO (2026a) "Far-right general upends Italian politics", June 17, 2026 (<https://www.politico.eu/article/far-right-general-upends-italian-politics/>)
- (2026b) "Meloni clears first hurdle for controversial electoral reform", July 16, 2026 (<https://www.politico.eu/article/giorgia-meloni-election-reform-italy/>)
- (2026c) "A new rival is forcing Italy's Meloni back to her far-right roots", August 10, 2026 (<https://www.politico.eu/article/roberto-vannacci-rival-italy-giorgia-meloni-far-right/>)
- OECD (2026) "Economic Surveys: Italy 2026", April 23, 2026 ([https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-italy-2026\\_539538b2-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-italy-2026_539538b2-en.html))
- Teresa Coratella and Arturo Varvelli (2026) "Europe's problem in Italy: How to resist the rise of Roberto Vannacci", European Council on Foreign Relations, July 16, 2026 (<https://ecfr.eu/article/europes-problem-in-italy-how-to-resist-the-rise-of-roberto-vannacci/>)
- Tim Bulman and Emilia Soldani (2026) "From resilience to long-term growth: How Italy can build on the NRRP to navigate the coming challenges", OECD ecoscope blog, July 16, 2026 (<https://oecd ecoscope.blog/2026/07/16/from-resilience-to-long-term-growth-how-italy-can-build-on-the-nrrp-to-navigate-the-coming-challenges/>)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2026 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)  
 All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.  
 Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan  
 〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階  
 e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)  
 URL: <https://www.iima.or.jp>