



LE SYSTÈME BANCAIRE ITALIEN : RESTRUCTURATIONS ET OPPORTUNITÉS

SILVANO CARLETTI *

La constitution d'un marché bancaire unique offre à l'échelle européenne des opportunités de développement nouvelles et significatives dans tous les domaines d'activités bancaires. Les acteurs en place doivent adapter leurs stratégies à ce nouvel environnement afin de préserver leurs parts de marché.

La restructuration du secteur bancaire constitue le préalable d'une intégration réussie dans le marché européen. En Italie, les banques ont engagé une première vague de fusions/acquisitions de grande ampleur de 1998 à 2002. Après trois années caractérisées par des opérations de moindre ampleur, une nouvelle vague, plus ouverte géographiquement, a vu le jour en 2005.

En dépit de la diminution du nombre d'établissements, le nombre d'agences s'est accru, à la faveur d'une politique des guichets plutôt expansionniste. L'offre est également devenue plus abondante avec le développement d'activités à la fois dans le domaine de la banque de détail et dans celui de la banque d'investissement. L'élargissement de l'offre s'est traduit par des politiques commerciales plus agressives, susceptibles de fragiliser les marges d'intermédiation.

LA NOUVELLE VAGUE DE FUSIONS/ACQUISITIONS

Le système bancaire italien a connu deux phases de restructurations de grande ampleur.

* Bureau des études économiques BNL - BNP Paribas Group
Une version précédente de cette étude a été publiée dans *Conjoncture*, juin 2007.



Après une période d'intense activité entre 1998 et 2002, les opérations de fusions/acquisitions de grande envergure ont cessé pendant trois ans : si, au cours de la première période, les fusions, absorptions et transferts de contrôle ont concerné 42 % des actifs du système bancaire, ils n'en ont touché qu'un peu plus de 8 % les trois années suivantes. La majorité des regroupements intervenus au sein du secteur bancaire ont alors exclusivement impliqué des établissements nationaux¹.

Les opérations de restructuration du système bancaire italien ont repris de l'ampleur en 2005 avec, toutefois, des différences notables au regard de la phase précédente. La principale porte sur la finalité : alors qu'entre 1998 et 2002 la restructuration du système avait été motivée en priorité par un objectif d'assainissement des bilans, le processus actuel vise plutôt à permettre au secteur de saisir les opportunités offertes par la constitution progressive d'un marché bancaire européen unique. Au cours des dix-huit derniers mois, neuf des dix premiers groupes bancaires italiens, représentant les deux tiers des actifs du système, ont été impliqués dans un processus de restructuration.

Entre 2005 et 2006, trois acquisitions transnationales et quatre opérations de fusions nationales ont été réalisées (*cf.* tableau 1). De fait, c'est précisément la finalisation des trois premières transactions qui a incité les responsables du secteur bancaire italien à conclure sans tarder les opérations nationales qui ont suivi. En termes de bilan, très importante entre les opérations de fusions nationales a été celle qui a donné naissance au groupe Intesa Sanpaolo, actuellement le deuxième acteur du système bancaire italien avec un actif total de plus de 550 milliards d'euros, une part de marché de près de 20 %, tant en termes de prêts à la clientèle que de dépôts, et de près d'un tiers (32 %) en termes de gestion du patrimoine des fonds communs de placement italiens². Les deux autres fusions nationales affichent chacun un actif total supérieur à 110 milliards d'euros, un niveau qui, à titre indicatif, caractérise à l'échelle européenne des opérateurs de taille moyenne. S'agissant des opérations transnationales, l'acquisition du deuxième groupe allemand HVB a non seulement contribué à un accroissement significatif de la taille d'UniCredit (fin septembre 2006, l'actif total s'élevait à 823 milliards d'euros), mais surtout à une diversification importante de ses sources de revenus (les opérations réalisées hors du territoire italien contribuent désormais à hauteur de plus de 50 % au chiffre d'affaires du groupe). Les deux acquisitions transnationales (rachat d'Antonveneta par ABN Amro et de BNL par BNP Paribas) ont renforcé la présence des banques étrangères en Italie, limitée auparavant à Deutsche Bank Italia (250 guichets environ et un actif total inférieur à 20 milliards d'euros). Ces deux acquisitions ont



constitué des opérations de grande ampleur : 6 milliards d'euros pour le rachat des 70 % de titres non encore détenus dans le cas d'Antonveneta et aux alentours de 10,8 milliards d'euros pour le rachat en totalité de BNL par BNP Paribas.

Malgré ces bouleversements récents de la finance italienne, de nouvelles opportunités semblent encore exister, en témoigne l'union d'UniCredit et de Capitalia annoncée en mai 2007 qui a donné naissance au groupe numéro un de la zone euro par capitalisation (83 milliards d'euros à fin août 2007) et au numéro cinq par le total de bilan (environ 1000 milliards d'euros).

L'ampleur de ces opérations de fusions/acquisitions a influencé la Bourse de façon positive : au cours de 2006 et 2007, les valeurs bancaires ont enregistré en Italie des performances sensiblement supérieures à celles de leurs homologues européennes.

POLITIQUE DES GUICHETS ET BANCARISATION

À partir du début des années 90, les réseaux des guichets bancaires en Europe ont connu des évolutions très diverses : rationalisation très marquée (Royaume-Uni, Pays-Bas, Belgique), quasi-stabilité (Allemagne, France), expansion importante (Italie, Espagne, Portugal). En Italie, le nombre d'agences bancaires est passé de 22 459 au début de 1995 à 31 501 au début de 2006, soit une progression de 40 %. Le rythme s'est toutefois modéré au cours des dernières années (environ 600 agences supplémentaires). Le coût de gestion global des réseaux a progressé moins vite du fait d'une réduction des effectifs portant à 55 % le pourcentage d'agences de moins de cinq employés. Alors que l'indicateur de densité bancaire a augmenté de plus de six agences pour 100 000 habitants de 1999 à 2004 en Italie, il a diminué dans une proportion analogue dans le reste de la zone euro, de sorte que l'Italie est désormais proche de la moyenne de la zone euro.

- L'évolution du nombre d'agences s'explique par les points suivants :
- La croissance du nombre de guichets amorcée à partir du début des années 90 a remédié à une situation de sous-capacité liée à la sévérité des critères d'ouverture mis en place par la Banque centrale³.
 - À la fin de 2005, le nombre moyen d'agences des cinq premiers groupes bancaires en Italie était de 2600. Le nouveau pôle Intesa Sanpaolo a vu le jour avec un réseau de plus de 6200 agences mais, sur décision de la commission antitrust, 850 ont été cédées. Les nombreuses opérations d'intégration réalisées dans un passé récent n'ont pratiquement jamais entraîné une réduction du nombre d'agences.
 - Le développement des services bancaires en ligne, sous la contrainte de



la concurrence, a été lent et ne visait pas à se substituer aux agences bancaires.

- La réduction du nombre d'agences est un processus de longue haleine⁴.

La hausse du niveau de bancarisation apparaît, de surcroît, menacée par les ambitions d'acteurs non bancaires. Le nombre de comptes courants au sein des banques italiennes, relativement faible, a enregistré ces dernières années une baisse significative, mettant un terme à la phase de croissance amorcée dès l'après-guerre. Cette évolution, suffisamment rare en Europe⁵ pour être soulignée, trouve en particulier son origine dans la progression du nombre de comptes courants gérés par Bancoposta, passé de 1 million à la fin de 2000 à 4,9 millions à la fin de 2006. Les services financiers de la poste italienne ont principalement fondé leur offensive sur une offre de produits basiques à faible coût.

Les ventes croisées sont par ailleurs appelées à se développer. Leur dynamique est toutefois conditionnée par la culture financière dont l'évolution ne peut être accélérée que dans une mesure limitée par les initiatives mises en œuvre du côté de l'offre.

La bancarisation

Le tableau 2 montre que le nombre de comptes courants - pas seulement bancaires - par habitant est, en Italie, inférieur d'un tiers à la moyenne européenne. Il dépasse à peine la moitié de celui de la France ou de l'Allemagne et représente un quart de celui du Royaume-Uni. Seule l'Espagne enregistre une valeur inférieure à celle de l'Italie.

L'Italie entre dans le rang en ce qui concerne les revenus moyens annuels par client issus des prêts et de la gestion de comptes courants. D'après les données de l'enquête menée par la Commission européenne, l'Italie s'aligne sur la France, c'est-à-dire nettement en dessous de l'Allemagne et de l'Espagne et, à l'inverse, au-dessus des Pays-Bas et du Royaume-Uni.

STRATÉGIES DE DÉVELOPPEMENT DES ACTIVITÉS

Les activités de banque de détail, cœur de métier des banques italiennes, ont été les principaux champs du processus de restructuration et d'amélioration de l'efficacité engagé par les grands groupes bancaires italiens à la fin des années 1990. *A contrario*, les activités de marché de capitaux n'ont été que peu concernées.

La banque de détail

Entre la fin de l'année 1998 et la fin de 2006, l'encours des prêts bancaires a augmenté de 84 % en Italie (entre 2005 et 2006, + 11,7 %),

une croissance sensiblement supérieure à celle du reste de la zone euro : + 68 % (entre 2005 et 2006, + 10,4 %) et du PIB nominal italien (*cf.* tableau 3 et graphique 1).

Amorce d'un processus de rattrapage avec le reste de l'Europe en ce qui concerne les prêts aux particuliers. Sur la période 1998-2006, la demande émanant des ménages a été soutenue (hausse de 126 % de l'encours), surtout pour le logement. Une plus grande propension à l'endettement ainsi qu'une longue période de taux d'intérêt accommodants expliquent ce dynamisme. Au cours des cinq dernières années, la croissance des encours de prêts aux ménages en Italie n'a été dépassée que par celle de l'Espagne et s'est toujours maintenue au-dessus de la moyenne de la zone euro (en 2006, respectivement + 9,8 % et + 8,2 %) (*cf.* graphique 2).

En dépit des progrès enregistrés au cours des dernières années, le degré de développement des prêts à l'habitat (l'encours représente 16,9 % du PIB) et à la consommation (3,5 %) place l'Italie en retrait des autres pays européens (*cf.* tableaux 4 et 5).

La demande de financement des entreprises, découragée pendant plusieurs années par une conjoncture défavorable, a bénéficié de l'intense activité des fusions/acquisitions (en 2006, + 12,4 %) (*cf.* graphique 3 et tableau 6). La hausse de l'encours de crédit aux sociétés a été de 80 % entre 1998 et 2006.

En Italie, les prêts aux particuliers sont inférieurs à ceux accordés aux entreprises (l'encours des premiers représentent 60 % de celui des seconds), à l'inverse de ce que l'on observe dans la zone euro (118 %).

La banque d'investissement

Certains des regroupements opérés au cours de ces derniers mois pourraient entraîner d'importantes mutations dans le segment de la banque d'investissement. En effet, les acteurs déjà présents dans ces activités se rapprochent de la taille critique. De même, certains établissements manifestent la volonté de développer leurs portefeuilles de participations industrielles, ces derniers étant particulièrement faibles en Italie. Différents modèles coexistent en Europe : le modèle allemand (participations stables et conséquentes dans des sociétés industrielles), qui a cependant perdu de sa force au cours de ces dernières années ; le modèle espagnol, dans lequel les organismes de crédit détiennent des portefeuilles de participations moins importants ; enfin la situation française caractérisée par des participations limitées dans l'industrie.

La valeur (comptable) des participations détenues par les banques italiennes dans des entreprises non financières est modeste. De surcroît, les banques italiennes ont tendance à n'intervenir dans le capital des

entreprises que lors des phases baissières du cycle économique, notamment dans le cadre de restructurations et de sauvetages.

Le nouveau groupe Intesa Sanpaolo semble déterminé à mettre fin à cette tradition, comme en témoignent certaines prises de participation récentes.

En définitive, les nouveaux regroupements laissent présager une croissance des activités de banque d'investissement en Italie, aussi bien en volume qu'en sophistication. Un nombre relativement important d'acteurs, dont certains grands groupes étrangers, contribuera à dynamiser ces marchés.

Dans les principaux segments des financements de marché (émissions d'obligations et d'actions, prêts syndiqués), la présence des opérateurs italiens est traditionnellement faible. Les bilans et classements, tels ceux publiés par la revue de référence IFR (International Financing Review), confirment depuis longtemps cette situation⁶ (cf. tableau 7).

Les marges

Au milieu des années 90, le système bancaire italien s'est trouvé en butte à de graves difficultés qu'il est parvenu à surmonter au prix d'un processus d'assainissement qui s'est soldé par une réduction du nombre d'établissements⁷.

Le tableau 8 illustre de façon synthétique les progrès considérables accomplis au cours de la dernière décennie, qui ont permis aux établissements bancaires italiens de rompre avec les performances médiocres de la période précédente.

Les chiffres relatifs à la période 2003-2005 montrent une amélioration par rapport à la période 1995-1997. En toute fin de période 2006, l'objectif principal - restauration de la solidité et de la rentabilité financières - a toutefois été pleinement atteint :

- Le rapport entre le flux annuel de nouvelles créances irrécouvrables corrigées⁸ et le montant des prêts porteurs d'intérêts à la fin de l'année précédente a été ramené à 0,9 %.
- Le ratio de l'encours des créances irrécouvrables corrigées à celui des crédits à la clientèle s'élève à 3,7 %.
- Les fonds propres dépassent de 52 % les exigences prudentielles réglementaires.
- La rentabilité moyenne des fonds propres s'inscrit à 13,8 %, et même à 15,6 %, pour les six plus grands établissements bancaires.

L'intensification de la concurrence est perceptible à travers la sensibilité à la politique monétaire des principaux taux bancaires débiteurs. La période 2003-2006 est, à cet égard, riche d'enseignements. Nous retiendrons, pour les besoins de l'analyse, deux sous-périodes. La première, de janvier 2003 à août 2005, est caractérisée par la diminution

des taux directeurs. La seconde, qui débute en septembre 2005 et s'achève en juin 2007 (dernier point d'observation), a connu plusieurs relèvements des taux directeurs. L'Euribor 1 mois a diminué de 74 points de base au cours de la première période et a progressé de 199 points de base durant la seconde.

Les taux bancaires n'ont pas réagi de manière symétrique à la baisse puis à la hausse des taux de marché.

Les taux des prêts à court terme aux ménages (*cf.* tableau 9) ont, au cours de la première sous-période, fidèlement reproduit la baisse de l'Euribor 1 mois, tandis que les prêts à court terme aux sociétés l'ont largement sur-répercutée.

Au cours des derniers mois, la répercussion du relèvement des taux directeurs n'a été que partielle. Les taux des prêts aux ménages n'ont ainsi que modérément réagi au resserrement de la politique monétaire, tant en Italie que dans la zone euro : respectivement + 30 et + 81 points de base, à rapprocher de la hausse de l'Euribor de 199 points de base. S'agissant des prêts aux entreprises (*cf.* tableau 10), l'ajustement a été plus sensible mais néanmoins partiel. Il convient en outre de souligner que la réaction des taux bancaires aux taux de marché à court terme a été inférieure en Italie à celle observée dans la zone euro, tant pour les prêts aux ménages que pour les prêts aux sociétés non financières. Ce constat est quelque peu surprenant dans le contexte de la reprise économique et du redressement des encours de prêts à court terme en 2006 (+ 12 % en glissement annuel au premier semestre 2007).

L'explication pourrait résider dans le renforcement de l'intensité concurrentielle sur le marché du financement. Associées à la plus forte ouverture des marchés locaux relevée par la Banque d'Italie, ces évolutions reflètent la transformation de l'environnement concurrentiel.

Les ratios fondamentaux de solidité et de rentabilité financières ayant été ramenés à des niveaux satisfaisants, le système bancaire italien paraît désormais plus à même de relever les nouveaux défis posés par l'organisation progressive d'un marché bancaire unique à l'échelle européenne. La transition d'un cadre de référence essentiellement national vers un marché à l'échelle du continent requiert des ajustements d'envergure. De nombreuses grandes banques européennes se sont depuis longtemps engagées dans ce sens. À l'avenir, les banques italiennes devraient concentrer leurs efforts sur la redéfinition des portefeuilles d'activités, en mettant notamment l'accent sur le développement des activités de marché des capitaux, tout en améliorant la rentabilité des activités de banque de détail qui demeurent leur cœur de métier.



NOTES

1. Ainsi que l'indique la BCE [diverses années] dans l'étude *Report on Banking Structure*, entre 1997 et 2000, sur un total de 118 opérations de fusions/acquisitions concernant l'Italie, 88 sont de nature nationale ; entre 2001 et 2004, les regroupements de ce type ont été de 107 sur un total de 131.
2. En vue d'éviter la constitution d'une position dominante sur certains marchés, l'autorité italienne chargée de la concurrence (AGCM, Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato) a conditionné l'autorisation de la fusion à la cession d'un total de 842 guichets dont 645 ont été rachetés par le Crédit agricole, précédemment actionnaire principal de Banca Intesa. L'AGCM a par ailleurs imposé d'importantes restrictions en ce qui concerne la commercialisation des contrats d'assurance vie.
3. À partir de 1987, avec l'adoption d'une procédure fondée sur le principe « qui ne dit mot consent », une complète libéralisation des choix relatifs à l'ouverture, au transfert et à la fermeture des agences bancaires a été mise en œuvre.
4. Il a fallu dix ans aux banques de dépôt historiques de Londres (Barclays, National Westminster, Midland et Lloyds Bank) pour réduire d'un quart leur réseau de distribution, dont la densité, au milieu des années 80, était similaire à celle des cinq premiers groupes italiens (environ 2600 agences chacun). Au Royaume-Uni, la réglementation du travail rend l'ajustement des effectifs plus aisé que dans nombre de pays européens.
5. Cf. Commission européenne - DG Concurrence [2006], op. cit. Sur la période 2002-2005, le phénomène se manifeste également, bien que de façon plus atténuée, au Danemark, aux Pays-Bas et au Portugal.
6. Les données commentées ci-après sont extraites du n° 1615 de la revue IFR [2006], 7 janvier, et du n° 1665 [2007], 6 janvier.
7. Le nombre des établissements de crédit italiens a reculé de 1064 en 1990 à 909 en 1997, 821 en 2002 et 793 en 2006.
8. Les créances en souffrance corrigées offrent un cadre plus précis du nombre de personnes en situation d'insolvabilité (y compris celles dont l'insolvabilité n'a pas été validée par voie judiciaire) ou qui se trouvent dans des situations analogues ; elles permettent ainsi de prendre en compte l'exposition globale du prêteur (dettes recouvrables et irrécouvrables).

ANNEXES

Tableau 1
Le nouveau processus de restructuration

Acquéreur / Cible	Montant de l'opération (millions d'euros)	Dénomination du nouveau groupe	Date de l'annonce
Banca Intesa San Paolo IMI	27 086	Intesa Sanpaolo	Déc. 06
UniCredit Capitalia	23 500		Mai 07
UniCredit HVB	14 956		Juin 05
BNP Paribas BNL	10 843		Mai 06
Banco Popolare Verona Novara Banca Popolare Italiana	6 544	Banco Popolare	Oct. 06
BPU (Banche Popolari Unite) Banca Lombarda	6 330	UBI - Unione di Banche Italiane	Nov. 06
ABN AMRO Banca Antonveneta	6 022		Déc. 05

Source : informations communiquées par les entreprises.

Tableau 2
Ampleur et utilisation du réseau d'agences

	Agences pour 100 000 habitants (1)	Comptes courants (2) par habitant	Comptes courants par agence	Ventes croisées (3)
Italie	76,2	0,64	840	100
France	64,9	1,13	1 741	99
Allemagne	56,0	1,04	1 857	124
Espagne	96,8	0,55	568	135
Pays-Bas	27,0	1,43	5 296	88
Zone euro	64,6	0,99	1 533	n.d.
Royaume-Uni	47,2	2,23	4 725	91

(1) Agences bancaires et bureaux de poste qui offrent des services de paiement. Données 2005, dernières utilisables à titre comparatif.

(2) Nombre de comptes courants à vue par habitant. Données 2005.

(3) Recettes brutes moyennes annuelles par client générées par les prêts immobiliers, les crédits à la consommation et les comptes courants.

Données 2004. Italie (1 624 euros) = 100.

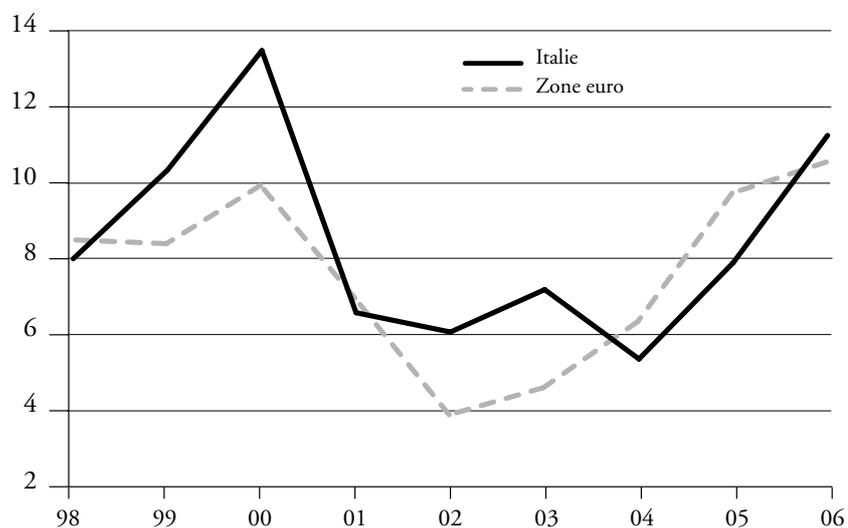
Source : BCE, CE.

Tableau 3
Encours de prêts au secteur privé en % du PIB

	Allemagne	France	Italie	Espagne	Zone euro
1997	100,9	68,9	61,9	71,0	80,1
1998	104,8	68,0	64,3	77,5	83,3
1999	106,1	70,5	68,8	83,0	87,0
2000	108,1	73,8	73,7	89,7	90,7
2001	108,2	75,1	75,0	92,8	93,0
2002	107,4	74,5	76,7	97,2	93,5
2003	106,4	75,3	79,6	103,5	95,2
2004	103,9	78,4	80,8	113,7	97,7
2005	102,4	83,2	85,3	134,1	103,7
2006	100,7	89,7	91,3	156,9	109,6

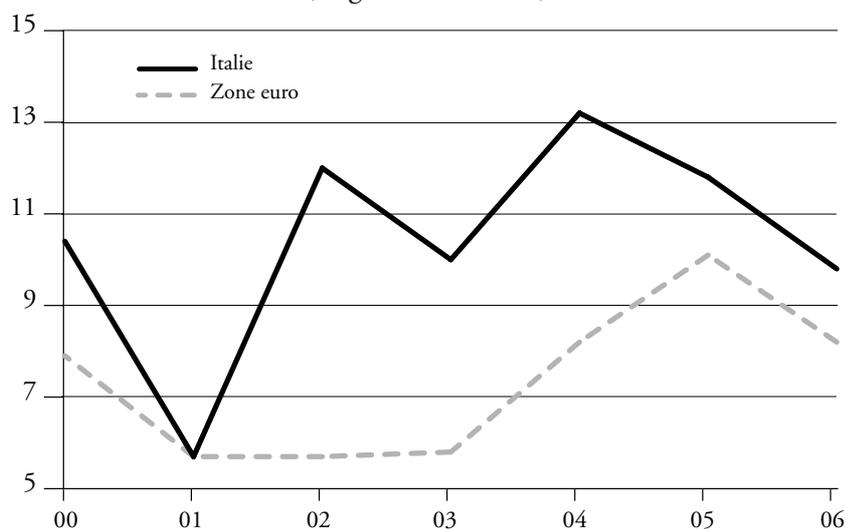
Source : BCE.

Graphique 1
Prêts au secteur privé
 (% g.a. de l'encours)



Source : Banque d'Italie, BCE.

Graphique 2
Prêts aux ménages
 (% g.a. de l'encours)



Source : Banque d'Italie, BCE.

Tableau 4
Prêts hypothécaires (mars 2007)

	Allemagne	Royaume- Uni (*)	France	Italie	Espagne	Zone euro
Encours total de prêts (md d'euros)	972,1	1 407	586,2	249,2	567,8	3 270,6
Par habitant (euros)	11 802,2	23 369	9 090,6	4 257,6	12 884,6	10 377,8
En % du PIB	42	74,5	33	16,9	58,3	39,2

(*) 2005

Source : BCE.

Tableau 5
Prêts à la consommation (mars 2007)

	Allemagne	Royaume- Uni (*)	France	Italie	Espagne	Zone euro
Encours total de prêts (md d'euros)	165,6	312	147,3	51,2	93,8	590
Par habitant (euros)	2 010,5	5 180	2 349,2	874,8	2 128,5	1 872,1
En % du PIB	7,2	16,5	8,3	3,5	9,6	7,1

(*) 2005

Source : BCE.

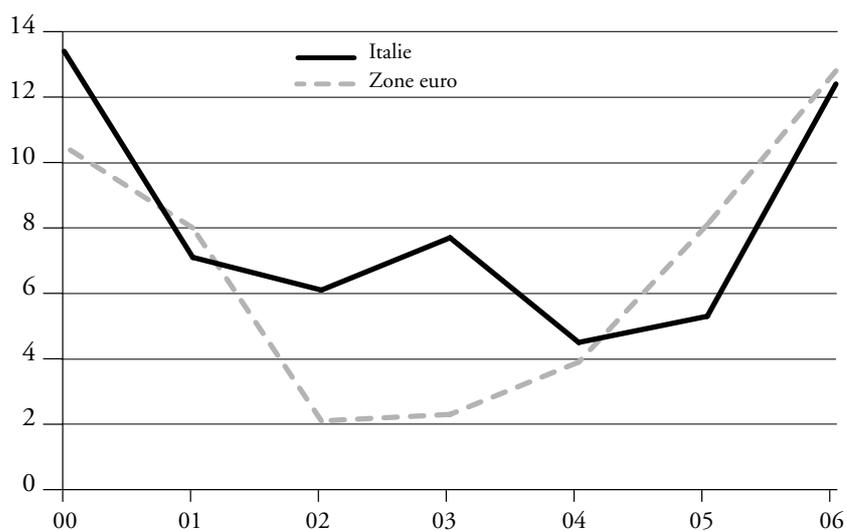
Tableau 6
Prêts aux sociétés non financières (mars 2007)

	Allemagne	Royaume- Uni (*)	France	Italie	Espagne	Zone euro
Encours total de prêts (md d'euros)	806,02	540	684,4	744,4	794,2	3 956,6
En % du PIB	34,8	28,6	38,5	50,6	81,6	47,4

(*) 2005

Source : BCE.

Graphique 3
Prêts aux entreprises
 (% g.a de l'encours)



Source : Banque d'Italie, BCE.

Tableau 7
Intermédiation financière internationale : le rôle de l'Italie

2006	Encours total des opérations (Md USD)	Part des émetteurs italiens (%)	Part des opérations confiées à des groupes bancaires italiens (%)	Nombre de groupes bancaires italiens chefs de file
Émissions internationales d'obligations	3 777,9	4,4	2,3	5
Dont : obligations en euros	1 414,8	n.d.	4,4	5
Obligations émises sur l'euromarché	2 832,7	n.d.	2,4	1
Prêts syndiqués	3 881,5	1,4	0,5	1
Dont : monde hors États-Unis	2 165,9	2,5	0,9	1
Émissions d'actions en Italie	9,8	-	35,8	4

Source : Données extraites de la revue IFR, 7 janvier 2007.

13

Tableau 8
**Qualité des actifs et solidité financière du système bancaire italien
au cours de la dernière décennie**

Moyenne 1995-97	Moyenne 1998-99	Moyenne 2000-02	Moyenne 2003-05	2006
Qualité des portefeuilles de prêts (1)				
10,6	8,8	5,3	4,7	3,7
Flux annuel de nouvelles créances irrécouvrables (2)				
2,3	1,5	1,0	1,0	0,9
Excédent de fonds propres disponibles (3)				
7,5	14,2	21,5	35,6	51,7
Rentabilité des fonds propres (4)				
2,5	7,4	9,4	10,2	13,8

(1) Créances irrécouvrables « corrigées » en % de l'encours total de prêts.

(2) Flux de nouvelles créances irrécouvrables « corrigées » en % du total des prêts productifs à la fin de l'année précédente.

(3) Excédent de fonds propres consolidés en % du capital de base et du capital supplémentaire.

(4) Résultat net en % des fonds propres consolidés.

Source : sur la base des données de la Banque d'Italie (diverses années), rapports annuels.

Tableau 9
Ajustement des taux débiteurs aux taux de marché - Ménages

	Variation du taux de marché à court terme (a)	Variation du taux débiteur moyen (b)	Répercussion en % (b/a)
janvier 2003 - août 2005			
Italie	-74	- 72	97,3 %
Zone euro	-74	- 73	98,6 %
septembre 2005 - juin 2007			
Italie	199	30	15,1 %
Zone euro	199	81	40,7 %

Sources : BCE, Banque d'Italie, calculs BNL.

Tableau 10
Ajustement des taux débiteurs aux taux de marché
Sociétés non financières

	Variation du taux de marché à court terme (a)	Variation du taux débiteur moyen (b)	Répercussion en % (b/a)
janvier 2003 - août 2005			
Italie	-74	- 91	123,0 %
Zone euro	-74	- 96	129,7%
septembre 2005 - juin 2007			
Italie	199	148	74,4 %
Zone euro	199	163	81,9 %

Sources : BCE, Banque d'Italie, calculs BNL.