

Diffusion d'information et risque de crédit dans les économies émergentes

Hind Sami *et Armelle Delorme *

Preliminary draft : septembre 2003

This version : février 2004

Résumé :

Les enseignements théoriques montrent que le partage d'information entre prêteurs permet de réduire les problèmes de sélection adverse et d'aléa moral sur le marché du crédit. La faible activité des bureaux de crédit dans les économies émergentes nuit à la gestion du risque de crédit par les banques et se traduit par une part croissante des créances douteuses. Cet article souligne que l'échange d'information permet une meilleure connaissance des caractéristiques des emprunteurs et une meilleure prévision de leur risque de défaut. Il agit comme une contrainte disciplinante sur les emprunteurs. Si les registres publics de crédit sont fréquemment créés à cause de l'absence d'un bureau de crédit privé, la complémentarité de leurs objectifs plaide pour une concomitance des deux structures.

Abstract :

Information sharing can mitigate adverse selection and moral hazard problems whenever borrowers' incentives are well aligned with those of his creditors. In many emerging economies, the data needed to screen credit applications and monitor borrowers are not freely available to banks leading to an inefficient allocation of credit. In this paper, we argue that information exchange improves banks' knowledge of applicants characteristics and permit accurate prediction of repayment probability. Moreover, it works as a borrower discipline device. This exchange of information takes place via two complementary mechanisms. Some are voluntary (credit bureaus), others are imposed by regulation (Public Credit Registers).

Codes JEL : D 82, G 21, G 28

Mots clés : partage d'information, bureau de crédit, marché du crédit, économies émergentes

Keywords : information sharing, credit bureaus, credit markets, emerging economies.

*Affiliation : Groupe d'Analyse et de Théorie Economique & Université Lyon II, 93, chemin des Mouilles – BP 167, F 69131 Ecully, France. Email : sami@gate.cnrs.fr et delorme@gate.cnrs.fr. Nous tenons à remercier Jean Pierre Allégret pour ses suggestions et commentaires. Les auteurs sont reconnaissant envers les participants du colloque de l'Agence Universitaire de la Francophonie, Marrakech en mars 2004, ainsi qu'à ceux du GDR-CNRS Economie Monétaire et Financière, Nice en juin 2004. Les auteurs demeurent seules responsables des erreurs éventuelles.

I. Introduction

La monnaie et l'information sont les deux inputs fondamentaux de l'activité bancaire. La littérature a largement étudié les conséquences néfastes de l'existence d'asymétrie d'information entre prêteurs et emprunteurs, qui se traduisent par un rationnement du crédit ou des taux d'intérêt très élevés. Les prêteurs peuvent toutefois réduire cette asymétrie d'information en produisant les données dont ils ont besoin sur leurs emprunteurs (Padilla et Pagano (2000), Petersen et Rajan (1994)). En ce sens, la pérennité d'une banque dépend de sa capacité à collecter et exploiter efficacement les informations disponibles. Cela lui permet d'une part, de sélectionner les demandeurs de crédit et, d'autre part de contrôler leur performance. Aux Etats-Unis, les autorités fédérales ont encouragé le développement des structures d'échange d'information pour répondre à la croissance importante des demandes de crédit dans les années 1950. Aujourd'hui, l'agence de notation américaine, "Dun & Bradstreet", dispose d'une base de données qui regroupe 48 millions d'entreprises à travers le monde. Pourtant, alors que l'on observe un accroissement similaire des demandes de crédit dans les économies émergentes d'Amérique latine et d'Asie du sud-est, force est de constater la faible présence de structures d'échange de l'information. Peu d'études se sont intéressées à la nécessité de développer ces systèmes dans les économies émergentes¹.

Cet article est une tentative d'analyse des enjeux et des modalités de fonctionnement de structures d'échange d'information dans les économies émergentes. Ces pays, caractérisés par la prédominance du crédit bancaire comme source de financement des investissements, se sont lancés dans un processus de libéralisation financière pendant les années 1980-90, et certains pays d'Amérique latine (Argentine, Brésil, Mexique et Venezuela) et du Sud-Est asiatique (Corée du Sud, Indonésie, Thaïlande) ont été frappés par une crise financière et bancaire d'une grande ampleur, en 1994-95 pour les premiers et, en 1997-98 pour les seconds. Les crises bancaires des pays émergents témoignent du manque crucial d'informations financières pertinentes nécessaires à l'analyse du risque de crédit. Une réglementation prudentielle inadaptée, une mauvaise analyse du risque de défaut et des garanties publiques (implicites ou explicites) ont contribué à la fragilité du secteur bancaire. Ces économies présentaient en outre, antérieurement à la crise, de nombreux symptômes d'insolvabilité dans le secteur des entreprises et le secteur bancaire.

De nombreux pays émergents d'Amérique latine et d'Asie du sud-est ont donc adopté des réformes pour renforcer le contrôle bancaire et, partant, tenter de prévenir les crises bancaires et financières. Un contrôle plus efficace du secteur bancaire nécessite que les banques analysent minutieusement la solvabilité de leurs emprunteurs et qu'elles ne surestiment pas la sécurité des crédits

¹ Une raison avancée pour justifier cette lacune est la présence dans ces économies d'une culture du secret bancaires très forte, qui limite la diffusion de données financières sur les emprunteurs. La loi chilienne n°19628, d'août 1999 est un bon exemple de cadre juridique du partage d'information dans le secteur bancaire.

garantis. L'appartenance à des bureaux de crédit pour partager l'information sur les postulants à un prêt apparaît donc être un élément important de la gestion des risques de crédit.

Ainsi, nous défendons l'idée qu'une diffusion de l'information plus systématique agirait comme un mécanisme stabilisant pour ces pays. D'un point de vue théorique, le développement d'un système d'échange d'information permet d'améliorer l'octroi des crédits bancaires et leur monitoring (Pagano et Japelli (1993), Miller (2001)²). Alors que cette recherche d'information est longue et coûteuse à l'échelle individuelle, un mécanisme global d'échange d'information entre prêteurs se traduit par des économies d'échelle. Cet échange d'information peut être volontaire, il est alors assuré par des bureaux de crédit, ou imposé par la régulation, auquel cas ce sont des registres publics qui gèrent la diffusion des données.

Notre analyse étudie les trois principaux enjeux en faveur de la mise en place de telles structures dans les pays émergents. D'une part, l'historique de crédit d'un individu étant un indicateur central de sa solvabilité, la mise en place d'un système d'échange de l'information entre prêteurs se présente comme un enjeu majeur pour améliorer l'évaluation du risque de défaut des emprunteurs dans les économies émergentes. D'autre part, la part croissante des créances douteuses dans les actifs bancaires, plaide en faveur du développement de mécanismes d'échange d'information, comme mécanisme disciplinant pour le marché du crédit³. Enfin, si les registres publics de crédit sont fréquemment créés à cause de l'absence d'un bureau de crédit privé, la complémentarité de leurs objectifs plaide pour une concomitance des deux types de structures.

Cet article s'organise comme suit : la deuxième partie s'intéresse au fonctionnement des structures d'échange d'informations et présente un état des lieux dans les économies émergentes. La troisième partie souligne les bénéfices tirés de l'échange d'information et leur implication en termes d'efficacité pour la gestion du risque de crédit des entreprises. La quatrième partie montre que l'échange d'information permet d'exercer une action disciplinante sur les emprunteurs. La cinquième partie insiste sur la nécessité du développement des structures d'échange d'information publiques et privées et souligne leur complémentarité pour les économies émergentes. La partie six conclue.

II. Objectifs et fonctionnement des structures d'échange d'information

Lorsqu'un prêteur examine les demandes de crédit d'emprunteurs potentiels, il a besoin d'informations pertinentes pour évaluer correctement leur risque de crédit. Il peut trouver cette information auprès de différentes sources : auprès de la banque elle-même lorsqu'elle a développé des relations de clientèle avec certains des emprunteurs potentiels ou en analysant le projet

² Japelli et Pagano (2002) proposent une présentation générale très complète des structures d'échange de l'information existantes dans les pays industrialisés. Japelli et Pagano (2000a) s'intéressent spécifiquement aux pays européens.

³ La part des créances douteuses dans les actifs bancaires a ainsi atteint jusqu'à 55 % en Indonésie et près de 20 % en Amérique latine.

d'investissement de l'entreprise ou en recourant à des méthodes d'analyse statistique, s'il s'agit d'un nouvel emprunteur. Il s'agit toutefois d'un processus assez long et coûteux. Enfin, le prêteur peut essayer d'obtenir cette information auprès d'autres prêteurs qui ont déjà accordé un crédit à cet emprunteur. Cela nécessite généralement une obligation de réciprocité et cet échange d'information est le plus souvent institutionnalisé dans une structure d'échange d'information. Ces structures peuvent être privées (2.1.) ou publiques (2.2.). L'implantation de bureaux de crédit et de registres publics est un phénomène relativement récent dans les économies émergentes (2.3.).

2.1. Les bureaux de crédit privés

Les bureaux de crédit opèrent selon le principe de réciprocité dans l'échange et la diffusion de l'information. Ces agences privées mettent en place une architecture technologique automatisée partagée ("shared system") où les abonnés à ces bases de données vont renseigner les fichiers individuels des emprunteurs. Les institutions financières telles que les caisses populaires, banques, compagnies de cartes de crédit vont, avant toute transaction, vérifier le dossier de leurs emprunteurs et informer la base de données du déroulement de la transaction ainsi que du recouvrement des factures⁴. Le bureau de crédit va ensuite collecter l'ensemble des données fournies par les différents prêteurs et créer des fichiers individuels sur chaque emprunteur. Les prêteurs qui ont participé directement au processus de collecte d'information peuvent, en contrepartie, obtenir les données consolidées ("credit report") d'un nouveau demandeur de crédit auprès du bureau de crédit dont il est membre.

Le principe de réciprocité dans l'échange d'information est généralement stipulé dans le contrat qui lie le bureau de crédit aux institutions qui octroient les crédits⁵. Ce type d'accord existe à la fois pour le marché du crédit aux particuliers et aux petites entreprises et pour celui des entreprises de plus grande taille. Le financement des ménages et petites entreprises se caractérise par de nombreuses demandes de prêts dont les montants reflètent imparfaitement le risque financier des individus. Sur ces marchés, la sélection des emprunteurs peut être améliorée par des analyses statistiques de leurs caractéristiques et par l'étude de leur historique de crédit. Ces informations renseignent sur la probabilité de remboursement des emprunteurs et peuvent être aisément collectées, précisément du fait du nombre important de prêts standardisés sur le marché du crédit aux particuliers et aux petites entreprises.

Un bureau de crédit fournit différents types de fichiers individuels selon l'information collectée sur l'emprunteur, le type du crédit demandé par celui-ci – crédit à la consommation, prêt hypothécaire - et surtout selon le niveau de précision de l'information requise par le prêteur. Deux

⁴ Dans certaines structures d'échange d'information, les entreprises, grossistes et détaillants participent également à cette activité de collecte d'informations.

⁵ Lorsqu'un prêteur refuse d'échanger l'information dont il dispose sur ses emprunteurs ou lorsqu'il fournit une information erronée ou imprécise, il est sanctionné par le bureau de crédit. Ces sanctions se traduisent soit par une amende soit éventuellement par l'annulation de sa participation au réseau d'échange et en conséquence, par l'impossibilité d'accéder aux fichiers détenus par le bureau.

types différents de données peuvent être distingués. Les données “noires” ou “négatives” renseignent sur l’historique de défaut passé et les arriérés de paiement, alors que les données “blanches” ou “positives” fournissent des rapports détaillés sur l’actif et le passif bancaire d’un emprunteur, ses garanties, la structure de maturité de sa dette, ses statistiques de remboursement, sa situation familiale et professionnelle. Les bureaux de crédit font généralement payer leurs services d’information. Le prix d’un rapport de crédit varie avec le niveau de détail mais reste relativement bas. Ainsi, un rapport coûte en moyenne 3 dollars dans un bureau de crédit en Argentine et entre 2 et 3 dollars au Chili. Cela reste toutefois largement supérieur aux tarifs américains de l’ordre de 1 dollar.

L’information nécessaire pour déterminer le niveau de risque d’une entreprise de plus grande taille est par nature plus complexe et moins standardisée que l’information utilisée pour connaître la santé financière d’un particulier ou d’une petite entreprise. L’obtention et la vérification de ces nombreuses informations sur les entreprises nécessitent une activité de collecte des données plus active de la part des bureaux de crédit, qui doivent trouver d’autres sources d’information que les renseignements fournis par les prêteurs. Ce type de données nécessite également une analyse du risque de crédit plus détaillée de la part des prêteurs potentiels. L’utilisation efficace de ces renseignements n’est pas compatible avec une approche standardisée du risque de défaut. C’est pourquoi certains bureaux de crédit développent une forme de service qui se rapproche de ceux fournis par les agences de notation. C’est le bureau lui-même qui fournit l’analyse du risque de crédit d’un emprunteur donné. L’analyse effectuée est condensée en une note qui indique l’opinion du bureau de crédit sur “la capacité de l’emprunteur à rembourser ses dettes, capital et intérêts, aux échéances contractuelles prévues”⁶. C’est donc une analyse prospective du risque de défaut d’un emprunteur. Pour fournir une note étayée, le bureau de crédit prend également en compte des éléments stratégiques, opérationnels et humains.

2.2. Les registres publics de crédit

L’échange d’information entre prêteurs sur la qualité des emprunteurs peut également être véhiculé par une structure publique, symétrique à un bureau de crédit privé mais sous le contrôle des autorités officielles. Dans la majorité des pays émergents, ces registres publics de crédit sont gérés par les banques centrales, sauf au Chili et au Pérou où ils dépendent des autorités de régulation bancaire. La création et le développement de ces registres publics de crédit permettent aux autorités officielles d’obtenir des données à des fins de supervision prudentielle.

Les registres publics de crédit fonctionnent selon le double principe de la confidentialité pour les institutions financières participantes et de la protection privée des emprunteurs individuels. L’accès aux données est ainsi strictement limité au personnel de la banque centrale et aux institutions

⁶ Définition de l’agence Fitch IBCA.

financières⁷. La différence majeure avec les bureaux de crédit est que la participation n'est plus fondée sur le volontariat mais est rendue obligatoire par la législation ou la réglementation en vigueur. Les modalités de fonctionnement sont également définies par les autorités publiques. Cela implique que les données recensées sont beaucoup plus complètes que celles d'un bureau de crédit car elles couvrent tous les prêts accordés par toutes les banques du pays concerné à partir d'un certain montant. Toutefois, leur niveau de précision et de détail est plus faible que celui obtenu par les bureaux de crédit. L'échange d'information à double sens entre les établissements de crédit et le registre public est plus dense qu'avec un bureau de crédit privé. En effet, les institutions financières participantes doivent transférer leurs données sur leurs emprunteurs, à la fois entreprises et particuliers, à une fréquence régulière (souvent mensuelle). En contrepartie, le registre de crédit fusionne les données sur un même emprunteur en provenance des différentes sources d'informations pour obtenir un état consolidé du niveau d'endettement de chaque emprunteur. Cet état consolidé est automatiquement envoyé aux institutions qui ont prêté à l'emprunteur concerné et envoyé, le plus souvent sur demande explicite, aux banques qui envisagent d'accorder un prêt à cet emprunteur.

Dans certains pays, les institutions financières ont l'obligation de transmettre les données collectées au registre public de crédit à partir d'un certain montant de prêt. Le niveau de ce seuil minimal varie d'un pays à l'autre. En Amérique latine, le seuil le plus élevé est celui fixé par les autorités argentines qui enregistrent les prêts dont les montants dépassent 50,000 reals (soit près de 17,000 dollars). Le Mexique a lui aussi imposé ce seuil minimal et les prêts listés doivent être supérieurs à 21,500 dollars. Une caractéristique des systèmes d'information en Amérique latine est l'absence d'un tel seuil ailleurs qu'au Mexique et en Argentine. Dans ce cas, chaque emprunt accordé par les institutions financières, quel que soit sa taille, doit être obligatoirement rapporté au registre public de crédit. La détermination de ce seuil minimal renvoie à plusieurs préoccupations. D'une part, si la supervision bancaire est un objectif important du registre public, les données sur les prêts de très faible montant ont peu d'importance prudentielle dès lors qu'ils ne présentent que peu de risques pour le système bancaire dans son ensemble. D'autre part, la prise en compte de tous les prêts aboutirait à une base de données extrêmement importante et difficile à gérer et à manipuler. En pratique, ce seuil peut être très variable. S'il est relativement élevé, une part importante de l'activité de crédit aux particuliers et aux petites entreprises peut ne pas être prise en compte dans la base de données (notamment le crédit à la consommation, voire le crédit immobilier, pour les particuliers et les crédits d'exploitation pour les petites entreprises).

⁷ Sauf en Argentine où le grand public a accès à l'ensemble des données et non seulement les institutions financières.

2.3. Présence et activité dans les économies émergentes

Dans la plupart des marchés émergents la présence d'agences de renseignement privées est relativement récente, ce sont des bureaux locaux dont l'activité est faible et où l'information échangée porte essentiellement sur des données "négatives". En Amérique latine, l'Argentine, le Pérou, le Brésil, la Colombie, le Chili et le Mexique ont mis en place des bureaux de crédit dans les années 1990, pour répondre à la forte croissance du marché du crédit aux particuliers⁸. Sur ces marchés, les prêteurs dont les profits sont basés sur des volumes importants de prêts de faible montant auxquels sont associés des taux d'intérêt élevés, s'appuient fortement sur les informations fournies par les bureaux de crédit pour analyser la santé financière des emprunteurs. Le bureau chilien Dicom et l'agence argentine Veraz créés au milieu des années 1990, sont détenus tous les deux majoritairement par Equifax⁹. Au Pérou, le système d'information du risque de crédit s'est développé très rapidement depuis la création en 1997 d'un bureau de crédit – Infocorp – dont le principal actionnaire est également Equifax. Le Brésil a quant à lui une agence de renseignement, Serasa qui produit un nombre de rapports de l'ordre de 150 millions par an. Au Mexique, après la crise bancaire et financière de 1994, le gouvernement a affirmé sa volonté d'établir des agences de renseignement de crédit et en 1996, le premier bureau de crédit est né de l'association de TransUnion et de banques locales.

En Asie, la création des bureaux de crédit est une réponse aux problèmes des banques et vise à corriger les inefficiences des politiques de prêts. Les marchés émergents se sont engagés dans un processus de libéralisation financière dans les années 1980 qui a généralement consisté à éliminer les plafonds de taux d'intérêt sur les prêts et les dépôts bancaires, assouplir les restrictions sur les activités bancaires et introduire plus de concurrence dans la sphère financière. En raison de la compression des marges sur leurs activités traditionnelles, les banques ont adopté des politiques agressives d'expansion du crédit. L'absence de contrôle des politiques de prêts ainsi que la tradition de garantie publique a encouragé les comportements à risque de la part des emprunteurs et des prêteurs. L'octroi de crédits par les banques ou les institutions financières n'obéissait pas toujours à une logique de rentabilité ou de rationalité économique, mais s'appuyait sur les relations privilégiées qu'entretenaient emprunteurs et prêteurs. Les pays d'Asie du sud-est ont donc mis en place des services d'information pour améliorer leur gestion du risque. Les Philippines ont mis en place un bureau de crédit en 1982, qui travaille en partenariat avec l'agence de notation américaine Standard & Poor's. A Taiwan, l'agence de notation

⁸ L'abandon des restrictions sur l'activité de prêts s'est d'abord traduit par une croissance explosive des prêts à la consommation. Cela a alimenté un phénomène de surconsommation (notamment pour les importations).

⁹ Fondée en 1899 à Atlanta, en Géorgie, Equifax est une des trois grandes agences d'évaluation du crédit avec Experian et TransUnion. Equifax est le premier fournisseur d'information de crédit à la consommation aux Etats-Unis, au Chili, en Argentine, au Royaume-Uni, en Espagne, au Portugal, au Canada et au Pérou. Il est le deuxième plus important fournisseur d'information au Brésil.

Dun & Bradstreet (D&B) créée en 1933 par la fusion de deux bureaux de crédit (R.G. Dun & Co., créée en 1841 et Bradstreet CO)¹⁰, s'est installée en 1992.

Concernant les registres publics, l'Amérique latine et l'Asie se différencient nettement. Tous les pays d'Amérique latine disposent d'un registre public de crédit. Certains de ces pays les ont mis en place très tôt, parfois avant même le début du processus de libéralisation financière. Ainsi, le Mexique¹¹ a une agence publique de renseignement depuis 1964, le Chili depuis 1977, le Venezuela depuis 1975 et le Pérou depuis 1983. Les autres registres publics ont été créés dans les années 1990, notamment après la mise en évidence des difficultés récurrentes des systèmes bancaires. En Asie, de nombreux pays ne disposent toujours pas d'un registre public de crédit. C'est notamment le cas de la Corée, des Philippines, de Singapour et de la Thaïlande. Lorsqu'ils existent comme en Indonésie, en Malaisie et à Taiwan, ils ont une activité encore faiblement développée, même s'ils ont été mis en place avant les difficultés bancaires majeures des années 1990. A l'exception notable de Hong Kong qui est actuellement en train de mettre en place une agence publique, la sévérité de la crise bancaire de 1997-98 et la mise en évidence du manque de données financières pertinentes sur la solvabilité des emprunteurs et des prêteurs n'ont pas conduit les autorités nationales à tenter d'améliorer la diffusion des informations financières en créant un registre public de crédit.

Toutes les économies émergentes étudiées disposent ainsi d'une structure d'échange d'information (publique et/ou privée). Leur implantation a souvent été concomitante avec le processus de libéralisation financière. Cependant, l'étendue et la qualité des données disponibles est restée médiocre durant leurs premières années de fonctionnement. En effet, ces structures se sont heurtées à des difficultés juridiques et comptables ainsi qu'à une certaine indifférence des prêteurs. Ces derniers, essentiellement les établissements bancaires, n'ont eu que faiblement recours à leurs services de diffusion d'informations. En effet, la libéralisation financière a érodé la rentabilité des activités traditionnelles des banques. Elles se sont alors engagées vers des activités nouvelles, plus risquées et dans lesquelles elles n'avaient pas l'expérience requise. Cela s'est traduit par une montée du risque de crédit lié à une amplification de l'asymétrie d'information. Les banques disposant de ressources accrues ont également été poussées à accroître les crédits au secteur privé et ce au détriment d'une analyse approfondie du risque de crédit¹². Cela a alimenté des comportements spéculatifs des emprunteurs¹³. La conséquence a été une explosion des actifs improductifs au sein des bilans bancaires. Cependant, l'utilisation pertinente de données financières fiables et cohérentes reste un moyen privilégié pour permettre aux prêteurs de mieux sélectionner leurs emprunteurs et de contrôler leurs comportements spéculatifs.

¹⁰ Cette agence rassemble dans sa base de données 48 millions d'entreprises. Elle fournit une large gamme de services d'information- historiques de paiement, états financiers, histoire de l'entreprise grâce à des sources diverses et complémentaires - banques, grossistes, détaillants entreprises -.

¹¹ Cependant, cette précocité se couple avec une faible activité : le nombre d'emprunteurs couverts par le registre public reste faible, notamment pour les particuliers – voir annexe2.

¹² Cela peut aussi s'expliquer par la pratique antérieure d'une politique de prêts dirigés où les banques ne jouaient alors aucun rôle d'évaluation du risque de crédit.

¹³ Les prises de risques excessives dans le secteur immobilier en sont une illustration.

III. Permettre une meilleure connaissance des caractéristiques des emprunteurs

L'asymétrie d'information sur les caractéristiques de l'emprunteur est particulièrement préjudiciable au moment de l'octroi du prêt car elle réduit la capacité du prêteur à distinguer entre les bons et les mauvais emprunteurs (c'est-à-dire ceux qui ont une probabilité élevée de faire défaut). Les enseignements des modèles théoriques soulignent que l'échange d'information permet de réduire les phénomènes de sélection adverse et d'améliorer la gestion du risque de crédit par les prêteurs. Cela semble un enjeu particulièrement crucial dans les économies émergentes où les banques connaissent des problèmes d'insolvabilité récurrents dus à l'importance des créances douteuses dans leur portefeuille de prêts. Enfin, l'information échangée varie selon son degré de précision et la nature des données. Si à première vue, il semble préférable que les prêteurs échangent des données les plus détaillées possibles, les conclusions empiriques et la spécificité des économies émergentes plaident pour une approche graduelle.

3.1. Réduire les phénomènes de sélection adverse : les enseignements théoriques

La sélection adverse caractérise des situations où certaines informations pertinentes sur la situation de l'emprunteur ne sont pas connues du prêteur. Cette asymétrie d'information conduit à une allocation du crédit inefficace et notamment à des phénomènes de rationnement du crédit. En effet, la banque ne peut exiger des taux d'intérêt supérieurs car seuls les plus mauvais emprunteurs seraient toujours candidats au prêt. Pour diminuer son risque, la banque préfère limiter le montant des crédits octroyés. Ce problème de sélection adverse peut être réduit si la banque exige des emprunteurs qu'ils lui donnent des collatéraux pour garantir le prêt. Cependant, particuliers et petites entreprises peuvent difficilement fournir des collatéraux adéquats à la banque. Pour les grandes entreprises, elles proposent souvent des actifs financiers ou immobiliers mais cela reste problématique dans les marchés émergents. En effet, ces économies connaissent une variabilité importante du prix des actifs et cela fait courir un risque important aux prêteurs.

Obtenir les informations pertinentes via une structure de diffusion d'information apparaît donc comme une solution adéquate. Dans un modèle de sélection adverse développé par Pagano et Jappelli (1993) le partage d'information améliore la sélection des emprunteurs et permet une meilleure estimation de leurs risques de défaut. Dans leur modèle, chaque banque détient une information privée sur la solvabilité des emprunteurs résidents sur leur segment de marché. A l'inverse, elles ne disposent d'aucune donnée sur les caractéristiques des emprunteurs situés sur les autres secteurs. Cette asymétrie d'information sur le marché du crédit constitue la source de la sélection adverse. Pour pouvoir accorder des crédits à un nouvel emprunteur, les banques doivent donc échanger leurs informations privées. En conséquence, l'occurrence des défauts de paiement est réduite et le taux d'intérêt moyen

diminue. La banque peut donc acquérir de l'information sur ces nouveaux emprunteurs en s'adressant à un bureau de crédit. Il lui fournit en effet un dossier qui retrace l'historique de crédit de ces emprunteurs.

3.2. Quel type de données échanger ?

L'appartenance à un bureau de crédit pour partager l'information sur les postulants à un prêt semble donc un élément important de la gestion du risque de crédit. Cependant, pour que l'information fournie soit pertinente, il semble en première analyse qu'il faille que les bureaux de crédit produisent à la fois une information négative – défaillance, arriérés, faillite – et positive – information sur l'ensemble des états financiers de l'emprunteur, l'état de son bilan, ses lignes de crédit.

Les conclusions des études empiriques soulignent invariablement les avantages retirés du partage d'information et de la transparence en terme de développement économique. Cependant, leurs résultats sont contrastés en ce qui concerne la supériorité de l'échange d'informations noires et blanches ou noires uniquement. En mai 1999, à partir d'un échantillon de 40 pays industrialisés et émergents, le CSEF (*Center for Studies in Economics and Finance*) a sélectionné une série d'indicateurs de l'efficacité et de la taille de l'information de crédit et ont obtenu les résultats exposés dans le tableau suivant :

Tableau 2 partage d'information, volume du crédit et risque

Caractéristiques de l'information partagée	Prêt bancaire / PIB (%)	Réserves d'assurance / crédit total (%)	Risque de crédit (0-50)
Pas de partage d'info	31.10	1.31	15.2
"Noire" uniquement	67.57	0.86	5.11
"Noire" et "Blanche"	66.42	0.81	7.14

Source : C.S.E.F. (1999)

Le C.S.E.F montre que lorsqu'il existe un système de partage de l'information, la part des crédits bancaires dans le PIB augmente de 20%. En effet, le ratio Crédit bancaire/ PIB passe de 31.1 % sans système d'information de crédit à plus de 60 % quand l'information est échangée. De plus, le niveau de risque diminue significativement ainsi que la part des réserves nécessaires pour se couvrir en cas de défaut de l'emprunteur. Au total, assurer une large disponibilité de l'information de crédit pour les prêteurs a des effets positifs sur l'efficacité des politiques de prêt, améliore la productivité et accroît le PIB. Cependant, la comparaison précise des deux types d'informations échangées (noires ou blanches) montre qu'aucune ne bénéficie d'un avantage marqué sur l'autre.

Le point déterminant est donc l'importance de l'échange d'informations pour améliorer le fonctionnement du marché du crédit. Néanmoins, dans les économies émergentes, la collecte d'information négative semble dans un premier temps plus facile à engager au vu des spécificités juridiques et économiques de ces pays. Les premières renvoient aux problèmes de confidentialité et les secondes à la qualité de l'information disponible.

3.3. Les spécificités des économies émergentes

Les agences de renseignements de crédit dans les pays émergents se conforment au principe de confidentialité qui se traduit par un accès aux données strictement limité aux institutions financières participantes. En Amérique latine, l'existence de lois sur le secret bancaire a fait naître des faiblesses dans les systèmes de partage d'information. Alors que dans certains pays le principe de confidentialité ne concerne que l'information sur les dépôts de particuliers et d'entreprises, dans d'autres il s'applique également à l'information de crédit et impose que seules les données négatives soient échangées. L'accessibilité pour certaines institutions financières et pas d'autres s'est traduite au Chili, au Pérou et au Brésil, par des secteurs bancaires et financiers très fragmentés. Avec la déréglementation financière¹⁴, il est apparu nécessaire de réformer ces lois sur le secret bancaire. Ainsi, les autorités chiliennes¹⁵ ont adopté une loi qui définit un cadre strict au partage d'information dans le secteur bancaire. D'une part, cette loi a permis d'améliorer l'efficacité de l'échange d'information entre les banques et les autres institutions financières réglementées. Mais elle a d'autre part interdit la diffusion des données auprès des institutions financières non réglementées. Cet accès privilégié aux données accordé aux institutions financières réglementées permet aux autorités de compenser la concurrence déloyale des institutions financières non bancaires qui sont soumises à moins de restrictions réglementaires.

En Asie, l'existence traditionnelle d'une forte culture du secret et les lois sur la confidentialité bancaire ont abouti à la réticence des institutions bancaires à échanger leurs informations positives sur leurs clients privilégiés. En conséquence, les bureaux de crédit privés n'obtiennent souvent que des données incomplètes et parfois uniquement négatives. Dans ces pays, les registres publics de crédit qui fonctionnent sur un principe d'obligation réglementaire d'échange d'information, sont plus à même d'obtenir et de diffuser ces données.

La mauvaise qualité de l'environnement réglementaire et des informations disponibles sur les entreprises tient notamment à un manque de rigueur des normes comptables et des procédures de vérification. La transparence et l'exactitude des comptes publiés sont essentielles pour effectuer une

¹⁴ Avec la déréglementation financière menée dans les pays émergents pendant les années 1980 essentiellement, une partie des fonds qui transitaient jusqu'alors par le système bancaire va dès lors s'investir directement sur le marché. La recherche du rendement par les épargnants et le développement corrélatif de l'épargne contractuelle aux dépens des dépôts bancaires ont non seulement accru la concurrence entre les banques du côté de leur passif mais également dopé le développement des marchés financiers.

¹⁵ Loi chilienne n°19628, *Ley de Protección de la vida privada*, August 1999.

analyse correcte de la situation d'une entreprise. Les normes comptables des économies émergentes sont en cours de réforme¹⁶ mais certaines pratiques accusent encore un retard considérable. Ainsi, les opérations ne donnant pas lieu à des décaissements effectifs n'étaient pas toujours enregistrées avec fidélité. De plus, certaines entreprises ne publiaient pas de comptes consolidés. Ce manque de rigueur de l'information comptable conduit à questionner la qualité des informations disponibles, notamment celles diffusées par les bureaux de crédit. Les données noires sont plus facilement accessibles et fondées sur des principes comptables assez simples (défaut ou retard de paiement) de sorte que leur pertinence est généralement assurée. En conséquence, les prêteurs des économies émergentes pourraient utiliser d'abord des informations négatives, ce qui permettrait aux prêteurs de se familiariser avec l'utilisation des données émanant des bureaux de crédit.

L'échange d'informations permet ainsi de procurer aux banques les informations sur les caractéristiques des emprunteurs, informations dont elles ont besoin pour développer une analyse correcte du risque de crédit. Cela améliore le processus de screening et le fonctionnement du marché du crédit. Seulement, les relations de crédit se caractérisent également par des asymétries d'informations une fois le crédit octroyé. L'échange d'informations a des effets sur le comportement des emprunteurs, notamment sur leurs incitations à rembourser leurs prêts.

IV. Discipliner le comportement des agents sur le marché du crédit

L'aléa moral se situe après l'octroi du crédit et provient de l'incapacité des prêteurs à observer les actions de l'emprunteur qui affectent la probabilité de remboursement, notamment le niveau d'effort consenti par l'emprunteur pour gérer son projet d'investissement et éviter de faire défaut sur sa dette. Cette asymétrie d'information conduit à un fonctionnement inefficace du marché du crédit. Les comportements opportunistes des emprunteurs surviennent à la fois dans une relation unilatérale avec un seul prêteur mais également lorsque l'emprunteur cherche à tirer profit de la multiplicité des prêteurs présents sur le marché du crédit. Les mécanismes d'échange d'informations permettent d'exercer une action disciplinante sur le comportement des emprunteurs mais ont également un impact sur le comportement des prêteurs.

4.1. Aléa moral entre un prêteur et un emprunteur

Une fois qu'un crédit a été octroyé, le prêteur a besoin de contrôler les actions entreprises par l'emprunteur, notamment vérifier qu'il ne cherche pas à dissimuler les rendements réels de son projet d'investissement pour ne pas avoir à rembourser sa dette ou qu'il ne relâche pas ses efforts, ce qui

¹⁶ Notamment sous l'égide de l'IASC (International Accounting Standards Board), qui vise à établir des normes comptables internationalement appliquées.

augmente de facto sa probabilité de faire défaut. La diffusion aux prêteurs des informations sur les résultats de leurs actions passées incite les emprunteurs à modifier leurs comportements.

Padilla et Pagano (2000) développent un modèle où les banques échangent l'information concernant les défaillances passées de leurs emprunteurs. Dès lors, pour un emprunteur, faire défaut devient un signal de mauvaise réputation qui rend difficile l'octroi d'un nouveau prêt et/ou augmente le taux d'intérêt appliqué sur le crédit. L'échange d'information crée un effet disciplinant car, pour éviter les pénalités futures liées à une mauvaise réputation, les emprunteurs accroissent leur effort. Cela conduit à des risques de défaut plus faibles, des taux d'intérêt plus bas et un volume de crédit plus élevé. Ces effets disciplinants sont différents selon que l'information partagée décrit les défaillances passées ou les caractéristiques générales de l'entrepreneur. Plus particulièrement, ils montrent que les bureaux de crédit incitent à la discipline lorsque l'information porte sur l'historique de crédit de l'entreprise (données noires). Les défauts de paiement des entrepreneurs jouent le rôle de signaux pour les prêteurs externes qui, sachant la mauvaise qualité des nouveaux postulants à un prêt, leur appliquent des taux d'intérêt élevés. Pour éviter cette sanction, les entrepreneurs sélectionnent des projets d'investissement pour lesquels la probabilité de défaut de l'entreprise est faible. Les auteurs montrent à l'inverse, que le partage d'information a peu d'effet disciplinant lorsqu'il porte plutôt sur la qualité des entrepreneurs (données positives).

4.2. Limiter le surendettement : information privée de l'emprunteur face à plusieurs prêteurs

L'échange d'information entre prêteurs empêche les emprunteurs de se surendetter en s'adressant à plusieurs banques. Il s'agit d'un phénomène d'aléa moral qui concerne un emprunteur faisant face à plusieurs prêteurs. Du point de vue de l'entreprise, la concurrence engendrée par l'existence de relations bancaires multiples permet de diminuer le coût du crédit ainsi que la part du risque de crédit supporté par chacun des prêteurs. Ces relations multiples découragent chaque prêteur d'exercer du monitoring et peuvent engendrer des comportements de free-rider. Cette situation s'explique par l'avantage retiré par certaines banques qui bénéficient des informations partagées par le prêteur qui exerce du monitoring sur l'emprunteur sans pour autant subir les coûts de surveillance.

Les distorsions engendrées par l'existence de relations multiples augmentent si chaque prêteur est incapable d'obtenir de l'information sur les crédits précédemment octroyés à l'emprunteur et sur ceux auxquels il peut prétendre auprès des autres banques. Le risque de défaut de paiement d'un emprunteur dépend de son niveau global d'endettement lorsque le prêt vient à échéance. Si le prêteur n'a pas cette information, il ne peut intégrer les éléments pertinents d'évaluation du risque dans le contrat de prêt, notamment le niveau des taux d'intérêt. Bizer et Demarzo (1992) montrent que la méfiance des prêteurs s'exerce à la fois vis-à-vis des dettes existantes et futures. Les relations multiples ont donc un impact négatif sur la disponibilité du crédit. Ce phénomène d'aléa moral peut

être néanmoins limité si les prêteurs s'accordent pour échanger les informations sur les prêts consentis à chacun de leurs clients. Cette analyse suggère que le partage d'information sur les prêts courants améliore l'efficacité du marché du crédit, tant en termes de coût du financement qu'en termes de volume des prêts. Les emprunteurs à leur tour préféreront s'adresser aux prêteurs qui participent au mécanisme d'échange de l'information.

Dans les marchés émergents, le surendettement des emprunteurs financé par une expansion excessive du crédit bancaire a conduit à l'instabilité des systèmes bancaires et financiers. Pendant la décennie 1990, le crédit bancaire a augmenté de plus de 10 % l'an en termes réels, dans la plupart des pays d'Asie. Pour certains, l'expansion a même pratiquement atteint 20 % (Thaïlande, Indonésie). Cette expansion massive du crédit bancaire s'explique surtout par l'optimisme généralisé sur les perspectives des économies, et a entraîné une forte augmentation du prix des actifs. Quand la bulle spéculative a éclaté, les investisseurs très endettés ont été contraints de vendre, faisant chuter les prix des actifs. A mesure que s'est effondrée la valeur des garanties détenues par les banques, le mouvement de vente s'est intensifié. Pour lutter contre le risque de surendettement, les agences de renseignements de crédit diffusent les informations disponibles sur les emprunteurs et réduisent la possibilité de s'adresser à plusieurs banques simultanément.

4.3. Information privée de la banque et pouvoir de marché

Jusqu'ici, les analyses menées supposaient une asymétrie d'information en faveur de l'emprunteur et préjudiciable pour le prêteur. Cependant, une banque qui entretient des relations de long terme avec certains emprunteurs acquiert une information privée sur ces emprunteurs et cela leur octroie un certain pouvoir de marché. Padilla et Pagano (1997) analysent ces situations où le pouvoir de marché interne d'une banque engendre des problèmes de "hold-up" et montrent que le partage d'information permet de lutter contre ces phénomènes. Les relations de clientèle donnent lieu à une "information interne" lorsque la banque privilégiée peut évaluer les perspectives d'avenir de son client avec plus de fiabilité que les autres banques. L'asymétrie d'information entre les banques concurrentes crée un pouvoir de marché pour chaque banque sur ses anciens clients. La firme est alors fidèle à sa banque parce qu'elle est "capturée" en terme d'information par sa banque. Les auteurs montrent que l'information véhiculée par les structures d'échange de l'information crée de la concurrence et limite le pouvoir de monopole de la banque. Dans ce cadre d'analyse, le partage d'information discipline le comportement à la fois de l'emprunteur et du prêteur et améliore le fonctionnement global du marché du crédit.

Cependant, malgré ces effets théoriques positifs, certaines banques restent réticentes à l'idée de partager leur information privée. En effet, la diffusion d'information accroît la concurrence, ce qui est positif au niveau global mais nuit au pouvoir de marché des banques. Dès lors, à moins que leur activité ne soit protégée par des barrières à l'entrée ou par une segmentation du marché, les banques

peuvent choisir de ne pas adhérer à un bureau de crédit. Castelar et Moura (2002)¹⁷ utilisent les données fournies par le bureau de crédit brésilien Serasa et montrent que, particulièrement sur le marché du crédit aux moyennes entreprises, les banques préfèrent ne pas divulguer leur information privée et maintenir leur rente informationnelle plutôt que d'échanger leurs informations, même si à terme, elles bénéficient d'une meilleure analyse du risque de crédit. Cet arbitrage des banques est particulièrement préjudiciable dans la mesure où les bureaux de crédit sont le plus fréquemment créés par des groupes de prêteurs. Si l'apparition d'un bureau de crédit ne se fait pas spontanément, cela pose la question du rôle de l'intervention publique, donc la problématique du développement alternatif de registres publics de crédit.

V. Structures publiques ou privées ?

Les analyses théoriques et empiriques montrent que l'existence d'un mécanisme de partage d'informations entre prêteurs améliore le fonctionnement du marché du crédit. Dès lors, si aucun bureau de crédit privé n'exerce son activité dans un pays, les autorités publiques ont tout intérêt à créer un registre de crédit. Cependant, dans de certains pays, il existe à la fois un registre public de crédit et un ou plusieurs bureaux de crédit privés. Les modes de fonctionnement de ces deux types de structures sont différents mais cela justifie-t-il leur concomitance ?

5.1. Complémentarité ou substituabilité ?

La grande majorité des modèles de partage d'information développés ne fait pas de différence théorique entre les bureaux de crédit privés et les registres publics de crédit. Cependant, Padilla et Pagano (2000) font exception. Ils estiment que des défauts de coordination peuvent empêcher que le marché du crédit atteigne l'équilibre pareto-optimal. Si cela se produit, les banques ne parviennent pas à mettre en place un système efficient d'échange d'information et l'intervention publique a alors un rôle à jouer. Le caractère obligatoire de la participation au registre public de crédit permet de limiter fortement les problèmes de coordination. La banque centrale qui le gère est également mieux à même de vérifier l'exactitude et la qualité des données diffusées par les banques.

La question de la spécificité des systèmes d'échange d'informations publics et privés a plutôt été abordée empiriquement. Jappelli et Pagano (2002) montrent que le volume de crédit est plus élevé et le taux d'intérêt moyen plus faible dans les pays où les emprunteurs échangent de l'information, quelle que soit la nature (publique ou privée) du mécanisme de diffusion d'information. Cette conclusion les incite à questionner la relation possible de substituabilité entre bureaux de crédit privés et registres publics de crédit. A partir d'un échantillon de 49 pays, ils analysent si l'absence de bureau

¹⁷ Plusieurs travaux sont publiés dans *Credit Reporting Systems and the International Economy* (MIT Press, Early 2002).

de crédit incite les autorités à mettre en place un registre public de crédit ou à accroître son champ d'action. Réciproquement, l'existence préalable d'un bureau de crédit doit alors être négativement corrélée avec la présence d'un registre public. Statistiquement, un bureau de crédit privé existe dans seulement 30% des pays possédant un registre public, contre 65% dans les pays qui n'ont aucune structure publique d'échange d'informations. Leurs résultats montrent que la probabilité d'existence d'un registre public de crédit est significativement et négativement liée à l'existence préalable d'un bureau de crédit. L'existence d'un bureau de crédit diminue de 40% la probabilité de création d'un registre public. Leurs données montrent également que les registres publics sont particulièrement fréquents dans les pays où les droits des créiteurs sont mal protégés et/ou l'application stricte des lois concernant les obligations des emprunteurs est plus difficile.

A l'inverse, Miller (2000) affirme la complémentarité de ces deux structures et montre empiriquement que dans la plupart des pays d'Amérique latine – Brésil, Chili, Pérou - les registres publics se sont établis alors que des bureaux de crédit étaient présents depuis quelques années. En ce sens, si les registres publics ont été dans certains cas mis en place pour contrebalancer la faible présence de bureaux de crédit, l'existence de différences majeures entre ces deux systèmes en fait des structures complémentaires.

Tableau 3: Registre public vs. Bureau privé

Caractéristiques	Registre public	Bureau de crédit
Source de l'information	Autorités officielles	Différentes sources
Information blanche ou positive	Oui	Dans certains cas
Taille de prêt minimum	Dans certains pays	Non
Tarifcation du service	Gratuit	Oui

Source : Miller (2000)

5.2. Des modes opératoires différents mais complémentaires

Dans l'acquisition d'informations de crédit sur les entreprises, les bureaux de crédit privés offrent des services plus étendus que les registres publics de renseignement. 38 % d'entre eux renseignent sur la structure de l'actionnariat d'une entreprise contre 25 % des registres publics, 31% fournissent des données financières sur le dirigeant contre 3% des agences publiques, 56% offrent des informations personnelles telles que le statut marital et la fonction exercée contre 16%. Les bureaux de crédit privés rassemblent une information spécifique et détaillée, qui inclue notamment le nom des actionnaires et managers de l'entreprise, les principaux états financiers des entreprises – bilans, postes hors-bilan, tableaux de trésorerie, comptes de résultats – des données fiscales et commerciales sur

l'activité du groupe. Les registres publics sont mieux à même de collecter les informations sur les garanties pour couvrir les prêts et d'obtenir des données consolidées sur les emprunteurs.

Ces différences dans les bases de données des systèmes d'information s'expliquent par leurs fonctions distinctes. Un des rôles principaux d'un registre public de crédit est de renseigner les autorités bancaires sur le niveau de risque du portefeuille des institutions financières. Les données utiles comprennent le nombre de prêts octroyés, la cotation des crédits et les collatéraux. Les prêteurs, souhaitent eux obtenir de l'information sur la santé financière d'une entreprise et s'intéressent à d'autres renseignements, tels que le numéro d'identification de la firme qui va permettre de construire son historique de crédit et le nom du dirigeant. Les registres publics de crédit étant sous contrôle d'autorités officielles sont moins à même de collecter cette information personnelle ou plus détaillée sur les entreprises par rapport aux bureaux de crédit privés qui échappent à cette contrainte.

Tableau 4 : Comparaison Public versus Privé

Registre Public de crédit		Bureau de crédit Privé	
Positif	négatif	Positif	Négatif
<ul style="list-style-type: none"> •Contrôle des autorités officielles: confidentialité protection privée •Données à des fins de supervision prudentielle 	<ul style="list-style-type: none"> •Faible niveau de précision dans les données •Accès aux données limité aux participants 	<ul style="list-style-type: none"> •Information spécifique sur les emprunteurs •Large gamme de services d'information 	<ul style="list-style-type: none"> •Peu de données sur les institutions financières clés •Problème lié à la protection privée

Source : Campion et Valenzuela (2001)

De plus, une situation de monopole des bureaux de crédit est un facteur de vulnérabilité pour les systèmes bancaires et financiers nationaux et peut se traduire par l'inefficacité de l'intermédiation financière. L'exemple au Mexique de "Buro de Credito" créée en 1996 de l'union de Dun & Bradstreet, TransUnion et de banques mexicaines, illustre bien le danger que constitue le pouvoir de monopole détenu par les agences privées de crédit. En 1996, deux bureaux de crédit nouvellement installés se sont trouvés dans l'incapacité d'obtenir de l'information des banques locales, celles-ci étant liées par un contrat d'exclusivité au "Buro de Credito". Cette stratégie d'intégration verticale permet aux institutions financières membres du bureau de crédit de mettre une barrière à l'entrée pour les potentiels entrants et empêche toute concurrence sur le marché du crédit. Les autorités officielles ont tenté de limiter cette situation de monopole en adoptant une réglementation qui oblige les bureaux de crédit à s'échanger uniquement de l'information négative mais cette réforme n'a pas encouragé la concurrence. Cet exemple illustre les dangers des systèmes monopolistiques d'échange d'information et montre la nécessité de créer des structures d'information publiques concurrentes.

Un registre public de crédit a pour conséquence de favoriser l'échange d'informations entre les prêteurs et ces informations sont également disponibles pour le régulateur bancaire et utilisables à des fins prudentielles. Lors d'une enquête effectuée par la Banque Mondiale en 2000, l'Argentine, la Colombie, l'Indonésie et le Venezuela ont ainsi déclaré que la supervision bancaire était l'objectif premier de leur registre public de crédit. A partir des renseignements obtenus, le régulateur peut surveiller l'exposition au risque des établissements financiers et ainsi veiller à la stabilité du système financier dans son ensemble. L'importance de l'information de crédit pour évaluer la solvabilité d'une banque est également au cœur des changements actuels de la réglementation prudentielle internationale¹⁸. Les crises bancaires récentes ont mis en lumière les conséquences négatives d'une mauvaise connaissance de la qualité des actifs bancaires par les autorités prudentielles. En effet, avant la crise, les banques ont pris de plus en plus de risques et ont connu une forte augmentation de leurs créances douteuses.¹⁹ Cependant, même si leur ratio de capital demeurait au-dessus des exigences réglementaires, elles n'ont pas provisionné leurs prêts improductifs et n'ont pas été contraintes de le faire par les régulateurs.

VI. Conclusion

Les systèmes bancaires des pays émergents ont la responsabilité de la majorité du financement de ces économies. Cependant, dans les vingt dernières années, ils se sont révélés fragiles et instables. La mauvaise gestion du risque de crédit et la part importante des créances douteuses dans les bilans bancaires ont affaibli la solvabilité des systèmes bancaires. Les crises bancaires récentes ont conduit les autorités publiques et les intervenants privés à s'interroger sur les mécanismes susceptibles d'améliorer la solidité des systèmes financiers. Cet article s'est intéressé aux structures d'échange d'information entre prêteurs. La littérature théorique a mis en lumière les effets positifs à attendre de la mise en place de registres de crédit : ils permettent de réduire les asymétries d'information caractéristiques du marché du crédit et de diminuer la probabilité de défaut des emprunteurs. Selon les données échangées, cet impact positif est obtenu par une meilleure connaissance des caractéristiques des emprunteurs, ce qui permet de tarifier plus justement le risque de crédit ; ou par un mécanisme disciplinant des emprunteurs qui sont incités à fournir plus d'effort, ce qui réduit leur probabilité de défaut.

La situation actuelle des économies émergentes plaide pour l'approfondissement de structures d'échange d'informations qu'elles soient publiques ou privées. Les faibles capacités de gestion du risque de crédit des banques et la mauvaise qualité de l'information disponible ouvrent un champ d'action important pour les bureaux de crédit et les registres publics. Cependant, dans les économies

¹⁸ Se référer à Balzarotti V., Castro C., Powell A. [2002] pour une présentation détaillée de Bâle II. Le lecteur peut également consulter : <http://www.bis.org/publ/bcbsca.htm>

¹⁹ Annexe I.

émergentes, ces structures sont encore récentes et peu développées surtout en Asie du Sud Est. Lorsque l'initiative privée ne suffit pas à créer les incitations au partage d'informations, l'initiative publique peut prendre le relais. L'existence simultanée de ces deux types de structures est cependant souhaitable car elles sont fortement complémentaires quant aux données qu'elles fournissent aux prêteurs. Avec un système cohérent d'échange d'informations entre prêteurs, les banques des économies émergentes peuvent améliorer leur gestion des risques de crédit et plus globalement la solvabilité du système bancaire de ces pays. Le suivi des créances douteuses des banques de ces pays peut alors permettre de visualiser les effets positifs attendus de la diffusion d'informations de crédit.

Bibliographie :

Balzarotti V., Castro C., Powell A. [2002] "Reforming Capital Requirements in Emerging Countries: Calibrating Basel II using Argentine Credit Bureau Data and Credit Risk", Prepared for the joint World Bank / Financial Stability Institute Workshop on November 21st, Basel, Switzerland.

Bank for International Settlements [2001] "The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability", BIS Papers n°4.

Baron J., Staten M. [2002] "The Value of Comprehensive Credit Reports: Lessons from the U.S. Experience", In M. Miller editor [2002], *Credit Reporting Systems and the International Economy*,. Cambridge, USA, MIT Press.

Bijapur M. [2000] "Borrower and Lender Reputation Effects: A New Theory of Financial Intermediation", *Discussion Papers in Economics*, November, University of Exeter.

Bijapur M. [2000] "The Dynamics of Firms' Credit Ratings", *Discussion Papers in Economics*, November, University of Exeter.

Bizer D.S., De Marzo P.M. [1992] "Sequential Banking", *Journal of Political Economy*, February, 100 (1), pp 41-61.

Campion A., Valenzuela L. [2001] "*Credit Bureaus: A Necessity for Microfinance?*", Monograph, Micro enterprise Best Practices Project (MBP), October 2001.

Castelar A., Moura A. [2002] "The Use of Credit Information in Brazil", In M. Miller editor [2002], *Credit Reporting Systems and the International Economy*, Cambridge, USA, MIT Press.

Galindo A., Miller M. [2001] "Can Credit Registries Reduce Credit Constraints? Empirical Evidence on the Role of Credit Registries in Firm Investment Decisions", Prepared for 42nd Annual Meeting of the Inter-American Development Bank (IADB), Santiago, Chile, March 16.

Jaffee D., Russell T. [1976] "Imperfect Information, Uncertainty and Credit Rationing", *Quarterly Journal of Economics* 90 (4), pp 651-666.

Japelli T., Pagano M. [1999] "Information Sharing, Lending and Defaults: International Evidence", *CSEF Working Paper* n°22, June, University of Salerno.

Japelli T., Pagano M. [2000a] "Information Sharing in Credit Markets: The European Experience", *CSEF Working Paper* n°35, March, University of Salerno.

Japelli T., Pagano M. [2000b] "Information Sharing in Credit Markets: a Survey", *CSEF Working Paper* n°36, March, University of Salerno.

Japelli T., Pagano M. [2002] "Information Sharing, Lending and Defaults: Cross-country Evidence", *Journal of Banking and Finance* 26 (2002), pp 2017-2045.

La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Sheilfer A., Vischny R. W. [1997] "Legal Determinants of External Finance", *The Journal of Finance*, Volume 52, Issue 3.

Luna S.A. [2001] "Case Studies of Selected Credit Bureaus in Several Latin American Countries", Monograph, Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GMH), October.

Miller M. [2001] "Credit Reporting Systems Around the Globe", Prepared for the Seminar of Inter-American Development Bank (IADB), Washington DC, May 2001.

Miller M. [2000] "Credit Reporting Systems Around the Globe: the State of the Art in Public and Private Credit Registries", *World Bank Working Paper*.

Mishkin F.S. [2000] "Prudential Supervision: Why Is It Important and What Are the Issues ?", *NBER Working Paper 7926*, September, NBER, Cambridge, MA, United States.

Musto D.K. [2002] "What Happens when Information leaves a Market? Evidence from Post-bankruptcy Consumers", Working Paper, The Wharton School, University of Pennsylvania, 2002.

Padilla A.J., Pagano M. [1997] "Endogenous Communication Among Lenders and Entrepreneurial Incentives", *Review of Financial Studies* 10 (1), pp 205-236.

Padilla A.J., Pagano M. [2000] "Sharing Default Information as a Borrower Discipline Device", *European Economic Review* 44, pp 1951-1980.

Pagano M., Japelli T. [1993] "Information Sharing in Credit Markets", *Journal of Finance* 48, pp 1693-1718.

Petersen M.A., Rajan R.G. [1994] "The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data", *Journal of Finance* 49, pp 3-37.

Stiglitz J., Weiss A. [1981] "Credit Rationing in Markets With Imperfect Information", *American Economic Review* 71 (3), pp 393-410.

Vercammen J.A. [1995] "Credit Bureau Policy and Sustainable Reputation Effects in Credit Markets", *Economica* 62, pp 461-478.

Annexes

Annexe 1

Les inefficiences dans l'analyse du risque de crédit ont conduit à des niveaux de créances douteuses encore inégalés, comme le présente le tableau suivant.

	Dates de la crise bancaire	Maximum des créances douteuses en % du total des prêts	Coût de la restructuration en % du PIB
Chili	1978-1983	19	41
Mexique	1995-1997	13	14
Argentine	1995	15	2
Brésil	1995-	15	5-10
Thaïlande	1997-	47	24
Corée du sud	1997-	25	17
Indonésie	1997-	55	58
Malaysia	1997-	25	10
Philippines	1998-	12	7

Source : BIS (2001)

Annexe 2 : Activité des registre publics de crédit dans les économies émergentes.

Pays	Existence d'un RPC	Date de création	Nb d'institutions participantes	Fréquence des rapports	Echantillon couvert (particuliers + entreprises) en milliers	Données reportées
Argentine	Oui	1991	150	mois	4 655 + 118	D, A, M, G
Brésil	Oui	1997	442	mois	651 + 230	D, A, M
Chili	Oui	1977	30	mois	3 024 + 80.5	D, A, M + classe de risque, secteur, type de dette
Colombie	Oui	1994	100	4 mois	1 269 + 192	positive et négative
Corée	Non					
Hong Kong	Non (en cours)					
Indonésie	Oui	1988	168	mois	na	positive et négative
Malaisie	Oui	1988	na	na	na	na
Mexique	Oui	1964	119	mois	75 + 120	D, A, M + activité économique, type de dette
Pérou	Oui	1983	133	mois	1 120 + 480	D, A, M, G
Philippines	Non					
Singapour	Non					
Taiwan	Oui	1992	na	na	na	na
Thaïlande	Non					
Venezuela	Oui	1975	91	mois	1 560 + 114	D, A, M

D: défauts de paiement
A: arriérés de paiement
M: montant du prêt
G: garanties

Sources: Banque Mondiale
Japelli et Pagano (2002)

Annexe 3 : Activité des bureaux de crédit dans les économies émergentes.

Pays	Existence de bureaux de crédit	Bureaux de crédit présents	Couverture (emprunteurs / 1000 habitants)	Couverture par le RPC (emprunteurs / 1000 habitants)
Argentine	Oui	Organizacion Veraz SA Equifax Argentina - Experian	475	149
Brésil	Oui	Associação Comercial De Sao Paulo - Serasa SA - Associação Comercial e Industrial de Roraima	439	44
Chili	Oui	Asociacion de Bancos e Instituciones de Chile A.G. - Camara de Comercio de Santiago - Dicom/Equifax SA	227	209
Colombie	Oui	Computec/Datacredito - Covinoc SA	187	n/a
Corée	Oui	n/a	530	
Hong Kong	Oui	Coface Frontline Credit Management Services Ltd	200	
Indonésie	Non			3
Malaisie	Oui	Business & Search Information Services Sdn Bhd	461	105
Mexique	Oui	Buro de Credito - Profancresa	382	n/a
Pérou	Oui	Centro de Riesgos Comerciales SA / Certicom - Infocorp	185	92
Philippines	Oui	BAP Credit bureau Inc	22	
Singapour	Oui	n/a	512	
Taiwan	Oui	n/a	n/a	27
Thaïlande	Oui	Central Credit Information Services Co Ltd - Thai Credit bureau Co Ltd	98	
Venezuela	Non			97

Pour comparaison -
Pays de l'OCDE
Couverture (emprunteurs / 1000
habitants)

443,5

Sources : Banque Mondiale