

POURQUOI ET COMMENT ASSURER LES CRÉDITS ?

ANNE LAVIGNE *

Pour obtenir un prêt immobilier, l'emprunteur potentiel est souvent contraint par l'établissement prêteur de s'assurer contre certains risques liés à la vie humaine. Bien qu'un contrat individuel puisse couvrir ces risques, les établissements prêteurs incitent le plus souvent les emprunteurs à adhérer à un contrat de groupe. La banque souscrit alors un contrat collectif auprès d'une compagnie d'assurance en vue de l'adhésion d'un ensemble de personnes (les emprunteurs) pour la couverture de risques (décès, invalidité, incapacité de travail, chômage). La banque et la compagnie d'assurance négocient les primes et l'étendue des garanties, l'emprunteur se contentant d'adhérer au contrat sans pouvoir en négocier les termes.

Ces contrats d'assurance-emprunteurs soulèvent deux questions théoriques fondamentales : pourquoi existent-ils ? sont-ils optimaux ? En effet, si l'on admet que les taux débiteurs incluent une prime de risque, on ne comprend pas pourquoi le contrat de crédit ne se suffit pas à lui-même. Par ailleurs, il convient d'expliquer en quoi le contrat d'adhésion est supérieur au contrat individuel.

Cet article propose quelques réponses à ces deux questions. La première partie présente le mécanisme des contrats collectifs emprunteurs, ainsi que les rares chiffres disponibles concernant ce marché. Dans une deuxième partie, on montre que l'existence de tels contrats est une réponse à l'existence d'asymétries d'information sur le marché du crédit. Dans une troisième partie, on soutient que des contrats collectifs ne sont pas nécessairement supérieurs aux contrats individuels pour un partage optimal des risques.

Le marché de l'assurance collective des emprunteurs en France

L'assurance collective des emprunteurs est une spécificité française. Dans les pays anglo-saxons, l'assurance des emprunteurs n'existe en

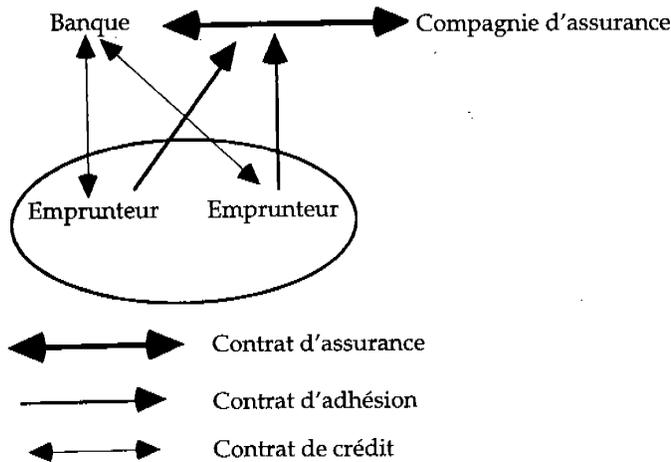
* Institut Orléanais de Finance. Je remercie Yves Ullmo pour ses remarques sur une version antérieure de ce texte. Je reste responsable des éventuelles lacunes et erreurs qui subsistent.

général que pour les crédits immobiliers (mortgage insurance), et prend des formes très différentes des mécanismes en vigueur en France (Caner et Passmore, 1994).

Les parties au contrat

Le contrat collectif d'assurance emprunteur est généralement conclu entre une compagnie d'assurance qui propose le contrat et une banque qui y souscrit, les emprunteurs se contentant d'adhérer au contrat. Par ce contrat, la banque se couvre contre le risque de défaillance des emprunteurs, la défaillance étant imputable à un risque lié à la vie humaine (décès, invalidité, incapacité, chômage). Le mécanisme implique donc trois parties : la banque, la compagnie d'assurance, et l'emprunteur (graphique 1). Un quatrième, voire même un cinquième, intervenant est envisageable : le courtier, intermédiaire entre l'assureur et le souscripteur, et le vendeur du bien financé, dans le cas d'un crédit à la consommation.

Graphique 1 : Le mécanisme de l'assurance emprunteur



La multiplicité des intervenants est susceptible d'engendrer de nombreuses relations d'agence, qui dépendent de leur partage des tâches. En général, ce partage est le suivant (Commission Consultative de l'Assurance, 1996) :

- le contrat est conçu par l'assureur, en négociation avec la banque qui peut suggérer certaines clauses ;

- l'emprunteur adhérent est informé par la banque (le cas échéant par le courtier ou le vendeur du bien financé) ;
- l'acceptation des risques est endossée par l'assureur ;
- la gestion des sinistres (expertise et indemnisation) relève de la compétence de l'assureur (le cas échéant du courtier).

Primes et indemnisations

Aux plans juridique et financier, le contrat d'assurance est considéré comme un contrat accessoire au contrat de prêt. Ceci a deux implications. D'une part, si l'emprunteur examine avec minutie les termes du contrat de prêt (montant, taux, échéancier, hypothèques et/ou cautions requises), il prête une moindre attention aux termes du contrat d'assurance. D'autre part, dans la mesure où il n'est qu'adhérent au contrat d'assurance, il ne conteste que rarement la proposition de contrat d'assurance, même s'il a la faculté de souscrire directement une police individuelle auprès de l'assureur de son choix (voire même d'opposer un contrat d'assurance existant).

Le risque décès des emprunteurs est la garantie minimale proposée par les contrats de groupe. L'adhésion à cette couverture minimale conditionne en général l'ouverture d'un crédit immobilier¹. Parfois, le contrat de groupe couvre l'ensemble des risques liés à la vie humaine (décès, invalidité, incapacité, perte d'emploi), ce qui pose des problèmes pour les emprunteurs non exposés à certains risques spécifiques (les fonctionnaires qui ont une garantie d'emploi par exemple).

137

Comme le souligne le rapport de la Commission Consultative de l'Assurance (1996), « le caractère accessoire de l'assurance est toutefois à relativiser. Le coût total de l'assurance peut en effet représenter jusqu'à 20 % du coût total du crédit : ainsi pour un emprunt de 500 000 F sur 15 ans à mensualités constantes et à taux d'intérêt effectif global (TEG) hors frais de 8 %, un coût d'assurance décès-invalidité et chômage de respectivement 0,45 % et 0,60 % du capital emprunté représente 1,49 point de TEG, soit 15 % du coût total du crédit, assurance comprise » (p. 3).

La taille et la rentabilité du marché de l'assurance collective des emprunteurs

Tout au long des années quatre-vingts, le marché de l'assurance collective des emprunteurs a connu une croissance soutenue. La déréglementation financière (suppression de l'encadrement du crédit, déréglementation des conditions débitrices...) et un environnement écono-

1. En ce sens, la garantie décès est présentée comme une assurance obligatoire. Le terme est impropre sur un plan juridique dans la mesure où il ne s'agit pas d'une assurance obligatoire (au même titre que l'assurance en responsabilité civile des conducteurs par exemple), mais d'une condition nécessaire pour l'obtention d'un prêt.

mique favorable ont permis un endettement croissant des ménages, et partant une progression de la masse assurable.

Depuis le début des années quatre-vingt-dix, le marché s'essouffle. Les primes émises se sont montées à 18 milliards de francs (MdF) en 1994, pour un nombre de contrats évalué à 25 millions (Tableau 1). Les évaluations du ratio sinistre à prime montrent par ailleurs le fragile équilibre financier de la branche.

Tableau 1 :
Le marché de l'assurance collective des emprunteurs en France (1994)

Garantie	Primes (en MdF)	Ratio Sinistres/primes
Décès	10	70%
Maladie, invalidité, incapacité de travail	6	110%
Perte d'emploi	2	150%*

Source : Commission consultative de l'assurance (1996)

* L'estimation dépend de la génération des polices, le ratio S/P varie entre 100% (pour les contrats les plus récents) et 400% (les polices les plus anciennes).

Pourquoi les compagnies d'assurance assurent-elles les crédits ?

Depuis une quinzaine d'années, les recherches théoriques en économie bancaire soulignent l'importance des asymétries d'information dans le comportement d'octroi de crédit. Si l'information était parfaite et symétriquement répartie entre les prêteurs et les emprunteurs, le taux d'intérêt incorporerait une prime de risque différente selon la solvabilité des emprunteurs.

En présence d'asymétries d'information, on comprend que le taux d'intérêt ne peut plus jouer son rôle discriminant. La raison essentielle est que le rendement anticipé du prêteur n'est pas une fonction monotone croissante du taux débiteur affiché. En effet, si les banques augmentent leurs taux débiteurs, elles sont rapidement confrontées aux phénomènes d'antisélection et d'aléa moral (pour une présentation récente, voir Chiappori et Yanelle, 1996). D'une part, une hausse du taux débiteur incite les meilleurs emprunteurs à se retirer du marché (se sachant solvables pour de faibles niveaux de taux du taux débiteur, ils deviennent insolvable pour des niveaux élevés). La banque se retrouve avec un portefeuille d'emprunteurs de plus en plus risqués, et s'expose elle-même au risque de faillite (effet d'antisélection). D'autre part, une

fois le crédit obtenu, les emprunteurs sont désincités à rembourser totalement ou partiellement leur emprunt (effet d'aléa moral). Dans un cadre simple où l'emprunteur a une responsabilité limitée, où il n'existe ni garanties exigées ni relations bancaires répétées, on montre que le rationnement du crédit est une réponse optimale des banques aux phénomènes d'antisélection et d'aléa moral.

Bien qu'il soit optimal pour un prêteur isolé, le rationnement du crédit n'est pas satisfaisant au niveau macroéconomique. Il laisse un certain nombre d'emprunteurs éventuellement solvables à l'écart du marché du crédit. Puisque les ménages ne peuvent pas trouver de ressources alternatives sur les marchés financiers (ils ne peuvent pas émettre des titres négociables), on observe une contraction de la demande globale. En outre, on peut admettre qu'en rationnant le crédit, les banques préservent leur marge unitaire sur chaque crédit accordé, mais qu'elles se privent d'un volume d'affaires qui leur permettrait d'accroître leur profit global.

On peut alors penser que les banques cherchent d'autres mécanismes pour pallier l'antisélection et l'aléa moral afin d'accroître leur profit global.

Plusieurs auteurs ont suggéré que le rationnement du crédit disparaît lorsque le prêteur exige des garanties (Stiglitz et Weiss (1981, 1987), Bester (1985, 1987), Rajan et Winton (1995)). Le raisonnement est le suivant. Le contrat de prêt fixe le taux débiteur et les garanties exigées. Si les emprunteurs diffèrent selon une unique dimension (par exemple, certains emprunteurs sont en bonne santé -les bons risques-, d'autres non -les mauvais risques-), le prêteur propose deux contrats différents. Le premier contrat (faible taux, garantie élevée) est choisi par les bons risques, le second (taux élevé, garantie faible) est adopté par les mauvais risques. Lorsque les emprunteurs diffèrent selon plus d'une dimension, les garanties s'avèrent insuffisantes pour éliminer le rationnement (Jaffee et Stiglitz, 1990). Par exemple, si l'on suppose une aversion absolue pour le risque décroissante, même si la garantie a un effet incitatif positif, elle peut avoir un effet d'antisélection : l'accumulation de richesse est le signe d'une prise de risque excessive par le passé². Même si pour certaines classes de modèles (ceux dans lesquels la dimension de l'espace des caractéristiques des emprunteurs est égale à la dimension de l'espace des contrats) il est possible d'éliminer le rationnement du crédit, le rationnement demeure dans des modèles plus généraux.

On conçoit alors que l'assurance soit un moyen supplémentaire de limiter plus aisément l'antisélection et l'aléa moral liés à l'octroi de

2. Cet argument développé par Stiglitz et Weiss (1981) semble mieux justifié pour des entreprises que pour les particuliers. En effet, la richesse accumulée par les ménages résulte probablement moins d'une prise de risque excessive que d'une renonciation à la consommation, voire d'un héritage.

crédit aux particuliers. D'une certaine manière, l'assurance des contrats de crédit s'interprète comme une délégation de la gestion des asymétries d'information, des banques vers les compagnies d'assurance³. Les banques ont une incitation évidente à opérer cette délégation : la prime d'assurance est payée par l'emprunteur in fine, mais ce sont elles qui perçoivent l'indemnisation en cas de sinistre.

La raison pour laquelle les compagnies d'assurance acceptent cette délégation se conçoit moins aisément. Si le rationnement du crédit se produit en raison de caractéristiques ou d'actions dissimulées par les emprunteurs, on ne voit pas pourquoi un rationnement d'assurance ne serait pas une situation d'équilibre toutes choses égales par ailleurs. Cependant, si le contrat d'assurance est supérieur au contrat de dette pour sélectionner et contrôler le risque de contrepartie, alors les compagnies d'assurance sont fondées à ne pas rationner leur offre d'assurance.

Ceci suppose que les risques liés à la vie humaine contribuent au risque de contrepartie. En effet, le risque de contrepartie naît d'une incapacité partielle ou totale à ne pas rembourser un crédit. Pour les entreprises, le risque de contrepartie découle d'une insuffisante rentabilité des projets financés : la sélection des projets consiste alors à évaluer la qualité des projets, c'est-à-dire in fine la qualité des technologies mises en œuvre. On osera alors l'analogie suivante : pour les individus, le risque de contrepartie renvoie à la « technologie humaine », c'est-à-dire la capacité de générer des revenus futurs à partir de capital humain. Dès lors, le banquier sélectionne les emprunteurs en fonction de la qualité anticipée de leur technologie humaine, et dans cette optique, l'incapacité, l'invalidité et le décès s'interprètent comme des chocs négatifs sur la « technologie humaine » d'un individu. Ces derniers risques sont partie intégrante du risque de contrepartie. L'interprétation du risque chômage est plus délicate, dans la mesure où ce risque comporte une composante macroéconomique, que l'on pourrait assimiler dans une optique de « technologie humaine » à un choc sectoriel. Il demeure exact que des individus identiques quant à leur risque propre d'invalidité, d'incapacité ou de décès conservent un risque idiosyncratique de contrepartie que les banquiers décèlent éventuellement mieux que les assureurs.

En quoi la résolution des problèmes d'antisélection par les compagnies d'assurance est-elle plus efficace que celle opérée par les banques ? Autrement dit, est-il socialement préférable que les compagnies d'assurance assurent de « mauvais » crédits plutôt que les banques rationnent le crédit ? On sent bien que la réponse à cette question

3. Une telle vision pose un problème théorique : les théories bancaires récentes justifient l'existence des banques par leur capacité à gérer, mieux que les marchés concurrentiels, les asymétries d'information. Si cette gestion est déléguée à d'autres intermédiaires, l'existence même des banques est remise en question.

dépend de l'importance relative que l'on accorde aux pertes des banques, par rapport aux pertes des compagnies d'assurance. In fine, elle renvoie à l'importance relative que l'on accorde à l'insolvabilité des banques par rapport aux compagnies d'assurance. Si l'on admet que des faillites bancaires entraînent plus d'externalités négatives qui tiennent au caractère de bien public d'une partie des passifs bancaires, on conçoit qu'il est socialement optimal que les compagnies d'assurance prennent à leur charge l'assurance des crédits. Mais en multipliant les relations de mandat, on multiplie les risques d'aléa moral. En déléguant aux compagnies d'assurance la charge d'assurer les crédits, les banques délèguent également la surveillance des emprunteurs. Or les banques disposent d'informations privilégiées sur leur clientèle, via les mouvements observés sur les comptes de dépôts à vue.

Comment assurer les crédits ?

Mutualisation, mélange de populations assurées et péréquations tarifaires

Avant d'analyser comment les asymétries d'information sont reportées sur les assureurs, il convient de clarifier un certain nombre de concepts ⁴.

En effet, la Note problématique pour le groupe de travail sur l'assurance emprunteurs (CNA, novembre 1995) propose « pour restaurer l'équilibre de la garantie chômage, [...] une plus grande mutualisation du risque, pour diminuer la fréquence relative de celui-ci par rapport à la population assurée ». L'idée sous-jacente est que la mutualisation consiste en un mélange d'une population de « mauvais » risques (les individus qui ont une probabilité élevée, exogène ou endogène, de se trouver au chômage) et d'une population nouvelle de « bons » risques. Par ce mélange, on réduirait l'espérance mathématique de l'indemnisation, et partant, les pertes des assureurs.

Par ailleurs, un certain nombre d'assureurs se prononcent en faveur de « packages » pour renforcer la mutualisation, celle-ci étant alors entendue comme le mélange d'une population de « bons » risques exposés à un risque x (par exemple, des individus ayant un risque de décès faible) et d'une population de « mauvais » risques exposés à un risque y (par exemple, des individus ayant un risque de chômage élevé).

En théorie, la mutualisation ne suppose, ni l'existence de risques différents, ni même l'existence de populations différentes quant à leur

4. Pour la clarté de l'exposé, on raisonnera sur des risques binaires, c'est-à-dire des variables aléatoires caractérisées par une probabilité p de sinistre à laquelle est associée une perte monétaire positive, et une probabilité $(1-p)$ de non sinistre à laquelle est associée une perte monétaire nulle. Bien évidemment les développements qui suivent peuvent être étendus à des lois de sinistres continues.

exposition à un risque donné. La loi des grands nombres postule que si la population assurée, composée d'individus identiques exposés chacun à un risque unique et non corrélé entre les individus, est infiniment nombreuse, alors l'indemnité versée en moyenne à chaque assuré tend, presque sûrement, vers l'espérance mathématique du risque. La loi des grands nombres suppose donc des individus soumis au même risque, avec la même probabilité et la même perte monétaire en cas de sinistre. La mutualisation opère alors un transfert de richesse entre les individus pour lesquels le risque ne se réalise pas, vers les individus qui sont effectivement exposés au risque.

En revanche, l'expression « les bons risques paient pour les mauvais » fait référence à un autre mécanisme que la mutualisation, que l'on pourrait qualifier de mélange de populations assurées (pooling, dans la littérature anglo-saxonne). L'idée est la suivante : il existe dans la population assurée, une fraction d de bons risques caractérisés par une probabilité de sinistre faible p_b et une fraction complémentaire $(1-d)$ de mauvais risques caractérisés par une probabilité de sinistre élevée p_m . L'assureur connaît statistiquement la fraction d , mais il ne sait pas si le client qui se présente à lui est un bon risque ou un mauvais risque. Pour assurer la population, l'assureur peut proposer un contrat unique par un couple (prime, couverture), la prime étant calculée sur une base actuarielle moyenne. Ce contrat est appelé contrat mélangeant dans la théorie microéconomique de l'assurance. Une solution alternative consisterait pour l'assureur à discriminer entre ces clients potentiels en proposant par exemple deux contrats différents, appelés contrats séparateurs, l'un correspondant au couple (forte prime, forte couverture) et destiné théoriquement aux mauvais risques, l'autre correspondant au couple (faible prime, faible couverture) et destiné théoriquement aux bons risques. On comprend bien que, dans le contrat mélangeant, les bons risques paient pour les mauvais, dans la mesure où la prime moyenne du contrat mélangeant est supérieure à la prime payée par les bons risques avec un contrat séparateur.

Dans la réalité, les individus ne sont pas exposés à un risque unique, mais à plusieurs risques. Ces risques multiples peuvent être indépendants, positivement ou négativement corrélés. Dans ce dernier cas, un individu peut être considéré comme un « bon » risque pour un aléa moral (risque chômage) mais comme un « mauvais » risque pour un autre aléa (risque décès). L'assureur peut alors couvrir ces risques multiples par un « package » qui correspond à un contrat unique (prime, couverture) proposé à la population assurée. On parle alors de péréquations tarifaires, les bons risques pour l'aléa x (probabilité p) payant pour les mauvais risques pour l'aléa y (probabilité q).

Antisélection et aléa moral sur le marché de l'assurance emprunteurs

Les phénomènes d'antisélection et d'aléa moral sont bien connus des assureurs. En matière d'assurance des contrats de crédit, soulignons néanmoins que les différents risques ne donnent pas tous lieu à antisélection et aléa moral.

Les différents risques ne donnent pas tous lieu à antisélection et aléa moral

Dans la mesure où la souscription d'une assurance décès est le plus souvent une condition nécessaire à l'obtention d'un crédit immobilier, le phénomène d'antisélection n'est pas observé sur cette garantie et pour ce crédit. En outre, l'antisélection liée à la garantie décès des crédits de trésorerie de même que l'aléa moral lié à la garantie décès pour toutes les catégories de crédit restent des phénomènes marginaux.

En revanche, la garantie invalidité semble affectée de manière significative par l'antisélection. Ceci est particulièrement vrai lorsque l'on considère les maladies aggravées ou les incapacités de travail pour lesquelles le diagnostic ex post est difficile à établir (le mal de dos par exemple). Et si l'aléa moral n'existe pas pour les cas d'invalidité et d'incapacité graves, les incapacités de travail mineures et des pertes d'emploi combinent des effets d'antisélection et d'aléa moral. En outre, on peut s'interroger sur l'assurabilité même du risque perte d'emploi (sur les limites de l'assurabilité, voir Gollier (1996)).

143

Faut-il proposer un contrat unique ou des contrats séparateurs en présence d'antisélection ?

Sur un marché concurrentiel, quel est le comportement optimal de l'assureur en présence d'antisélection ? Répondre à cette question suppose de définir au préalable ce qu'est un équilibre concurrentiel.

On peut tout d'abord envisager que chaque compagnie d'assurance sur le marché détermine son comportement indépendamment du comportement des autres compagnies. On définit alors les contrats d'équilibre concurrentiel comme des contrats tels que les compagnies qui les proposent ne peuvent pas faire des profits négatifs, tels que les assurés potentiels qui les achètent maximisent leur utilité espérée, et tels que des contrats alternatifs ne peuvent pas faire de profits positifs. Sous ces hypothèses, on montre que le contrat mélangeant unique ne peut pas être un contrat d'équilibre, et ce, quel que soit le couple (prime, couverture) qu'il propose⁵. On montre également que si l'équilibre concurren-

5. L'intuition est la suivante : supposons qu'une compagnie d'assurance propose un contrat unique tel que ses profits soient nuls. Une autre compagnie pourrait toujours proposer un contrat à prime et à couverture légèrement inférieures qui serait acheté par les bons risques, mais délaissé par les mauvais risques qui verraient leur utilité se dégrader. Dans ce cas, la deuxième compagnie ferait des profits positifs, ce qui contredit la définition postulée de l'équilibre.

tiel existe, alors chaque compagnie propose deux contrats séparateurs, l'un à prime faible et couverture partielle et l'autre à prime élevée et couverture complète. Enfin, on montre que cet équilibre comprenant deux contrats séparateurs n'existe que si la proportion de mauvais risques est suffisamment élevée (Rothschild et Stiglitz, 1976) ⁶.

On pourrait objecter que s'interroger sur l'existence théorique d'un équilibre est une activité spéculative sans intérêt concret. Néanmoins, la question des assureurs « devons-nous rester sur tel marché ? » participe de cette discussion qui a connu plusieurs prolongements.

Certains auteurs ont contesté cette vision trop « rigide » de l'équilibre concurrentiel.

D'une part, la définition précédente postule l'absence de réaction des compagnies d'assurance au comportement des compagnies concurrentes. D'autres définitions de l'équilibre concurrentiel peuvent alors être envisagées. Ainsi, face à l'entrée d'un nouveau concurrent qui tente d'écramer les bons risques, une compagnie d'assurance peut modifier la gamme de ses contrats initiaux, en retirant les contrats susceptibles de faire des pertes après l'entrée de ce nouveau concurrent (Wilson, 1977). On montre alors que l'équilibre du marché existe, caractérisé par les propriétés suivantes : lorsque la proportion de mauvais risques est élevée, les compagnies proposent des contrats séparateurs (on retrouve la situation précédente) ; lorsque cette proportion est faible, les compagnies proposent un contrat unique.

Ce dernier résultat est néanmoins battu en brèche par une autre configuration d'équilibre. En effet, quelle que soit la proportion de mauvais risques sur le marché, il est possible de trouver deux contrats séparateurs avec subventions croisées. Le premier contrat destiné aux mauvais risques offre une couverture complète contre une prime relativement moins élevée qu'en l'absence de subventions croisées, mais induit des pertes pour la compagnie ; le second contrat destiné aux bons risques offre une couverture partielle contre une prime relativement plus élevée qu'en l'absence de subventions croisées, mais occasionne des profits pour la compagnie. En moyenne, les profits sur les bons risques compensent les pertes sur les mauvais risques. Notons toutefois que cet équilibre est moins efficace que l'équilibre précédent (Dionne et Doherty, 1992). On pourrait objecter que cet équilibre séparateur avec subventions croisées comporte un danger d'écramage des bons risques par une compagnie d'assurance concurrente. Toutefois, si cette compagnie concurrente ne proposait qu'un seul contrat (celui configuré pour les bons risques par la compagnie déjà implantée), on montre qu'elle attirerait également les mauvais risques de la compagnie déjà implan-

6. Intuitivement, cette hypothèse reflète que la discrimination n'est « rentable » que si les deux populations d'assurés sont suffisamment différenciées.

tée, ce qui lui occasionnerait des pertes (Rothschild et Stiglitz, 1976). En d'autres termes, dans une concurrence en contrats, une compagnie impétrante doit proposer un couple de contrats séparateurs pour défier les compagnies déjà implantées.

D'autre part, les contrats d'assurance sont souvent multipériodiques, fondés sur l'expérience historique de sinistres subis par l'assuré. Il semble néanmoins difficile d'envisager des contrats révisables en matière d'assurance-emprunteurs. En ce qui concerne le risque décès, de tels contrats sont sans objet. Quant aux risques invalidité et chômage, les théories existantes ne sont pas pertinentes. En effet, elles reposent sur l'hypothèse que l'absence de sinistre en cours d'exécution du contrat est un indicateur de bon risque (cf. le risque dommage au véhicule dans l'assurance automobile). Or en matière d'invalidité et de chômage, il semble difficile d'estimer que si un individu n'a pas été exposé au risque par le passé, il a moins de chance d'y être exposé dans le futur.

Cette dernière idée mériterait d'être explorée, notamment à travers une étude des probabilités individuelles d'exposition au chômage au cours du temps.

En guise de conclusion provisoire, on peut avancer que les modèles théoriques montrent la supériorité des contrats séparateurs, éventuellement accompagnés de subventions croisées.

145

Quels contrats d'assurance optimaux en présence d'aléa moral ?

Dans une optique théorique, l'aléa moral rend endogènes les probabilités de sinistres et/ou leur ampleur lorsqu'ils se produisent. S'il existe une littérature relativement abondante sur l'antisélection, l'aléa moral n'a suscité que peu d'études théoriques. En effet, même les modèles les plus simples butent sur des difficultés techniques rapidement insolubles (discontinuités, non convexités). Soulignons malgré tout les (maigres) résultats obtenus.

D'une part, à la différence de l'antisélection, l'aléa moral ne conduit pas à un effondrement du marché. Au contraire, si le marché pallie l'aléa moral en réduisant la couverture contractuelle et en liant cette couverture à l'expérience passée de sinistralité, la couverture n'est jamais nulle. Plus précisément, lorsque le coût de l'effort d'auto-protection est nul, on montre que la compagnie offre une couverture complète. Lorsque ce coût s'accroît, la couverture se réduit de manière discontinue jusqu'à une certaine limite au delà de laquelle la couverture complète est de nouveau optimale⁷.

7. L'intuition est la suivante : lorsque le coût de l'effort est nul, l'assureur n'a pas intérêt à réduire sa couverture, sous peine de voir l'individu s'auto-assurer. Au fur et à mesure que le coût de l'effort augmente, la réduction de couverture agit comme une incitation à l'effort. Toutefois, au delà d'un certain coût de l'effort, une réduction de la couverture perd cet effet incitatif.

D'autre part, l'aléa moral est généralement réduit à travers des mécanismes contractuels multipériodiques. Pour des raisons déjà évoquées, la nature des risques couverts par l'assurance-emprunteurs semble exclure le recours à tels mécanismes.

L'incompatibilité des mécanismes de sélection (pour lutter contre l'antisélection) et d'incitation (pour lutter contre l'aléa moral)

La littérature théorique livre ainsi des conclusions quelque peu déroutantes quand on combine l'antisélection et l'aléa moral. En effet, pour résoudre les effets pervers de l'antisélection, il est optimal de proposer une couverture complète aux mauvais risques. Mais si l'on admet que les mauvais risques a priori sont également ceux pour lesquels les efforts d'auto-protection et d'auto-assurance sont les plus coûteux, il est optimal de leur proposer une couverture partielle pour les inciter à l'effort. Néanmoins, si le coût de l'effort est suffisamment grand, les effets d'antisélection et d'aléa moral conduisent au même comportement optimal des assureurs : la couverture complète.

Les contrats collectifs sont-ils supérieurs aux contrats individuels ?

146

Pourquoi l'assurance emprunteurs prend-elle la forme de contrats collectifs plutôt que de contrats individuels ? Pour répondre à cette question, nous envisagerons tour à tour le point de vue des emprunteurs, des banquiers et des assureurs.

S'agissant des emprunteurs, il est clair que les contrats collectifs sont sous-optimaux pour les « bons » emprunteurs (autrement dit, les emprunteurs qui combinent un faible risque de contrepartie a priori et un niveau d'effort élevé pour rembourser a posteriori). En effet, un « bon » emprunteur préfère un contrat individuel dans lequel chaque risque est tarifé sur la base actuarielle appropriée, c'est-à-dire un contrat (prix, quantité) pour chaque risque. De jure, un emprunteur n'est pas obligé de souscrire à un contrat collectif. Dans la pratique, la banque prêteuse liée à une compagnie d'assurance qui a conçu le contrat collectif dissuade l'emprunteur de souscrire à un contrat individuel. Du point de vue de la gestion de l'information, ce comportement bancaire apparaît sous-optimal : si l'emprunteur potentiel décline le contrat collectif pour souscrire un contrat individuel, il signale sa qualité. En effet, un « mauvais » emprunteur ne prendrait pas le risque d'une tarification individualisée.

En revanche, les contrats collectifs minimisent les coûts de transaction pour les banques prêteuses. D'une part, le formulaire d'adhésion est un contrat standardisé, ce qui permet son traitement à moindre coût,

par rapport à un contrat individuel. Vis-à-vis de l'emprunteur en outre, la banque peut utiliser la relation de mandat qu'elle entretient avec la compagnie d'assurance comme instrument commercial. En premier lieu, elle peut motiver son refus d'octroyer le crédit en opposant à l'emprunteur que « c'est l'assurance qui a bloqué ». En second lieu, elle peut afficher des taux effectifs globaux relativement faibles en arguant que les primes, souvent exprimées en francs par mois, sont d'un second ordre par rapport aux taux. En effet, il n'est pas simple de comparer un prêt assorti d'un Taux Effectif Global égal à 7 % avec une prime d'assurance mensuelle de 50 Francs à un prêt au TEG de 6,5 % avec une prime mensuelle de 60 Francs, toutes choses égales par ailleurs.

Pour les compagnies d'assurance en revanche, le contrat de groupe semble sous-optimal. Certes, il leur permet de disposer d'une clientèle captive et d'opérer des péréquations tarifaires. Mais on pourrait concevoir qu'une compagnie d'assurance, au lieu d'assurer un pool d'emprunteurs, choisisse de sélectionner les emprunteurs qu'elle souhaite assurer sur la base d'une tarification discriminante.

Tous ces éléments mériteraient un examen plus approfondi à travers un modèle incorporant un emprunteur, une banque et une compagnie d'assurance, dans lequel il conviendrait d'explicitier les différentes relations de sélection et d'incitation entre les trois agents.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Amott, A. et J. Stiglitz (1988), « The Basic Analytics of Moral Hazard », *Scandinavian Journal of Economics*, 90, 383-413.
- Bester, H. (1985), « Screening versus Rationing in Credit Markets with Imperfect Information », *American Economic Review*, 75, 850-855.
- Bester, H. (1987), « The Role of Collateral in Credit Markets with Imperfect Information », *European Economic Review*, 31, 887-899.
- Canner, G. et Passmore, W. (1994), « Private Mortgage Insurance », *Federal Reserve Bulletin*, Federal Reserve Board, octobre, 883-899.
- Chiappori, P.A. et M.O. Yanelle (1996), « Le risque de crédit », *Revue d'Économie Financière*, n°37, pp. 97-111.
- Commission Consultative de l'Assurance (1996), « Rapport sur l'assurance de groupe des emprunteurs », juillet.
- Conseil National des Assurances (1995), Note problématique pour le groupe de travail sur l'assurance emprunteurs, décembre.
- Dionne G. et N. Doherty (1992), « Adverse Selection in Insurance Markets : A Selective Survey », in Dionne (ed), *Contributions in Insurance Economics*, Kluwer Press.

- Gollier, C. (1996), « Vers une théorie économique des limites de l'assurabilité », *Revue d'Économie Financière*, n°37, pp. 59-79.
- Jaffee, D. et J. Stiglitz (1990), « Credit Rationing », in Friedman et Hahn (eds), *Handbook of Monetary Economics*, vol. 2, North Holland.
- Rajan, R. and A. Winton (1995), « Covenants and Collateral as Incentives to Monitor », *Journal of Finance*, L(1), 1113-1146.
- Riley, J. (1979), « Non-Cooperative Equilibrium and Markets Signalling », *American Economic Review*, 303-307.
- Rothschild, M. et J. Stiglitz (1976), « Equilibrium in Competitive Insurance Markets : an Essay on Economics of Incomplete Information », réédité in Dionne et Herrington (eds), *Foundations in Insurance Economics*, 1992, Kluwer Press.
- Stiglitz, J. et A. Weiss (1981), « Credit Rationing in Markets with Imperfect Information », *American Economic Review*, Juin, 912-927.
- Wilson, C. (1977), « A Model of Insurance Market with Incomplete Information », *Journal of Economic Theory*, 16, 176-207.
- Winter, R. (1992), « Moral Hazard in Insurance Contracts », in Dionne (ed), *Contributions in Insurance Economics*, 1992, Kluwer Press.