

中国人民银行征信管理局组织引进征信论著

来自世界银行的全球征信调研报告

征信体系 和国际经济

玛格里特·米勒 编
王晓蕾 佟焱 穆长春 译
何建雄 校

Credit
Reporting Systems
and
the International
Economy



中国金融出版社

中国人民银行征信管理局组织引进征信论著
来自世界银行的全球征信调研报告

征信体系 和国际经济

玛格里特·米勒 编
王晓蕾 佟焱 穆长春 译
何建雄 校

Credit
Reporting Systems
and
the International
Economy

 中国金融出版社

责任编辑：王 凤

责任校对：刘 明

责任印制：程建国

图书在版编目 (CIP) 数据

征信体系和国际经济 / (美) 玛格里特·米勒编; 王晓蕾, 佟焱, 穆长春译. —北京: 中国金融出版社, 2004.9

ISBN 7-5049-3511-5

I. 征… II. ①玛…②王…③佟…④穆… III. 国际金融—信用制度—研究 IV. F831.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 098776 号

北京版权合同登记图字: 01—2004—5363

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63286832 (010)63287107(传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010)63365686

读者服务部 (010)66070833 (010)82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 160 毫米×230 毫米

印张 24.25

字数 397 千

版次 2004 年 9 月第 1 版

印次 2004 年 9 月第 1 次印刷

印数 1—5090

定价 36.00 元

如出现印装错误本社负责调换

征信体系和国际经济
玛格里特·米勒 编

征信体系是发达国家金融体系的重要组成部分，但是在发展中国家一般较薄弱，甚至缺失。征信体系反映了信贷市场上的一个基本问题：借款者和贷款者之间的信息不对称，以及因此而引起的逆向选择和道德风险。信用报告的核心是它提供了个人和企业的还款历史信息，贷款人可以根据这些信息更加准确地评判信用风险，从而减少贷款审核时间，降低贷款成本。信用报告也加强了借款人的自我约束意识，因为借款人对一个机构的失信，将会导致其他机构拒绝对他贷款。

本书是全面总结世界征信体系发展情况的第一本书。它通过发展中国家和发达国家的例子，介绍了征信影响金融市场的理论和实证经验。本书的分析表明，征信在预测潜在借款人的违约风险中发挥了重要作用，增加了信贷交易量。本书还介绍了征信业发展过程中公共政策的作用，包括中央银行管理的公共征信部门的作用，以及法律、监管和制度等因素对征信业发展所起的作用。

玛格里特·米勒是世界银行高级经济学家。

中文版序一

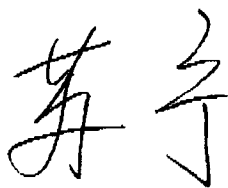
中国在推进市场经济发展过程中高度重视社会信用体系建设。党的十六大提出要“健全现代市场经济的社会信用体系”，党的十六届三中全会进一步明确“按照完善法规、特许经营、商业运作、专业服务的方向，加快建设企业和个人信用服务体系。建立信用监督和失信惩戒制度”。企业信用和个人信用是社会信用的基础和核心，企业和个人信用服务体系即征信体系建设是社会信用体系建设最主要的内容。温家宝总理在 2004 年银行、证券、保险工作会议上明确强调，要加快全国统一的企业和个人基础信用信息数据库建设，抓紧制定有关征信法规，规范社会征信机构业务经营和征信市场管理。

新中国征信业的发展已经历了二十多年的历史，但还不能适应社会主义市场经济发展的需要。当前，随着经济市场化程度的加深，商业银行和社会各界对征信服务提出了迫切的要求，加快企业和个人征信体系建设已成为社会共识。

实践需要理论指导。征信业的发展在我国尚处于初级阶段，有关的理论和实证研究水平还有待提高。我们应当积极吸收国际上有关征信研究的最新成果，在立足国情的基础上，充分学习和吸收其他国家和地区在征信业发展方面的先进经验，博采众长，加强交流和合作，高起点、分阶段地建设我国的企业和个人征信体系。

玛格里特女士编著的《征信体系和国际经济》一书，较全面地阐述了征信体系建设的诸多内容，对我国目前正在进行的企业和个人征信体系的建设具有很强的现实意义。在中国人民银行征信管理局的组织和国际司的协助下，《征信体系和国际经济》中译版即将出版。希望该书的出版能对我国征信体系的规划和我国征信管理工作带来新的启发，并促进我国对征信业的理论和实证研究。

世界银行一直关注并积极支持我国征信业的发展。借此机会，我对世界银行的友好合作再次表示感谢。

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized Chinese characters, likely '郭树培' (Guo Shuping).

中国人民银行副行长
二〇〇四年九月

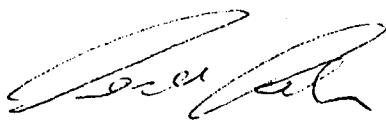
中文版序二

金融对于促进市场经济的发展发挥着重要作用。征信体系的发展，有助于识别和跟踪风险、激励借款人按时偿还债务，支持金融业发展。虽然征信制度是现代金融制度的重要组成部分，但迄今为止，缺乏有关这方面的研究。为此，世界银行资助了一个跨年度的对征信的国际研究项目，本书就是该研究项目成果的结晶。它实证分析了征信数据对信用风险分析的价值，并提出了适当的公共政策建议，有助于提高对世界各国征信制度运行机制的了解。

中国目前正在进行征信体系建设，希望本书中文版的出版，能推动中国征信体系的发展。一个健全的征信体系可以从以下三个方面促进中国金融业的发展。一是通过提高透明度和效率，促进经济增长。信用信息有助于放款机构更好地评估和监测风险，提高金融系统的效率，增加信贷总量。二是通过加强风险分析，促进金融体系的稳定，提高银行监管的效率。三是通过建立按期还款的信用记录，征信制度可以有效地扩大向边缘借款人的贷款范围，比如微型企业、中小型企业以及低收入的消费者个人。这些借款人一般没有实物抵押品，比如，没有房地产或者其他可用作贷款抵押的财产，但是征信制度能帮助他们建立“信誉抵押品”，这种抵押形式在信贷市场上非常重要。

世界银行认为，征信制度是加强金融体系和满足中小企业信

贷需求战略的重要组成部分，世界各国对发展征信业都表现出了浓厚的兴趣。世界银行希望能为开发征信业的潜力做出贡献。最后，世界银行希望该书通过统一对征信业的认识，不仅有助于促进世界银行与成员国之间的对话与交流，而且有助于加强发展中国家政府与私人部门之间的对话与交流，同时，也希望该书能抛砖引玉，激发大家深入研究征信这一方兴未艾的行业。同时，我们也非常感谢中国人民银行征信管理局对该书中文版的出版所做的精心安排。



凯瑟瑞·凯乐瑞
世界银行副行长
二〇〇四年九月

原版序

近年来，发展的制度问题得到了越来越多的关注，这是理所当然的。征信是现代金融体系中最重要制度安排之一，但直到最近才引起重视。本书是世界银行发起的国际研究项目的多年研究成果，该项目研究了征信在各国金融体系中的运作，提供了征信数据对信用分析的价值的实证研究，并提出了政策建议。

发达国家和发展中国家的决策者和私人部门对征信都感兴趣，原因主要有以下几点。第一，征信制度有助于增加金融部门的深度和广度。征信能在已有的客户群中为金融新产品打开商机（如电子金融）；同时，有助于金融机构更好地服务于以前被忽视或服务不够的客户。使决策者、发展问题专家及许多私人贷款机构尤为感兴趣的是，征信有助于解决中小企业和低收入者贷款难的问题。这些借款者一般缺乏作为贷款担保的物质抵押品，征信可以帮助他们建立“名誉抵押品”，而后者在借贷市场上更有价值。从这个角度讲，征信是金融体系“民主化”战略的组成部分，它增加了低收入者的借款机会，提高了经济增长的公平度。

第二，通过降低交易成本，提高资产质量，改善竞争，增加远程交易，征信有助于加强金融体系。征信还有助于促进金融稳定，加强监管。金融机构可以根据获得的关于潜在借款人准确、及时的信用报告，更精确地评估信用风险，严格按照稳健的商业原则，减少低质贷款，提高资产质量。运用信用报告和信用评分等相关决策工具，对信用风险的分析制定客观的、标准化的原则，这有助于加强对金融机构的监管。由中央银行或监管当局运作公共信贷信息登记系统的国家，系统中的数据可以帮助确定现场检查时应重点审查的问题或不良贷款，监测金融机构的资产质量，发现经济中的整体趋势。信用报告的最大作用是支持借贷市场，但其作用可以扩展到其他类交易，包括就业审查、保险合同的签订、商业交易和房屋出租等。

一些发达国家已经有了较长的征信历史，然而，正如本书所介绍的，

对许多发展中国家而言，征信还是一个新生事物。公共政策环境是决定征信在一国能否或如何发展的一个重要因素。许多国家（包括发达国家和发展中国家）实行的银行保密法，过分限制了信息共享。另一个共性问题是缺乏规范征信活动的适当的监管框架，在合理成本的基础上保护消费者权力，使监管促进而不是降低征信行业的信誉和稳健性。许多国家还需解决竞争政策问题，才能促进征信业的充分发展。特别值得注意的是，征信很难在资产集中于少数机构的金融体系中求得发展，而金融资产的高度集中是发展中国家存在的典型问题。

本书的研究，提供了令人信服的证据，证明了征信在发达国家和发展中国家金融体系中的重要性。对世界银行而言，征信是我们加强金融体系、帮助小企业满足贷款需求战略的重要组成部分。我们发现，世界各地的国家对发展征信都很感兴趣，世界银行及其姊妹机构国际金融公司（IFC）希望对充分发挥该行业的潜力做出贡献。最后，我们希望本书不仅能弥补关于征信基本知识的缺乏，促进世界银行与其借款国的对话，还能促进发展中国家公共部门和私人部门在征信问题上的沟通，并推动征信这一重要问题的研究。

凯瑟瑞·凯乐瑞

（Cesare Calari）

世界银行副行长

致 谢

本书介绍的研究项目是受 20 世纪 90 年代拉美国家公共和私营征信业的快速发展的激发而进行的。首先我要感谢众多的政府部门官员，特别是拉美地区各国中央银行的官员拨冗与我们讨论有关征信的政策问题。这里尤其要感谢的是阿根廷和巴西中央银行的官员，他们在讨论政策的过程中提供了很大的帮助。阿根廷中央银行的安德鲁·鲍威尔和吉列尔莫·埃斯库德做了很多工作，巴西中央银行的 Roberto Fatorelli 也提供了很多帮助。

私营部门有很多人提供了大力帮助，许多征信公司的总裁对本研究工作提供了很大帮助。这里很难一一点名致谢，但我要特别感谢美国消费者数据协会（CDIA）的 Barry Connelly 和 Norm Magnuson；前法尔艾塞克的 O. D. Nelson，意大利私营征信公司和欧洲个人数据保护协会（ACCIS）的 Carlo Gerardi、Alfredo Vicens，以及艾奎法克斯的 John Ford。

在世界银行，我非常有幸地请到了一些经理人员参与此项目。这里我要感谢拉美地区部金融小组提供的帮助，包括 Danny Leipziger、Augusto de la Torre、Fernando Montes - Negret 和 Stefan Alber - Glanstaetten。世界银行主管金融的副行长办公室对该项目的研究也表示支持并拨付了资金，包括凯瑟瑞·凯乐瑞、Manuel Conthe、Patrick Conroy、Jerry Caprio、Robert Keppler、Giovanni Majnoni 和 Jimmy Olazo。世界银行的其他工作人员对该项目的研究也做出了贡献，包括国际金融公司的 Hany Assaad、Peer Stein 和 Makanda Kioko，以及世界银行学院的 Joseph Pegues、Laurence Hart 和 John Saville。我还要感谢 Paul Meo、Hemant Shah 和 Luis Serven 在这本书的早期所提供的鼓励。

Micky Ananth 为本研究提供了无懈可击的行政管理工作。Nataliya Mylenko 的研究助理工作也非常出色，包括最后对本书稿的审校工作。Gwendolyn Aleander 在研究初期也提供了非常有价值的助理工作。同时，我也非常有幸地得到了麻省理工大学出版社的 Elizabeth Murry、Jane Macdonald 和 Kathleen Caruso 提供的文字编辑帮助。

我要感谢上述各位对本研究工作付出的精力和热情，正是他们的精力和热情才使本书最终交付印刷。同时，我还要感谢 2000 年佛罗里达迈阿密

国际征信大会的与会者，在这次大会上，本书中收集的很多论文第一次得到发表。这里我要特别感谢联邦存款保险公司的前主席 Robert Clarke 对本研究项目和迈阿密会议所作的贡献。

本书介绍的研究项目最初是由世界银行拉美地区区域研究项目资助的。后期的研究由世界银行金融部门资助。对此我表示衷心感谢。部分中央银行的研究人员对本项目的研究也付出了时间，包括阿根廷、墨西哥中央银行和联邦储备银行的官员。这里对他们的合作表示感谢。

最后，我要感谢我的家人的支持和鼓励，特别是我的丈夫 Ernesto Stein，我们的女儿 Katherine 和 Emily，以及我妈妈 Marjorie Miller。

前 言

玛格里特·米勒

征信公司和其他各类公共征信系统是现代金融体系良好运作的制度保证之一。这些系统能迅速提供关于潜在借款人（企业或个人）准确可靠的标准化信息。随着银行、其他金融机构和私人部门、零售商、雇主等对信用信息数据需求的增加，信用报告的重要性日益显现。为加强对金融机构信用风险的监测，银行监管者对高质量信用数据的需求也逐渐增加。数据处理和分析技术的进步提高了决策和应用工具（如信用评分）的准确性，降低了成本，公共和私人部门机构获取信息的价值不断提高。互联网和电子商务的发展，为信用数据和其他个人和企业信息数据创造了更广阔的商业用途，放贷人只不过是众多潜在数据用户中的一员。

征信解决了信贷市场上的一个根本问题：借贷双方信息不对称造成的逆向选择和道德风险。信用报告的核心是个人或企业的偿还历史。过去行为可帮助预测未来的行为，有关潜在借款人偿还历史的信息可以帮助放贷人更准确地评估信用风险，缓解逆向选择的问题。同时，借款人对一家机构的迟付或不付，可能招致多家机构对该借款人的惩罚。因此，信用报告有助于提高借款人的自律性，降低道德风险。信用报告可以同时包括正、负两面的信息，负责任的借款人可以积累良好的偿还历史，为自己创造“信誉抵押品”。信誉抵押品对履行承诺的激励作用与实物抵押品几乎一样，能够降低道德风险。在信贷市场上，对缺乏实物抵押品的借款人（包括个人、特别是低收入者、微型和小型企业）而言，信誉抵押就更为重要了。

征信可以缩短处理贷款申请的时间，降低处理贷款申请的成本，提高金融机构的效率。放贷人可以利用信用数据监测已有的资产组合，发现潜在问题，开发和销售新产品，通过更准确的定价和产品定位，提高盈利能力。通过以标准化的方式衡量借款人的质量（例如美国房丽美公司制定了住房抵押贷款借款人最低的 FICO 评分要求），信用数据有助于推动资产二级市场和证券化的发展。征信提高了透明度，降低了金融机构对其客户所拥有的信息优势，鼓励竞争，降低贷款成本，提高了贷款的可获得性。

然而，征信也是一个充满争议的问题，主要担心敏感信息在非授权第三方之间传播，侵害个人隐私。金融机构也不愿意失去独家拥有的客户信息带来的“信息租金”，因而常常援引银行保密法阻挡征信的发展。部分国家由于数据质量差，消费者保护不足或缺失，影响了征信机构的信誉。另有一些征信系统受制于数据不准、范围过窄，只能反映个人或企业的部分债务状况；或因历史较短，没有足够长的时间序列数据支持信用评级。许多国家的信贷登记业不发达，往往由一家公司或非盈利组织（例如贸促会或银行业协会）主导，代表会员收集信用数据。但是过去十年，通过与欧美最大的私营征信公司合资经营等方式，内外资对征信业的投资快速增加，为该行业的发展带来了新的活力，同时，随着对征信业社会认知度的提高，征信产品的市场需求再现活力。

由于私营征信公司存在一定的局限性，部分国家的法律和监管框架也不鼓励私人部门信息互享，因此一些国家建立了由中央银行或银行监管当局运作的信贷登记系统。这类系统的另一个用途是为银行监管者提供数据。欧盟十五国中的七国和大部分拉美国家已建立了这种系统，亚洲、东欧、非洲等地区也纷纷仿效。许多国家的这类系统提供的信息是有限的，例如只提供大额贷款或汇总数据，而不提供一家机构对某给定客户的贷款信息等。

到目前为止，政府对建立可靠的征信系统的政策几乎完全被认定为是一国的内政^①。但是，这一认识可能会发生变化，因为对信用信息的获得很有可能成为新的“国际金融框架”的一个必不可少的部分。一些关于信用信息共享的规定、协议和最低要求，可能会作为正在制定的金融监管和稳定标准的一部分。例如，《新巴塞尔协议》（国际清算银行，2001）已经包括了评级公司对企业借款人（包括银行）的财务信息。另外，一些人建议，应当利用个人和中小企业信用状况的数据编制类似评级的指标，供未被评级的小企业执行巴塞尔协议使用^②。

经济学理论对信息不对称在解释信贷市场（以及其他信息不透明市场）行为中的重要性已早有认识。2001年的诺贝尔经济学奖就授予了该领域的三位先锋：乔治·阿克罗夫（George Akerlof）、迈克尔·斯潘斯（Michael

① 欧盟指令 95/46/EU，即欧盟隐私或数据保护指令（EU Privacy or Data Protection Directive）是个例外。它规定了欧盟区域内（事实上的国际）的包括信用数据在内的数据传播标准。

② 参见安德鲁·鲍威尔的论文：《新兴经济体的资本协议》，2001年7月。

Spence) 和约瑟夫·斯蒂格利茨 (Joseph Stiglitz)。虽然上述三位及其追随者对信息不对称的实际影响进行了深入研究, 例如发展中国家借款利率较高, 放贷人对借款人信用风险进行的筛选等, 但对制度因素对信贷市场信息不对称造成的影响 (如信息共享措施), 研究很少。以下是经济学文献中还未解决的一些问题:

1. 金融市场信息共享机制 (征信措施) 的主要特点是什么?

2. 信用报告对确定信誉有多重要?

3. 政府政策对征信发展的作用, 包括由中央银行运作的信贷登记系统的作用, 以及法律、监管和制度性因素在支持征信业发展中的作用。

本书初步回答了上述三个问题, 解释了征信制度如何帮助市场解决信息不对称问题。本书的大部分章节是世界银行研究项目的成果。二十多位学者和来自拉美、欧盟和北美的决策者参与了该项目上述问题的研究。

该研究项目是世界银行在拉美地区发起的。20 世纪 90 年代, 几乎每一个拉美国家都实行了建立公共征信系统的政策, 与此同时, 国内外资本在该行业的投资也迅速增长。20 世纪 90 年代, 部分拉美国家 (包括阿根廷、巴西和智利) 经济经历动荡后, 进入相对稳定期, 利率有所下降 (智利最为明显), 因此定期贷款及对信用报告的需求相应增加。同期, 经历了金融危机的拉美国家, 特别是墨西哥, 也把发展征信业作为加强信贷市场的综合措施之一。然而, 随着研究工作的推进, 我们很快发现, 征信是一个事关全球的问题, 研究项目也因此扩展, 增加了全球的角度。世界银行目前正以顾问身份或通过贷款, 与世界各个地区的国家携手, 共同促进征信业的发展。

文献评论

阿克罗夫 (1970) 是最早认识到信息不对称影响各类市场 (包括信贷市场) 的经济学家。在向一个研讨会提交的论文中, 他以发展中国家信贷市场为例论述了信息不对称问题。他指出, 印度典当行的放贷人之所以能运作, 是因为他们 “了解借款人的秉性”^①, 并且具有执行合同的能力。缺乏上述信息的放贷人只能面临较差的选择, 因为较好的借款人都成了典当行放贷者的客户, 剩下的是风险较高的借款人。

贾菲和拉赛尔 (1976) 是首批将信息不对称与信用配给联系起来的经济学家。他们在论文中指出, 放贷人将贷款规模作为规避逆向选择的一个

^① 见阿克罗夫 1970 年, 第 497 页。

手段。斯蒂格利茨和韦斯（1981）通过小企业信贷市场模型，全面透彻地分析了信息不对称问题，进一步发展了信贷市场的信息不对称理论。他们发现，信用配给是放贷人的最优选择，因为高风险项目的贷款并不一定能收取足以使放贷人获益的高利率。

关于金融中介的理论模型很快吸纳了上述观点，有论文指出，银行的特点在于它们有能力搜集借款人偿还历史的信息，并掌握借款人诚信度的无形资产。利兰和派尔（1977）指出，信息不对称的存在证明了金融中介存在的合理性。作者指出，信息是公共产品，不易出售；但是，它却可以用来支持以盈利为目的的放贷行为。坎普贝尔和克拉考（1980）、戴梦德（1984 和 1991）、斯蒂格利茨和韦斯（1988）的论文进一步发展了银行是“收集和传播信息的专业机构”的观点^①。这些论文指出，通过对客户偿还贷款和其他交易行为的长期监测，银行拥有了信息优势，并能成功地履行配置经济资源的职能。

搜集信息对金融中介的重要性在《关系型银行》中得到了进一步的发展。中村（1993）指出，放贷人利用其对已有或续贷客户的信息优势增加收益，这一发现验证了夏普（1989）的工作，即银行利用对其客户的信息优势掌握垄断力量。皮特森和拉詹（1994）、伯奇和尤戴尔（1995）、皮克和罗森格伦（1995）对美国信贷市场中信息最不透明的小企业贷款市场进行的实证研究，支持了关系贷款的重要性。然而，皮特森和拉詹（2000）最近对此问题的研究表明，银行关系在信贷发放中的重要性正在消失。他们对 1988 ~ 1993 年全国小企业融资调查的数据进行了分析，指出，这一时期借贷双方的距离正在迅速扩大，表明频繁的个人接触和交往的重要性正在下降，而银行关系在信贷发放中的重要性下降的原因，至少部分原因是信用报告可得性的提高。

大部分文献对解决信贷市场信息不对称问题的制度机制几乎没有研究，例如银行和其他放贷人为解决信息不对称问题发展起来的征信公司制度。过去十年，图里奥·雅派利、乔治·帕迪利亚和马柯·帕格诺发表的一系列论文，均侧重征信理论基础的研究，是该领域的主要研究成果^②。帕

^① 见斯蒂格利茨和韦斯（1988 年）第 5 页。

^② 其他研究征信的学术论文此处恕不详述，包括 Laband 和 Maloney（1994）研究了在以卖方信贷作为质量保证的商品市场这一特定情况下征信公司的作用；Van Cayseele, Bouckaert 和 Degryse（1995）研究了信贷市场结构和可能出现的信息分享安排之间的关系。

格诺和雅派利 1993 年发表在《金融期刊》(Journal of Finance) 中的论文是发表在主要期刊上的关于信贷市场信息共享的第一篇论文。他们利用逆向选择模型, 分析了能促使信息共享成为内生需要的因素。他们发现, 当经济实体流动性较强, 借款人差异较大, 信贷市场规模较大, 信息交换成本较低时, 信息共享更容易出现。同时, 他们的模型也表明, 信贷市场的结构也影响信息共享: 在具有竞争性的信贷市场中, 如果放贷人具有在信息方面相对其他放贷人的优势, 则放贷人不会自愿共享信息, 因为这会降低其对市场的影响力和利润。信息共享的优势在于能扩大借款人群体, 降低违约率和贷款利率; 然而贷款量是否会增加则取决于信贷市场的结构。

雅派利和帕格诺的研究支持了克莱恩 (1992) 的研究结论。克莱恩利用博弈论的模型论述了如何通过树立征信公司的信誉来解决道德风险和逆向选择问题。克莱恩的模型得出了适合信息共享的条件: 数据共享的成本、市场的规模和借款人的流动性, 并指出征信公司可以成为约束借款人的措施之一。克莱恩同时指出, 一个没有征信公司的竞争性的贷款市场, 也可以达到稳定的均衡。

韦尔凯曼 (1995)、帕迪利亚和帕格诺 (1997 和 2000), 以及其他一些论文对促进或抑制信贷征信业发展的因素也做了理论研究。韦尔凯曼开发了一个关于道德风险和逆向选择的模型, 根据该模型, 信用历史可以降低道德风险和逆向选择的影响, 并改善社会福利。但是, 作者同时指出, 这些影响并不能长期有效; 随着信用历史的延长, 放贷人越来越了解借款人, 降低了每一条附加的负面信息的价值, 因此遵守合约的动力也随之降低。该模型的含义是, 相对于一个有限的信息共享安排, 例如对数据保留年限的限制, 全面的信息共享安排是次优的。

帕迪利亚和帕格诺在 1997 年的论文中使用了一个借贷双方风险中立的信贷市场的两时间段模型, 来研究放贷人之间是否会内生出信息共享安排。他们指出信息共享会通过以下两个渠道影响银行的利润。一是由于征信加强了对借款人的约束, 减少了道德风险和违约, 因而增加了银行利润; 二是由于信贷市场竞争加剧, 降低了银行的利润。如果借款人约束性提高对利润的影响大于竞争加剧对利润的影响, 则信息共享就是帕累托改进, 因为借贷双方均获益, 这便是一个可持续的均衡结果。他们进一步指出, 在借款人种类较多的信贷市场条件下, 利率会下降, 信贷总额也会增加。

帕迪利亚和帕格诺 (2000) 侧重于研究共享信息的种类, 包括正面、