

SERVIZIO NORMATIVA E POLITICHE DI VIGILANZA

Circolare n. 277 del 20.7.2010

**LINEE GUIDA PER L'ANALISI DI IMPATTO
DELLA REGOLAMENTAZIONE**

INDICE

PARTE I

L'ANALISI D'IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE NEL PROCESSO NORMATIVO DELLA BANCA D'ITALIA

CAPITOLO I	1
PRINCIPI DI CARATTERE GENERALE.....	1
1. <i>Premessa</i>	1
2. <i>Finalità</i>	2
3. <i>Fonti normative</i>	3
CAPITOLO II.....	4
L'AMBITO DI APPLICAZIONE DELL'AIR	4
1. <i>Criteri generali</i>	4
2. <i>Casi specifici</i>	5
CAPITOLO III.....	7
IL CONTRIBUTO DELL'AIR AL PROCESSO NORMATIVO	7
1. <i>Premessa</i>	7
2. <i>Le fasi del processo normativo</i>	8
CAPITOLO IV.....	12
IL PRINCIPIO DI PROPORZIONALITÀ	12
1. <i>Premessa</i>	12
2. <i>AIR Semplificata e AIR Completa</i>	12
CAPITOLO V.....	14
RUOLI E RESPONSABILITÀ	14
1. <i>Premessa</i>	14
2. <i>AIR Semplificata</i>	14
3. <i>AIR Completa</i>	14

PARTE II

LE METODOLOGIE E LE FASI DELL'ANALISI D'IMPATTO

CAPITOLO I	1
FONDAMENTI TEORICI	1
1. <i>Cenni introduttivi sull'AIR</i>	1
2. <i>Riferimenti bibliografici</i>	3
CAPITOLO II.....	5
INDIVIDUAZIONE E ANALISI DEL PROBLEMA	5
1. <i>Premessa</i>	5
2. <i>L'ambito di riferimento dell'analisi</i>	5
3. <i>I fallimenti del mercato</i>	6
4. <i>I fallimenti della regolamentazione</i>	9
5. <i>Come distinguere tra fallimenti del mercato e della regolamentazione</i>	10
CAPITOLO III.....	13
LA RELAZIONE TRA AIR E FINALITÀ DI VIGILANZA	13

CAPITOLO IV	15
DEFINIZIONE DELLE OPZIONI REGOLAMENTARI	15
1. <i>Criteri generali</i>	15
2. <i>Caratteristiche delle opzioni</i>	16
3. <i>L'analisi per stadi: macro-opzioni e sub-opzioni</i>	17
CAPITOLO V	18
ANALISI COSTI-BENEFICI	18
1. <i>Premessa</i>	18
2. <i>I soggetti interessati</i>	18
3. <i>I costi</i>	19
4. <i>I benefici</i>	21
CAPITOLO VI	22
VALUTAZIONE COMPARATA	22
CAPITOLO VII	24
MONITORAGGIO EX-POST	24

PARTE I

L'ANALISI D'IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE NEL PROCESSO NORMATIVO DELLA BANCA D'ITALIA

CAPITOLO I

PRINCIPI DI CARATTERE GENERALE

1. Premessa

L'analisi d'impatto della regolamentazione (AIR) è parte integrante del processo di legislazione e regolamentazione nel settore finanziario, sia nelle sedi internazionali sia a livello nazionale.

Essa risponde all'esigenza di indirizzare le autorità verso una più compiuta valutazione delle opzioni disponibili, al fine di individuare quelle più efficaci e/o meno onerose e rendere più efficiente e trasparente il processo regolamentare. Contribuisce inoltre alla semplificazione della normativa e al perseguimento di più elevati standard qualitativi nella sua predisposizione.

In particolare, l'AIR rappresenta il complesso delle procedure e delle metodologie per la valutazione sia dell'opportunità di un intervento sia degli effetti di determinate scelte di *policy* (introduzione di una nuova normativa, variazione del regime regolamentare vigente o di specifiche misure, rimozione di norme). In tal senso, essa mira a conseguire i seguenti obiettivi:

1. assicurare una corretta individuazione del problema da affrontare e dei presumibili effetti di un eventuale intervento regolamentare, avendo come finalità ultima la massimizzazione dei benefici netti per i diversi portatori di interesse (intermediari, utenti dei servizi bancari e finanziari, sistema economico);
2. rafforzare l'azione regolamentare, apportando al processo decisionale un contributo sostanziale sotto il profilo economico;
3. aumentare la trasparenza del processo decisionale.

L'AIR fornisce alle strutture deputate alla predisposizione della regolamentazione indicazioni utili ad adottare decisioni più consapevoli, contribuendo – attraverso l'analisi economica – all'individuazione di soluzioni che garantiscano il raggiungimento delle finalità stabilite dal *policy-maker*, senza tuttavia introdurre inefficienze. Per quanto rilevante, tale attività non può sostituire né la fase di predisposizione della normativa né tanto meno quella della decisione¹.

¹ Nella Guida predisposta dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri (2000) si menziona che “la corretta effettuazione dell'AIR non precostituisce la scelta regolativa. Piuttosto essa mette il soggetto responsabile nella condizione di decidere in modo più informato, prendendo atto di alcuni fondamentali dati e stime sull'impatto probabile. A tali condizioni, non solo l'AIR non si sostituisce alle decisioni, ma rappresenta un importante fattore di miglioramento della loro qualità”.

Con riguardo alla trasparenza del processo decisionale, l'utilizzo dell'AIR – accompagnato dalla consultazione con i diversi portatori di interessi – contribuisce anche a rendere il processo regolamentare più trasparente, aumentando il grado di *accountability* delle autorità.

Nella redazione e nella lettura dell'AIR bisogna tener conto che essa si configura come:

- un **processo iterativo**;
- nel quale la **componente qualitativa** è centrale;
- ispirato al **principio di proporzionalità**.

Sotto il primo profilo, l'interazione tra le unità responsabili della regolamentazione e quelle deputate alla conduzione dell'analisi d'impatto deve fondarsi su un confronto continuo. Ad esempio, la valutazione dei costi e dei benefici richiede la precedente definizione di un ventaglio di opzioni ragionevoli, individuate dai *policy-maker*; questi ultimi, a loro volta, possono trarre beneficio da un'analisi preliminare dei possibili effetti delle proposte normative sin dalla fase di definizione delle opzioni.

In merito al secondo aspetto, l'AIR – sia nella sua componente di esame dei fallimenti del mercato e della regolamentazione, sia in quella di valutazione dei costi e dei benefici – si basa su valutazioni qualitative che, a seconda del tipo di fenomeno e dei dati disponibili, possono essere supportate e/o integrate da indicazioni quantitative. Sebbene informazioni di natura quantitativa possano essere estremamente utili per pervenire a una valutazione definitiva, esse sono spesso difficilmente disponibili o il risultato di stime che presentano un notevole livello di incertezza.

Quanto al principio di proporzionalità, esso informa l'intera attività di AIR, con riferimento sia ai **contenuti** della regolamentazione sia alle caratteristiche del **processo normativo**.

Riguardo ai contenuti, l'esigenza che l'intervento normativo sia proporzionato è implicito nella stessa finalità dell'AIR, volta – come menzionato – a individuare le opzioni regolamentari più efficienti sotto il profilo economico.

Con riferimento al processo normativo, la stessa conduzione dell'analisi d'impatto – in particolare la valutazione dei costi e dei benefici – implica dei costi di realizzazione sia per le autorità sia per gli intermediari eventualmente coinvolti (attraverso consultazioni, questionari o incontri). Pertanto, essa deve essere realizzata seguendo un approccio pragmatico, nella consapevolezza che una completa valutazione dei presumibili effetti di una normativa è complessa e non sempre necessaria.

2. Finalità

La Parte I della presente circolare disciplina l'organizzazione del processo AIR all'interno della Banca d'Italia e la sua interazione con il

processo di produzione di nuove norme in materia bancaria e finanziaria. Essa individua le modalità pratiche per lo svolgimento dell'AIR, ma non determina obblighi ulteriori rispetto a quelli previsti nel Regolamento della Banca d'Italia di attuazione dell'art. 23 della legge sul risparmio. Gli aspetti trattati costituiscono, da un lato, un'elaborazione più puntuale dei principi generali contenuti nel suddetto Regolamento; dall'altro forniscono un taglio operativo alle fasi dell'analisi d'impatto, descritte più puntualmente nella seconda parte.

Nella Parte II, infatti, viene illustrata in dettaglio la metodologia di analisi da seguire nelle diverse fasi dell'analisi d'impatto, affiancando indicazioni operative ed esemplificazioni sugli aspetti più rilevanti.

Le indicazioni fornite sono coerenti con quelle riportate nelle linee guida pubblicate da altre autorità (in particolare, dalla Commissione europea e dai Comitati europei di 3° livello previsti dalla procedura Lamfalussy).

3. Fonti normative

- Articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 (c.d. "legge sul risparmio"), che ha introdotto specifici obblighi per le autorità di vigilanza nel settore finanziario².
- Regolamento di attuazione dell'art. 23 della legge sul risparmio (di seguito "Regolamento"), pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana n. 102 del 4 maggio 2010, che disciplina l'adozione degli atti di natura normativa o di contenuto generale della Banca d'Italia nell'esercizio delle funzioni di vigilanza.

² In particolare, l' art. 23, co. 2, prevede che gli atti aventi natura regolamentare o di contenuto generale delle autorità di vigilanza "sono accompagnati da una relazione che ne illustra le conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori. Nella definizione del contenuto degli atti di regolazione generale, le Autorità tengono conto in ogni caso del principio di proporzionalità, inteso come criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con il minore sacrificio degli interessi dei destinatari".

CAPITOLO II

L'AMBITO DI APPLICAZIONE DELL'AIR

1. Criteri generali

Il Regolamento definisce l'ambito di applicazione dell'AIR e disegna le fasi del processo normativo condotto in Banca d'Italia, prevedendo tra queste anche l'analisi d'impatto. In particolare, ai sensi dell'art. 1 rientrano nell'ambito di applicazione dell'AIR tutti i provvedimenti aventi natura regolamentare ovvero di contenuto generale, adottati dalla Banca d'Italia nell'esercizio delle funzioni di vigilanza bancaria e finanziaria.

Sono escluse le seguenti fattispecie:

- gli atti normativi o di contenuto generale adottati nell'esercizio di funzioni diverse da quelle indicate;
- i pareri e le altre valutazioni formulati dalla Banca d'Italia in relazione ad atti normativi o di contenuto generale di competenza di altre Autorità;
- gli atti aventi finalità esclusivamente interpretativa o applicativa e non aventi quindi carattere innovativo dell'ordinamento, ivi incluse le lettere circolari;
- gli atti di organizzazione interna e quelli non aventi rilevanza esterna;
- i regolamenti adottati ai sensi della legge 7 agosto 1990, n. 241, e successive modificazioni, in materia di procedimenti amministrativi.

Analogamente, l'AIR non si applica agli atti normativi per i quali sono previsti l'intesa, il concerto o l'adozione congiunta con altre Autorità; tali ipotesi sono disciplinate dall'art. 9 del Regolamento, che prevede il rinvio a specifici protocolli d'intesa da concordare tra le Autorità menzionate dall'art. 23 della legge sul risparmio.

Infine, possono essere esclusi:

- gli interventi regolamentari che consistano nel recepimento di normative sovraordinate con ristretti margini di discrezionalità;
- i provvedimenti che, pur rientrando formalmente nel perimetro sopra descritto, presentano presumibilmente marginali costi aggiuntivi per i destinatari delle norme, e più in generale per i diversi portatori di interessi (art. 3, comma 3 del Regolamento). *[omissis - dettagli organizzativi interni]*

2. Casi specifici

a) Delibere del CICR

Sebbene l'art. 23 della legge sul risparmio non menzioni il Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio (CICR), nell'ambito di applicazione dell'AIR rientrano anche le proposte di deliberazione di tale Autorità, "se e in quanto le opzioni regolamentari individuate risultino sufficientemente dettagliate" (art. 1, comma 2 del Regolamento).

In questi casi, dunque, l'opportunità di avviare o meno l'AIR è valutata di volta in volta in base alle caratteristiche delle proposte, oltre che all'urgenza con cui esse devono essere presentate. Nella scelta, si tiene conto in particolare di due fattori:

- maggiore è la capacità della proposta di condizionare scelte di fondo della futura normativa di vigilanza (fornendo, ad esempio, criteri-guida per la predisposizione della normativa di attuazione), maggiore è l'utilità che l'analisi d'impatto sia già condotta sulla proposta di delibera;
- maggiore è il grado di dettaglio della proposta, maggiore è l'esigenza di definirne, con sufficiente anticipo, l'impatto sui diversi portatori di interessi.

[omissis - dettagli organizzativi interni]

b) Altri casi

Qualora sia ritenuto opportuno, l'analisi d'impatto può essere condotta anche in casi diversi da quelli previsti dalla legge sul risparmio, coerentemente con l'art. 1, comma 5, del Regolamento, in base al quale la Banca d'Italia tiene conto dei principi del Regolamento nell'attività istituzionale di collaborazione e cooperazione, anche in ambito internazionale, in ragione delle funzioni di vigilanza bancaria e finanziaria. Resta fermo che, in tali casi, lo svolgimento dell'AIR costituisce una facoltà da esercitare secondo il criterio di proporzionalità, ai fini dell'efficace ed efficiente perseguimento delle finalità di vigilanza. In tali casi possono essere applicate le procedure e le metodologie descritte nelle presenti linee guida.

Un esempio rilevante è rappresentato dalla regolamentazione internazionale, nell'ambito della quale una valutazione del presumibile impatto delle proposte in corso di definizione può fornire un elevato valore aggiunto. La Banca d'Italia è coinvolta in misura crescente nella predisposizione della regolamentazione finanziaria nelle sedi internazionali (sia attraverso il ruolo dei propri esperti nell'ambito della Commissione Europea, sia all'interno dei comitati tecnici della procedura Lamfalussy e del Comitato di Basilea). Se compatibile con le scadenze

internazionali, lo svolgimento di analisi d'impatto sulle proposte in discussione può migliorare la qualità del contributo offerto dalla Banca, rafforzare la posizione assunta nelle negoziazioni con le autorità degli altri paesi, fornire maggiore consapevolezza in merito agli effetti dell'intervento sul sistema finanziario italiano.

Nel caso di provvedimenti che derivano dal recepimento di direttive europee ad armonizzazione massima, l'AIR può essere omessa.

[omissis - dettagli organizzativi interni]

CAPITOLO III

IL CONTRIBUTO DELL'AIR AL PROCESSO NORMATIVO

1. Premessa

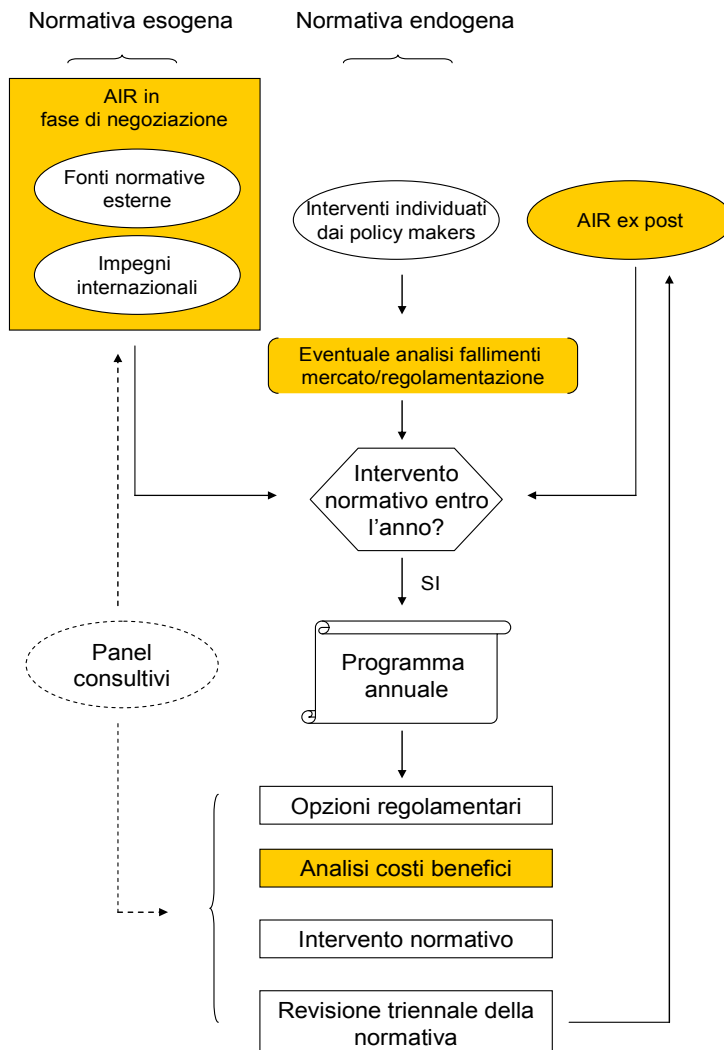
L'azione regolamentare della Banca d'Italia è indirizzata al perseguimento delle finalità individuate dalla legge. Il Regolamento definisce nei tratti generali il ruolo dell'AIR nell'iter di produzione della normativa della Banca d'Italia. Tale ruolo può essere schematicamente ricondotto a due principali funzioni (cfr. fig. 1):

- in primo luogo, l'AIR risponde all'esigenza di valutare gli effetti di interventi regolamentari che si rendono necessari per dare attuazione a norme di rango primario, alla legislazione comunitaria o ad altri impegni assunti nelle sedi della cooperazione internazionale³ (normativa "esogena"). Si tratta dunque di situazioni nelle quali la Banca d'Italia non ha il potere di decidere se intervenire o meno, ma nelle quali potrebbe comunque mantenere margini di discrezionalità nella definizione delle opzioni o dei contenuti dell'intervento. Come sottolineato nel paragrafo precedente l'AIR, se condotta nelle fasi di negoziazione delle direttive o degli accordi internazionali, può rendere più robuste le posizioni della Banca d'Italia, contribuendo all'adozione di scelte più adeguate alle caratteristiche del sistema finanziario e degli utenti italiani;
- in secondo luogo, l'AIR contribuisce, soprattutto attraverso le analisi dei fallimenti del mercato o della regolamentazione ovvero in fase di revisione della normativa, all'individuazione degli interventi regolamentari che la Banca d'Italia decide autonomamente di adottare (normativa "endogena"). In tale ipotesi, essa interviene in una fase molto preliminare, di fatto nel momento in cui la Banca d'Italia decide se intervenire o meno, e può dunque fornire un elevato valore aggiunto al miglioramento della qualità della normativa.

In entrambi i casi, una volta definito l'insieme delle opzioni regolamentari, l'analisi costi-benefici consente al *policy-maker* di identificare le alternative che, sotto il profilo economico, risultano più efficienti.

³ In particolare Comitati europei di 3° livello e Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria.

Fig. 1 – Le funzioni dell’AIR nel processo normativo



2. Le fasi del processo normativo

Il processo normativo in Banca d'Italia è articolato nelle seguenti fasi (cfr. fig. 2):

1. La prima consiste nella decisione circa l'esigenza di introdurre, modificare o eliminare una regolamentazione. Come descritto nel paragrafo precedente, in alcuni casi la necessità di intervento è esogena in quanto deriva da obblighi posti da fonti sovraordinate, nazionali o comunitarie, o da altri obblighi assunti a livello internazionale. In altri casi, la decisione è endogena e viene assunta sulla base di proposte, commenti o sollecitazioni provenienti dai portatori di interessi (ad esempio attraverso panel consultivi), di

analisi condotte all'interno dell'Istituto (inclusa l'AIR), dell'esigenza di revisione periodica della normativa.

2. La decisione di intervenire, sia esogena sia endogena, confluisce nell'attività di programmazione annuale di produzione normativa. Si tratta della fase in cui la Banca d'Italia formalizza e rende noto il proprio impegno a intervenire nell'anno successivo con misure regolamentari. Già in questa fase viene fornita una indicazione su quali dossier verrà anche condotta un'AIR. Essa infatti deve essere avviata su tutti gli interventi inseriti nel programma tenendo conto del principio di proporzionalità e dei casi di deroga previsti all'art. 8 del Regolamento⁴. Anche in linea con le prassi adottate da organismi sovranazionali o Autorità di altri paesi, alcune fasi dell'analisi possono essere omesse nei casi in cui la Banca d'Italia abbia limitati margini di discrezionalità.
3. La pubblicazione del documento di consultazione, cui può essere allegata una relazione preliminare sull'AIR, può beneficiare delle informazioni raccolte nelle eventuali fasi di preconsultazione informale con i portatori di interessi.
4. Durante e successivamente alla consultazione, l'AIR viene perfezionata in base alle ulteriori informazioni ed evidenze quantitative eventualmente rese disponibili. La relazione finale sull'AIR è pubblicata insieme al provvedimento di emanazione della normativa.

⁴ In base all'art. 8 del Regolamento, l'AIR "può essere esclusa, in tutto o in parte, in casi di necessità e urgenza o per ragioni di riservatezza, e in particolare allorché: i) eccezionali mutamenti delle condizioni di mercato impongano la tempestiva adozione di misure normative; ii) la conoscenza del provvedimento prima della sua adozione possa compromettere il conseguimento delle sue finalità; iii) il termine per l'attuazione stabilito da una fonte normativa superiore non ne consenta l'osservanza."

Fig. 2 – Le fasi temporali del processo normativo



La tempistica dell’AIR

L’AIR segue la **tempistica** del processo normativo, di cui è parte integrante. La disponibilità – anche in fasi molto preliminari – di prime evidenze sui possibili effetti della proposta regolamentare, ancorché non definita in dettaglio, contribuisce a massimizzare l’utilità dell’AIR e la sua capacità di influire efficacemente sulle scelte di *policy*. La rilevanza e la tempistica delle diverse fasi dipendono dal tipo di intervento regolamentare, ma in generale valgono i seguenti principi:

- l’analisi dei fallimenti del mercato e della regolamentazione precede, nel caso di interventi endogeni, i lavori di definizione della normativa e contribuisce a identificarne le priorità. Nel caso di interventi esogeni può invece essere omessa qualora non ci siano margini di discrezionalità per la Banca d’Italia sulla decisione di intervenire.
- l’analisi dei costi e dei benefici può essere avviata solo nel momento in cui le unità normative hanno definito le principali opzioni regolamentari in grado di perseguire le finalità di vigilanza. Per i dossier internazionali, un’analisi precoce di costi e benefici delle opzioni in discussione consente di ponderare meglio le posizioni assunte dalla Banca. Nel caso di recepimento di direttive di armonizzazione massima essa può essere omessa.

L'interazione con l'esterno

La possibilità di interagire con l'esterno, elemento cruciale per la raccolta di informazioni, dati e altri elementi utili all'analisi, è strettamente connessa con la tempistica del processo normativo e dell'AIR.

Il confronto con i diversi portatori di interessi è fondamentale per comprendere appieno le possibili implicazioni di un intervento normativo e dovrebbe quindi essere avviato già nelle prime fasi di redazione della proposta. Tuttavia, poiché il processo di consultazione non è privo di costi, sia per il regolatore sia per i soggetti coinvolti, esso deve essere proporzionato agli obiettivi che si intende raggiungere; il principio di proporzionalità rimane dunque la principale guida per determinarne l'ampiezza (cfr. Capitolo IV).

Il coinvolgimento dei soggetti interessati può essere realizzato attraverso varie modalità (contatti informali con le imprese e i consumatori, panel consultivi⁵, documenti di consultazione). In particolare, esso può essere attivato in fase di preconsultazione, quando la proposta, anche in fase embrionale, è resa nota ai principali portatori di interessi. Tale fase, che costituisce il primo momento di confronto con l'esterno, consente ampi margini di flessibilità e può essere uno strumento per una prima raccolta di input per meglio definire le opzioni regolamentari e per identificarne i potenziali costi e benefici. Un'efficace preconsultazione riduce la necessità di modifiche nelle fasi successive del processo normativo, rendendo quest'ultimo più snello.

Il secondo momento di dialogo con gli operatori, caratterizzato da una maggiore formalizzazione, è rappresentato dalla consultazione. Essa può fornire un insieme di informazioni di grande valore soprattutto quando i portatori di interessi percepiscono che il loro contributo sarà concretamente utilizzato per migliorare la proposta; al contrario, se quest'ultima è interpretata come già consolidata e, quindi, con pochi margini di cambiamento, la partecipazione alla consultazione potrebbe essere limitata.

Nell'interazione con l'esterno è comunque necessaria una certa cautela. Gli interessi del regolatore e dei regolati sono differenti; è dunque fondamentale prestare particolare attenzione all'interpretazione dei risultati della consultazione ("*trust ... but verify*").

Nel pianificare le fasi di confronto con l'esterno occorre infine considerare che alcune categorie di operatori, pure interessate all'interazione con il regolatore, potrebbero avere risorse troppo limitate per partecipare a consultazioni eccessivamente complesse o numerose ("*consultation fatigue*").

⁵ Cfr. art. 5 del Regolamento.

CAPITOLO IV

IL PRINCIPIO DI PROPORZIONALITÀ

1. Premessa

L'ultimo "considerato" del Regolamento dà esplicito rilievo al principio di proporzionalità, con particolare riferimento all'economicità e all'efficienza del processo normativo e alla rilevanza dei rischi che si intende fronteggiare. Ne consegue che l'AIR deve essere condotta in modo flessibile, graduando la durata del processo, la profondità delle analisi, l'impiego delle risorse. Ciò ha tre implicazioni sotto il profilo organizzativo:

1. ambito di applicazione: la necessità di ottimizzare risorse e tempi per condurre l'AIR fa sì che non siano sottoposti ad analisi quei provvedimenti la cui rilevanza – sotto il profilo dei rischi per le finalità di vigilanza o dei presumibili effetti prodotti – venga giudicata del tutto marginale;
2. metodologia di analisi: anche nell'ambito dei provvedimenti normativi sui quali viene condotta l'AIR, può essere efficiente modulare la profondità dell'analisi. Sotto il profilo strettamente metodologico, ad esempio, per modifiche regolamentari di minore rilevanza l'analisi costi-benefici può essere sostituita da un'analisi costi-efficacia, nella quale si assume che i benefici siano sempre superiori ai costi e si sceglie l'opzione meno onerosa;
3. allocazione di compiti e responsabilità: l'ampiezza dell'ambito di applicazione dell'AIR suggerisce una ripartizione di competenze tra i vari soggetti potenzialmente in grado di fornire un contributo. In generale, nelle autorità in cui opera un'unità dedicata all'analisi d'impatto, le AIR meno complesse sono direttamente curate dalle unità con competenze normative, mentre quelle più articolate sono condotte dall'unità dedicata.

2. AIR Semplificata e AIR Completa

Si distinguono due tipologie di AIR che, ancorché articolate nelle stesse fasi, si differenziano per il livello di dettaglio. Dalla scelta del livello di approfondimento dell'analisi discendono anche importanti conseguenze in termini di ripartizione delle competenze e delle responsabilità, all'interno del Servizio Normativa e politiche di vigilanza, tra le divisioni con competenze normative e il Settore Impatto della regolamentazione (cfr. Capitolo V).

- **AIR Semplificata (AIRS):** si caratterizza per una maggiore flessibilità di contenuto. È costituita da tutte le fasi previste, ma queste possono essere sviluppate con minor approfondimento rispetto all'AIR Completa. La relazione sull'analisi d'impatto può confluire nella stessa relazione di accompagnamento alla normativa.
- **AIR Completa (AIRC):** si caratterizza per la necessità di condurre una valutazione completa ed esauriente delle ragioni economiche alla base dell'intervento e dei costi e dei benefici delle opzioni regolamentari disponibili. La relazione sull'analisi d'impatto deve contenere tutti gli elementi utili per una scelta ponderata da parte della Banca d'Italia delle soluzioni regolamentari più efficienti.

In alcuni casi l'AIRS può precedere l'AIRC, ad esempio quando il livello di dettaglio dell'intervento regolamentare non è ancora tale da consentire un'analisi approfondita, ma si ritiene comunque utile iniziare a valutarne le possibili conseguenze. L'AIRS può anche costituire lo strumento per verificare se ricorrano le condizioni per applicare l'art. 3, comma 3, secondo alinea del Regolamento e decidere, dunque, di omettere un'AIR Completa.

Sebbene non sia possibile definire *ex-ante* criteri puntuali per individuare in quali circostanze l'AIR debba essere condotta in modo semplificato o completo, si indicano di seguito alcuni principi che possono fornire una guida nella decisione sulla necessità di condurre un'analisi d'impatto semplificata.

È opportuno condurre un'AIR Semplificata quando:

- il livello di complessità della normativa e la relativa semplicità delle analisi da compiere sono tali da suggerire che chi ha curato la predisposizione della normativa sia nella migliore condizione per valutarne anche l'impatto;
- il grado di incertezza circa le reazioni dei diversi operatori all'introduzione della normativa è così elevato da sconsigliare analisi dettagliate ma altamente speculative;
- la scarsa disponibilità di dati e/o di altre informazioni quantitative rendono di fatto impraticabile l'utilizzo di tecniche statistico/econometriche.

Negli altri casi, non esplicitamente menzionati, va di norma condotta un'analisi completa (AIRC).

[omissis - dettagli organizzativi interni]

CAPITOLO V

RUOLI E RESPONSABILITÀ

1. Premessa

L'allocazione di compiti e responsabilità discende direttamente dalla natura dell'analisi da condurre:

- l'AIR Semplificata è condotta dalla Divisione del Servizio Normativa e politiche di vigilanza che ha competenze normative sulla specifica materia, con il supporto del Settore Impatto della regolamentazione ("Settore");
- l'AIR Completa è condotta dal Settore, anche sulla base delle informazioni fornite dalle Divisioni normative coinvolte per competenza.

Resta comunque ferma, in entrambi i casi, la necessità che le diverse unità coinvolte operino in stretto raccordo.

2. AIR Semplificata

L'AIR Semplificata viene condotta dalla Divisione normativa competente, in base alle indicazioni contenute nella presente circolare e sotto la propria responsabilità. Il Settore svolge un ruolo di consulenza e di supporto metodologico, ad esempio fornendo spunti per l'analisi dei fallimenti del mercato e della regolamentazione, contribuendo alla individuazione delle opzioni da sottoporre all'analisi costi-benefici, suggerendo eventuali approfondimenti per irrobustire l'analisi.

L'analisi condotta dalla Divisione normativa competente può confluire in una relazione (Relazione sull'Analisi d'Impatto Semplificata) che riassume le principali argomentazioni economiche che hanno condotto all'intervento regolamentare e alla scelta dell'opzione più opportuna. Nei casi più semplici, i contenuti della Relazione sull'analisi d'impatto possono confluire nella stessa relazione di accompagnamento al provvedimento.

3. AIR Completa

L'AIR Completa viene condotta dal Settore, in base alle indicazioni contenute nella presente circolare e sotto la propria responsabilità.

Ferma restando la responsabilità esclusiva del Settore sull'intera AIR, in alcune fasi del processo il contributo della competente Divisione normativa è fondamentale. Di seguito si riepilogano le fasi dell'AIR (descritte più in dettaglio nella Parte II della circolare), mettendo in

evidenza il ruolo delle diverse unità organizzative del Servizio Normativa e politiche di vigilanza nel caso di analisi completa.

- **Fase 1: analisi del problema** – Ai fini dell'identificazione del problema attraverso l'analisi dei fallimenti del mercato e della regolamentazione, la Divisione normativa e il Settore devono condividere il materiale e la documentazione potenzialmente utili per la valutazione dell'impatto dell'intervento regolamentare. Soprattutto nei casi, frequenti nell'attività dell'Istituto, di revisione di normative già in vigore, l'esperienza acquisita dagli esperti delle Divisioni normative è un imprescindibile punto di partenza per l'analisi.
- **Fase 2: relazione con le finalità di vigilanza** – Anche per l'analisi degli effetti dei fallimenti del mercato e della regolamentazione sulle finalità di vigilanza è indispensabile la continua interazione tra la Divisione normativa e il Settore.
- **Definizione delle opzioni regolamentari** – Una volta definita la necessità di un intervento è necessario individuare le opzioni regolamentari. La loro definizione non rientra propriamente tra le fasi dell'analisi d'impatto, ma rappresenta piuttosto il primo momento di esercizio concreto della funzione regolamentare, ricadendo quindi sotto la piena responsabilità della Divisione normativa. Si tratta di un momento fondamentale del processo normativo ed è essenziale per l'avvio dell'AIR. È pertanto opportuno che tale fase sia condotta tempestivamente al fine di evitare ritardi nell'analisi d'impatto e nell'intero processo di produzione della regolamentazione. Inoltre, fatti salvi i necessari margini di flessibilità, la gamma di opzioni da valutare deve essere definita in maniera chiara all'inizio del processo normativo e non dovrebbe subire significativi cambiamenti nelle fasi successive.

È necessario prendere in considerazione una pluralità di opzioni potenzialmente ragionevoli, tutte teoricamente percorribili, per valutarne poi il relativo impatto e, ove possibile, scegliere quella preferibile sotto il profilo economico. Poiché la definizione delle opzioni regolamentari è funzionale alla successiva analisi dei costi e benefici, il Settore può contribuire a discuterne l'effettiva ragionevolezza e, eventualmente, suggerire modalità di intervento non considerate dalla Divisione normativa. In ogni caso, il coinvolgimento del Settore in questa fase non deve essere tale da inficiare la terzietà della successiva valutazione.

- **Fase 3: analisi costi-benefici** – Una volta identificate e definite le opzioni regolamentari (da parte della Divisione normativa competente), il Settore procede all'analisi dei relativi costi e benefici.
- **Fase 4: valutazione comparata** – Segue la valutazione comparata delle opzioni da parte del Settore. Ciò non porta necessariamente all'individuazione dell'opzione preferibile sotto il profilo economico,

soprattutto per analisi meramente qualitative o dalle quali emergano significativi effetti redistributivi.

È possibile che, in alcuni casi, l'analisi d'impatto consenta di individuare un'opzione superiore alle altre e che, tuttavia, la Divisione normativa competente decida per una diversa soluzione. Il potenziale disallineamento tra le opzioni preferibili sotto il profilo strettamente economico e quelle contenute nella proposta normativa è la fisiologica conseguenza dell'interazione tra considerazioni economiche e valutazioni di natura più ampia. L'AIR contribuisce alla scelta della proposta regolamentare, ma tale scelta rimane di esclusiva responsabilità delle Divisioni normative, che danno conto delle determinanti delle scelte regolamentari nella relazione di accompagnamento al provvedimento. La Relazione sull'analisi d'impatto si limita invece a fornire solo il quadro delle valutazioni di natura economica sulle opzioni esaminate.

- **Fase 5: monitoraggio *ex-post*** – La valutazione circa l'idoneità di una regolamentazione a conseguire le finalità di vigilanza rientra nell'attività di revisione prevista dall'art. 23 della legge n. 262/2005. Per le normative di maggiore rilevanza, per le quali l'analisi *ex-ante* abbia prodotto esiti caratterizzati da elevato grado di incertezza, può essere condotta una valutazione dei costi effettivamente sostenuti e dei benefici realizzati. In tali casi, reazioni non previste da parte dei portatori di interessi potrebbero infatti sovvertire i risultati delle valutazioni compiute *ex-ante*. [omissis - dettagli organizzativi interni]

Il monitoraggio *ex-post* degli effetti dell'intervento regolamentare è parte integrante del processo di revisione della normativa e deve essere condotto in stretto raccordo tra Divisioni normative e Settore.

[omissis - dettagli organizzativi interni]

PARTE II

LE METODOLOGIE E LE FASI DELL'ANALISI D'IMPATTO

CAPITOLO I

FONDAMENTI TEORICI

1. Cenni introduttivi sull’AIR

L’analisi d’impatto della regolamentazione (AIR) trae origine, soprattutto per quanto concerne l’analisi dei costi e dei benefici, dall’esigenza di valutare i progetti di investimento. Come sottolineato da Mishan (1971)⁶, rispetto a un semplice conto dei profitti e delle perdite l’ottica dell’analisi è differente:

“ciò che viene conteggiato come un beneficio o una perdita per una parte dell’economia non necessariamente viene conteggiato come un beneficio o una perdita per l’economia nel suo complesso. [...] L’economista impegnato nella valutazione costi-benefici di un progetto non si pone una domanda di natura diversa da quella che si pone il contabile di un’impresa privata; anzi, egli si pone una domanda dello stesso tipo a proposito di un gruppo più ampio, la società nel suo complesso [...]. L’economista si chiede se la società nel suo complesso migliorerà la propria situazione realizzando il progetto in questione anziché scartarlo, o realizzando invece uno o più progetti diversi da quello in questione [...]. Egli sostituisce al più preciso concetto di ricavo dell’impresa privata il concetto meno preciso, eppure significativo, di beneficio sociale; ai costi dell’impresa privata il concetto di costo-opportunità [...]; al concetto di profitto dell’impresa privata quello di eccedenza dei benefici sociali sui costi”.

Vi è tuttavia una sostanziale differenza rispetto all’approccio aziendalistico. L’AIR, come più in generale le valutazioni sugli effetti delle politiche pubbliche, richiede – compatibilmente con la disponibilità di dati – che si identifichino relazioni causali tra la regolamentazione e gli effetti prodotti attraverso la ricostruzione di una situazione controfattuale (ossia uno scenario di base in cui l’intervento normativo è assente).

Concentrarsi sul problema dell’attribuzione di causalità consente di isolare gli effetti della regolamentazione dagli altri fattori che possono pure influenzare il mercato di riferimento⁷.

L’applicazione dell’analisi costi-benefici alla regolamentazione presenta inoltre difficoltà peculiari legate, in particolare, alla maggiore

⁶ Mishan (1971), Cost-benefit Analysis.

⁷ Martini e Sisti (2009), Valutare il successo delle politiche pubbliche, Il Mulino.

incertezza nella valutazione. Le problematiche più rilevanti derivano da vari fattori (Momigliano, 2001)⁸:

- l'introduzione di nuove regole può indurre reazioni dei soggetti interessati difficilmente prevedibili;
- la definizione di un orizzonte temporale per la valutazione degli effetti è meno agevole rispetto a un progetto di investimento;
- i benefici della regolamentazione sono beni privi di un prezzo di mercato;
- la riduzione dei rischi, che è spesso obiettivo della regolamentazione finanziaria, è difficile da quantificare;
- l'analisi dei costi di *compliance* può richiedere informazioni onerose.

Inoltre, la regolamentazione finanziaria è spesso predisposta ed emanata da autorità tecniche in adempimento di normative di rango più elevato introdotte dalle autorità politiche. In questi casi, essa gode di minori gradi di libertà, soprattutto con riferimento alle opzioni effettivamente percorribili. Ciò ha chiaramente conseguenze anche negli obiettivi e nei modi con i quali viene condotta la valutazione d'impatto.

Nonostante le difficoltà di realizzazione, il potenziale contributo che l'AIR può fornire alla qualità della regolamentazione è notevole. Diverse sono le istituzioni che hanno infatti deciso di adottare tale strumento all'interno del proprio processo decisionale.

In Europa, la diffusione dell'AIR è da attribuire principalmente all'azione intrapresa dall'OCSE, che nel corso degli anni '90 ha sottolineato in più circostanze la necessità del miglioramento della regolazione, pubblicando linee-guida e formulando raccomandazioni⁹. La Commissione europea è tra le autorità che più di altre si è fatta promotrice di tali principi. Già nel Libro Bianco "*Financial Services Policy 2005-2010*", in cui venivano rese note le linee strategiche e programmatiche per il quinquennio, il consolidamento della legislazione esistente e il rispetto dei principi della *better regulation* erano individuate come priorità delle istituzioni europee¹⁰. Nel settore finanziario essa è utilizzata in misura crescente anche dai Comitati di 3° livello previsti dalla procedura Lamfalussy¹¹ e da diverse autorità nazionali¹², seppur non sempre in modo strutturato.

⁸ Momigliano e Giovanetti Nuti (2001), La valutazione dei costi e dei benefici nell'analisi dell'impatto della regolazione.

⁹ OCSE (1995), Improving the Quality of Government Regulation.

¹⁰ Si vedano Commissione europea (2005), White Paper on Financial Services Policy (2005-2010) e Commissione europea (2005), Impact Assessment Guidelines.

¹¹ CEBS-CESR-CEIOPS (2008), Impact Assessment Guidelines for EU Lamfalussy Level 3 Committees.

Traendo spunto dall'esperienza maturata a livello internazionale, i capitoli che seguono ripercorrono le principali fasi dell'analisi d'impatto, adattandole al contesto delle tematiche oggetto di regolamentazione da parte della Banca d'Italia e fornendo, ove necessario, esemplificazioni.

In particolare, il capitolo 2 guida l'analista nell'identificazione delle cause del problema; quest'ultimo, nel capitolo 3, è posto in relazione alle finalità della Vigilanza; il capitolo 4 offre spunti per la presentazione delle opzioni regolamentari da sottoporre all'analisi costi-benefici, descritta nel capitolo 5; il confronto tra le varie opzioni è trattato nel capitolo 6; l'ultima fase dell'AIR, che riguarda il monitoraggio degli effetti della regolamentazione introdotta, è trattata nel capitolo 7.

2. Riferimenti bibliografici

- Alfon I., Andrews P. (1999), [*Cost-Benefit Analysis in Financial Regulation*](#), FSA Occasional Papers, n. 3.
- CEBS-CESR-CEIOPS (2008), [*Impact Assessment Guidelines for EU Lamfalussy Level 3 Committees*](#).
- Commissione Europea (2005), [*White Paper on Financial services policy \(2005-2010\)*](#).
- Commissione Europea (2005), [*Impact Assessment Guidelines*](#).
- Commissione Europea (2009), [*Counterfactual Impact Assessment*](#), DG Regional Policy.
- FSA (2004), [*Review of Cost-Benefit Analysis: cultural issues*](#).
- FSA (2005), [*Better Regulation Action Plan*](#).
- FSA (2006), [*A Guide to Market Failure Analysis and High Level Cost Benefit Analysis*](#).
- Martini A. (2006), *Metodo sperimentale, approccio controfattuale e valutazione degli effetti delle politiche pubbliche*, Rassegna italiana di valutazione, n. 34.
- Martini A., Sisti M (2009), *Valutare il successo delle politiche pubbliche*, Il Mulino.
- Mishan E.J. (1971), *Cost-benefit Analysis*, George Allen and Unwin.
- Momigliano S., Giovanetti Nuti F. (2001), *La valutazione dei costi e dei benefici nell'analisi dell'impatto della regolazione*, Rubbettino.
- OCSE (1995), [*Improving the Quality of Government Regulation*](#).

¹² Si vedano, ad esempio, i documenti pubblicati dalla Financial Services Authority del Regno Unito. Per tutti: FSA (2006), *A Guide to Market Failure Analysis and High Level Cost Benefit Analysis*.

Presidenza del Consiglio dei Ministri (2000), *Guida alla sperimentazione dell'analisi di impatto della regolamentazione*.

Standard Cost Model (SCM) Network (2004), "*The Standard Cost Model – a framework for defining and quantifying administrative burdens for businesses*".

Varian H.R. (1994), *Microeconomic Analysis*, (3rd Ed) New York, Norton.

CAPITOLO II

INDIVIDUAZIONE E ANALISI DEL PROBLEMA

1. Premessa

La giustificazione economica di ogni intervento regolamentare deve fondarsi su una chiara rappresentazione del problema cui si intende porre rimedio e su una attenta analisi delle sue determinanti. Tale attività è funzionale alla definizione degli obiettivi e, successivamente, degli interventi regolamentari più efficaci al loro conseguimento. Le norme devono essere disegnate in modo da rimuovere/ridimensionare le cause del problema, piuttosto che essere volte a curare i suoi sintomi. In particolare, in tale fase dell'analisi occorre:

- circoscrivere l'ambito (in termini di mercati, operazioni, intermediari) in cui il problema si manifesta o potrebbe manifestarsi;
- individuare la natura e la significatività dei fallimenti del mercato e della regolamentazione che sono alla base del problema; ove possibile, fornire evidenza della concreta manifestazione dei suddetti fallimenti, o comunque presentare alcune esemplificazioni, in modo da offrire una visione immediata dei fenomeni oggetto di analisi;
- individuare i soggetti maggiormente interessati dagli effetti della normativa.

2. L'ambito di riferimento dell'analisi

Prima di esaminare gli eventuali fallimenti della regolamentazione – e, in ogni caso, anche per inquadrare meglio i fallimenti del mercato riscontrati – è bene circoscrivere l'ambito dell'analisi, offrendo le informazioni di carattere strutturale sul mercato di riferimento che possono contribuire a inquadrare il problema. Una esemplificazione – non esaustiva – delle informazioni da produrre è riportata in Tav. 1.

Tav. 1 – Informazioni sul mercato di riferimento	<i>suggerimenti operativi</i>
<ul style="list-style-type: none">▪ quali sono gli intermediari / i prodotti / le operazioni oggetto di analisi?▪ qual è la loro rilevanza?▪ qual è il loro grado di omogeneità / eterogeneità?▪ quali caratteristiche possono acuire/attenuare i termini del problema? Ad esempio:<ul style="list-style-type: none">○ per gli intermediari: dimensione, specializzazione, grado di apertura al mercato dei capitali;○ per le operazioni: tipologia delle controparti, frequenza;○ per i prodotti: diffusione, rischiosità, complessità.	

3. I fallimenti del mercato

L'analisi dei fallimenti del mercato è volta a stabilire se, dal punto di vista economico, vi siano ragioni che giustificano un intervento regolamentare. Essa utilizza i paradigmi microeconomici sviluppati nell'ambito dell'economia del benessere per verificare il corretto funzionamento di un determinato mercato, con particolare riguardo alla sua capacità di produrre un'allocazione efficiente delle risorse.

Secondo la teoria economica classica, al verificarsi di alcune ipotesi, le forze di mercato consentono, da sole, il raggiungimento del benessere collettivo¹³: in particolare, partendo da una qualsiasi situazione iniziale, gli agenti che formano un mercato riescono a raggiungere uno stato di equilibrio attraverso l'interazione tra domanda e offerta, regolata dal prezzo. In equilibrio si ha un'allocazione efficiente delle risorse poiché nessun agente ha un incentivo a modificare la propria condizione: le imprese producono al costo minimo, i consumatori acquistano al minimo prezzo possibile e ciascun operatore (impresa o consumatore) attribuisce al bene scambiato un valore che è esattamente pari al prezzo di mercato.

Tuttavia, quando le ipotesi alla base del modello non sono verificate, i meccanismi di mercato non sono più in grado di generare una situazione di ottimo collettivo: tali casi sono definiti "fallimenti del mercato". In particolare, alla rimozione di ognuna delle ipotesi formulate dal primo teorema dell'economia del benessere corrisponde un fallimento del mercato, come illustrato nello schema seguente (Tav. 2):

Tav. 2 – Primo teorema dell'economia del benessere e fallimenti del mercato	
Rimozione dell'ipotesi	Fallimento del mercato
il benessere di un soggetto è influenzato dai comportamenti di altri soggetti	esternalità
i prezzi non riflettono tutte le informazioni disponibili	asimmetrie informative
uno o più operatori sono in grado di influenzare il mercato (assenza di concorrenza)	potere di mercato
i beni prodotti non hanno le caratteristiche per poter essere scambiati su un mercato	bene pubblico

Di seguito si offre una descrizione più dettagliata dei fallimenti del mercato e alcuni casi esemplificativi riscontrabili nel settore finanziario.

a) Esternalità

Il mercato garantisce il raggiungimento di una situazione ottimale solo se il benessere di ciascun agente non è influenzato dalle azioni degli altri; in caso contrario si è in presenza di esternalità. Queste generano

¹³ Tale affermazione è nota come "Primo teorema dell'economia del benessere".

costi (esternalità negative) ovvero *benefici* (esternalità positive) che ricadono su altri soggetti e che non sono riflessi nei prezzi di mercato.

Di conseguenza, in presenza di esternalità la quantità di beni scambiati non è ottimale. In teoria è possibile riequilibrare i meccanismi di mercato imponendo agli operatori di sostenere il costo delle esternalità negative generate, ovvero di pagare il prezzo per le esternalità positive di cui si beneficia.

Esempi

Esempi di esternalità positive si rinvengono nell'offerta di strumenti di pagamento: da un lato una maggiore diffusione delle carte di debito o di credito presso i consumatori ha un effetto positivo anche sugli altri intermediari e sugli esercenti, in quanto amplia le possibilità di utilizzo dei propri terminali (ATM e POS), e ne incentiva lo sviluppo; dall'altro una più ampia disponibilità di terminali aumenta l'utilità delle carte di pagamento possedute dai consumatori.

Esempi di esternalità negative sono rappresentati dagli effetti indotti dal fallimento di un intermediario sugli altri operatori (effetti sistemici di "contagio" su altre banche, difficoltà nel funzionamento del sistema dei pagamenti, dispersione delle relazioni di clientela costruite nel tempo); trattasi di costi che non ricadono sull'intermediario, pur essendo direttamente attribuibili ai suoi comportamenti (ad esempio a politiche d'investimento particolarmente rischiose).

L'intervento del regolatore è genericamente volto ad "internalizzare" le esternalità, attraverso la creazione di incentivi e disincentivi in grado riportare i livelli di produzione e consumo al loro livello ottimale, ossia quelli che l'equilibrio di mercato consentirebbe di raggiungere in assenza di esternalità.

b) Asimmetrie informative

Un altro assunto in base al quale si ritiene che il mercato sia in grado di assicurare il raggiungimento del benessere collettivo è che i prezzi incorporino tutto il contenuto informativo relativo ai beni/servizi scambiati. Conseguenza di ciò è che i prezzi, essendo pubblicamente disponibili, forniscono a tutti i soggetti lo stesso contenuto informativo.

Tuttavia, nel caso in cui una delle parti coinvolte in una transazione disponga di informazioni aggiuntive rispetto a quelle pubblicamente disponibili, si è in presenza di una asimmetria informativa. A seconda delle modalità e del momento in cui essa si manifesta, gli effetti che genera prendono le forme, alternativamente, di:

- selezione avversa: si determina quando una parte non ha accesso a tutte le informazioni sulla qualità del prodotto/servizio nella fase antecedente alla transazione (informazione nascosta), mentre l'altra parte ne ha perfetta conoscenza. In questo caso il prezzo del bene offerto perde le sue caratteristiche informative e si determina un meccanismo perverso di selezione negativa della qualità offerta: per un dato livello di prezzo, i beni di qualità migliore tenderanno a non

essere scambiati, mentre saranno incentivati quelli di qualità inferiore;

- azzardo morale: si manifesta quando una delle controparti non è in grado di osservare i comportamenti che l'altra potrà in essere successivamente al perfezionamento della transazione (azione nascosta). Questo fenomeno produce razionamento dell'offerta *ex-ante*;
- costi di agenzia: emergono nelle operazioni poste in essere sulla base di una delega, quando il delegante (*principal*) non è in grado di controllare pienamente il comportamento del delegato (*agent*). In tal caso, le azioni di quest'ultimo potrebbero non essere in linea con gli obiettivi del soggetto delegante.

Esempi

Nel settore finanziario la presenza di asimmetrie informative è diffusa; l'esistenza stessa degli intermediari costituisce una risposta ai problemi di informazione asimmetrica tra richiedenti e prestatori di fondi. Le transazioni finanziarie, infatti, sono caratterizzate dalla presenza di:

- selezione avversa, poiché generalmente i prestatori di fondi non sono in grado di discriminare da soli, tra i potenziali debitori, quelli affidabili e quelli inaffidabili;
- azzardo morale, poiché il debitore ha un incentivo, una volta ottenuto un prestito, a non ripagarlo nella sua interezza, in mancanza di adeguati meccanismi sanzionatori.

Tali fenomeni rendono necessario l'intervento di un soggetto specializzato (l'intermediario) che si interponga tra richiedenti e prestatori di fondi (*delegated monitoring*); tuttavia le caratteristiche dei servizi offerti e la tipologia di transazioni effettuate possono facilmente riproporre le stesse problematiche (anche se in misura più attenuata) nelle relazioni tra intermediari e soggetti finanziati.

Altri esempi di informazione asimmetrica si riscontrano nell'offerta di prodotti bancari alla clientela *retail*, laddove le caratteristiche dei prodotti sono perfettamente note all'intermediario, ma di difficile comprensione per un cliente medio. L'intervento del regolatore, in questo caso, è volto a far sì che tale *gap* informativo venga colmato, ad esempio imponendo la produzione di adeguato materiale informativo.

c) Potere di mercato

Per il raggiungimento dell'ottimo da parte del mercato è fondamentale la presenza di meccanismi concorrenziali tra gli agenti che in esso operano. In particolare, ciascun agente non deve esser in grado di alterare il meccanismo di formazione del prezzo di equilibrio né da solo, né cooperando con altri soggetti: questo aspetto è garantito dal fatto che, in un mercato perfettamente concorrenziale, ciascuna impresa rappresenta solo una frazione trascurabile del totale dell'offerta. In tale scenario, un consumatore può ottenere, al prezzo di equilibrio, una quantità indefinita di un determinato bene, scegliendo di acquistare indifferentemente da un qualsiasi offerente.

Ciò implica che, qualora un'impresa decidesse di offrire lo stesso bene ad un prezzo anche solo leggermente più elevato, non troverebbe nessun consumatore disposto a domandarlo. Laddove invece un'impresa (o un numero ristretto di esse) rappresenti una frazione consistente dell'offerta, questa potrebbe far valere il proprio potere di mercato e vi sarebbe spazio per pratiche monopolistiche. Il potere di mercato, associato alla presenza di un ridotto grado di concorrenza, si riflette negativamente sulla quantità e sulla qualità di beni/servizi offerti.

Esempi

Le fusioni tra intermediari potrebbero determinare una concentrazione eccessiva di rapporti in capo a un singolo operatore in determinati ambiti territoriali e, conseguentemente un eccessivo potere di mercato. Al fine di evitare che esso si traduca nell'esercizio di pratiche monopolistiche, le maggiori operazioni di concentrazione sono spesso accompagnate da provvedimenti dell'Autorità antitrust volti alla dismissione di una quota di dipendenze bancarie.

d) Bene pubblico

Sono definiti "pubblici" – in senso economico – quei beni non scambiabili in un mercato perché caratterizzati dall'assenza di rivalità nel consumo (il consumo da parte di un soggetto non impedisce ad altri soggetti di beneficiarne) e, al contempo, dalla difficoltà (tecnica) di impedirne la fruizione ai soggetti interessati.

La peculiarità data dall'assenza di queste due caratteristiche – denominate rivalità ed escludibilità – emerge nel confronto con i beni privati, per i quali la rivalità esiste in quanto il consumo di un agente riduce (o spesso annulla) le possibilità di consumo degli altri e l'escludibilità è data dal fatto che l'offerente ha la capacità di consentire il consumo solo a fronte del pagamento del prezzo.

Esempi

Nel settore finanziario un tipico bene pubblico è la stabilità finanziaria: di essa beneficiano contemporaneamente tutti gli operatori, ma è difficile attribuire ad essa un prezzo. In conseguenza di ciò, generalmente è affidato alle autorità di vigilanza, alle banche centrali e alle istituzioni internazionali il compito di mantenere condizioni complessive di stabilità nel sistema finanziario.

I beni pubblici danno luogo a esternalità i cui effetti sono difficilmente sanabili attraverso meccanismi di mercato, per cui è necessario che un soggetto "pubblico" ne garantisca la produzione.

4. I fallimenti della regolamentazione

Oltre che dai fallimenti del mercato la situazione di inefficienza può derivare anche da fallimenti della regolamentazione, ossia da effetti negativi, generalmente non previsti, prodotti da precedenti interventi regolamentari.

L'analisi dei fallimenti della regolamentazione inizia con un breve richiamo agli elementi distintivi della normativa in essere; tale fase è funzionale al successivo esame degli eventuali aspetti di maggiore criticità.

Il fallimento regolamentare può derivare da:

1. **effetti collaterali** indesiderati non tenuti nella dovuta considerazione in sede di produzione normativa, anche riferiti a normative introdotte in settori/mercati differenti da quello rilevante;
2. **variazione dei comportamenti** degli operatori in risposta alla regolamentazione;
3. **sottovalutazione dei costi e/o sopravvalutazione dei benefici** nella stima effettuata in sede di introduzione della normativa, tali per cui la regolamentazione non è più economicamente giustificabile;
4. **errore** commesso nell'identificare il problema (fallimento del mercato) cui porre rimedio, per cui la regolamentazione adottata ha, di fatto, peggiorato la situazione, introducendo ulteriori distorsioni nel mercato;
5. **superamento** della regolamentazione esistente, in quanto ritenuta non più necessaria alla luce della presenza di ulteriori strumenti, normativi o di mercato, sufficienti alla soluzione del problema;
6. **obsolescenza** di una data regolamentazione, non più al passo con l'evoluzione e le innovazioni introdotte nel mercato.

Identificato il fallimento regolamentare, occorre dare evidenza degli effetti negativi prodotti dalla normativa, fornendo informazioni ad esempio sui seguenti aspetti:

- grado di severità delle norme esistenti;
- tipologie di soggetti/operazioni penalizzati;
- grado di estensione del fenomeno.

Può essere utile, inoltre, formulare delle ipotesi su quale sarebbe stata la dimensione del problema in assenza della normativa che ha prodotto distorsioni (ad esempio attraverso confronti internazionali o analisi per analogia con settori limitrofi).

5. Come distinguere tra fallimenti del mercato e della regolamentazione

Come descritto nei paragrafi precedenti, la situazione di inefficienza del mercato può derivare da caratteristiche del mercato stesso (*market failure*) o essere determinata da precedenti interventi regolamentari che hanno prodotto una distorsione non desiderata degli incentivi degli operatori (*regulatory failure*). È bene aver presente, tuttavia, che è estremamente raro, se non impossibile, osservare un mercato totalmente privo di regolamentazione; ciò è vero in particolar modo nel settore

finanziario, dove il livello di regolamentazione è generalmente più elevato rispetto ad altri settori. Nella maggior parte dei casi, dunque, le caratteristiche e i comportamenti effettivamente osservati nel mercato oggetto di analisi saranno sempre, in misura maggiore o minore, condizionati da normative già esistenti.

Separare l'analisi dei fallimenti del mercato da quella dei fallimenti della regolamentazione, di conseguenza, non è semplice nel concreto. Dal punto di vista metodologico può essere utile affidarsi a un criterio di "prevalenza": avendo presente, almeno in linea teorica, le fattispecie inquadrabili nell'una o nell'altra categoria, occorre valutare se, nel caso specifico, il problema sia prevalentemente connesso a un fallimento del mercato o a un fallimento della regolamentazione. In particolare:

- il problema può essere inquadrato come fallimento del mercato qualora si fosse presentato anche in assenza della regolamentazione esistente e quest'ultima non vi avesse finora posto rimedio, o lo avesse fatto in modo non ottimale. In questo caso l'analisi verterà in primo luogo su tale fallimento, identificandone le cause e descrivendone le caratteristiche. In un secondo momento si valuteranno le modalità con cui la regolamentazione ha sino a quel momento affrontato il problema, cercando anche di individuare eventuali effetti indesiderati della regolamentazione esistente;
- è opportuno considerare il fenomeno come un fallimento della regolamentazione nel caso in cui il problema si manifesti, nella sua piena rilevanza, principalmente a seguito di una normativa esistente e in assenza di questa il mercato non avrebbe manifestato significativi problemi di efficienza. In tal caso è bene innanzitutto identificare le ragioni di quest'ultimo e spiegare quali meccanismi hanno contribuito a produrre effetti negativi nel mercato oggetto di analisi; è comunque utile, successivamente, effettuare alcune considerazioni sulle modalità di funzionamento del mercato in assenza della regolamentazione che ha prodotto distorsioni.

L'analisi dei fallimenti del mercato e della regolamentazione, oltre a identificare e analizzare la ragione economica di un possibile intervento, deve anche valutare se, in assenza di quest'ultimo, il problema possa risolversi autonomamente in un ragionevole arco temporale. È necessario chiedersi, in particolare, se il mercato sia in grado di far emergere o promuovere comportamenti tali da annullare o ridimensionare il problema identificato, ovvero se ci si attende che la regolamentazione esistente dispieghi pienamente i suoi effetti nel breve/medio termine.

Di tale evenienza occorrerà tener conto nell'analisi costi-benefici (cfr. Capitolo V) poiché, in tal caso, il mantenimento dello *status quo* potrebbe

risultare appetibile nel confronto con le opzioni regolamentari alternative¹⁴. In casi estremi, qualora ci si attendano significativi miglioramenti nel brevissimo termine, l'analisi d'impatto potrebbe anche evitare di procedere alla stima di costi e benefici di eventuali opzioni alternative.

¹⁴ Per valutare la congruità dell'arco temporale entro il quale il mercato potrebbe "autocorreggersi" o la regolamentazione divenire efficace, si può far riferimento, per confronto, ai tempi di cui necessiterebbero le opzioni regolamentari alternative a dispiegare i propri effetti.

CAPITOLO III

LA RELAZIONE TRA AIR E FINALITÀ DI VIGILANZA

L'azione regolamentare della Banca d'Italia, di cui l'analisi d'impatto è parte integrante, è indirizzata al perseguimento di finalità individuate per legge (cfr. riquadro seguente).

Il TUB (art. 5) – con riferimento a banche, gruppi bancari, intermediari finanziari, istituti di moneta elettronica e istituti di pagamento – attribuisce alla Banca d'Italia il compito di perseguire:

- la sana e prudente gestione dei soggetti vigilati;
- la stabilità complessiva;
- l'efficienza e competitività del sistema finanziario;
- l'osservanza delle disposizioni in materia creditizia.

Il TUF (art. 5) – con riferimento agli intermediari attivi nei servizi di investimento e nella gestione collettiva del risparmio (prevalentemente banche, SGR, Sicav, SIM) – attribuisce alla Banca d'Italia e alla Consob il compito di perseguire:

- la salvaguardia della fiducia nel sistema finanziario;
- la tutela degli investitori;
- la stabilità e il buon funzionamento del sistema finanziario;
- la competitività del sistema finanziario;
- l'osservanza delle disposizioni in materia finanziaria.

Nel perseguire tali finalità, in particolare la Banca d'Italia è competente in materia di:

- contenimento del rischio;
- stabilità patrimoniale;
- sana e prudente gestione.

Tali finalità costituiscono i principi guida per l'individuazione del problema e la chiave di lettura dell'analisi dei fallimenti del mercato e della regolamentazione. In particolare, i fallimenti del mercato e della regolamentazione assumono rilevanza nella misura in cui sono di ostacolo – direttamente o indirettamente – al perseguimento delle finalità di vigilanza. Eventuali problemi non correlati a tali finalità, anche se presi in esame, non possono da soli giustificare economicamente successivi interventi regolamentari.

Poiché le finalità di vigilanza hanno carattere molto generale, l'azione regolamentare può essere più efficacemente indirizzata se a ciascuna

finalità generale posta a rischio è associato un sottoinsieme di obiettivi specifici.

Rispetto alle finalità generali, gli obiettivi specifici sono maggiormente correlati alle modalità di intervento che la Banca d'Italia intende perseguire; il loro raggiungimento è di più immediata verifica, anche se il collegamento con le finalità generali può essere più indiretto e, spesso, ritardato nel tempo. Ad esempio, il perseguimento della finalità "stabilità complessiva" potrebbe avvenire fissando obiettivi specifici di diversa natura, in termini di rafforzamento patrimoniale, composizione dell'attivo e/o del passivo, standard nei sistemi di controllo interno; ognuno di questi è, a suo modo, collegato alla stabilità complessiva, ma a differenza di quest'ultima può essere misurato in maniera più diretta e dunque anche perseguito più efficacemente.

L'articolazione delle finalità generali in obiettivi specifici serve a chiarire i nessi che intercorrono tra il fine ultimo e le caratteristiche operative di una data politica regolamentare. Ciò è funzionale, fra l'altro, alla costruzione delle opzioni regolamentari, al confronto tra le diverse opzioni alternative, alla valutazione *ex-post* dell'efficacia dell'opzione scelta.

Tav. 3 – finalità generali e obiettivi specifici	<i>suggerimenti operativi</i>
<ul style="list-style-type: none">▪ quali finalità generali sono messe a rischio - anche indirettamente - dai fallimenti del mercato e della regolamentazione individuati?<ul style="list-style-type: none">○ esplicitare le relazioni intercorrenti tra fallimenti del mercato/regolamentazione e tali finalità▪ quali obiettivi specifici si intende conseguire con l'intervento regolamentare?<ul style="list-style-type: none">○ esplicitare le relazioni intercorrenti tra finalità generali e obiettivi specifici	

CAPITOLO IV

DEFINIZIONE DELLE OPZIONI REGOLAMENTARI

1. Criteri generali

Identificata l'esistenza di fallimenti del mercato e/o della regolamentazione tali da mettere a rischio una o più finalità generali di vigilanza, occorre disegnare i possibili interventi regolamentari idonei a raggiungere gli obiettivi specifici individuati.

Il disegno delle opzioni regolamentari non è propriamente una fase dell'analisi d'impatto, ricadendo sotto la responsabilità della funzione normativa. In tale fase l'AIR contribuisce a offrire una rappresentazione schematica di tutte le ipotesi regolamentari prese in esame, facendo emergere i passaggi logici e i ragionamenti effettuati in merito, che altrimenti potrebbero rimanere poco chiari ai soggetti interessati.

In via generale, è opportuno prendere in considerazione una pluralità di opzioni potenzialmente percorribili, per valutarne poi il relativo impatto: ciò accresce la trasparenza e l'oggettività del processo regolamentare, rendendo maggiormente consapevole la scelta finale del *policy maker*.

La fase di individuazione delle opzioni richiede particolare attenzione, perché costituisce la base su cui condurre l'analisi costi-benefici. È bene effettuare una riflessione approfondita sulle opzioni nella fase iniziale dell'analisi, in modo da ridurre al minimo le modifiche alla loro definizione in corso d'opera.

Di seguito sono riportate alcune tipologie di opzioni che è di norma opportuno considerare:

- mantenimento dello *status quo* (c.d. "*do nothing option*"): costituisce il termine di confronto per le altre opzioni; pertanto, anche quando non è percorribile, le sue caratteristiche dovranno essere sempre ben definite. Lo *status quo* va inteso in senso dinamico e prospettico: nella presentazione dello scenario cui potrebbe dar luogo tale opzione, occorre tener conto degli effetti (positivi o negativi) indotti da cambiamenti che potrebbero sopraggiungere pur in assenza di un intervento normativo. Ad esempio, in presenza di una tendenza alla riduzione della patrimonializzazione, lo scenario corrispondente al mantenimento dello *status quo* dovrebbe riflettere i probabili esiti futuri di tale andamento, piuttosto che considerare il grado di patrimonializzazione attuale. Analogamente, occorre tener conto dell'eventualità che i problemi identificati nell'analisi dei fallimenti del mercato e della regolamentazione si risolvano autonomamente,

grazie all'evoluzione delle forze di mercato o alla completa manifestazione degli effetti della regolamentazione esistente;

- deregolamentazione: consistente nella rimozione di parte della normativa esistente; tale opzione andrebbe considerata attentamente quanto meno nei casi in cui l'esigenza di un intervento regolamentare derivi dalla presenza di un fallimento regolamentare;
- autoregolamentazione: costituisce una soluzione poco invasiva, in quanto lascia agli intermediari ampi margini di discrezionalità, ma al contempo consente a questi ultimi di ricercare le modalità di intervento che meglio si adattano alle singole realtà.

L'opportunità di prendere in considerazione ciascuna delle opzioni sopra descritte dovrà essere comunque valutata caso per caso.

2. Caratteristiche delle opzioni

Fattibilità. Le opzioni regolamentari non devono essere fittizie, irrealizzabili o inefficaci: l'obiettivo, infatti, è quello di ampliare il più possibile le possibilità di scelta del *policy maker*, offrendo diverse soluzioni alternative, tutte egualmente valide nel raggiungere gli obiettivi prestabiliti.

Eventuali vincoli "esterni" che potrebbero essere rimossi nel medio termine, quali ad esempio quelli indotti dalla cornice giuridica esistente (legislazione primaria, delibere CICR, direttive comunitarie), non dovrebbero comunque pregiudicare la possibilità di presentare opzioni non immediatamente percorribili, che potrebbero risultare efficaci e valide in termini di beneficio netto. In tali casi l'analisi avrebbe comunque il merito di alimentare il dibattito su soluzioni potenzialmente adeguate, anche se non perseguibili nel brevissimo termine: quanto maggiore è il beneficio netto potenziale di tali opzioni, tanto maggiore saranno gli incentivi a rimuovere i vincoli esistenti.

Eventuale complementarità. Le opzioni presentate non devono essere necessariamente alternative tra loro: è possibile mantenere separate opzioni potenzialmente complementari. Se da un lato ciò potrebbe impedire di cogliere appieno le interdipendenze esistenti tra più opzioni, dall'altro consente di inquadrare distintamente costi e benefici attribuibili a ciascuna di esse. Tale metodo agevola, fra l'altro, l'analisi di interventi regolamentari complessi, consentendo di analizzare separatamente singoli aspetti della regolamentazione, dotati di relativa autonomia, ma facenti parte di un disegno normativo unitario.

Del resto, poiché dall'analisi costi-benefici non deve necessariamente emergere una (singola) opzione preferita (cfr. Capitolo VI), la presenza di opzioni tra loro complementari è compatibile con la natura e le modalità di svolgimento dell'analisi.

Rilevanza. L'individuazione delle opzioni deve concentrarsi sugli aspetti più rilevanti, tralasciando gli elementi di dettaglio: in particolare,

varianti poco significative di una stessa linea d'intervento non andrebbero considerate come opzioni regolamentari alternative, ma piuttosto ricondotte all'interno di una stessa opzione ed eventualmente trattate in un secondo stadio dell'analisi (cfr. paragrafo successivo). Poiché l'opzione regolamentare costituisce ancora una proposta normativa allo stato embrionale, è chiaro che essa non può essere estremamente dettagliata, anche se devono risultare ben definite le sue caratteristiche chiave.

3. L'analisi per stadi: macro-opzioni e sub-opzioni

Per tener conto anche dei costi e dei benefici di varianti secondarie può essere utile condurre l'analisi procedendo per stadi successivi:

- in un primo momento si tracciano le macro-opzioni regolamentari; esse dovrebbero essere caratterizzate, come sopra descritto, da un elevato grado di fattibilità, autonomia, rilevanza; su di esse si condurrà un'analisi preliminare, prevalentemente qualitativa;
- successivamente, per le macro-opzioni più plausibili o più articolate sono presentate, sotto forma di scenari alternativi, le diverse sub-opzioni, contenenti le varianti secondarie.

Generalmente le sub-opzioni comprendono aspetti tecnici della normativa, che potrebbero tuttavia incidere in misura rilevante sui soggetti interessati. Il secondo stadio dell'analisi, incentrato sulle sub-opzioni, può risultare molto utile per calibrare la regolamentazione, già definita nelle sue linee generali, in modo da adattarla il più possibile al mercato di riferimento, massimizzarne l'efficacia e minimizzarne i costi.

Le sub-opzioni possono riguardare, ad esempio, la determinazione delle soglie da utilizzare per la fissazione di limiti o parametri di vigilanza, l'estensione dell'ambito di applicazione della normativa, le possibili deroghe da introdurre.

Tav. 4 – Definizione delle opzioni regolamentari	<i>suggerimenti operativi</i>
Possibili opzioni da considerare:	
<ul style="list-style-type: none">▪ status quo▪ deregolamentazione▪ autoregolamentazione	
Le macro-opzioni riflettono le linee generali della normativa e si caratterizzano per:	
<ul style="list-style-type: none">▪ fattibilità▪ eventuale complementarità▪ autonomia/rilevanza▪ focus su aspetti principali	
Riservare, eventualmente, a una fase successiva, l'analisi di aspetti tecnici e varianti secondarie (sub-opzioni).	

CAPITOLO V

ANALISI COSTI-BENEFICI

1. Premessa

L'analisi costi-benefici è uno strumento utilizzato nella valutazione di progetti alternativi per individuare la soluzione più efficiente tra quelle disponibili. Nel caso specifico, essa è volta a valutare l'entità degli effetti che ciascuna opzione regolamentare potrebbe produrre, in termini di costi e di benefici, sulle varie categorie di soggetti potenzialmente interessati dall'azione normativa della Banca d'Italia, al fine di verificare se gli effetti positivi complessivi siano superiori a quelli negativi. Essa, dunque, costituisce un test della convenienza economica delle scelte regolamentari da compiere.

A causa delle difficoltà che normalmente si incontrano nella quantificazione dei costi e dei benefici, l'analisi è condotta solitamente in termini qualitativi: essa consiste nell'identificazione e nella classificazione dei costi e dei benefici che ricadranno sui diversi portatori di interesse e nella valutazione della loro entità.

Ove possibile, l'analisi si avvale anche di elementi quantitativi, soprattutto nella misurazione dei costi. Nella maggior parte dei casi una misurazione precisa di costi e benefici non è comunque necessaria: una sottostima dei benefici e una sovrastima dei costi può essere sufficiente a dimostrare l'esistenza di un beneficio netto.

L'analisi è, di norma, di tipo incrementale: le valutazioni sono formulate in termini differenziali rispetto ad uno scenario base, costituito dal mantenimento dello status quo. I costi e i benefici dunque sono strettamente connessi ai cambiamenti che l'opzione regolamentare comporta.

2. I soggetti interessati

Le categorie di soggetti con riferimento ai quali dovrebbe essere effettuata, separatamente, una valutazione sono:

- gli intermediari vigilati;
- gli utenti dei servizi bancari e finanziari, nei loro differenti ruoli di prenditori di fondi, risparmiatori, investitori;
- la Banca d'Italia, generalmente responsabile oltre che dell'emanazione, anche della verifica dell'applicazione della normativa (nella maggior parte dei casi, tuttavia, gli effetti per Banca d'Italia dovrebbero essere trascurabili);

- il sistema economico nel suo complesso, su cui potrebbero ricadere indirettamente gli effetti dell'intervento. L'impatto della regolamentazione su tale categoria residuale, tuttavia, è spesso incerto e difficile da valutare.

L'identificazione delle categorie di soggetti segue, in ogni caso, un approccio flessibile, funzionale alle caratteristiche della proposta regolamentare da analizzare. In particolare, può non essere necessario considerare tutte le categorie sopra individuate. Inoltre, è possibile aggiungere nuovi soggetti, come pure disaggregare una data categoria, qualora i costi e i benefici siano differenti o non si ripartiscano in misura omogenea all'interno della stessa; ad esempio, potrebbe essere utile considerare separatamente gli intermediari vigilati in base alla dimensione, al tipo di operatività, alla forma giuridica.

In generale, un gruppo di soggetti dovrebbe costituire una categoria a sé qualora gli effetti che la normativa ha su di esso si presentino con modalità e intensità differenti rispetto alle altre categorie.

3. I costi

L'analisi dei costi verte innanzitutto su quelli direttamente attribuibili alla regolamentazione, ossia i costi di *compliance* e quelli per la Banca d'Italia. È bene tuttavia considerare anche eventuali costi indiretti, che potrebbero essere altrettanto rilevanti.

I costi di compliance sono quelli che gli intermediari o gli altri operatori sostengono per realizzare tutte quelle attività che non si sarebbero rese necessarie in assenza della regolamentazione. Si tratta, dunque, di un costo che deriva dalla necessità di adempiere alle prescrizioni normative. I costi legati ad attività che sarebbero state realizzate pur in assenza di regolamentazione sono esclusi dal computo (ad esempio, l'introduzione di un obbligo informativo nei confronti della clientela non genera costi di *compliance* per quegli intermediari che avrebbero comunque prodotto autonomamente l'informativa). Per la misurazione dei costi di *compliance* è possibile utilizzare, ove appropriato, lo Standard cost model (cfr. riquadro).

I costi per il regolatore sono quelli sostenuti dalla Banca d'Italia per la verifica del rispetto della regolamentazione. In linea generale, si tratta di costi che non subiscono variazioni notevoli in seguito all'introduzione di specifiche misure regolamentari. Tuttavia, nei casi nei quali l'applicazione di nuove regole o l'estensione di norme esistenti a nuovi soggetti richiedano maggiori risorse, può essere opportuno procedere ad una loro valutazione più puntuale.

I costi indiretti sono definibili come gli altri effetti negativi sui diversi portatori di interessi; essi spesso non sono immediatamente quantificabili in termini monetari. Pur essendo definiti in modo residuale, rappresentano una componente molto articolata e non trascurabile dei costi della

regolamentazione (possono costituire anche la componente più rilevante). Tra i costi indiretti rivestono particolare importanza i costi-opportunità connessi con il divieto di svolgere (o con limiti allo svolgimento di) determinate attività. Essi possono anche manifestarsi in termini di maggiori rischi per alcuni portatori di interessi, ad esempio a seguito di interventi di deregolamentazione.

Lo Standard cost model

Lo Standard cost model (SCM) rappresenta una metodologia – adattabile a diversi contesti – che nasce per misurare gli oneri amministrativi di carattere informativo che devono sostenere le imprese per adempiere a norme di legge¹⁵. Ai fini della presente analisi i costi di *compliance* possono essere assimilati agli oneri amministrativi, senza perdita di generalità.

Il modello ipotizza che ad ogni norma corrispondono una serie di attività elementari, ciascuna delle quali costituisce l'unità di base, non ulteriormente scomponibile, dello SCM. I costi di compliance (CC) possono pertanto essere calcolati (o stimati) sommando tutti i costi delle singole attività elementari:

$$CC = \sum P * Q$$

dove:

P rappresenta il costo medio dell'attività amministrativa richiesta, ed è espresso dalla formula:

$$P = \text{Tariffa} * \text{Tempo}$$

La Tariffa può essere interna (costo orario del lavoratore, inclusa la componente di costi amministrativi indiretti) o esterna (costo unitario sostenuto per l'esternalizzazione del servizio).

Q rappresenta il numero di volte in cui l'attività viene svolta. Tale valore può a sua volta essere espresso come:

$$Q = \text{Numerosità campionaria} * \text{Frequenza}$$

Il valore aggregato dei CC è funzione di i) il numero di imprese interessate dalla normativa e; ii) la frequenza con cui ciascuna impresa deve svolgere l'attività.

Le categorie di costi sopra identificate possono essere ulteriormente distinte in costi una-tantum, sostenuti solo nella fase iniziale di adeguamento alle nuove regole, e costi ricorrenti, sostenuti su base continuativa. I costi ricorrenti sono determinati, laddove possibile, considerando il flusso di costi attualizzati in un orizzonte temporale ragionevole. In linea di principio, si possono considerare almeno 3 anni, periodo di tempo entro il quale la normativa deve essere sottoposta a revisione ai sensi della legge sul risparmio.

¹⁵ SCM Network (2004), "The Standard Cost Model – a framework for defining and quantifying administrative burdens for businesses".

4. I benefici

A differenza dei costi, i benefici della regolamentazione sono meno facilmente riconducibili a categorie uniformi e, normalmente, più difficili da quantificare. Essi comprendono tutti gli effetti positivi derivanti dall'attenuazione dei fallimenti del mercato e della regolamentazione; corrispondono, dunque, al grado di raggiungimento degli obiettivi specifici perseguiti dalla regolamentazione; alcuni esempi di benefici sono:

- la diminuzione delle potenziali perdite in cui potrebbe incorrere un soggetto;
- il contenimento di un rischio;
- il miglioramento delle caratteristiche del mercato (grado di efficienza, tenore concorrenziale);
- il miglioramento delle caratteristiche dei servizi scambiati (aumento della quantità offerta, miglioramento della qualità, ampliamento delle possibilità di scelta degli utenti).

La quantificazione dei benefici risulta spesso difficile da effettuare; in proposito, possono risultare utili alcune tecniche, utilizzate in economia per ricostruire le preferenze dei consumatori, misurandone la loro disponibilità a pagare per un determinato bene. Ad esempio, è possibile ricavare utili informazioni dall'osservazione dei comportamenti degli operatori, messi di fronte alla necessità di compiere una scelta tra date alternative (preferenze rivelate), ovvero sulla base di questionari in cui si richiede agli operatori di indicare il valore attribuito a determinate misure (preferenze dichiarate)¹⁶.

¹⁶ Tali tecniche sono utilizzate nell'ambito dell'economia sperimentale.

CAPITOLO VI

VALUTAZIONE COMPARATA

Per rappresentare schematicamente l'entità dell'impatto atteso delle diverse opzioni può essere utile ricorrere a una scala valutativa come quella della tav. 5. Nel caso di analisi qualitative la scala riflette i giudizi soggettivi dell'analista, per cui non consente di effettuare confronti di tipo cardinale tra le diverse opzioni. Come descritto in precedenza, la rilevanza dei costi e dei benefici è da intendersi in termini incrementali rispetto allo status quo (assenza di intervento).

Tav. 5 – Scala valutativa				
	+++	++	+	≈
COSTI	molto più elevati	più elevati	poco più elevati	sostanzialmente invariati
BENEFICI	molto più elevati	più elevati	poco più elevati	sostanzialmente invariati

Occorre tener presente che, in questo schema, costi e benefici sono rappresentati come grandezze speculari: la riduzione di un costo è considerata come un maggiore beneficio e, viceversa, la riduzione di un beneficio come un maggiore costo; ciò spiega l'assenza del segno negativo nella tavola.

Nell'analisi occorre tener conto del profilo temporale con cui si manifestano costi e benefici: qualora essi abbiano tempi molto differenti tra loro è opportuno attualizzare i valori monetari stimati, in modo da confrontare valori tra loro omogenei. Nelle analisi qualitative vanno messe in evidenza eventuali differenze temporali nella manifestazione dei costi e dei benefici.

Tav. 6 – Determinazione di costi e benefici per i diversi soggetti			
soggetti interessati	COSTI		BENEFICI
	ricorrenti	una tantum	
Intermediari			
Utenti dei servizi bancarie e finanziari			
Banca d'Italia			
Sistema economico			

La scala valutativa sopra descritta (o una equivalente) può essere utilizzata all'interno della tav. 6 per inquadrare i costi e i benefici che una

data opzione regolamentare determina in capo a ciascuna categoria di soggetti interessati; in tal modo si ha una visione d'insieme degli effetti dell'opzione regolamentare, ed è più facile pervenire a una valutazione complessiva.

In linea teorica, il confronto tra le diverse opzioni regolamentari dovrebbe avvenire determinando, per ciascuna opzione, il beneficio netto prodotto (somma algebrica dei costi e dei benefici dei diversi soggetti) e comparando fra loro i benefici netti generati dalle diverse opzioni. La presenza di un beneficio netto positivo rende percorribile una data opzione regolamentare.

In pratica, per le menzionate difficoltà di quantificazione dei costi e (soprattutto) dei benefici, spesso è difficile pervenire a una misura di beneficio netto. L'analisi non deve necessariamente fare emergere una opzione "preferita": il suo obiettivo è approfondire il più possibile la natura e l'entità degli effetti economici di ciascuna opzione, limitandosi a fornire elementi utili al *policy maker* per scartare, eventualmente, le opzioni inefficienti e far emergere quelle percorribili.

Se ci si attende che un intervento regolamentare produca costi elevati per una categoria e benefici elevati per un'altra, la valutazione economica dovrebbe essere accompagnata da considerazioni sugli effetti redistributivi della norma.

Lo stesso discorso vale nel caso in cui una stessa tipologia di costi o di benefici abbia un impatto significativamente differente all'interno di una data categoria di soggetti; ad esempio, una norma che impone agli intermediari un elevato costo fisso iniziale non dipendente dalla dimensione del soggetto potrebbe comportare, in termini relativi, costi di *compliance* trascurabili per gli intermediari di maggiore dimensione, ma penalizzare fortemente quelli più piccoli.

Situazioni simili devono emergere dall'analisi, in modo da offrire ulteriori elementi di giudizio al *policy maker*; opzioni che presentano lo stesso beneficio netto, infatti, potrebbero avere implicazioni redistributive molto differenti.

Tav. 7 – Confronto delle opzioni

suggerimenti operativi

Per confrontare le diverse opzioni:

- analisi quantitativa: calcolo del beneficio netto = $\sum(\text{benefici} - \text{costi})$ di tutti i soggetti interessati;
- analisi qualitativa: eventuale valutazione sintetica sull'economicità dell'opzione;
- considerazione di eventuali effetti redistributivi:
 - finalità: escludere le opzioni inefficienti
 - non è necessario che emerga un'opzione "preferita"

CAPITOLO VII

MONITORAGGIO *EX-POST*

L'attività di monitoraggio degli interventi normativi posti in essere costituisce un importante elemento di *accountability* del regolatore nei confronti degli operatori; indirettamente essa contribuisce ad elevare la qualità dell'azione regolamentare.

Il monitoraggio risulta particolarmente importante qualora l'analisi *ex-ante* abbia stimato un impatto rilevante (in termini di costi o di benefici) per l'intervento regolamentare prescelto, ma ad esso abbia associato, al contempo, un elevato grado di incertezza. In tali casi il beneficio netto positivo evidenziato dall'analisi potrebbe risultare molto aleatorio, per cui la normale attività di revisione periodica prevista dal Regolamento (art. 7) dovrebbe includere un'analisi d'impatto *ex-post*, volta a quantificare gli effetti realmente prodotti sui portatori di interesse e identificare le aree in cui può essere necessario apportare interventi correttivi.

Particolare attenzione va prestata, in questa sede, all'attribuzione di un nesso causale tra l'introduzione della normativa e il cambiamento nei comportamenti degli operatori, verificando che questi non siano stati influenzati in misura rilevante anche da altri fattori, indipendenti dall'azione regolamentare. Ad esempio, una riduzione delle asimmetrie informative potrebbe essere indotta da fenomeni esterni, come l'innovazione tecnologica, piuttosto che dipendere dall'intervento regolamentare posto in essere. In linea teorica l'analisi *ex-post* dovrebbe tener conto di tali fattori esogeni, in modo da considerare unicamente i costi e i benefici direttamente attribuibili all'intervento regolamentare (cfr. riquadro).

L'approccio controfattuale e l'AIR *ex-post*

L'obiettivo dell'approccio controfattuale consiste nel cercare di capire se un intervento pubblico abbia o meno funzionato, isolando gli effetti dell'intervento stesso da una serie di altri fattori più o meno casuali che possono modificare gli stati del mondo. Nel paradigma controfattuale, la quantificazione dell'effetto di una politica consiste dunque del determinare la differenza tra quanto si osserva a seguito dell'intervento (situazione fattuale) e quanto si sarebbe osservato se l'intervento non fosse stato realizzato (la situazione controfattuale). Si tratta in concreto di individuare un nesso di causalità tra l'intervento e il risultato (sintetizzato da una variabile obiettivo).

La difficoltà nell'applicare tale metodo alla regolamentazione finanziaria sta nella circostanza che la situazione controfattuale, al contrario di quella fattuale, non è mai osservabile e deve essere ricostruita sulla base di ipotesi credibili. Di conseguenza anche l'effetto non è mai osservabile né tanto meno misurabile. Ciò non determina però l'impossibilità di "argomentare qualcosa di plausibile circa tale effetto. Nella misura in cui la situazione controfattuale possa essere plausibilmente ricostruita con altre informazioni, si può comunque stimare l'effetto come differenze tra la situazione osservata post-intervento e la (plausibile) ricostruzione della situazione controfattuale" (Martini, 2006).

La ricostruzione del controfattuale può essere condotta in due modi: il confronto tra individui e quello intertemporale (per un'analisi dettagliata, si veda Martini e Sisti, 2009). Nel primo caso, si assume che la situazione controfattuale possa essere approssimata osservando cosa è accaduto agli individui che non hanno beneficiato della regolamentazione (i soggetti "non trattati"); nel secondo caso, il controfattuale è derivato osservando la dinamica dei beneficiari (i soggetti "trattati") prima e dopo la sua introduzione.

La ricostruzione della situazione controfattuale non è tuttavia semplice a causa di distorsioni che rendono tali confronti non sempre informativi e, talvolta, fuorvianti. Due sono i principali ostacoli all'individuazione del controfattuale: le possibili distorsioni da (auto)selezione e l'esistenza di una dinamica spontanea.

Il primo problema è connesso con gli approcci basati sul confronto *cross-section* tra trattati e non trattati. In tal caso può emergere un problema di distorsione da selezione (*selection bias*) derivante dall'eventualità che i soggetti trattati abbiano caratteristiche sistematicamente diverse da quelli non trattati. Il secondo problema è invece connesso con le analisi che confrontano la situazione precedente a quelle successiva all'esposizione all'intervento. In questo caso, considerare la differenza tra la variabile obiettivo prima e dopo l'intervento quale esito della politica è corretto solo nel caso in cui non sia presente una dinamica spontanea. In caso contrario, tale differenza può essere scomposta in due elementi: l'effetto causale della politica e l'evoluzione naturale del fenomeno.

Alle distorsioni determinate da autoselezione e dinamica spontanea si può, almeno in parte, porre rimedio con il contributo di alcuni strumenti statistici.

Il primo metodo consiste nel lasciare al caso la decisione di esporre o meno al trattamento un dato soggetto. Nel caso di assegnazione casuale (ad esempio mediante sorteggio) la situazione controfattuale è ricostruita osservando ciò che succede al gruppo di controllo ossia a soggetti molto simili a quelli trattati, ma che sono stati esclusi dall'intervento in seguito al processo di selezione casuale (randomizzazione). Si tratta di una soluzione che non è utilizzabile per gli interventi regolamentari in campo finanziario che sono destinati – in modo non casuale – a determinati soggetti.

L'alternativa al metodo sperimentale è il ricorso a tecniche non-sperimentali. Una prima opzione consiste nel fare confronti tra soggetti trattati e non trattati, cercando di eliminare dalla misurazione dell'effetto la distorsione legata alle diverse condizioni di partenza. Anche tale approccio si presta poco all'AIR, poiché la regolamentazione finanziaria è un tipico caso di politica universale, che si applica cioè alla totalità dei soggetti (con caratteristiche simili).

L'unica possibilità consiste dunque nell'identificare il trend della variabile obiettivo prima dell'introduzione della regolamentazione ed estrapolarne il valore dopo l'intervento, ottenendo così una *proxy* del controfattuale. L'ipotesi di fondo è naturalmente che deviazioni rispetto al trend siano legate alla politica introdotta e non connesse con altri fattori non controllabili. Del resto, l'assenza di informazioni sui non trattati non consente di analizzare, tanto meno di controllare, se altri fattori abbiano determinato variazioni dell'andamento della variabile obiettivo. In altri termini, i confronti nel tempo consentono di isolare il possibile effetto della dinamica spontanea, ma non sono di aiuto nel caso di *break* strutturali.

Qualora si disponga di vere e proprie serie storiche è possibile valutare l'effetto dell'intervento con maggiore precisione, attraverso l'analisi delle serie storiche interrotte. Si tratta di una metodologia che consente di sfruttare la storia della variabile obiettivo prima dell'intervento per inferire come si sarebbe comportata in assenza dell'intervento. Il confronto tra questo andamento (controfattuale) e l'effettivo andamento della variabile a seguito dell'intervento ne individua l'effetto.

La conduzione di un'analisi *ex-post* andrebbe, ove possibile, programmata già nella fase di introduzione della normativa, in cui sono già note le caratteristiche che giustificano l'approfondimento successivo (rilevanza, incertezza). La programmazione consente di definire per tempo eventuali indicatori da utilizzare, seguendo un approccio controfattuale, per la rilevazione e il monitoraggio dei costi e dei benefici che saranno effettivamente sostenuti dai portatori di interesse, come pure le modalità organizzative da adottare per la rilevazione. Nella fase di programmazione, inoltre, è utile identificare le variabili chiave in grado di cogliere il grado di raggiungimento degli obiettivi specifici perseguiti dalla regolamentazione.

Per quanto possibile, la conduzione dell'analisi d'impatto *ex-post* segue le stesse fasi dell'analisi *ex-ante*; potrebbe essere superfluo ripetere l'analisi dei fallimenti del mercato e della regolamentazione, se già condotta. I risultati dell'analisi d'impatto *ex-post* possono costituire l'input per l'avvio di un nuovo processo normativo.

Fig. 3 - Come effettuare il monitoraggio ex post?

