

# **Benefici della produzione e diffusione di informazioni attraverso un'associazione di settore**

Alberto Bennardo

Università di Salerno, CSEF e CEPR (Londra)

Marco Pagnozzi

Università di Oxford, Università di Salerno e CSEF

Marco Pagano

Università di Napoli Federico II, CSEF e CEPR (Londra)

*La disponibilità di informazioni accresce sia l'efficienza delle scelte individuali delle imprese che l'efficienza complessiva del mercato. Tuttavia, la produzione di informazione genera esternalità e, pertanto, ciascuna impresa può non avere incentivi sufficienti a produrla, anche quando i benefici sociali dell'informazione superano i costi di produzione. Questo problema può essere risolto da un'istituzione (pubblica o privata) che coordini le decisioni dei singoli operatori del mercato, oppure produca e diffonda direttamente informazioni. Un'associazione di imprese può svolgere efficacemente questa funzione.*

## **1. Introduzione**

Uno dei principi alla base della teoria microeconomica del comportamento individuale in condizioni di incertezza afferma che per un singolo agente l'informazione ha sempre valore positivo: la disponibilità di maggiore informazione migliora sempre la qualità di una scelta che ha conseguenza incerte (Cremer, 1982). La diffusione di informazioni sui prezzi e le caratteristiche dei beni venduti in un mercato influenza le scelte ed il comportamento delle imprese, consentendo migliori inferenze e una più accurata valutazione dei guadagni potenziali dello scambio.

In particolare, la disponibilità di informazioni sui prezzi fissati e le quantità vendute dalle imprese accresce la loro efficienza per le seguenti ragioni:

1. consente alle imprese migliori scelte rispetto a

- quantità e caratteristiche dei prodotti da offrire,
- politiche di prezzo da adottare,
- investimenti da intraprendere,
- entrata, uscita e innovazione;

2. consente alle imprese di valutare la propria "performance" in modo più accurato, confrontandola con quella del mercato e dei singoli concorrenti ("benchmarking").

Oltre che a migliorare la qualità delle scelte individuali delle imprese, la disponibilità di migliori informazioni accresce l'efficienza del mercato nel suo insieme. Infatti, come già

sostenuto da Hayek (1945), l'osservazione dei prezzi prevalenti ("segnali di scarsità"), e più in generale delle transazioni concluse, consente a tutti gli operatori di avere accesso a informazioni private ("conoscenze diffuse"), inizialmente accessibili soltanto ad alcuni di loro. Per questa ragione, nella letteratura economica esiste un largo consenso sul fatto che l'efficienza di un mercato dipende in modo cruciale dalla sua trasparenza.

Sebbene la diffusione di informazioni sia benefica sia per le singole imprese che per l'efficienza del mercato, produrre informazioni è costoso e non sempre conveniente per una singola impresa, anche quando lo sarebbe dal punto di vista sociale. La produzione di informazioni, infatti, genera esternalità: anche chi non sostiene il costo di produzione dell'informazione può ottenerne i benefici.

In presenza di esternalità, le imprese non avranno, in generale, incentivi privati sufficienti a sostenere i costi della produzione di informazione, poiché non sono in grado di appropriarsi di tutti i suoi benefici. Tipicamente, ciascuna impresa sarà indotta ad adottare comportamenti opportunistici di tipo "free riding": evitare di produrre informazioni attendendo che i suoi concorrenti lo facciano. Ciò può determinare tre effetti dannosi per l'efficienza del mercato:

1. ciascuna singola impresa può rinunciare a produrre informazione, quando sarebbe socialmente efficiente farlo;
2. una o più imprese possono impedire la diffusione delle informazioni da loro prodotte;
3. più imprese possono decidere di produrre le stesse informazioni, sostenendo in tal modo inutili costi di duplicazione.

Tutti questi problemi possono essere risolti da un'istituzione (pubblica o privata) che coordini le decisioni dei singoli operatori del mercato, oppure produca e diffonda direttamente informazioni. Un'associazione tra le imprese operanti in un mercato, cui vengono delegate da parte dei suoi membri le decisioni di produzione e suddivisione dei costi dell'informazione, può svolgere efficacemente questa funzione.

## **2. Benefici della diffusione di informazioni**

In questo paragrafo illustreremo i benefici ottenibili dalla diffusione di informazioni, prima con riferimento alla singola impresa e poi con riferimento all'intero mercato.

### **2.1. Efficienza delle scelte di produzione**

La disponibilità di informazioni migliora l'efficienza delle scelte di produzione delle imprese. Lucas (1972, 1973) e Phelps (1970) dimostrano che, quando le imprese non sono a conoscenza del livello di inflazione, esse possono erroneamente interpretare variazioni del livello generale dei prezzi come variazioni dei prezzi relativi e, pertanto, operare scelte tecnologiche e produttive inefficienti.

Se un'impresa osserva un aumento del prezzo del bene che produce, essa non sa se tale variazione è dovuta ad un cambiamento dei prezzi relativi (e quindi ad una variazione delle preferenze dei consumatori per il bene da essa prodotto), oppure ad una variazione del livello generale dei prezzi (inflazione). In altre parole, l'impresa non è in grado di determinare se è aumentato solo il prezzo del proprio bene, oppure se sono aumentati i prezzi di tutti i beni. Nel

primo caso, l'impresa dovrebbe modificare le proprie scelte produttive, nel secondo caso non dovrebbe farlo. Ma se il livello dell'inflazione (ed i prezzi dei beni venduti dalle imprese concorrenti) non è noto, allora l'impresa non può interpretare correttamente la variazione del prezzo del proprio bene, e non è sempre in grado di effettuare scelte corrette. La probabilità di incorrere in scelte erronee sarà tanto più elevata quanto maggiore è l'incertezza presente nel mercato.

Pertanto, la diffusione di informazioni sui prezzi a cui sono venduti i beni riduce l'incertezza sui prezzi relativi e sul livello di inflazione e così migliora l'efficienza delle scelte produttive delle imprese.

## 2.2. Efficienza delle scelte di investimento

All'aumentare dell'incertezza circa la domanda ed i profitti futuri, le scelte di investimento delle imprese divengono meno efficienti ed il numero di nuovi investimenti si riduce (Pindyck, 1988, Dixit, 1989 e Dixit e Pindyck, 1994). Il principio generale è che imprese che sono incerte sulle caratteristiche di un mercato e sui profitti ottenibili sono più restie ad intraprendere nuovi investimenti.

In presenza di incertezza, un'impresa intraprende un investimento solo se esso offre un rendimento atteso *strettamente maggiore* del suo costo, anche qualora essa sia indifferente nei confronti del rischio. La ragione è che attendere prima di investire consente ad un'impresa di ottenere maggiori informazioni sulle condizioni del mercato, ed investire solo se tali condizioni si rivelano più favorevoli. Pertanto, investire in condizioni di incertezza ha un costo aggiuntivo, dovuto alla rinuncia all'opportunità di ottenere maggiori informazioni in futuro.<sup>1</sup> Di conseguenza, quando i ricavi attesi da un investimento sono appena superiori al suo costo (vale a dire nel momento in cui, in assenza di incertezza, un'impresa sceglierebbe di investire), l'incertezza induce l'impresa ad attendere ed investire solo se nuove informazioni rivelano la possibilità di ottenere ricavi attesi superiori a quelli stimati in precedenza.<sup>2</sup>

Questa differenza (equivalente al valore di mantenere l'opzione di investire) non è affatto trascurabile. Mediante un semplice esempio numerico (costruito sotto l'ipotesi di un livello "intermedio" di incertezza sui profitti futuri), Dixit (1989) mostra che, per intraprendere un investimento, le imprese richiedono profitti attesi maggiori del 33% di quelli richiesti in assenza di incertezza. (Altri esempi sono contenuti in Dixit e Pindyck, 1994.) Pertanto, le imprese scelgono razionalmente di non effettuare investimenti il cui valore è maggiore del costo, solo a causa dell'incertezza presente nel mercato.

È chiaro, dunque, che una riduzione dell'incertezza in un mercato facilita i nuovi investimenti delle imprese. La disponibilità di informazioni sui prezzi fissati e sulle quantità vendute dai concorrenti riduce l'incertezza sui profitti correnti e sui prezzi ed i profitti futuri, e, quindi, rende le scelte di investimento più profittevoli ed aumenta il numero dei progetti di investimento intrapresi.

---

<sup>1</sup> In altre parole, mantenere l'opportunità di intraprendere un investimento in futuro ha un proprio valore positivo, equivalente al valore di una "call option" sui profitti ottenibili mediante l'investimento.

<sup>2</sup> Si noti che questo effetto opera anche qualora il "management" dell'impresa sia indifferente al rischio: il premio richiesto dall'impresa a causa di questo effetto dell'incertezza esiste anche qualora il normale premio per il rischio sia pari a zero!

### **2.3. Decisioni di entrata, uscita ed innovazione**

La presenza di incertezza sulla domanda e sui prezzi in un mercato genera fenomeni di “isteresi” (o “path dependence”). Per “isteresi” si intende la persistenza di un effetto, anche in seguito alla scomparsa delle sue cause. Nel caso di specie, l’isteresi si riferisce al numero e alle caratteristiche dei partecipanti al mercato. A causa dell’incertezza sui profitti ottenibili, imprese che, in base alla loro efficienza produttiva, dovrebbero entrare in un mercato o uscirne, oppure offrire nuovi prodotti o modificare le caratteristiche dei prodotti offerti, non lo fanno (Dixit, 1989). La ragione è che le imprese hanno un incentivo tanto maggiore a ritardare le proprie decisioni e preferire lo “status quo”, quanto più incerte sono le conseguenze delle proprie azioni.

La riduzione dell’incertezza relativa ai profitti correnti e futuri mediante la diffusione di informazioni disaggregate sui prezzi fissati e le quantità vendute dalle imprese operanti in un mercato riduce l’isteresi, accresce la varietà dei prodotti offerti, ed aumenta sia i profitti delle imprese operanti sul mercato che il benessere dei consumatori.

Questo specifico effetto dell’informazione è tanto maggiore quanto più complessi sono i prodotti offerti e quanto più intensa è la concorrenza da parte di prodotti sostituiti commercializzati in altri mercati.

### **2.4. “Benchmarking”**

La disponibilità di informazioni sui prezzi fissati e le quantità vendute dai concorrenti accresce anche l’efficienza dell’organizzazione interna di un’impresa. Infatti, maggiori informazioni sui risultati ottenuti dai concorrenti in un mercato aiutano le imprese a meglio valutare la propria efficienza produttiva e le strategie adottate. Ad esempio, le imprese possono confrontare i propri volumi di vendita con le vendite delle altre imprese operanti nel mercato, oppure confrontare la variazione della propria quota di mercato con quelle delle imprese concorrenti.

Il “benchmarking” consiste nell’identificare i migliori risultati ottenuti dalle imprese concorrenti, al fine di confrontarli con i propri. Questa pratica consente alle imprese di valutare più accuratamente i risultati ottenuti dai propri managers e dai propri partners commerciali (o dalle imprese sussidiarie) e l’efficienza dei canali di distribuzione, paragonandoli con quelli delle imprese concorrenti. La disponibilità di informazioni permette alle imprese di adottare contratti di “relative performance” che fanno dipendere i salari ottenuti dai managers e i profitti ottenuti dai partners commerciali dai risultati ottenuti dalle imprese concorrenti (Holmstrom, 1979).

### **2.5. Funzionamento di un mercato concorrenziale**

Finora abbiamo analizzato i benefici che le singole imprese ottengono dalla diffusione di informazioni. Tuttavia, la diffusione di informazioni è anche indispensabile per l’esistenza del mercato stesso.

Affinché un mercato concorrenziale si sviluppi ed operi efficacemente, è necessario che siano noti i potenziali “scambi profittevoli” tra le imprese operanti nel mercato. Ciò, in generale, è possibile mediante l’osservazione dei prezzi, del volume e delle caratteristiche delle transazioni concluse, che consentono a tutti gli operatori di avere accesso a informazioni private, inizialmente accessibili soltanto ad alcuni di loro.

Per questa ragione, nella letteratura economica esiste un largo consenso sul fatto che l'efficienza di un mercato dipende in modo cruciale dalla sua trasparenza, ed in particolare dalla quantità di informazioni aggregate e diffuse dagli operatori di un mercato. Per preservare l'esistenza stessa di un mercato, quindi, è necessario che al suo interno esistano meccanismi che garantiscano una sufficiente produzione di informazioni da parte delle imprese che vi operano.

### **3. Esternalità dell'informazione e ruolo di un'associazione**

La discussione fin qui sviluppata indica che la produzione e la diffusione di informazioni in un mercato hanno svariati effetti benefici per le imprese che vi operano. Ma questo non dimostra la necessità della presenza di un'associazione che produca e diffonda informazioni tra i suoi membri. Visto che l'informazione aiuta le imprese, non è sufficiente lasciare che esse la producano in modo autonomo e decentralizzato? La risposta a questa domanda è: "in generale, no".

La ragione è che la produzione di informazione genera esternalità simili a quelle relative alla produzioni di beni pubblici, come ad esempio la difesa nazionale (Grossman e Stiglitz, 1980).<sup>3</sup> In particolare, così come i beni pubblici, l'informazione è caratterizzata dalla "non rivalità" nel consumo: il beneficio che ciascun agente trae dall'informazione non dipende dal numero di altri agenti che hanno accesso all'informazione.

La produzione di informazione da parte di un'impresa beneficia anche i suoi concorrenti, ed in particolare quelli che non ne hanno sostenuto il costo di produzione. Infatti, parte dell'informazione prodotta da un'impresa viene ceduta gratuitamente alle altre imprese operanti nel mercato nel momento in cui l'impresa commercializza e scambia i propri prodotti, in quanto le condizioni a cui avvengono gli scambi rivelano informazioni.

Per questa ragione, l'impresa che produce informazione non riuscirà ad appropriarsi di tutti i benefici sociali derivanti dalla sua attività imprenditoriale, e genererà esternalità positive. Un esempio classico è il caso di un'impresa che deve decidere se offrire un nuovo bene. Per far questo, l'impresa deve produrre informazioni circa i costi di commercializzazione e le caratteristiche della domanda potenziale. Queste informazioni saranno almeno in parte "rivelate" nel mercato dalle politiche di prezzo adottate dall'impresa, dall'entità delle sue vendite, ed anche da eventuali campagne informative rivolte ai potenziali acquirenti.

È noto che, in generale, un mercato decentralizzato non consente una sufficiente produzione di beni che generano esternalità (positive), e quindi di informazione. Ciò deriva dal fatto che le esternalità introducono incentivi al "free riding": ciascuna impresa è incentivata a comportarsi in modo opportunistico, lasciando che siano le imprese concorrenti a produrre informazione, in modo da ottenerne i benefici senza sostenerne i costi.<sup>4</sup>

Il risultato delle interazioni di mercato ne sarà influenzato in tre modi: le imprese

1. produrranno una quantità di informazioni insufficiente dal punto di vista sociale,
2. adotteranno strategie per impedire la diffusione delle informazioni prodotte, generando un'artificiale opacità del mercato,
3. sopporteranno inutilmente costi di duplicazione nella produzione delle stesse informazioni.

---

<sup>3</sup>

<sup>4</sup> Le esternalità create dall'informazione sono di tipo "diffuso": il beneficio che ciascuna impresa ricava dalla produzione di informazione non dipende dall'identità di chi la produce, ma solo dalla quantità totale di informazione prodotta. La presenza di esternalità diffuse costituisce l'altro lato della medaglia della funzione di trasmissione e aggregazione delle informazioni svolta dal mercato.

All'interno del mercato stesso, possono in teoria essere creati meccanismi contrattuali che permettano di compensare chi produce informazione per i benefici sociali arrecati, facendo pagare ciascun operatore per i benefici che egli trae dall'informazione stessa. Ma tali meccanismi sono particolarmente complessi, e si basano su articolati sistemi di prezzi e di "bundling", che sono necessari a regolare le modalità di scambio dell'informazione in presenza di esternalità diffuse. Nella pratica, tuttavia, questi meccanismi sono quasi sempre troppo complessi e "costosi" per essere implementati.

Un rimedio a questo problema consiste nella creazione da parte delle imprese di un'associazione a cui delegare il coordinamento delle decisioni dei suoi membri, oppure direttamente la produzione e diffusione delle informazioni. Un'associazione tra tutte le imprese operanti in un mercato è in grado di superare i problemi derivanti dalle esternalità create dall'informazione, in quanto permette di centralizzare le decisioni di produzione dell'informazione, e riduce i problemi di coordinamento rispetto alla suddivisione dei costi di produzione dell'informazione tra tutte le imprese che beneficiano della sua diffusione.

Inoltre, un'associazione tra le imprese operanti in un mercato sarà tanto più utile ai suoi membri quanto maggiore è la concorrenza di prodotti sostituti. In tal caso, è particolarmente importante per le imprese del settore disporre di informazioni "in tempo reale" su come la domanda dei consumatori si ripartisce tra il loro mercato e quello dei prodotti concorrenti. È questo il caso del settore delle assicurazioni vita, i cui operatori subiscono la concorrenza di tutti gli intermediari che offrono prodotti di intermediazione del risparmio a lungo termine; ed in particolare dei fondi di investimento, che commercializzano prodotti finanziari con caratteristiche estremamente simili a quelle delle assicurazioni vita.

Ciò è ancora più importante nel caso in cui le imprese dei settori concorrenti dispongano di statistiche aggiornate sull'andamento dei propri prodotti, così come accade in realtà per i fondi comuni di investimento. In assenza di informazioni di qualità almeno simile, le compagnie di assicurazione si troverebbero in una situazione di svantaggio competitivo.

### **Riferimenti bibliografici**

- Cremer, J. (1982), "A Simple Proof of Blackwell's 'Comparison of Experiments' Theorem," *Journal of Economic Theory*, 27(2), 439-443.
- Dixit, A. (1989), "Entry and Exit Decisions under Uncertainty," *Journal of Political Economy* 97, 620-638.
- Dixit, A. e R. Pindyck (1994), *Investment under Uncertainty*. Princeton University Press.
- Grossman, S. e J. Stiglitz (1980), "On the Impossibility of Informationally Efficient Markets," *American Economic Review* 70, 393-408.
- Hayek, F. A. (1945), "The Use of Knowledge in Society," *American Economic Review*, 35(4), 519-30.

- Holmstrom, B. (1979), "Moral Hazard and Observability," *The Bell Journal of Economics*, ristampato in *Uncertainty and Information*, a cura di P. Diamond e M. Rothschild, New York: Academic Press, 1989.
- Lucas, R. (1972), "Expectations and the Neutrality of Money," *Journal of Economic Theory* 4, pp. 103-124.
- Lucas, R. (1973), "Some International Evidence on Output-Inflation Tradeoffs," *American Economics Review* 63, pp. 323-334.
- Phelps, E. (1970) "Introduction" in E. Phelps et al., *Microeconomic Foundations of Employment and Inflation Theory*, ed. Norton.
- Pindyck, R. (1988), "Irreversible Investment, Capacity Choice and the Value of the Firm," *American Economic Review* 79, 969-985.