



L'eredità finanziaria della crisi

Presentazione del XX rapporto annuale sul
Mercato del Lavoro

Guido Massimiliano Mantovani

H.E.R.M.E.S. Universities Network, Strasbourg
Università Ca' Foscari, Campus Treviso

Treviso, 9 giugno 2016

Un'eredità da accettare con «beneficio di inventario»?

- Un aspetto positivo fra i molti disagi di una crisi:
 - Espelle gli agenti economici meno efficienti dal sistema
- Un aspetto negativo che continua a pesare su questo «post-2008»
 - L' «effetto eco» della crisi è una realtà
- Numeri ed evidenze empiriche senza una coerenza logica
 - Cosa fa percepire questa fragilità di sistema?
- Nessi causa/effetto fra settore reale e settore finanziario
 - Quale, fra i due settori, lascia un'eredità negativa?
- Occorre adottare una diversa chiave di lettura degli eventi
 - ...meno congiunturale, più strutturale basata sul «rischio»
 - **Rischiosità esogena o endogena al sistema?**

Cosa ha determinato il flusso di credito alle aziende?

Econ-Geroglifici: il *p-value*

- I rischi operativi (di quantità e di prezzo) non sembrano influenzare le scelte di concessione del credito alle imprese
- Neppure i rischi finanziari sembrerebbero determinanti significative del credito erogato
- **Il capitale circolante è una determinante assoluta del credito!**

Dependent Variable: D_PFN_M

Method: Least Squares

Sample: 1 580

Included observations: 580

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CCC_F_M	347303.5	65270.93	5.320952	0.0000
D_E_M	5177.724	3499.732	1.479463	0.1396
GLO_M	-83.80405	137.0791	-0.611355	0.5412
GLP_M	4212.192	5107.091	0.824773	0.4098
C	9325.345	55685.87	0.167463	0.8671

R-squared	0.052120	Mean dependent var	153938.7
Adjusted R-squared	0.045526	S.D. dependent var	1004354.
S.E. of regression	981225.2	Akaike info criterion	30.43957
Sum squared resid	5.54E+14	Schwarz criterion	30.47719
Log likelihood	-8822.477	Hannan-Quinn criter.	30.45424
F-statistic	7.904204	Durbin-Watson stat	1.943972
Prob(F-statistic)	0.000003		

Source: G.M. Mantovani's speech at the XXIII AEF-Conference, New York City

Dependent Variable: PFN_E_M

Method: Least Squares

Sample: 1 580

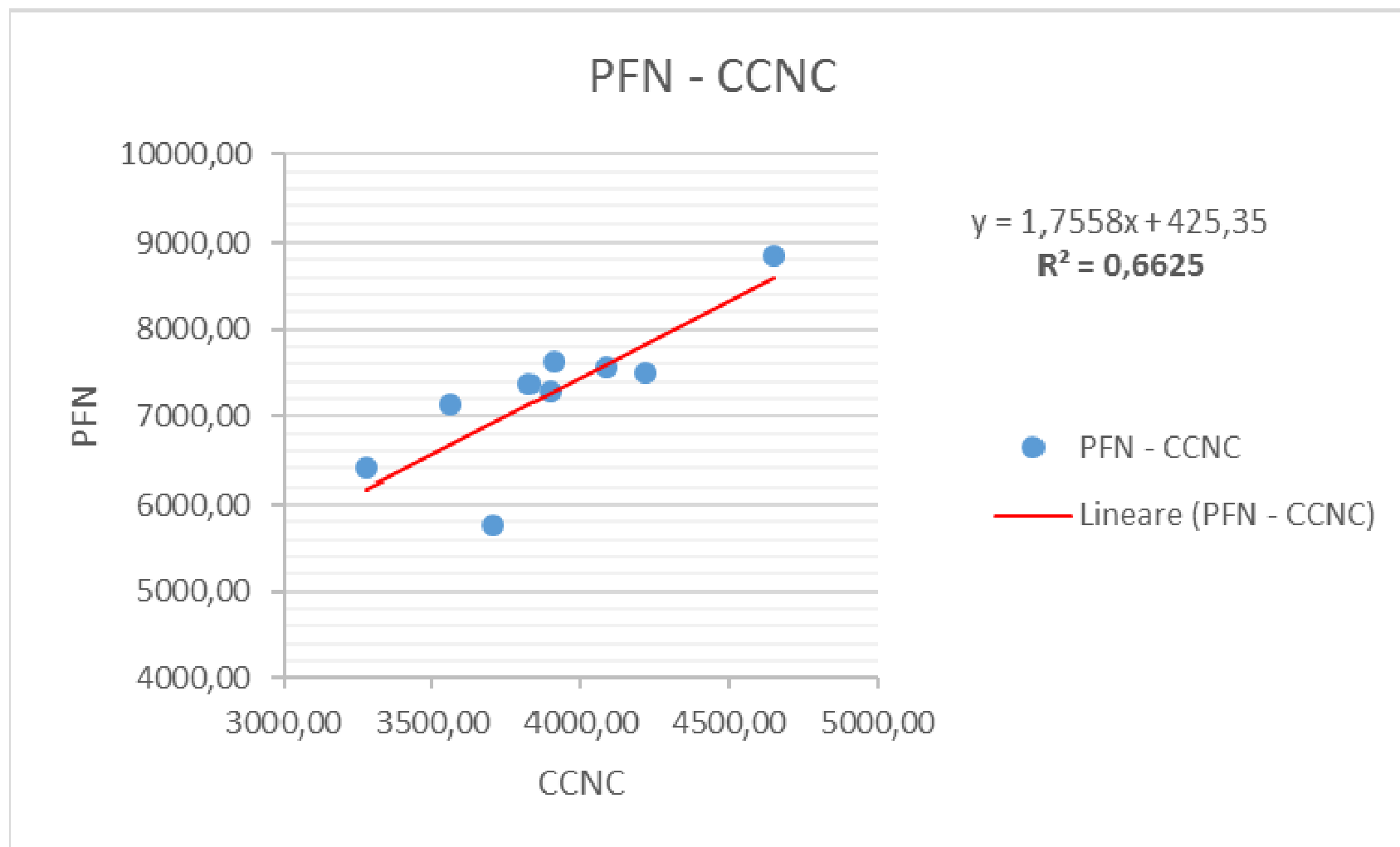
Included observations: 544

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CCC_F_M	0.421543	0.225652	1.868115	0.0623
GLO_M	0.000131	0.000468	0.279617	0.7799
GLP_M	0.117500	0.024176	4.860227	0.0000
QS	-0.437341	0.169977	-2.572946	0.0104
TS	-8.73E-12	3.38E-12	-2.580908	0.0101
C	1.215396	0.254624	4.773297	0.0000

R-squared	0.061777	Mean dependent var	1.641909
Adjusted R-squared	0.053058	S.D. dependent var	3.420451
S.E. of regression	3.328474	Akaike info criterion	5.253873
Sum squared resid	5960.362	Schwarz criterion	5.301288
Log likelihood	-1423.054	Hannan-Quinn criter.	5.272411
F-statistic	7.084910	Durbin-Watson stat	1.969759
Prob(F-statistic)	0.000002		

Source: G.M. Mantovani's speech at the XXIII AEF-Conference, New York City

Il caso delle imprese trevigiane



Learning by doing or Lazy in doing?

	Variabile oggetto di verifica	
	DEB/FATT	DEB/EQUITY
Rischi correnti	0.221203	0.050612
Credito anno precedente	0.831424	0.57834
Rischi storici	0.290982	0.079881

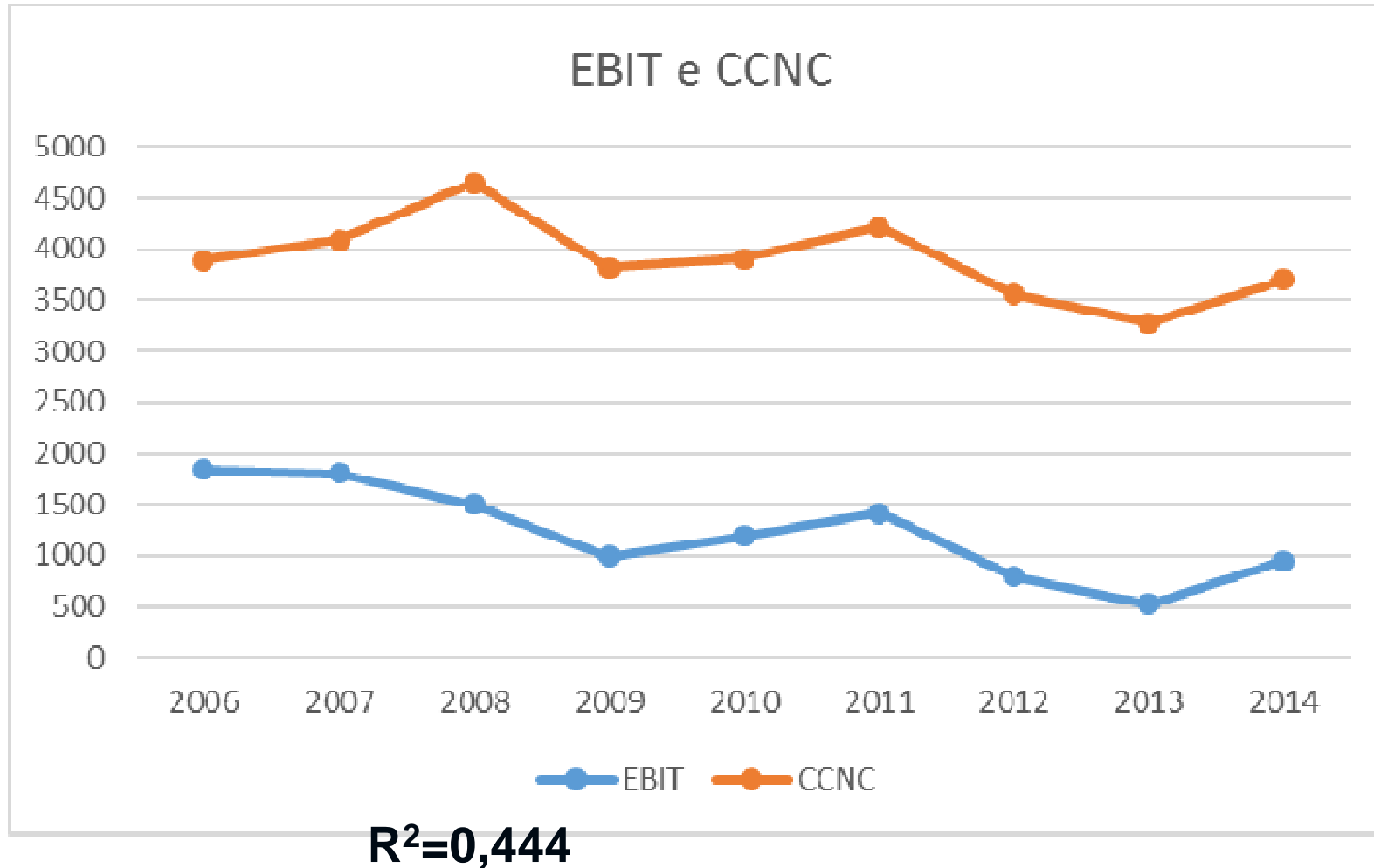
Altro Econ-geroglifico: l' R^2

- Attenzione a dare troppa colpa a Banche ed Intermediari
- Perché il criterio decisionale è lo stesso anche nelle aziende
- **Regola pigra: la decisione è sul «ieri», non sul «domani»**

	Variabile verificata
	ROI
Rischi correnti	0.10412
ROI anno precedente	0.154344
Rischi storici	0.138537

Source: G.M. Mantovani's Brown Bag seminars at Leicester University,

Il caso delle imprese trevigiane

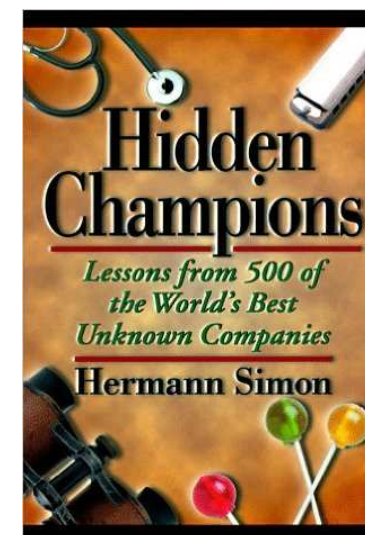
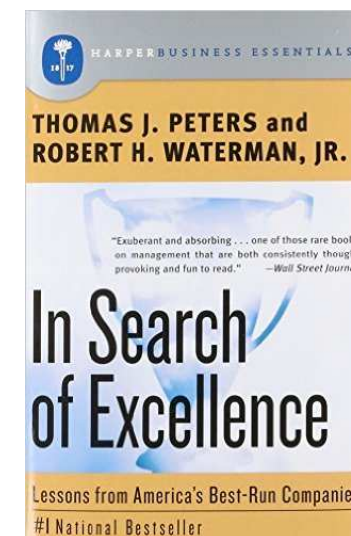


In search of excellence or hidden champions?

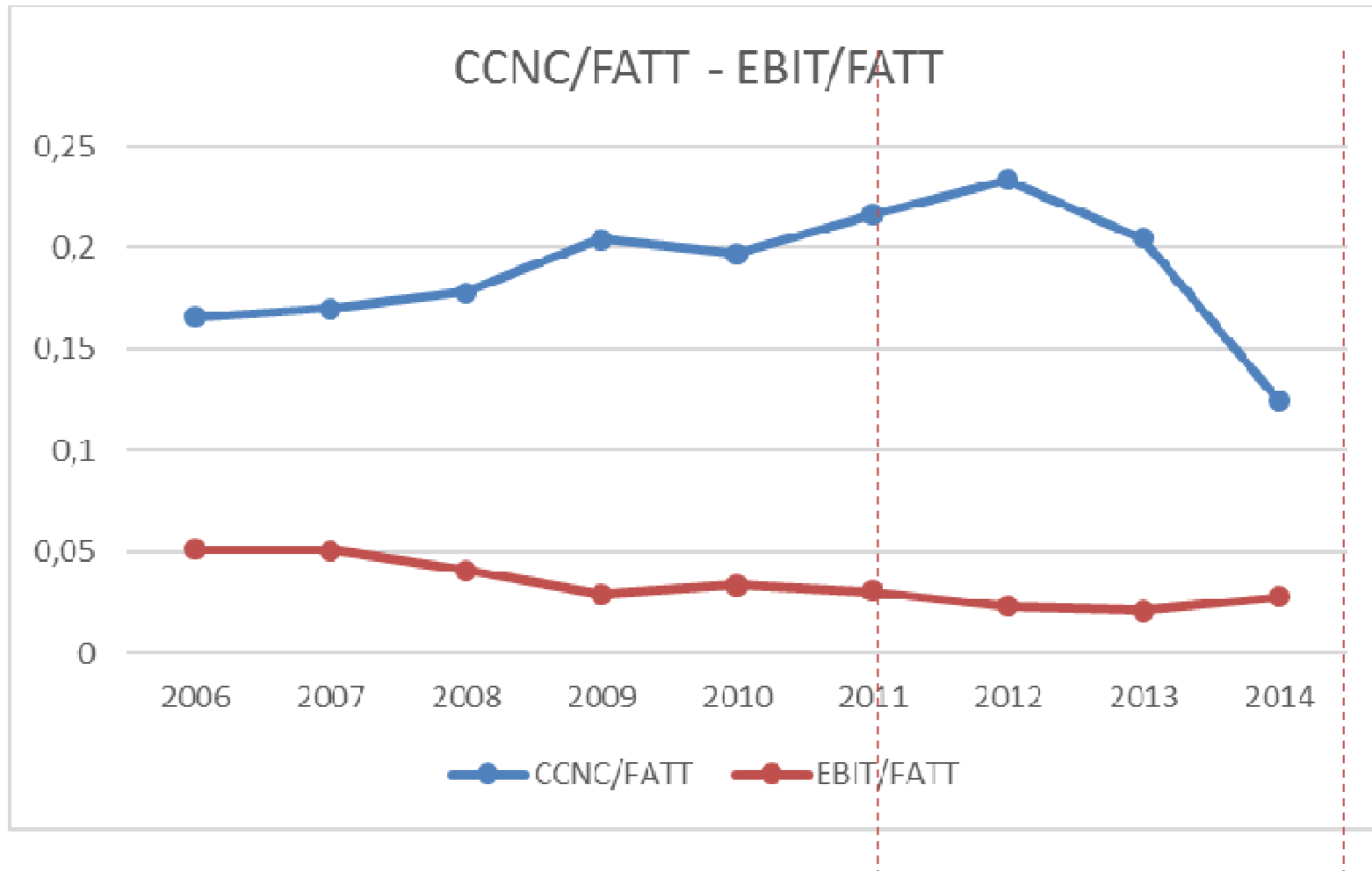
Dimensione	# LF	% LF	# manif.	% manif.
Micro	81	14.6%	774	15.4%
Piccola	352	63.7%	3021	60.3%
Media	107	19.3%	1053	21.0%
Grande	13	2.4%	164	3.3%
	553	100.0%	5012	100.0%

Dobbiamo uscire dalla rigidità di regole-routines

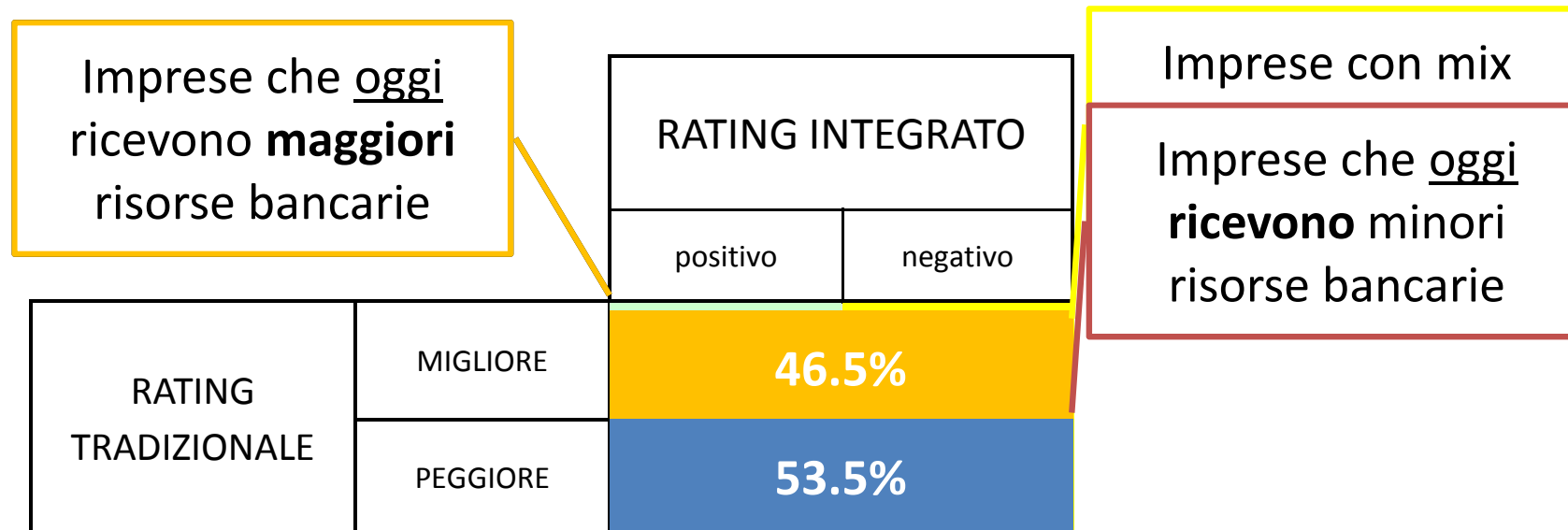
- I professori universitari cercano le eccellenze
- Ma i capitali cercano gli «hidden champion»
- Il caso delle filiere e della «scaffolding finance»
- **Triade capitale-rischio-informazione.**
La finanza moderna richiede competenze



Un nuovo paradigma



Sbagliare è facilissimo...



CONCLUSIONI: a quali condizioni accettare l'eredità

- Occorre ridurre intensità e impatto del circolante
 - Finanziamo liquidità, attivi o capitale?
- Recuperare il concetto di economicità (=sostenibilità?)
 - Il rischio va gestito (ex-ante) come fattore della produzione
- Aumentare la selettività (più che gli strumenti) del sistema
 - Più imprenditorialità sia lato banche sia lato imprenditori
- Le eccellenze che si vedono non sono quelle di domani
 - ...così come le criticità e le problematiche
- Verso un'economia ed una finanza di «intangible assets 2.0»
 - Alias capitale umano e competence value
- **La rischiosità esogena è (forse) diminuita, ma quella endogena?**