

## La rappresentazione degli squilibri macroeconomici nell'Unione europea attraverso un indicatore sintetico

di [Franco Mostacci](#)<sup>1</sup>

Lo squilibrio macroeconomico è ogni tendenza che possa determinare sviluppi macroeconomici che hanno, o potrebbero avere, effetti negativi sul corretto funzionamento dell'economia di uno Stato membro, dell'Unione economica e monetaria o dell'intera Unione. Se diventa eccessivo può mettere a repentaglio il corretto funzionamento dell'Unione economica o monetaria. Dopo la crisi finanziaria del 2008<sup>2</sup> è stato attivato un monitoraggio degli squilibri macroeconomici, che costituisce uno degli strumenti di sorveglianza per il coordinamento delle politiche economiche affidati alla Commissione europea.

Il meccanismo di allerta per l'individuazione e il monitoraggio degli squilibri comprende un numero ristretto di indicatori macroeconomici e macrofinanziari (14 indicatori principali e 25 ausiliari)<sup>3</sup>.

L'attuale quadro di valutazione considera due aspetti fondamentali di un Paese (tavola 1):

- **squilibri esterni e competitività** (partite correnti, posizione patrimoniale netta sull'estero, tasso di cambio effettivo reale, variazione delle quote di esportazione, costi unitari del lavoro);
- **squilibri interni e occupazione** (prezzi delle abitazioni, flusso dei prestiti nel settore privato, debito del settore privato, debito pubblico, tasso di disoccupazione e variazione delle passività del settore finanziario, tasso di attività 15-64 anni, tasso di disoccupazione di lunga durata, tasso di disoccupazione giovanile).

Per i 14 indicatori principali sono state definite delle soglie indicative (massime e minime di allerta) utili per l'individuazione degli squilibri<sup>4</sup>.

**Tavola 1 – Indicatori principali per tipologia di squilibrio e valore limite**

Tipologia squilibrio	Indicatori	Soglia
Esterno e competitività	Saldo delle partite correnti (media triennale, in % sul Pil)	tra -4% e +6%
	Posizione patrimoniale netta sull'estero (in % sul Pil)	-35%
	Tasso di cambio effettivo reale (var % su 3 anni)	tra -5% e +5% (paesi euro) e tra -11% e +11% (paesi non euro)
	Quota di mercato delle esportazioni di beni e servizi (var % su 5 anni)	-6%
	Costo nominale del lavoro per unità di prodotto (var % su 3 anni)	+9% (paesi euro) e +12% (paesi non euro)
Interno e occupazione	Prezzi delle abitazioni (var % annua)	+6%
	Flusso di credito verso il settore privato (in % sul Pil)	+14%
	Debito del settore privato (in % sul Pil)	+133%
	Debito delle amministrazioni pubbliche (in % sul Pil)	+60%
	Tasso di disoccupazione (media triennale)	+10%
	Passività del settore finanziario (var % annua)	+16,5%
	Tasso di attività 15-64 anni (var. triennale)	-1,2%
	Tasso di disoccupazione di lunga durata (var. triennale)	+0,5%
Tasso di disoccupazione giovanile (var. triennale)	2%	

Ogni anno, a novembre, la [Commissione europea](#) pubblica uno *scoreboard* con i valori degli indicatori aggiornati all'anno precedente per ciascuno dei 28 paesi<sup>5</sup>, la cui analisi si sofferma solo sull'anno considerato. Tali numeri (tavola 2) sono presi a riferimento nella relazione sul meccanismo di allerta nell'ambito del [Semestre europeo](#), per individuare gli Stati membri che saranno sottoposti ad analisi più

<sup>1</sup> Il lavoro riflette esclusivamente il punto di vista personale dell'autore e rappresenta un aggiornamento di un precedente lavoro pubblicato sulla [Rivista di Economia e Politica](#).

<sup>2</sup> I regolamenti per la [governance economica](#) previsti nel pacchetto normativo "six pack" del 2011 definiscono anche la procedura per gli squilibri macroeconomici.

<sup>3</sup> Nelle precedenti edizioni gli indicatori principali erano 11. A partire dal 2014 sono stati aggiunti 3 nuovi indicatori per osservare gli squilibri nell'occupazione e nello sviluppo sociale.

<sup>4</sup> Ovviamente, poi, gli indicatori selezionati sono e saranno sempre più oggetto di valutazioni approfondite in merito alla loro affidabilità.

<sup>5</sup> La Commissione baserà inoltre la propria analisi su una serie di dati più nutrita per appurare se esistano squilibri, e se siano eccessivi, per formulare le opportune raccomandazioni d'intervento per ciascuno Stato membro.

particolareggiate e complete (*in depth review*) per poi formulare raccomandazioni specifiche in quei paesi in cui si riscontrano squilibri macroeconomici eccessivi<sup>6</sup>.

**Tavola 2 – Quadro di valutazione della procedura per gli squilibri macroeconomici – Anno 2014**

Year 2014	External imbalances and competitiveness										Internal imbalances			New employment indicators <sup>7</sup>		
	Current account balance - % of GDP (3 year average)	Net international investment position (% of GDP)	Real effective exchange rate - 42 trading partners, HICP deflator (3 years % change)	Export market share - % of world exports (5 years % change)	Nominal unit labour cost index (2010=100) (3 years % change)	House price index (2010=100), deflated (1 year % change)	Private sector credit flow, consolidated (% of GDP)	Private sector debt, consolidated (% of GDP)	General government gross debt (% of GDP)	Unemployment rate (3 year average)	Total financial sector liabilities, non-consolidated (1 year % change)	Activity rate - % of total population aged 15-64 (3 years change in p.p.)	Long-term unemployment rate - % of active population aged 15-74 (3 years change in p.p.)	Youth unemployment rate - % of active population aged 15-24 (3 years change in p.p.)		
Thresholds	-4.6%	-35%	±5% (EA) ±11% (Non-EA)	-6%	9% (EA) 12% (Non-EA)	6%	14%	133%	60%	10%	16.5%	-0.2%	0.5%	2%		
BE	-0.1	57.2	-0.5	-10.7	5.6	-1.1p	1.0	181.4	106.7	8.2	4.9	1.0	0.8	4.5		
BG	0.9	-73.4	-2.6	6.7	12.5p	1.5p	-0.3	124.3	27.0	12.2	7.2	3.1	0.6	-1.2		
CZ	-0.5	-35.6	-10.0	-5.0	3.8	1.8	1.8	72.7	42.7	6.7	4.4	3.0	0.0	-2.2		
DK	6.9	47.0	-1.2	-17.3	5.1	3.1	1.7	222.8	45.1	7.0	6.6	-1.2	-0.1	-1.6		
DE	6.9	42.3	-0.3	-8.3	7.6	1.5p	1.1	100.4	74.9	5.2	4.2	0.4	-0.6	-0.8		
EE	-0.5	-43.6	4.7	24.5	13.0	12.8	6.4	116.1	10.4	8.7	12.2	0.5	-3.8	-7.4		
IE	1.8	-106.7	-3.5	-6.1	-2.2	11.1	13.7	263.3	107.5	13.0	16.0	0.6	-2.0	-5.2		
EL	-2.6	-124.1	-5.6	-17.5	-11.6p	-4.9e	-2.7	130.5	178.6	26.2	-7.6	0.1	10.7	7.7		
ES	0.7	-94.1	-1.0	-11.5	-4.1p	0.1	-7.1	165.8	99.3	25.1	-1.9	0.3	4.0	7.0		
FR	-1.0	-19.5	-1.2	-13.1	4.8	-1.6	3.3	143.2	95.6	10.1	5.4	1.3	0.6	1.5		
HR	0.5	-88.6	-0.9	-18.0	-5.9	-2.0p	0.3	120.6	85.1	16.9	0.9	2.0	1.7	8.8		
IT	0.8	-27.9	0.2	-14.0	3.6	-4.6p	-0.9	119.3	132.3	11.8	-0.7	1.8	3.5	13.5		
CY	-4.9	-139.8	-1.4	-26.7	-7.7p	0.3p	-8.5	348.3	108.2	14.6	0.7	0.8	6.1	13.6		
LV	-2.5	-60.9	0.4	9.9	12.9	5.1	-11.9	96.4	40.6	12.6	10.4	1.8	-4.1	-11.4		
LT	1.3	-46.4	1.4	35.3	8.3	6.3	-1.2	52.5	40.7	12.0	16.3	2.3	-3.2	-13.3		
LU	5.8	36.0	0.5	11.2	7.6	3.7	0.5	342.2	23.0	5.7	21.5	2.9	0.3	5.9		
HU	2.7	-73.8	-7.0	-14.9	6.7	3.1	-0.5	91.3	76.2	9.6	8.5	4.6	-1.5	-5.6		
MT	2.6	39.5	0.0	-18.2	7.0	2.6	7.8	146.4	68.3	6.2	5.8	4.5	-0.4	-1.5		
NL	10.9	60.8	0.8	-11.0	5.4p	-0.5	-1.6p	228.9p	68.2	6.8	8.2p	0.9	1.3	2.7		
AT	1.8	2.2	1.9	-15.7	7.8	1.4	0.2	127.1	84.2	5.3	-1.5	0.8	0.3	1.4		
PL	-2.3	-68.3	-1.3	4.8	2.5p	1.1	4.7	77.9	50.4	9.8	0.6	2.2	0.2	-1.9		
PT	0.0	-113.3	-1.8	-4.7	-2.3e	3.6	-8.7	189.6	130.2	15.4	-6.1	-0.4	2.2	4.5		
RO	-2.1	-57.2	-1.1	21.5	2.3p	-3.6p	-2.4	62.2	39.9	6.9	1.1	1.6	-0.1	0.1		
SI	5.1	-43.7	1.2	-11.8	-0.2	-6.6	-4.6	100.1	80.8	9.6	-0.4	0.6	1.7	4.5		
SK	1.0	-69.4	1.3	3.2	2.2	1.5	3.9	76.2	53.5	13.8	7.0	1.6	0.0	-4.0		
FI	-1.5	-0.7	2.7	-24.0	8.0	-1.9	0.4	150.0	59.3	8.2	8.7	0.5	0.2	0.4		
SE	6.5	-6.5	-3.7	-9.8	7.1	8.6	6.5	194.4	44.9	8.0	13.4	1.6	0.0	0.1		
UK	-4.3	-25.3	10.2	-8.7	1.9	8.3	3.4	157.7	88.2	7.2	4.4	1.2	-0.5	-4.4		

Fonte: Commissione europea, Eurostat e DG ECFIN (per gli indicatori sul tasso di cambio effettivo reale)

Nel 2014, Cipro ha oltrepassato il valore di soglia per ben 8 indicatori, seguita da Grecia e Spagna con 7, mentre Polonia e Romania superano i limiti consentiti solo in un caso su 14. In Italia si evidenziano 5 squilibri relativamente alla quota di mercato delle esportazioni di beni e servizi (-14%), al debito pubblico in rapporto al Pil (132,3%), alla media triennale del tasso di disoccupazione (11,8%), alla variazione media triennale della disoccupazione di lungo periodo (+3,5%) e della disoccupazione giovanile (+13,5%).

Se il livello di guardia è superato da numerosi paesi vuol dire che esiste una situazione di criticità che riguarda l'Unione Europea nel suo complesso. Per effetto dell'avanzamento delle economie emergenti ben 18 paesi su 28 hanno perso più del 6% di quote di mercato delle esportazioni; 16 paesi hanno cumulato una esposizione patrimoniale netta in misura maggiore del -35% del Pil e altrettanti hanno un debito pubblico superiore al 60% del Pil.

Il set di indicatori considerato non è sicuramente esaustivo per disegnare le possibili cause di squilibrio macroeconomico. Basti pensare all'assenza del "Tasso di interesse sul debito pubblico" che condiziona la sostenibilità del servizio del debito<sup>7</sup> o indicatori sulla situazione finanziario-patrimoniale del sistema del credito<sup>8</sup>.

Eccezioni possono essere mosse anche rispetto alla qualità degli indicatori, atteso che non tutti derivano da statistiche omogenee sottoposte a regolamento comunitario<sup>9</sup>.

Inoltre, non sembrano essere presi in debita considerazione gli effetti negativi di trasmissione sugli altri paesi dei guadagni di competitività registrati in alcuni di essi, per effetto di condizioni favorevoli o di una legislazione non uniforme.

Quali che siano i limiti dell'attuale monitoraggio degli squilibri eccessivi, resta, comunque, il fatto che le tavole con gli indicatori non si prestano a facili raffronti tra paesi. Non è semplice capire, a parità del numero di violazioni, quale paese ha una situazione macroeconomica migliore; come misurare l'intensità dello squilibrio o comprendere se un Paese sta migliorando o peggiorando la propria situazione.

<sup>6</sup> Nell'attuale ciclo di sorveglianza la Commissione sottoporrà ad esame approfondito 16 Stati membri oltre a Grecia e Cipro che stanno beneficiando di assistenza finanziaria.

<sup>7</sup> Tale dimensione poteva essere rappresentata attraverso lo *spread*, cioè il differenziale di rendimento rispetto ai Bund decennali della Germania degli omologhi titoli di stato nazionali oppure mediante il tasso di interesse implicito (nominale o reale), ovvero il rapporto tra gli interessi corrisposti in un anno e lo *stock* di debito pubblico alla fine dell'anno precedente.

<sup>8</sup> Si potrebbe utilizzare un indicatore sull'entità dei crediti deteriorati (Non-performing loans).

<sup>9</sup> La scelta degli indicatori non è stata fatta in sede Eurostat ma c'è stato un coinvolgimento degli statistici sulla valutazione della disponibilità e confrontabilità degli indicatori.

Per fornire una risposta a queste domande, è stato elaborato un indice sintetico di squilibrio macroeconomico, attribuendo un punteggio ad ogni Paese<sup>10</sup>. Un indicatore sintetico potrebbe essere usato come strumento supplementare per controllare se le scelte effettuate dalla Commissione siano coerenti con lo sguardo d'insieme.

Il valore medio ottenuto sintetizza l'ampiezza dello squilibrio e può essere usato per il confronto con gli altri paesi (in termini di differenze o di *ranking*) o per valutarne l'evoluzione nel tempo. Attraverso questo indicatore è possibile anche acquisire ulteriori elementi per valutare quale paese andrebbe sottoposto ad analisi approfondita (*in depth review*).

**Tavola 3 – Indice sintetico di squilibrio macroeconomico – Anni 2005-2014**

Paesi	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Romania	113	119	138	97	79	86	72	61	50	33
Slovakia	105	98	113	99	92	125	140	109	58	42
Lithuania	82	108	102	83	156	229	202	91	37	42
Germany	77	50	31	34	50	48	51	64	54	45
Poland	45	65	77	83	54	61	111	92	81	46
Czech Republic	55	52	68	81	54	81	69	63	49	49
Latvia	100	151	160	149	213	248	221	98	55	53
Malta	85	79	76	59	55	46	62	47	35	57
Bulgaria	99	95	128	152	119	132	165	154	112	58
Estonia	85	132	101	109	163	216	149	70	49	60
Austria	56	43	34	39	55	59	54	64	56	61
Sweden	81	70	62	58	88	95	76	79	73	67
Finland	53	56	52	40	66	95	88	83	75	68
Luxembourg	87	85	176	72	64	57	71	82	67	69
Denmark	68	68	51	55	67	89	104	107	75	69
France	75	77	59	60	63	85	93	82	69	70
United Kingdom	55	64	83	96	129	137	122	91	65	75
Hungary	125	108	100	86	121	116	103	92	77	75
Belgium	79	62	51	62	61	69	64	68	58	76
Netherlands	83	60	49	52	51	55	67	84	81	86
Ireland	83	88	80	124	168	246	279	214	92	92
Slovenia	48	53	62	48	52	79	96	129	118	93
Croatia	66	78	84	90	86	118	178	229	213	126
Portugal	123	108	94	94	106	141	146	184	158	126
Italy	71	61	60	65	86	117	120	146	147	155
Spain	86	97	90	112	191	241	248	238	209	156
Cyprus	106	80	80	98	106	149	185	226	249	249
Greece	81	90	82	79	102	165	254	370	397	290

tra 0 e 70 tra 70 e 100 maggiore di 100

Fonte: Elaborazioni su [dati](#) Commissione europea

A seconda del punteggio (tavola 3), i Paesi sono classificati in tre livelli di squilibri: assente (verde), presente (giallo) e eccessivo (rosso)<sup>11</sup>.

La tavola rispecchia abbastanza fedelmente le situazioni di criticità di alcuni paesi europei. L'Irlanda ad esempio presenta dal 2004 al 2012 una situazione di squilibrio macroeconomico grave e persistente. Lo stesso si può sostenere per Croazia, Portogallo, Italia, Spagna, Cipro e Grecia.

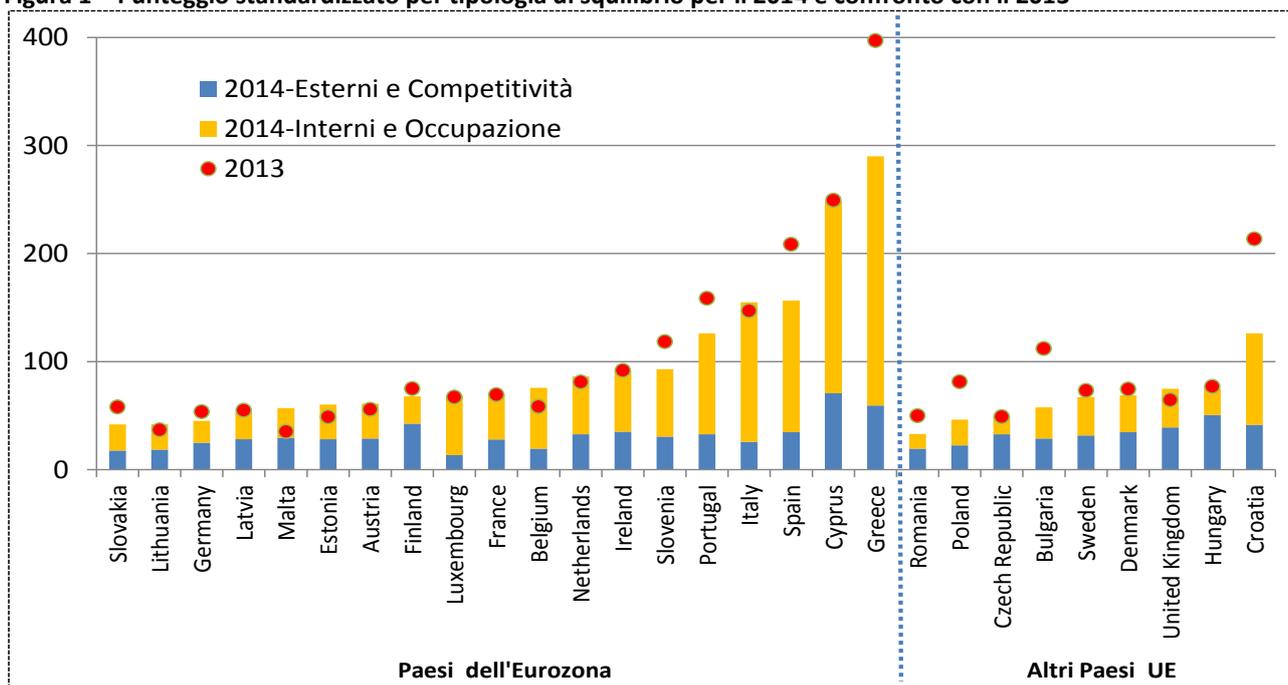
Tutti e 9 gli Stati Membri<sup>12</sup> per i quali la Commissione, nella [Relazione 2016 sul meccanismo di allerta](#), non procederà ad altre analisi nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici, risultano nella fascia verde.

<sup>10</sup> Il primo passo consiste nella standardizzazione dei 14 indicatori, assegnando un valore uguale a 0 in assenza di squilibrio e graduando in maniera crescente i valori in maniera tale da avere un punteggio uguale a 100 in corrispondenza della soglia di riferimento. Un punteggio prossimo a 100 indica che si sta per raggiungere o superare la soglia, uguale a 200 che si è sfiorata del doppio la soglia. Il punteggio standardizzato si ottiene effettuando il rapporto tra il valore dell'indicatore e la soglia indicativa e moltiplicando il risultato per 100. Per i due indicatori che presentano un intervallo di soglia compreso tra un valore negativo e uno positivo, è stato assegnato un punteggio uguale a 0 in corrispondenza del valore centrale dell'intervallo e valori crescenti in entrambi le direzioni. Per il saldo delle partite correnti si ha 100 sia che si abbia un disavanzo del 4%, sia che si abbia un avanzo del 6% (in questo caso è stata utilizzata la differenza relativa anziché il rapporto). Per i due indicatori per i quali la soglia è differenziata a seconda dell'appartenenza o meno all'area dell'euro è stato considerato il valore richiesto per i paesi euro. Il secondo passo consiste nel calcolare la media aritmetica semplice dei punteggi standardizzati degli indicatori per ciascun paese.

<sup>11</sup> I valori soglia di riferimento per i tre livelli di criticità (assente 0-70, presente 70-100 e eccessivo >100) sono stati definiti in coerenza con le decisioni della Commissione Europea di sottoporre i paesi ad analisi approfondita.

<sup>12</sup> Repubblica Ceca, Danimarca, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Austria, Polonia, Slovacchia.

Figura 1 – Punteggio standardizzato per tipologia di squilibrio per il 2014 e confronto con il 2013



Fonte: elaborazioni su [dati](#) Commissione europea

Nel 2014, l'indicatore sintetico di squilibrio macroeconomico presenta ampie differenze tra i paesi (figura 1). La Romania (33) ha in assoluto il miglior punteggio, mentre tra i Paesi dell'eurozona il primato spetta alla Slovacchia e alla Lituania (42). L'Italia, con 155 punti si posiziona al quartultimo posto, facendo meglio solo di Spagna, Cipro e Grecia.

Sono 16 i paesi che rispetto al 2013 hanno ridotto in maniera più o meno consistente il loro squilibrio complessivo (in particolare Grecia e Croazia), mentre gli altri sono rimasti stabili o in leggero peggioramento.

Tavola 4 – Graduatoria dello squilibrio macroeconomico – Anni 2005-2014

Paesi	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Romania	26	26	26	21	13	11	8	2	5	1
Slovacchia	24	22	24	23	17	18	18	19	9	2
Lituania	15	24	23	15	24	25	24	14	2	3
Germania	11	2	1	1	1	2	1	5	6	4
Polonia	1	10	13	16	4	6	15	15	19	5
Repubblica Ceca	5	3	11	14	5	9	6	3	4	6
Lettonia	23	28	27	27	28	28	25	17	7	7
Malta	18	15	12	8	6	1	3	1	1	8
Bulgaria	22	20	25	28	21	19	21	22	21	9
Estonia	19	27	22	24	25	24	20	7	3	10
Austria	6	1	2	2	7	5	2	4	8	11
Svezia	14	12	10	7	16	14	9	8	14	12
Finlandia	3	5	6	3	11	13	10	11	16	13
Lussemburgo	21	17	28	12	10	4	7	10	12	14
Danimarca	8	11	4	6	12	12	14	18	15	15
Francia	10	13	7	9	9	10	11	9	13	16
Regno Unito	4	9	17	20	23	20	17	13	11	17
Ungheria	28	25	21	17	22	15	13	16	17	18
Belgio	12	8	5	10	8	7	4	6	10	19
Olanda	17	6	3	5	2	3	5	12	18	20
Irlanda	16	18	15	26	26	27	28	24	20	21
Slovenia	2	4	9	4	3	8	12	20	22	22
Croazia	7	14	18	18	15	17	22	26	26	23
Portogallo	27	23	20	19	19	21	19	23	24	24
Italia	9	7	8	11	14	16	16	21	23	25
Spagna	20	21	19	25	27	26	26	27	25	26
Cipro	25	16	14	22	20	22	23	25	27	27
Grecia	13	19	16	13	18	23	27	28	28	28

Fonte: elaborazioni su [dati](#) Commissione europea – In marrone chiaro i paesi che non appartengono all'eurozona; (\*) la Lituania ha adottato l'euro dal 1° gennaio 2015.

Un ulteriore elemento di valutazione è rappresentato dalla graduatoria dei paesi rispetto al punteggio conseguito (tavola 4). Si nota una maggiore concentrazione di Paesi non appartenenti all'area dell'euro nelle prime posizioni, mentre agli ultimi 10 posti, ad eccezione della Croazia, si trovano solo Paesi dell'Eurozona. La Romania che, dalla primavera del 2009, ha usufruito di un'assistenza finanziaria a supporto dei programmi di aggiustamento, ha fortemente ridotto i propri squilibri macroeconomici dovuti essenzialmente ai fattori esterni e alla competitività, balzando negli ultimi 3 anni ai primi posti e conseguendo significativi miglioramenti nel tasso di cambio effettivo reale, il costo del lavoro per unità di prodotto, la disoccupazione di lunga durata e quella giovanile.

La Germania, che era saldamente al primo posto fino al 2008, è ora scivolata in quarta posizione, soprattutto da quando è iniziata a diminuire la quota delle esportazioni di beni e servizi per effetto della perdita di competitività dell'Europa rispetto ai paesi emergenti.

**Tavola 5 – Punteggio standardizzato per indicatore di squilibrio macroeconomico – Italia - Anni 2005-2014**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Saldo delle partite correnti	34	40	46	60	62	76	76	66	38	4
Posizione patrimoniale netta sull'estero	49	63	66	67	71	67	63	76	82	80
Tasso di cambio effettivo reale	136	10	24	36	72	38	66	124	0	4
Quota di mercato esportazioni beni e servizi	83	211	148	269	299	318	316	421	324	233
Costo nominale del lavoro per unità di prodotto	102	78	72	94	123	99	58	23	33	40
Prezzi delle abitazioni	90	52	45	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di credito verso il settore privato	69	74	86	47	6	36	22	0	0	0
Debito del settore privato	72	77	82	86	91	91	91	93	91	90
Debito delle amministrazioni pubbliche	170	171	166	171	188	192	194	205	215	221
Tasso di disoccupazione	80	75	69	65	68	76	82	92	104	118
Passività del settore finanziario	0	0	0	15	0	0	0	0	5	4
Tasso di attività (15-64 anni)	0	0	33	0	25	33	67	0	0	0
Tasso di disoccupazione di lunga durata	0	0	0	0	20	240	240	440	560	700
Tasso di disoccupazione giovanile	105	0	0	0	175	375	400	500	605	675
Numero di squilibri eccessivi	4	2	2	2	4	4	4	5	5	5
<b>Punteggio medio</b>	<b>71</b>	<b>61</b>	<b>60</b>	<b>65</b>	<b>86</b>	<b>117</b>	<b>120</b>	<b>146</b>	<b>147</b>	<b>155</b>
Contrib. % alla media di squilibri interni e occupazione	59	53	58	42	48	64	65	65	77	83
Posizione in graduatoria (su 28 Paesi UE)	9	7	8	11	14	16	16	21	23	25

Fonte: elaborazioni su [dati](#) Commissione europea

L'Italia, che fino al 2007 era tra le prime 10 posizioni, è progressivamente precipitata verso il fondo della graduatoria (tavola 5).

Il punteggio medio ha toccato il suo minimo nel 2007 (60) e il massimo nel 2014 (155), mentre dal 2012 ben 5 indicatori superano il livello di attenzione.

Gli squilibri interni e quelli relativi all'occupazione hanno preso decisamente il sopravvento a partire dal 2010, arrivando a spiegare l'83% del punteggio medio complessivo nel 2014.

Tra i fattori esterni e dovuti alla competitività l'unico squilibrio eccessivo è quello relativo alla quota di mercato delle esportazioni di beni e servizi, un elemento critico per molti Paesi dell'Unione europea. La posizione patrimoniale netta sull'estero, pur mantenendosi al di sotto del livello di attenzione è progressivamente peggiorata. Il tasso di cambio effettivo reale, che esprime la variazione dei prezzi al consumo in funzione delle fluttuazioni del cambio, è passato da valori positivi superiori al 5% nel 2004-2005 a valori negativi inferiori al -5% nel 2012 per poi azzerarsi.

Tra i fattori interni emerge il debito pubblico (in continua crescita), ma anche quello del settore privato che, da alcuni anni, è prossimo alla soglia di riferimento (il 133% del Pil). Preoccupanti gli indicatori sul mercato del lavoro, con una crescita del tasso di disoccupazione (medio triennale) e, soprattutto, della variazione media triennale del tasso di disoccupazione di lunga durata e giovanile<sup>13</sup>.

Il punteggio relativo al flusso di credito verso il settore privato (-3% nel 2013) si è, invece, azzerato negli ultimi anni, in quanto il criterio utilizzato tende solo a evidenziare valori positivi troppo elevati e superiori alla soglia del 14%, indicativi di bolle speculative e trascura possibili situazioni di *credit crunch*.

<sup>13</sup> Nel [Progetto di relazione comune sull'occupazione della Commissione e del Consiglio](#) del 26 novembre 2015, che accompagna la comunicazione della Commissione sull'analisi annuale della crescita 2016, si legge che *l'Italia presenta tendenze molto preoccupanti per gli indicatori relativi alla situazione dei giovani sul mercato del lavoro, nonché sviluppi piuttosto problematici del tasso di disoccupazione generale e degli indicatori sociali*.

Sebbene lo *scoreboard* abbia natura puramente indicativa e vada letto insieme ai 25 indicatori ausiliari e al quadro macroeconomico attuale, l'individuazione di squilibri eccessivi e la adozione di conseguenti misure correttive, possono trarre giovamento dalla trasformazione degli indicatori in un punteggio unico standardizzato per paese.

La decisione della Commissione europea di inviare un paese ad una analisi approfondita successiva, anziché su una base discrezionale motivata, come avviene ora con la Relazione sul meccanismo di allerta, potrebbe essere ricondotta a criteri più oggettivi come l'indice proposto, aggiungendo – se del caso – un peso legato all'importanza di ciascun indicatore rispetto agli altri<sup>14</sup>.

Il superamento di un punteggio medio superiore a 70 (zona gialla o rossa), l'aumento del punteggio medio rispetto all'anno precedente (deterioramento dello squilibrio), il peggioramento relativo rispetto agli altri paesi (perdita di posizioni nella graduatoria), sono tre fattori che, grazie all'indicatore sintetico, evidenziano, presi singolarmente o nel loro insieme, la necessità di approfondire le cause di squilibrio e le conseguenze sull'economia del paese o dell'intera Unione europea.

---

<sup>14</sup> Se, ad esempio, si ritiene che il rapporto debito/Pil sia più importante degli altri indicatori si può costruire una specifica media aritmetica ponderata, anziché semplice. Tuttavia, in assenza di riscontri oggettivi, l'attribuzione di un peso maggiore a uno o più indicatori, può introdurre elementi di arbitrarietà e per questo motivo è stata preferita la media aritmetica semplice.