

I numeri dell'economia

Franco Mostacci<sup>(\*)</sup>

**L'indicatore sintetico degli  
squilibri macroeconomici  
nell'Unione europea  
anno 2019**

Dicembre 2020

(\*) Ricercatore statistico ed analista socio-economico; giornalista pubblicitario

Blog: [www.francomostacci.it](http://www.francomostacci.it)

Email: [frankoball@gmail.com](mailto:frankoball@gmail.com)

Facebook: [Franco Mostacci](https://www.facebook.com/FrancoMostacci)

Twitter: [@Frankoball](https://twitter.com/Frankoball)



## L'indicatore sintetico degli squilibri macroeconomici nell'Unione europea per il 2019

Come ogni anno, la Commissione europea ha pubblicato la tavola statistica che riassume i valori di alcuni indicatori chiave, per ciascuno dei 28 paesi dell'Unione europea (*scoreboard*).

Tali numeri sono presi a riferimento per la [Relazione sul meccanismo di allerta](#) - punto di partenza dell'attività di sorveglianza per il coordinamento delle politiche economiche<sup>1</sup> - in cui si individuano i Paesi che saranno sottoposti ad analisi più particolareggiate e complete (*in depth review*) per poi formulare raccomandazioni specifiche per gli Stati in cui si riscontrano squilibri macroeconomici eccessivi<sup>2</sup>.

Un meccanismo un po' farraginoso che, finora, non ha prodotto molti risultati concreti<sup>3</sup>, ma che comunque consente di tenere sotto osservazione l'evoluzione di alcuni aspetti macroeconomici e individuare alcune criticità.

Va anche considerato che, nonostante l'attenzione posta dalla Commissione europea alla salvaguardia dell'ambiente, con gli obiettivi ambiziosi del [Green New Deal](#) in ordine al rispetto degli accordi di Parigi sulla decarbonizzazione, i cambiamenti climatici e la realizzazione dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, il quadro di valutazione è incentrato solo sugli aspetti macroeconomici, prescindendo dalla sostenibilità dello sviluppo.

Si tratta di una limitazione al coordinamento delle politiche economiche non più giustificabile, soprattutto se si pensa che il 37% dei 750 miliardi di sussidi e prestiti previsti da Next Generation EU che saranno erogati a partire dal prossimo anno, deve essere impiegato in progetti di salvaguardia o recupero ambientale.

L'obiettivo dello *scoreboard* è quello di evidenziare ogni tendenza che possa determinare sviluppi 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 lo squilibrio diventa eccessivo può mettere a repentaglio il corretto funzionamento dell'Unione economica o monetaria. 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).

L'attuale quadro di valutazione considera due aspetti fondamentali di un Paese (prospetto 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

---

<sup>1</sup> I regolamenti per la [governance economica](#) previsti nel pacchetto normativo "six pack" del 2011 definiscono anche la procedura per gli squilibri macroeconomici (Semestre europeo).

<sup>2</sup> Nell'attuale ciclo di sorveglianza la Commissione sottoporrà ad esame approfondito 12 Stati membri: Croazia, Cipro, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Paesi Bassi, Portogallo, Romania, Spagna, Svezia. Si tratta degli stessi Stati già monitorati a febbraio 2020 e per i quali la procedura si concluse con un'allerta, in particolar modo per Cipro, Grecia e Italia per i quali era stata ravvisata la presenza di gravi squilibri macroeconomici.

<sup>3</sup> I dati macroeconomici presi in considerazione sono riferiti all'anno 2019, diffusi alla fine del 2020 e valutati all'interno del cosiddetto semestre europeo 2021. Sebbene si tratti in alcuni casi di valori di tendenza, che non presentano forti oscillazioni, questo sfasamento temporale - di cui comunque si tiene conto nella formulazione dei giudizi - può rappresentare un ulteriore limite del processo di sorveglianza, soprattutto in considerazione del fatto che, a causa dell'emergenza sanitaria provocata dal Covid-19, il quadro macroeconomico per l'anno 2020 è fortemente alterato.

delle passività del settore finanziario, tasso di attività 15-64 anni, tasso di disoccupazione di lunga durata, tasso di disoccupazione giovanile).

Prospetto 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)	-0,2%
	Tasso di disoccupazione di lunga durata (var. triennale)	+0,5%
Tasso di disoccupazione giovanile (var. triennale)	2%	

Per i 14 indicatori principali sono state definite delle soglie indicative (massime e minime di allerta), superate le quali si individua una condizione di squilibrio.

Tavola 1 – Quadro di valutazione della procedura per gli squilibri macroeconomici – Anno 2019

Year 2019	External imbalances and competitiveness					Internal imbalances					Employment indicators <sup>1</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%	-3%	±11% (EA) ±11% (Non-EA)	-8%	9% (EA) 12% (Non-EA)	6%	14%	133%	80%	10%	16.5%	-0.2%	0.5%	2%
BE	0.1	50.6	2.6	-3.1	5.3	2.5	3.8	179.1	98.1	6.2 b	4.6	1.4	-1.7	-5.9
BG	2.5	-31.2	4.5	15.4	19.5 p	4.0 p	5.6	91.8	20.2	5.2	5.8	4.5	-2.1	-8.3
CZ	0.6	-20.3	8.7	5.1	14.4	6.2	3.1	80.8	30.2	2.4	5.6	1.7	-1.1	-4.9
DK	8.0	76.9	-0.2	2.6	1.4	1.5	11.4	221.2	33.3	5.3 b	13.1	1.6 b	-0.4	-2.1
DE	7.4	71.7	2.1	-1.1	7.9	4.3	5.4	105.4	99.6	3.4	7.3	1.3	-0.5	-1.3
EE	1.7	-21.4	6.2	2.0	19.9	4.4	3.8	97.8	8.4	5.2	12.5	1.4	-1.2	-2.3
IE	-1.6 c	-174.0	-1.4 c	71.0	-4.4	0.0	-9.1	202.4	57.4	5.8	15.5	0.6	-2.6	-4.3
EL	-2.1	-155.9	0.3	3.7	1.7 p	6.5 f	0.8 p	109.9 p	180.5	19.4	11.5	0.2	-4.8	-12.1
ES	2.3	-73.9	1.7	2.6	4.0 p	4.1	1.3 p	129.4 p	95.5	15.5	0.9	-0.4	-4.2	-11.9
FR	-0.7	-22.9	1.6	-0.5	1.3 p	2.3 r	8.0 p	153.3 p	98.1	9.0	7.5	0.3	-1.2	-4.9
HR	2.6	-50.3	1.5	22.5	4.7 p	8.1	1.7 p	91.2 p	72.8	8.8	6.8	0.9	-4.2	-14.7
IT	2.7	-1.5	0.2	-2.6	3.2	-0.6	0.2	106.6	134.7	10.6	3.8	0.8	-1.1	-8.6
CY	-5.2	-122.3	-0.1	13.7	5.2 p	2.6	2.7 p	259.1 p	94.0	8.9	3.9	2.6	-3.7	-12.5
LV	0.1	-41.7	3.7	3.6	17.0	5.8	1.5	67.1	36.9	7.5	4.6	1.0	-1.6	-4.9
LT	1.4	-24.1	3.7	16.8	16.4	4.9 c	3.0	55.1	35.9	6.5	4.1	2.5	-1.1	-2.6
LU	4.7	56.2	2.0	10.3	11.9	8.0	3.8	318.7	22.0	5.6	3.3	2.0	-0.9	-1.9
HU	0.7	-43.7	0.3	5.9	10.0 p	12.8 p	3.2 p	66.6 p	65.4	3.8	17.8	2.5	-1.3	-1.5
MT	5.1	54.6	1.3	18.1	8.5	4.0 p	8.5	123.7	42.6	3.8	4.4	5.3	-1.5	-1.4
NL	10.5	90.0	2.4	0.7	5.9 p	4.8	0.0 p	234.0 p	48.7	4.0	6.1 p	1.2	-1.5	-4.1
AT	1.8	12.1	2.1	1.4	5.5	3.9	4.5	120.1	70.5	5.0	4.3	0.9	-0.8	-2.7
PL	-0.4	-49.4	2.8	25.1	9.2 p	6.7 c	3.3	74.0	45.7	4.0	4.2	1.8	-1.5	-7.8
PT	0.5	-100.3	-0.4	8.5	7.6 p	8.7	2.2 p	149.2 p	117.2	7.5	0.0	1.8	-3.4	-9.7
RO	-4.0	-43.5	0.2	17.9	24.5 p	-1.7	2.0 p	46.7 p	35.3	4.3	10.4	3.0	-1.3	-3.8
SI	5.9	-15.4	1.0	16.0	8.4	4.8 c	0.8	68.7	65.6	5.4	9.9	3.6	-2.4	-7.1
SK	-2.3	-66.3	2.6	1.9	14.5	6.2	5.0	91.6	48.5	6.8	4.9 f	0.8	-2.4	-6.1
FI	-0.9	3.6	0.2	4.6	0.8	0.0	7.6	147.5	59.3	7.6	7.6	2.4	-1.1	-2.9
SE	3.3	18.2	-8.3	-5.1	8.2	0.5	9.8	203.9	35.1	6.6 b	10.6	0.8	-0.4	1.2
P.M. UK	-3.9	-26.2	-2.9	-1.4	8.8	-0.3	2.8	154.7	85.4	4.0	3.3	0.8	-0.4	-1.8

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

Il quadro di valutazione preso a riferimento per il Semestre europeo 2021 (tavola 1) è riferito al 2019, anno in cui la ripresa economica nell'Unione europea ha mostrato ulteriori segnali di rallentamento (+1,5% di crescita del Pil, a fronte di un +2,1% nel 2018 e +2,8% nel 2017).

Nel 2019, l'Ungheria diventa il peggior Paese avendo oltrepassato il valore di soglia per ben 5 indicatori su 14 (erano 4 lo scorso anno), mentre Portogallo, Spagna, Cipro e Grecia totalizzano 4 sforamenti. Il Paese più virtuoso è Malta, in cui non viene superato alcun limite. In Italia si evidenziano 2 squilibri relativi al debito pubblico in rapporto al Pil (134,7%) e alla media triennale del tasso di disoccupazione (10,6%), gli stessi dal 2016.

Più in generale, nel 2019 si sono registrati 65 squilibri per i 28 Stati dell'Ue (con una media di 2,3 squilibri per Paese), 9 in meno del 2018 e il dato più basso del decennio che inizia dal 2010 in cui ha raggiunto il suo picco (151 squilibri).

Quando il livello di guardia di un indicatore è superato da numerosi paesi la situazione di criticità investe l'Unione Europea nel suo complesso: è il caso del debito pubblico superiore al 60% del Pil, che riguarda 12 Paesi, dell'esposizione patrimoniale netta in misura maggiore del -35% del Pil (11), del debito privato superiore al 133% del Pil (11).

Il set di indicatori considerato non è sicuramente esaustivo per monitorare il quadro macroeconomico. Basti pensare all'assenza del tasso di interesse sul debito pubblico che condiziona la sostenibilità del servizio del debito<sup>4</sup>, di indicatori sulla situazione finanziario-patrimoniale del sistema del credito<sup>5</sup> o più in generale sull'esposizione finanziaria del Paese<sup>6</sup>.

Un sistema di monitoraggio degli squilibri macroeconomici dovrebbe anche considerare le situazioni di *dumping* fiscale e lavorativo, che alterano le pari opportunità di sviluppo delle economie europee.

Eccezioni possono essere mosse anche rispetto alla qualità degli indicatori, atteso che non tutti derivano da statistiche omogenee derivanti dall'applicazione di un regolamento comunitario<sup>7</sup> o all'esistenza di correlazioni tra alcuni di essi.

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

Quali che siano le potenzialità e 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 nel tempo la propria situazione. L'Italia ha solo due indicatori fuori norma, ma viene ugualmente sottoposta a *in depth review* e lo scorso anno il suo squilibrio macroeconomico è stato definito grave.

Per avere una valutazione caratterizzata da una maggiore oggettività, è stato elaborato un indice sintetico di squilibrio macroeconomico, attribuendo un punteggio ad ogni Paese<sup>8</sup>.

---

<sup>4</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), cioè il rapporto tra gli interessi corrisposti in un anno e lo *stock* di debito pubblico alla fine dell'anno precedente.

<sup>5</sup> Si potrebbe utilizzare un indicatore sull'entità dei crediti deteriorati (Non-performing loans). Gli Npl si sono ridotti negli ultimi anni e restano per lo più concentrati in alcuni Paesi: in Grecia il rapporto tra Npl e prestiti è ancora superiore al 40%; a Cipro si sono registrati miglioramenti legati alla liquidazione di una importante banca; in Italia e Portogallo si registrano continui progressi dal 2016 e il Npl ratio è sceso al di sotto del 10%.

<sup>6</sup> Il saldo dello stock dei conti finanziari nei confronti del Resto del mondo rapportato alle passività finanziarie potrebbe essere un indicatore sostitutivo della posizione patrimoniale netta sull'estero, mentre lo stock di passività finanziarie rapportato al Pil o al Patrimonio netto rappresenterebbe un'utile informazione aggiuntiva (Montella e Mostacci, 2019).

<sup>7</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.

L'indicatore sintetico può essere visto come uno 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 utili a valutare quale paese sottoporre ad analisi approfondita (*in depth review*).

**Tavola 2 – Indice sintetico di squilibrio macroeconomico – Anni 2010-2019**

Paesi	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Finland	137	133	84	72	77	85	57	43	45	31
Austria	55	55	64	55	61	57	56	37	36	36
Malta	66	78	60	34	46	35	42	37	44	40
Italy	129	146	149	148	154	90	47	40	41	40
Slovenia	76	140	171	141	90	46	39	45	45	44
Denmark	166	152	151	117	104	66	50	43	42	44
Lithuania	230	203	91	37	50	50	60	54	54	45
Belgium	64	78	66	67	77	78	52	34	45	46
Germany	49	54	67	53	49	45	47	43	48	46
Poland	70	120	104	87	48	42	51	43	43	47
France	91	96	85	71	73	52	45	47	48	47
United Kingdom	143	136	92	68	79	63	51	64	62	49
Czech Republic	83	71	67	55	55	44	45	55	54	50
Romania	97	76	69	51	36	34	46	54	53	51
Netherlands	58	70	85	86	91	68	53	47	54	51
Latvia	247	260	102	59	61	56	60	51	50	52
Bulgaria	123	219	159	112	67	53	53	51	53	52
Croatia	135	231	285	260	129	53	46	46	71	52
Estonia	210	149	71	55	67	55	46	43	47	53
Luxembourg	59	56	76	68	94	54	63	70	57	54
Hungary	123	117	94	79	81	73	71	49	55	56
Slovakia	133	146	122	61	47	51	58	63	59	61
Sweden	98	77	82	77	68	71	67	56	47	62
Portugal	149	180	210	208	142	67	67	68	71	67
Ireland	370	393	284	104	123	103	87	85	77	70
Spain	241	250	238	203	157	76	71	75	84	72
Cyprus	148	172	203	241	249	165	100	99	77	76
Greece	167	257	373	402	290	158	95	82	87	92

Fonte: Elaborazioni su dati Commissione europea

A seconda del punteggio (tavola 2), i Paesi sono classificati in tre livelli di squilibri: assente (verde), presente (giallo) e eccessivo (rosso)<sup>9</sup>.

Al primo posto troviamo la Finlandia che nel periodo della crisi 2010-2011 aveva uno squilibrio eccessivo, ma ha saputo costantemente migliorare la propria condizione. Al secondo posto l'Austria che, invece, si è sempre mantenuta in una situazione di assenza di squilibri. Al terzo posto appaite, Malta e Italia. Nel 2019 25 Paesi su 28 sono in fascia

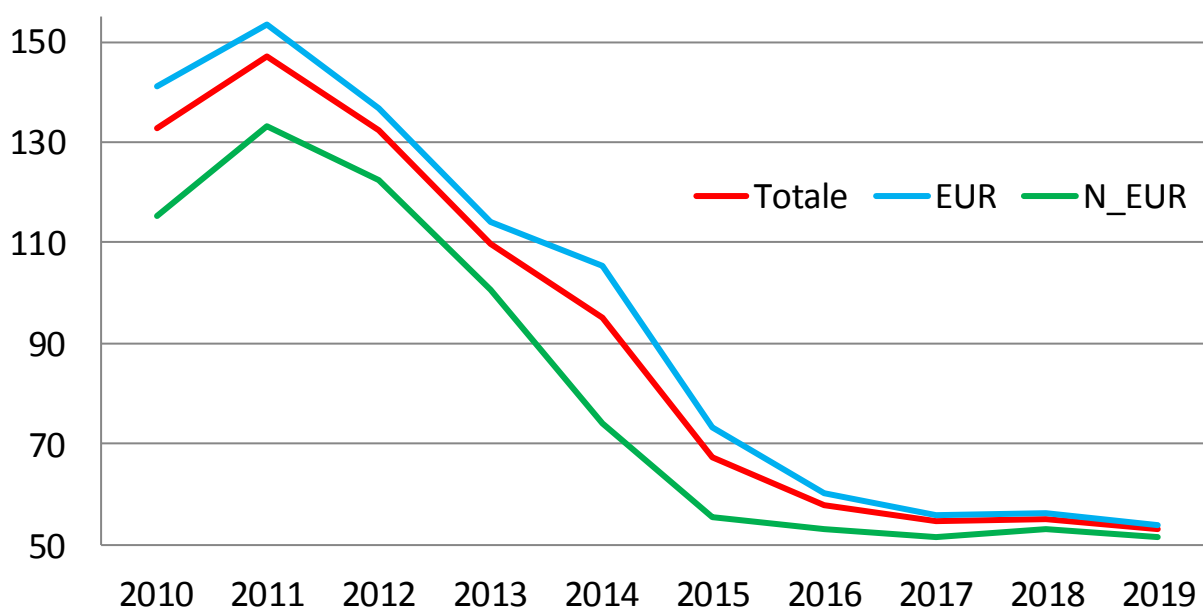
<sup>8</sup> La metodologia consiste nello 'standardizzare' i 14 indicatori, assegnando un valore uguale a 0 in assenza di squilibrio e graduando in maniera crescente i valori in maniera tale da avere un punteggio uguale a 100 in corrispondenza della soglia di riferimento. Un punteggio prossimo a 100 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. Per avere un punteggio sintetico di ciascun Paese si calcola la media aritmetica semplice dei punteggi standardizzati dei 14 indicatori.

<sup>9</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 la decisione a suo tempo presa dalla Commissione Europea nel 2015, di sottoporre i Paesi ad analisi approfondita.

verde, mentre 3 presentano un rischio medio (Spagna, Cipro e Grecia con quest'ultima in peggioramento). La tavola rispecchia abbastanza fedelmente le situazioni di criticità di alcuni paesi europei. Italia, Croazia e Danimarca hanno vissuto una situazione di squilibrio macroeconomico grave e persistente dal 2010 al 2014. Lo stesso si è visto in Portogallo e Spagna (2010-2014), Irlanda, Cipro e Grecia (2010-2015).

Negli ultimi quattro anni, gli effetti della ripresa economica hanno normalizzato molte situazioni che in precedenza erano maggiormente a rischio e nessun Paese si trova più in situazione di grave squilibrio (punteggio superiore a 100), laddove se ne contavano 16 nel 2010.

Figura 1 – Punteggio standardizzato medio per appartenenza o meno all'Eurozona – Anni 2010-2019

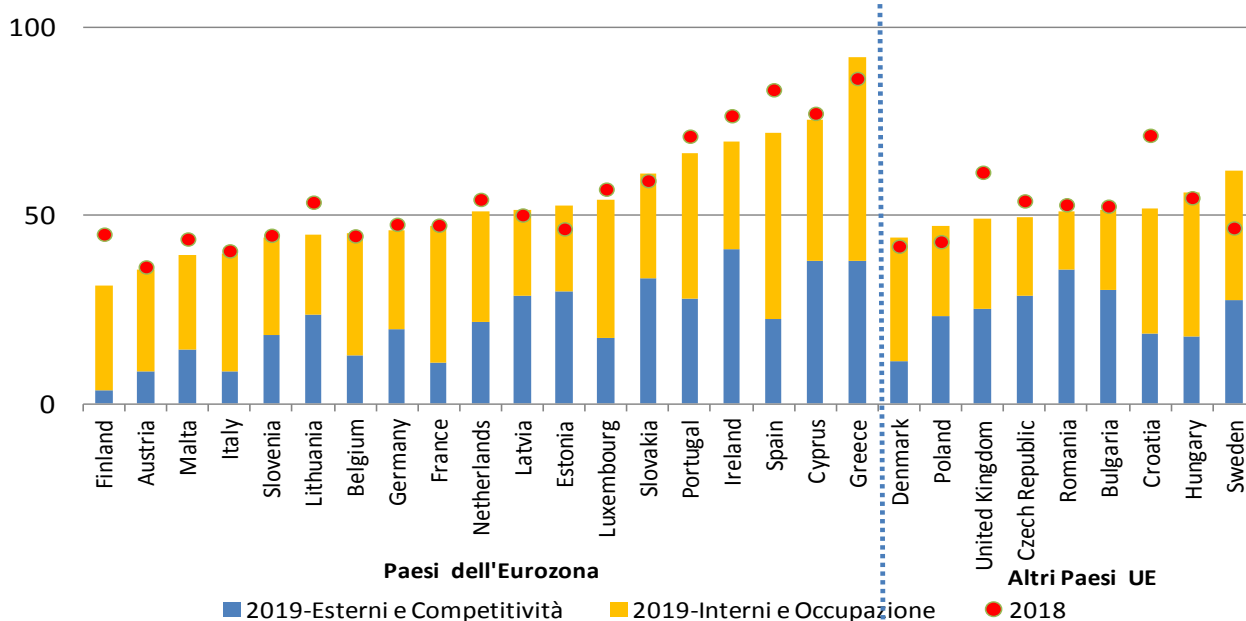


Fonte: Elaborazioni su dati Commissione europea

Nel 2019 il punteggio medio di 53 è migliorato di due punti rispetto al 2018, ma è ben più basso dei 147 del 2011, in virtù dei miglioramenti conseguiti sia all'interno dell'area dell'Euro sia negli altri Paesi dell'Ue. I Paesi dell'Eurozona hanno sofferto maggiori squilibri durante gli anni della crisi economica, con un divario massimo di 26 punti rispetto ai Paesi no Euro nel 2010, che si è progressivamente ridotto fino ad azzerarsi nel 2019. In particolare l'Eurozona soffre particolarmente gli squilibri interni e relativi all'occupazione (debiti del settore privato e debito pubblico), mentre gli altri Paesi hanno punteggi maggiori sugli squilibri esterni e la competitività, con particolare riguardo al costo del lavoro.

Negli ultimi anni un miglioramento si è registrato soprattutto nella quota di mercato delle esportazioni e nella riduzione della disoccupazione di lungo periodo e giovanile, mentre risulta in aumento il costo nominale per unità di lavoro in termini di variazione triennale e i prezzi delle abitazioni.

Figura 2 – Punteggio standardizzato per tipologia di squilibrio per il 2019 e confronto con il 2018



Fonte: Elaborazioni su dati Commissione europea

Nel 2019, l'indicatore sintetico di squilibrio macroeconomico varia tra i 31 punti della Finlandia e i 92 della Grecia (figura 2). L'Italia, con 40 punti si posiziona al quarto posto nell'eurozona, mentre lo scorso anno era seconda con 41 punti. Molti paesi nel 2019 hanno ridotto il proprio squilibrio complessivo, in particolar modo la Croazia (da 71 a 52), la Finlandia (da 45 a 31), il Regno Unito (da 62 a 49) e la Spagna (da 84 a 72). In peggioramento la Svezia (da 47 a 62), Estonia (da 47 a 53) e Grecia (da 87 a 92).

Tavola 3 – Graduatoria dello squilibrio macroeconomico – Anni 2010-2019

Paesi	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Finland	18	13	10	14	15	24	17	8	8	1
Austria	2	2	2	7	8	15	16	2	1	2
Malta	6	8	1	1	2	2	2	3	5	3
Italy	15	17	19	23	25	25	9	4	2	4
Slovenia	8	15	22	22	18	6	1	10	7	5
Denmark	22	19	20	21	21	17	10	6	3	6
Lithuania	25	22	13	2	6	7	20	18	16	7
Belgium	5	9	3	10	14	23	13	1	6	8
Germany	1	1	4	4	5	5	8	7	12	9
Poland	7	12	17	18	4	3	11	9	4	10
France	10	10	12	13	13	9	4	12	11	11
United Kingdom	19	14	14	11	16	16	12	22	22	12
Czech Republic	9	5	5	5	7	4	3	19	17	13
Romania	11	6	6	3	1	1	6	17	15	14
Netherlands	3	4	11	17	19	19	14	13	18	15
Lettonia	27	27	16	8	9	14	19	15	13	16
Bulgaria	13	23	21	20	10	10	15	16	14	17
Croatia	17	24	27	27	23	11	7	11	24	18
Estonia	24	18	7	6	11	13	5	5	9	19
Luxembourg	4	3	8	12	20	12	21	24	20	20
Hungary	14	11	15	16	17	21	24	14	19	21
Slovakia	16	16	18	9	3	8	18	21	21	22
Sweden	12	7	9	15	12	20	23	20	10	23
Portugal	21	21	24	25	24	18	22	23	23	24
Ireland	28	28	26	19	22	26	26	27	25	25
Spain	26	25	25	24	26	22	25	25	27	26
Cyprus	20	20	23	26	27	28	28	28	26	27
Greece	23	26	28	28	28	27	27	26	28	28

Fonte: elaborazioni su dati Commissione europea – In marrone chiaro i paesi che non appartengono all'eurozona



Ai primi cinque posti si trovano altrettanti Paesi dell'Eurozona. L'Italia ha scalato molte posizioni, dal 25esimo posto del 2015 al secondo del 2018, per poi ripiegare al quarto nel 2019.

La Germania, che era saldamente al primo posto fino al 2011, è scivolata in nona posizione, continuando a persistere lo squilibrio eccessivo nell'avanzo della bilancia commerciale, che resta al 7,4% del Pil (media triennale).

La Danimarca (sesto posto), si conferma come il Paese non aderente alla moneta unica con il minore squilibrio macroeconomico.

Migliora rispetto al 2018, la Finlandia che passa dall'ottava alla prima posizione (era 24esima nel 2015), con il ritorno in positivo della variazione quinquennale della quota di mercato dell'esportazione di beni e servizi, oltre a ridurre l'esposizione del settore finanziario.

Rispetto al 2018 recuperano 10 posizioni il Regno Unito, 9 posizioni la Lituania e 6 la Croazia. Peggiorano, invece, Svezia (13 posizioni), Estonia (10) e Polonia (6).

**Tavola 4 – Punteggio standardizzato per indicatore di squilibrio macroeconomico – Italia - Anni 2010-2019**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Saldo delle partite correnti</i>	74	74	62	32	2	10	20	24	32	34
<i>Posizione patrimoniale netta sull'estero</i>	57	52	66	67	60	55	34	22	14	4
<i>Tasso di cambio effettivo reale</i>	38	64	124	2	4	48	68	62	66	4
<i>Quota di mercato esportazioni beni e servizi</i>	318	320	430	343	262	164	69	0	0	44
<i>Costo nominale del lavoro per unità di prodotto</i>	94	54	22	32	29	22	17	13	26	36
<i>Prezzi delle abitazioni</i>	0	0	0	0	0	0	3	0	0	0
<i>Flusso di credito verso il settore privato</i>	35	22	0	0	0	0	1	9	15	1
<i>Debito del settore privato</i>	93	92	94	92	90	87	85	82	81	80
<i>Debito delle amministrazioni pubbliche</i>	199	200	211	221	226	226	225	224	224	225
<i>Tasso di disoccupazione</i>	76	82	92	104	119	123	121	116	112	106
<i>Passività del settore finanziario</i>	26	30	43	0	5	8	20	11	0	23
<i>Tasso di attività (15-64 anni)</i>	200	400	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Tasso di disoccupazione di lunga durata</i>	220	260	440	580	680	260	0	0	0	0
<i>Tasso di disoccupazione giovanile</i>	375	400	500	605	675	250	0	0	0	0
<i>Numero di squilibri eccessivi</i>	5	5	5	5	5	5	2	2	2	2
<b>Punteggio medio</b>	<b>129</b>	<b>146</b>	<b>149</b>	<b>148</b>	<b>154</b>	<b>90</b>	<b>47</b>	<b>40</b>	<b>41</b>	<b>40</b>
<i>Contrib. % alla media di squilibri interni e occupazione</i>	68	72	66	77	83	76	69	78	76	78
<i>Posizione in graduatoria (su 28 Paesi UE)</i>	15	17	19	23	25	25	9	4	2	4

Fonte: elaborazioni su dati Commissione europea

L'Italia, ha consolidato nel 2019 il buon risultato conseguito negli anni precedenti, riducendo da 5 (nel 2015) a 2 gli indicatori che superano il livello di attenzione.

La variazione quinquennale della quota di mercato mondiale delle esportazioni di beni e servizi, dopo due anni è tornata però negativa (-2,63% nel 2019), mentre la disoccupazione di lunga durata e giovanile si sono stabilizzate nel confronto triennale, pur rimanendo a livelli elevati.

Gli squilibri interni e quelli relativi all'occupazione continuano a rappresentare i fattori preponderanti che spiegano il 78% del punteggio medio nel 2019. Su tutti il debito delle amministrazioni pubbliche e il livello di disoccupazione che sono i due squilibri eccessivi rimasti, difficilmente superabili nel medio termine. Persiste anche un elevato livello di debito del settore privato che, sebbene in calo da alcuni anni, è prossimo alla soglia di riferimento (il 133% del Pil).

Tra i fattori esterni e dovuti alla competitività, pur non essendoci squilibri eccessivi, si registra un aumento del saldo delle partite correnti, con una media triennale di +2,7% lontana dal valore limite di +6% e il costo nominale del lavoro per unità di prodotto (indicatore di produttività) cresciuto in un triennio del 3,2%.

## Conclusioni

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<sup>10</sup>, 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>11</sup>.

In un'ottica di sviluppo sostenibile, la valutazione dovrebbe anche includere indicatori sui risultati conseguiti in termini di decarbonizzazione dell'economia e più in generale nel contrasto ai cambiamenti climatici e alla protezione dell'ambiente.

Il superamento di un punteggio medio superiore a 70 (zona gialla o rossa), l'aumento 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.

La situazione italiana (quarto miglior punteggio nel 2019), appare meno preoccupante rispetto a quanto viene solitamente narrato, a meno che non si voglia considerare l'eccesso di debito pubblico come un fattore di pericolo per la stabilità prioritario rispetto agli altri.

---

<sup>10</sup> Nonostante i miglioramenti conseguiti e l'esistenza di 2 soli squilibri, l'Italia anche quest'anno è stata rinviata alla *In-depth review* per stabilire l'esistenza di squilibri macroeconomici più o meno eccessivi. La decisione presa dalla Commissione europea si basa, evidentemente, sulla necessità di mantenere alta l'attenzione sul debito pubblico dell'Italia, che può rappresentare una minaccia per la stabilità dell'Unione europea.

<sup>11</sup> Se, ad esempio, si ritiene che il rapporto debito/Pil debba avere più importanza 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. Il peso dovrebbe tenere conto anche delle correlazioni esistenti tra taluni indicatori.