

I numeri dell'economia

Franco Mostacci^(*)

**L'indicatore sintetico degli
squilibri macroeconomici
nell'Unione europea
anno 2020**

Dicembre 2021

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

Blog: www.francomostacci.it

Email: frankoball@gmail.com

Facebook: [Franco Mostacci](#)

Twitter: [@Frankoball](#)

L'indicatore sintetico degli squilibri macroeconomici nell'Unione europea per il 2020

Come ogni anno, la Commissione europea ha pubblicato la tavola statistica che riassume i valori di alcuni indicatori chiave, per ciascuno dei 27 paesi dell'Unione europea¹ (*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 economiche² - 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 eccessivi³.

Un meccanismo un po' farraginoso che, finora, non ha prodotto molti risultati concreti⁴, 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, 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

¹ A partire da questa edizione il Regno Unito non è più presente,

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

³ 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 negli ultimi due anni e per i quali la procedura si conclude con un'allerta, in particolar modo per Cipro, Grecia e Italia per i quali era stata ravvisata la presenza di gravi squilibri macroeconomici.

⁴ I dati macroeconomici presi in considerazione sono riferiti all'anno 2020, diffusi alla fine del 2021 e valutati all'interno del cosiddetto semestre europeo 2022. 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 stato 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 2020

Year2020	External imbalances and competitiveness					Internal imbalances					Employment indicators ¹			
	Current account balance - % of GDP (3 year average)	Net international investment position (% of GDP)	Real effective exchange rate - 42 trading partners, HICP deflator (3 year % change)	Export market share - % of world exports (5 year % change)	Nominal unit labour cost index (2010=100) (3 year % change)	House price index (2015=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 year change in pp)	Long-term unemployment rate - % of active population aged 15-74 (3 year change in pp)	Youth unemployment rate - % of active population aged 15-24 (3 year change in pp)
Thresholds	-4%/+8%	-35%	±5% (EA) ±11% (Non-EA)	-6%	9% (EA) 12% (Non-EA)	6%	14%	133%	60%	10%	16.5%	-0.2 pp	0.5 pp	2 pp
BE	0.1	44.4	2.5	10.9	7.5p	3.6	1.1p	192.0p	112.8	5.7	8.8	0.6b	-1.2	-4.0
BG	0.8	-26.3	7.1	16.0	20.4	5.2p	4.2	94.3	24.7	4.8	11.1	0.9	-1.1	1.3
CZ	1.5	-12.5	5.6	10.1	19.2	5.5	2.4	81.9	37.7	2.3	3.4	0.5	-0.4	0.1
DK	8.1	68.8	0.9	11.5	6.2	4.6	4.8	220.9	42.1	5.2	5.7	1.1b	-0.3	-0.8
DE	7.4	61.7	2.4	1.3	11.1p	7.1	6.0p	120.1p	68.7	3.4bp	11.3	1.1bp	-0.5bp	0.6bp
EE	1.0	-21.5	5.3	17.6	17.1	6.9	3.6	104.4	19.0	5.5	17.5	0.5	-0.7	5.8
IE	-5.8	-174.0	-1.2	50.0	-6.3	-0.2	-1.8	188.9	58.4	5.5	7.2	-0.8	-1.7	0.9
EL	-3.7	-175.0	0.4	-10.1	6.4p	5.5e	5.4p	125.3p	206.3	17.6	27.4	-0.9	-4.7	-8.6
ES	1.6	-85.5	1.1	-6.8	11.0p	2.2	4.4p	146.4p	120.0	15.0	9.5	-1.7	-2.7	-0.3
FR	-1.0	-30.2	2.7	-6.9	4.6p	4.4	13.0p	173.7p	115.0	8.5	11.6p	-0.5	-1.3	-1.9
HR	1.6	-47.8	0.5	0.1	13.7p	7.3	1.3p	98.0p	87.3	7.5	7.3	0.7	-2.5	-6.3
IT	3.2	2.4	0.6	-2.8	5.5	2.2	4.1	118.9	155.6	9.9	6.8	-1.3	-1.8	-5.3
CY	-6.6	-136.7	0.1	28.5	5.8p	0.7p	-2.6p	260.5p	115.3	7.7	-2.5	1.9	-2.4	-6.5
LV	0.7	-34.7	5.9	18.2	18.4	2.7	-1.8	66.5	43.2	7.3	10.8	1.2	-1.1	-2.1
LT	3.7	-15.8	6.9	39.3	18.3	6.4	0.3	54.7	46.6	7.0	28.5	2.6	-0.2	6.3
LU	4.5	39.9	1.5	20.6	11.1	13.8	44.5	316.8	24.8	6.0	-3.6	2.0	-0.4	7.8
HU	-0.7	-48.1	-4.9	8.2	13.2p	1.9p	7.7p	76.4p	80.1	3.8	55.3	1.6	-0.6	2.1
MT	3.0	60.3	2.1	13.2	19.7	2.2p	9.0	139.1	53.4	3.9	1.9	4.9	-0.9	0.3
NL	9.1	113.9	3.8	7.4	14.0p	6.0p	-1.3p	233.7p	54.3	3.7	3.3p	1.2	-1.0	0.2
AT	1.6	9.3	3.2	5.2	12.2	6.2	4.7	131.2	83.2	4.9	10.6	0.2	-0.5	0.7
PL	0.7	-44.5	1.1	36.9	12.3p	7.1p	1.5	75.9	57.4	3.5	11.7	1.4	-0.9	-4.0
PT	0.0	-106.4	0.0	-0.9	16.2p	7.7	4.4p	163.7p	135.2	6.8	7.2	-0.4	-2.2	-1.3
RO	-4.9	-48.3	3.4	20.6	26.1p	2.3	1.3p	48.5p	47.4	4.4	13.4	1.9	-0.5	-1.0
SI	6.4	-15.2	1.9	20.2	14.9	5.2	-0.9	69.7	79.8	4.9	14.0	0.4	-1.2	3.0
SK	-1.8	-65.7	5.3	8.1	16.4	7.2	3.7	95.3	59.7	6.3	9.9	0.3	-1.9	0.4
FI	-0.4	-5.3	2.3	12.3	6.1	1.3	6.5	155.2	69.5	7.3	7.7	1.6	-0.9	1.3
SE	4.6	16.4	-4.8	4.5	9.4	3.0	11.6	215.7	39.7	7.2b	11.2	0.0	-0.1	6.0

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 2022 (tavola 1) è riferito al 2020, anno in cui la pandemia dovuta al Covid19 ha fortemente influenzato l'economia dell'Unione europea il cui Pil è diminuito del 5,9% (a fronte di un +1,8% nel 2019 e +2,1% nel 2018).

Nel 2020, la Spagna diventa il peggior Paese avendo oltrepassato il valore di soglia per ben 7 indicatori su 14 (erano 4 lo scorso anno), mentre Portogallo e Grecia totalizzano 6 sforamenti. Gli 8 Paesi più virtuosi presentano comunque 2 valori superiori al limite. Tra questi anche l'Italia che dal 2016 fa registrare 2 squilibri, di cui uno relativo al debito pubblico in rapporto al Pil (155,6%, oltre 20 punti in più del 2019) e l'altro che fino allo scorso anno era la media triennale del tasso di disoccupazione e nel 2020 è stato sostituito dalla variazione triennale del tasso di occupazione della popolazione in età attiva 15-64 anni, che è tornato in negativo per la prima volta dal 2011 (-1,3%).

Più in generale, nel 2020 si sono registrati 99 squilibri per i 28 Stati dell'Ue (con una media di 3,5 squilibri per Paese), 34 in più del 2019 e il dato più alto dal 2015.

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 della variazione triennale del costo del lavoro che eccede il 9% che riguarda 19 Paesi; del debito pubblico superiore al 60% del Pil (13 Paesi); del debito privato superiore al 133% del Pil (12 Paesi); dell'esposizione patrimoniale netta in misura maggiore del -35% del Pil e della variazione annuale del prezzo delle abitazioni superiore al 6% (entrambe 10 Paesi).

Il set di indicatori considerato non è sicuramente esaustivo per monitorare il quadro macroeconomico, oltre alla già citata assenza di indicatori della sostenibilità ambientale. Basti pensare all'assenza del tasso di interesse sul debito pubblico che condiziona la sostenibilità del servizio del debito⁵, di indicatori sulla situazione finanziario-patrimoniale del sistema del credito⁶ o più in generale sull'esposizione finanziaria del Paese⁷.

Un sistema di monitoraggio degli squilibri macroeconomici dovrebbe anche considerare le situazioni di *dumping* fiscale⁸ 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 comunitario⁹ 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

⁵ 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.

⁶ Si potrebbe utilizzare un indicatore sull'entità dei crediti deteriorati (Non-performing loans).

⁷ 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).

⁸ E' emblematico il caso dell'Irlanda che offre condizioni fiscali particolarmente favorevoli alle multinazionali che collocano lì la loro sede europea, facendo confluire sotto forma di *royalties* gran parte dei profitti realizzati nei singoli Paesi dell'Unione.

⁹ 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.

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 Paese¹⁰. 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 2011-2020

Paesi	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Finland	133	84	72	77	85	57	42	45	31	46
Czech Republic	71	67	55	55	44	45	55	54	48	47
Malta	78	60	34	46	35	41	38	44	42	47
Belgium	78	66	67	77	78	52	34	45	47	47
Denmark	152	151	117	104	66	53	40	41	45	47
Poland	120	104	94	48	42	51	43	43	46	49
Latvia	260	102	60	58	55	60	50	50	50	52
Austria	55	64	56	61	57	56	37	37	36	52
Croatia	230	284	259	129	53	46	46	71	49	56
Germany	54	67	54	50	46	47	43	48	47	57
Netherlands	69	85	86	91	68	53	47	54	51	59
Bulgaria	218	158	112	66	54	53	51	54	51	61
Romania	76	69	55	36	34	46	54	54	53	64
Slovenia	140	171	141	91	46	39	45	45	45	65
Slovakia	157	122	61	48	51	58	60	62	61	71
Estonia	149	72	56	68	55	49	42	47	49	76
Sweden	77	82	77	69	72	69	57	47	59	77
Cyprus	172	203	241	249	165	100	99	77	73	78
Hungary	117	101	79	81	73	70	48	55	67	84
Lithuania	203	91	37	50	50	60	54	54	46	88
France	96	85	71	73	52	45	47	47	47	89
Portugal	180	210	208	142	67	67	69	72	67	96
Italy	146	149	148	154	89	47	40	41	40	98
Ireland	393	284	105	124	102	87	85	78	79	103
Luxembourg	56	78	71	94	63	59	67	47	62	107
Spain	250	237	203	157	76	71	75	84	73	139
Greece	257	373	402	290	158	95	82	86	92	157

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)¹¹.

¹⁰ 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.

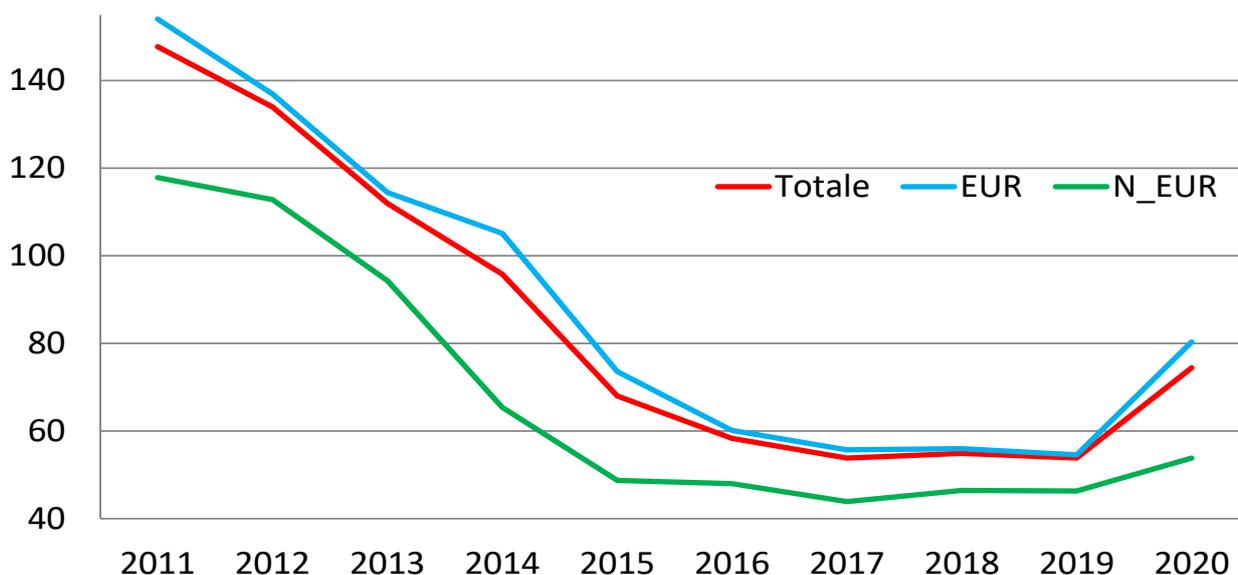
¹¹ I valori soglia di riferimento per i tre livelli di criticità (assente 0-70, presente 70-100 e eccessivo >100) sono stati definiti in coerenza con la decisione a suo tempo presa dalla Commissione Europea nel 2015, di sottoporre i Paesi ad analisi approfondita.

Gli effetti della crisi pandemica hanno provocato evidenti squilibri nel 2020, con 13 valori positivi, di cui 4 eccessivi (Grecia, Spagna, Lussemburgo, Irlanda), in netto peggioramento rispetto all'anno precedente.

Al primo posto si conferma la Finlandia, che nel periodo della crisi finanziaria (2011) aveva uno squilibrio eccessivo, ma ha saputo costantemente migliorare la propria condizione fino al 2019, per poi peggiorare di 15 punti nel 2020. Al secondo posto Repubblica Ceca, Malta, Belgio e Danimarca sui quali l'emergenza sanitaria non ha prodotto pesanti conseguenze. Seguono altri 9 Paesi - tra cui la Germania, la Polonia e i Paesi Bassi - che non presentano squilibri considerevoli (fascia verde).

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 2011 al 2014. Lo stesso si è visto in Portogallo e Spagna (2011-2014), Irlanda, Cipro e Grecia (2011-2015). Tra il 2016 e il 2019, gli effetti della ripresa economica hanno normalizzato molte situazioni che in precedenza erano maggiormente a rischio (nel 2011 si contavano 17 situazioni di grave squilibrio con punteggio superiore a 100). La crisi pandemica del 2020 non sembra aver prodotto gli stessi effetti devastanti sul quadro macroeconomico della crisi finanziaria del 2008 e i segnali di ripresa registrati nel 2021 lasciano sperare che i diversi squilibri possano rientrare nel medio termine.

Figura 1 – Punteggio standardizzato medio per appartenenza o meno all'Eurozona – Anni 2011-2020

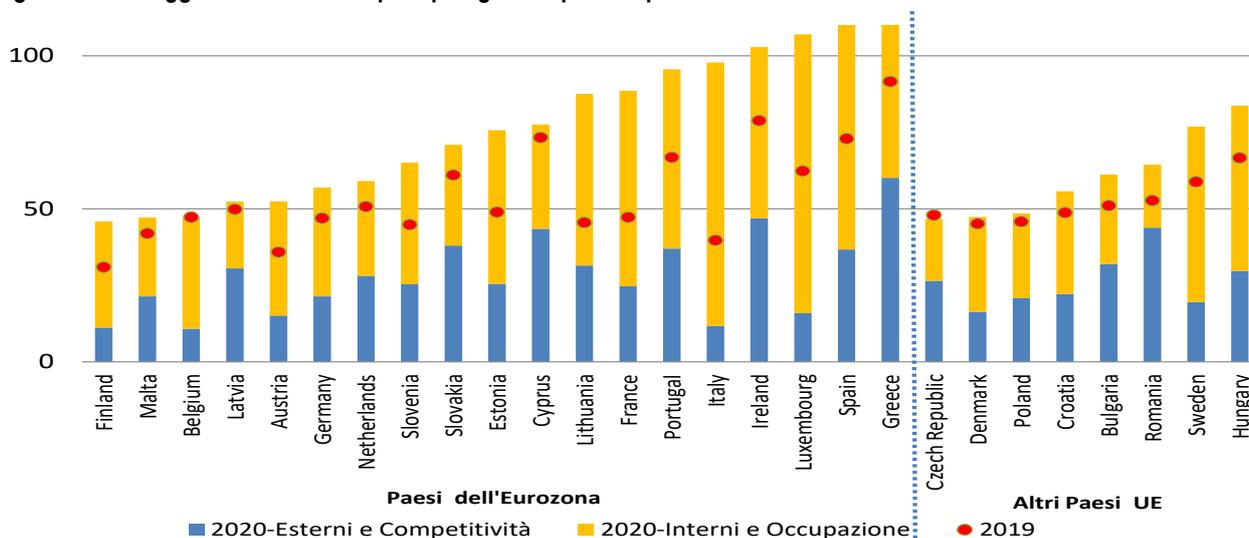


Fonte: Elaborazioni su dati Commissione europea

Nel 2020 il punteggio medio (74) è peggiorato di 20 punti rispetto al 2019, tornando ai livelli del 2015, ma comunque ben al di sotto dei 147 del 2011. I Paesi dell'Eurozona hanno sofferto maggiori squilibri durante gli anni della crisi economica, con un divario massimo di 36 punti rispetto ai Paesi no Euro nel 2011, che si è progressivamente ridotto fino al 2019. Gli effetti della pandemia si sono fatti sentire maggiormente nell'Eurozona (+25 punti) rispetto agli altri Paesi (+9 punti). In generale l'Eurozona soffre particolarmente gli squilibri interni e relativi all'occupazione (soprattutto 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.

Dopo il miglioramento degli ultimi anni, nel 2020 si è registrato un aumento degli squilibri per tutti e 14 gli indicatori considerati, con particolare riguardo per il costo del lavoro, il debito pubblico, le passività del settore finanziario, il tasso di attività e la disoccupazione giovanile.

Figura 2 – Punteggio standardizzato per tipologia di squilibrio per il 2020 e confronto con il 2019



Fonte: Elaborazioni su dati Commissione europea

Nel 2020, l'indicatore sintetico di squilibrio macroeconomico varia tra i 46 punti della Finlandia e i 157 della Grecia (figura 2). L'Italia, con 98 punti si posiziona al quintultimo posto nell'eurozona, mentre lo scorso anno era terza con 40 punti. Molti paesi nel 2020 hanno aumentato il proprio squilibrio complessivo, in particolar modo la Spagna (da 73 a 139), la Grecia (da 92 a 157), l'Italia (da 40 a 98), il Lussemburgo (da 62 a 107) e la Francia (da 47 a 89). In miglioramento la sola Repubblica Ceca (da 48 a 47).

Tavola 3 – Graduatoria dello squilibrio macroeconomico – Anni 2011-2020

Paesi	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Finland	13	10	13	15	23	16	7	8	1	1
Czech Republic	5	4	5	7	4	3	19	18	12	2
Malta	8	1	1	2	2	2	3	5	4	3
Belgium	9	3	10	14	22	11	1	6	10	4
Denmark	17	19	20	20	16	12	5	2	6	5
Poland	12	16	17	4	3	10	9	4	8	6
Lettonia	26	15	8	8	13	19	15	14	15	7
Austria	2	2	6	9	14	15	2	1	2	8
Croatia	23	26	26	22	10	6	11	22	13	9
Germany	1	5	3	5	5	7	8	13	9	10
Netherlands	4	11	16	18	18	13	13	19	16	11
Bulgaria	22	20	19	10	11	14	16	16	17	12
Romania	6	6	4	1	1	5	17	15	18	13
Slovenia	14	21	21	17	6	1	10	7	5	14
Slovakia	18	17	9	3	8	17	21	21	20	15
Estonia	16	7	7	11	12	9	6	9	14	16
Sweden	7	9	14	12	19	22	20	10	19	17
Cyprus	19	22	25	26	27	27	27	24	25	18
Hungary	11	14	15	16	20	23	14	20	22	19
Lithuania	21	13	2	6	7	20	18	17	7	20
France	10	12	11	13	9	4	12	12	11	21
Portugal	20	23	24	23	17	21	23	23	23	22
Italy	15	18	22	24	24	8	4	3	3	23
Ireland	27	25	18	21	25	25	26	25	26	24
Luxembourg	3	8	12	19	15	18	22	11	21	25
Spain	24	24	23	25	21	24	24	26	24	26
Greece	25	27	27	27	26	26	25	27	27	27

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

Al primo posto si conferma la Finlandia, con il segno positivo nella variazione quinquennale della quota di mercato dell'esportazione di beni e servizi e il miglioramento del saldo delle partite correnti, anche se peggiorano soprattutto il costo del lavoro e la disoccupazione giovanile.

Al secondo la Repubblica Ceca che scala in un anno 10 posizioni, tornando ai livelli del 2016, dopo il peggioramento del 2017-2019.

L'Italia perde ben 20 posizioni, precipitando dai primi posti agli ultimi e tornando ai livelli del 2015.

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

Nelle ultime 8 posizioni si trovano solo Paesi dell'Eurozona. Rispetto al 2019 perdono posizioni anche la Lituania (13) e la Francia (10).

Tavola 4 – Punteggio standardizzato per indicatore di squilibrio macroeconomico – Italia - Anni 2011-2020

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Saldo delle partite correnti	74	62	32	2	10	20	24	32	36	44
Posizione patrimoniale netta sull'estero	52	66	67	60	54	33	20	12	3	0
Tasso di cambio effettivo reale	64	124	2	4	48	68	62	68	4	12
Quota di mercato esportazioni beni e servizi	320	430	344	262	164	70	0	3	37	47
Costo nominale del lavoro per unità di prodotto	54	22	32	29	22	17	13	26	37	61
Prezzi delle abitazioni	0	0	0	0	0	3	0	0	0	37
Flusso di credito verso il settore privato	22	0	0	0	0	0	9	14	2	29
Debito del settore privato	92	94	92	90	87	84	82	81	80	89
Debito delle amministrazioni pubbliche	200	211	221	226	226	225	224	224	224	259
Tasso di disoccupazione	82	92	104	119	123	121	116	112	106	99
Passività del settore finanziario	30	43	0	5	8	20	12	0	28	41
Tasso di attività (15-64 anni)	400	0	0	0	0	0	0	0	0	650
Tasso di disoccupazione di lunga durata	260	440	580	680	260	0	0	0	0	0
Tasso di disoccupazione giovanile	400	500	605	675	250	0	0	0	0	0
Numero di squilibri eccessivi	5	5	5	5	5	2	2	2	2	2
Punteggio medio	146	149	148	154	89	47	40	41	40	98
Contrib.% alla media di squilibri interni e occupazione	72	66	77	83	76	69	79	75	79	88
Posizione in graduatoria (su 28 Paesi UE)	15	18	22	24	24	8	4	3	3	23

Fonte: elaborazioni su dati Commissione europea

Nel 2020 l'Italia, pur mantenendo due soli squilibri macroeconomici, peggiora il buon risultato conseguito negli ultimi 4 anni.

A pesare è particolarmente il tasso di attività (15-64 anni) che è diminuita dell'1,3% rispetto al 2017, sfiorando di 6,5 volte la soglia. Peggiorano anche la gran parte degli indicatori e tra questi il costo del lavoro per unità di prodotto (+5,5% in tre anni), il debito pubblico (155,6% del Pil), la variazione quinquennale della quota di mercato mondiale delle esportazioni di beni e servizi (-2,84%), la variazione annuale delle passività del settore finanziario (+6,8%). Gli squilibri interni e quelli relativi all'occupazione continuano a rappresentare i fattori preponderanti che spiegano l'88% del punteggio medio nel 2020, il valore più alto dal 2011. Su tutti il debito delle amministrazioni pubbliche, il tasso di attività, ma anche il livello di disoccupazione e il debito del settore privato entrambi prossimi alla soglia massima di tolleranza.

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 +3,2% lontana dal valore limite di +6% e il costo nominale del lavoro per unità di prodotto.

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 allerta¹², 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 altri¹³.

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.

A causa della pandemia da Covid19 si è fermato nel 2020 il percorso di generale riduzione degli squilibri macroeconomici che proseguiva ininterrottamente dal 2011, per riassorbire gli effetti della crisi finanziaria del 2008. Tuttavia, il peggioramento del quadro, potrebbe essere di natura temporanea ed essere parzialmente riassorbito dalla ripresa in atto nel 2021.

L'Italia ha pagato uno dei prezzi più alti della pandemia in termini di squilibri macroeconomici, passando da 40 a 98 punti (a due soli punti dallo squilibrio grave) e perdendo 20 posizioni (dal terzo al ventitreesimo posto).

¹² 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.

¹³ 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.