

I numeri dell'economia

Franco Mostacci^(*)

**L'indicatore sintetico degli
squilibri macroeconomici
nell'Unione europea
anno 2021**

Dicembre 2022

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

Blog: www.francomostacci.it

Email: 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 2021

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.

In vista delle decisioni da assumere per la revisione del Patto di stabilità e crescita dell'UE sarebbe opportuno riconsiderare anche gli indicatori di squilibrio macroeconomico presi a riferimento.

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):

¹ A partire dall'edizione 2020 il Regno Unito non è più presente.

² I regolamenti per la [governance economica](#) previsti nel pacchetto normativo "six pack" del 2012 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: Repubblica Ceca, Cipro, Estonia, Francia, Germania, Grecia, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo, Romania, Slovacchia, Spagna, Svezia e Ungheria. Oltre agli Stati già monitorati negli ultimi anni se ne aggiungono altri per i quali, visto il particolare contesto, potrebbero essere esposti al rischio di squilibri macroeconomici.

⁴ I dati macroeconomici presi in considerazione sono riferiti all'anno 2021, diffusi alla fine del 2022 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 2021 è stato fortemente alterato.

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

Prospetto 1 – Indicatori principali per tipologia di sbilibrj e valore limite

Tipologia sbilibrj	Indicatori	Soglia
Esterno e competitivit�	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 unit� 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%
	Passivit� del settore finanziario (var % annua)	+16,5%
	Tasso di attivit� 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 sbilibrj.

Tavola 1 – Quadro di valutazione della procedura per gli sbilibrj macroeconomici – Anno 2021

Year2021	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 (2015=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%/+6%	-35%	+5% (EA) \pm 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	0.5	59.9	0.6	2.4	5.4p	4.5	3.8p	169.0p	109.2	5.9	7.5	1.1	0.0	2.2
BG	0.5	-18.4	3.8	12.2	16.4	2.5p	4.4	84.4	23.9	5.5	9.5	0.6	-1.0	-0.1
CZ	0.5	-15.6	5.0	-1.1	13.9	16.4	2.9	78.8	42.0	2.5	7.9	0.0	0.1	1.5
DK	8.5	77.0	-1.1	6.5	6.1	9.5	12.3	214.7	36.6	5.2	11.7	1.4	0.0	0.3
DE	7.3	70.7	0.5	-5.9	7.4p	8.2p	5.7p	120.4p	68.6	3.4b	7.2	1.2	-0.2	0.3
EE	-0.1	-13.0	1.9	17.8	10.7	10.4	6.5	95.3	17.6	5.9	17.5	-0.2	0.3	4.7
IE	-4.2	-145.5	-2.6	39.9	-7.9	4.2	2.6p	168.1p	55.4	5.7	18.8p	1.8	-0.3	0.7
EL	-5.0	-171.9	-3.1	9.6	4.0p	6.4e	-0.1p	120.7p	194.5	16.7	14.3	-0.8	-3.3	-5.7
ES	1.2	-71.5	-0.5	-10.5	12.3p	1.5	2.5p	139.1p	118.3	14.8d	6.6	0.0d	-0.2d	0.5d
FR	-0.3	-32.1	-0.4	-11.4	4.6p	4.7	6.5p	167.8p	112.8	8.1d	7.3p	0.2d	-0.2d	-3.1d
HR	1.8	-35.1	-1.5	7.9	6.4p	4.5	3.0p	88.5p	78.4	7.2	11.7	2.4	-0.6	-1.8
IT	3.4	8.1	-1.8	-6.2	4.6	0.9	3.3	113.5	150.3	9.6	6.2	-1.1	-1.1	-2.5
CY	-7.5	-117.8	-2.4	24.9	4.1p	-4.3	4.3p	248.4p	101.0	7.4	-0.8	1.7	-0.1	-3.1
LV	-0.7	-27.4	2.3	13.4	14.5	7.3	0.9	58.0	43.6	7.3	13.2	-1.8	-1.1	2.6
LT	4.0	-7.4	4.4	37.9	19.2	11.0	5.9	53.9	43.7	7.3	25.2	0.9	0.6	3.2
LU	4.2	30.6	0.6	13.1	11.2p	12.4	53.9p	340.6p	24.5	5.9	11.4	2.1	0.4	2.7
HU	-1.9	-53.1	-4.1	0.0	12.4p	10.0p	12.7p	80.5p	76.8	3.8	16.4	2.1	-0.1	3.6
MT	-0.8	52.8	-1.2	-0.9	12.9	3.8p	9.4	131.8	56.3	3.8	7.7	3.5	-0.9	0.3
NL	6.4	93.0	2.2	1.1	11.2p	11.7p	11.7p	229.3p	52.4	4.5	-0.3p	1.0	-0.4	0.4
AT	1.9	14.7	1.2	-2.7	9.9	9.9	7.4	129.7	82.3	5.7	8.0	0.1	0.3	1.0
PL	0.3	-39.5	-0.4	24.9	9.9b	3.7	4.0	71.6	53.8	3.3	13.6	3.4	-0.1	0.1
PT	-0.6	-94.7	-2.8	-5.3	12.5p	7.9	4.0p	156.9p	125.5	6.8	7.1	0.7	-0.3	3.1
RO	-5.7	-47.2	1.0	10.6	14.4p	-1.1	3.8p	48.1p	48.9	5.5	14.3	3.2	-0.2	0.5
SI	5.8	-6.8	-0.4	11.6	12.8	7.8	3.5	66.4	74.5	4.7	14.1	0.6	-0.3	3.9
SK	-1.8	-61.0	3.1	-2.9	14.1	3.0	5.5	95.0	62.2	6.4	24.0	0.2	-0.8	4.8
FI	0.3	-1.4	-0.7	4.9	6.0	2.8	6.1	150.1	72.4	7.4	9.4	1.8	-0.2	-0.2
SE	5.6	21.2	2.1	-1.0	5.5	8.1	16.6	215.2	36.3	8.1	10.9	0.6b	0.2	7.9

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 2023 (tavola 1) è riferito al 2021, anno ancora caratterizzato nella prima parte dall'emergenza sanitaria dovuta al Covid19, ma che ha fatto segnare una forte ripresa dell'economia dell'Unione europea il cui Pil è cresciuto del 5,4%, tornando sostanzialmente ai livelli pre-pandemici, dopo il calo del 5,7% registrato nel 2020.

Nel 2021, la Grecia torna ad essere il peggior Paese avendo oltrepassato il valore di soglia per ben 6 indicatori su 14 (come lo scorso anno), al pari del Portogallo (uno in più) e della Spagna (uno in meno). I 2 Paesi più virtuosi, Bulgaria e Malta, presentano un solo valore superiore al limite (erano due nel 2020). L'Italia che dal 2016 faceva registrare 2 squilibri, di cui nel 2020 uno relativo al debito pubblico in rapporto al Pil e l'altro la variazione triennale del tasso di occupazione della popolazione in età attiva 15-64 anni, vede aggiungersi nel 2021 anche la quota di mercato delle esportazioni di beni e servizi, che negli ultimi cinque anni si è ridotta di oltre il 6%.

Più in generale, nel 2021 si sono registrati 99 squilibri per i 28 Stati dell'Ue (con una media di 3,5 squilibri per Paese), gli stessi del 2020 e il dato più alto dal 2015, con una crescita del Pil che non è stata, quindi, omogenea ed equilibrata.

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 16 Paesi; del debito pubblico superiore al 60% del Pil (14 Paesi); della variazione annuale del prezzo delle abitazioni superiore al 6% (14 Paesi) e del debito privato superiore al 133% del Pil (11 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.

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, 2020).

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.

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.

Considerando il solo numero di violazioni, non è semplice determinare 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 tre indicatori fuori norma, ma viene ugualmente sottoposta a *in depth review* e lo scorso anno il suo squilibrio macroeconomico è stato definito grave, al pari di Cipro e Grecia.

Per avere una valutazione caratterizzata da una maggiore oggettività, è possibile elaborare 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 2012-2021

Paesi	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Finland	88	73	77	85	61	43	46	32	44	40
Poland	104	95	51	41	53	44	43	47	50	43
Bulgaria	154	112	67	55	54	52	54	52	61	44
Malta	60	34	46	35	41	38	47	47	49	44
Croatia	284	259	130	53	46	46	71	49	57	48
Belgium	66	65	77	77	53	33	44	45	45	51
Romania	77	58	45	38	48	56	54	52	61	54
Germany	67	54	50	46	47	43	49	48	57	57
Denmark	151	117	104	66	53	40	41	45	48	60
Austria	66	56	63	57	60	39	37	36	69	62
Netherlands	84	86	90	67	53	46	53	50	57	62
Czech Republic	67	55	55	44	45	55	54	48	46	66
Slovenia	178	134	89	46	39	45	45	45	65	66
France	81	70	73	53	47	47	47	47	87	66
Cyprus	203	241	249	164	99	99	77	75	78	76
Ireland	284	103	123	103	86	85	78	79	143	77
Spain	238	204	157	76	71	76	84	74	143	78
Estonia	70	56	68	54	49	42	48	49	76	78
Hungary	102	85	80	72	70	48	55	67	84	85
Slovakia	137	62	46	51	58	60	61	61	69	87
Lithuania	91	37	50	50	60	55	53	45	86	88
Sweden	85	77	70	72	68	57	47	59	79	91
Italy	150	151	157	91	47	40	41	40	116	93
Portugal	190	173	128	68	67	69	72	67	82	96
Luxembourg	78	71	94	63	60	67	48	66	106	102
Latvia	106	60	58	55	60	50	50	50	50	125
Greece	361	385	274	152	95	83	87	92	230	135

Fonte: Elaborazioni su dati Commissione europea

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.

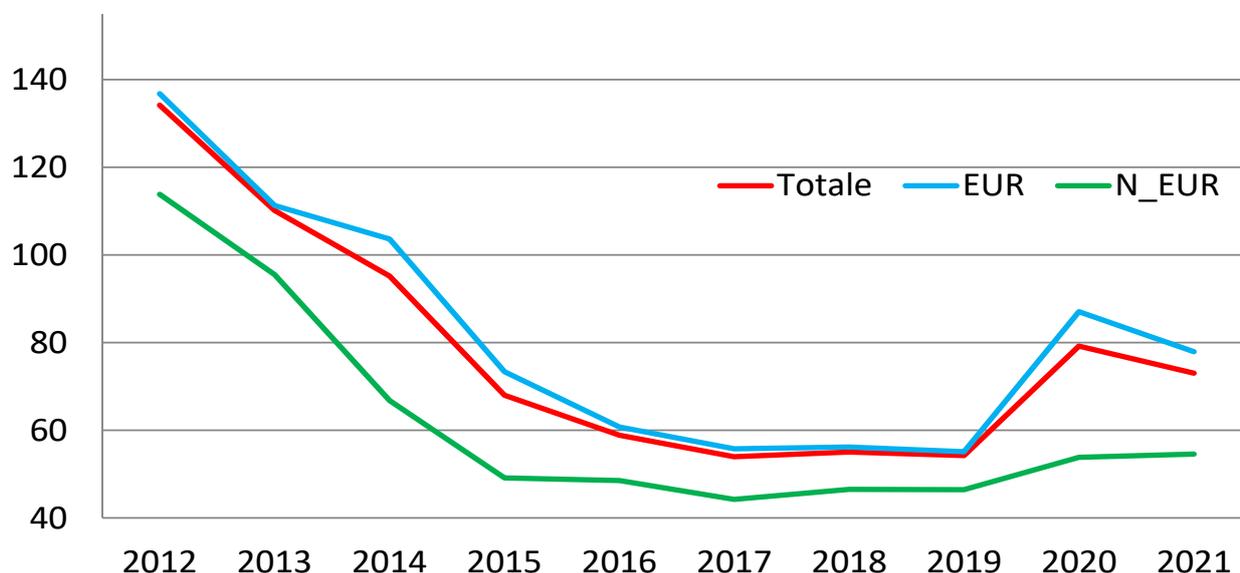
A seconda del punteggio (tavola 2), i Paesi sono classificati in tre livelli di squilibri: assente (verde), presente (giallo) e eccessivo (rosso)¹¹.

Rispetto al 2020, l'anno della crisi pandemica, la situazione degli squilibri è solo relativamente migliorata: i valori positivi sono 13 (uno in più dello scorso anno), ma quelli eccessivi si riducono a 3 (Grecia, la *new entry* Lettonia che precipita dalla zona verde a quella rossa e il Lussemburgo).

Al primo posto si conferma per il terzo anno consecutivo la Finlandia, che nel periodo della crisi finanziaria (2012) aveva uno squilibrio eccessivo, ma ha saputo costantemente migliorare la propria condizione fino al 2019, peggiorare di 12 punti nel 2020 e recuperarne 4 nel 2021. Al secondo posto la Polonia, che recupera 7 punti, seguita da Bulgaria (che migliora di 17 punti) e Malta. Seguono altri 10 Paesi - tra cui Germania e Francia - che non presentano squilibri considerevoli (fascia verde).

La tavola rispecchia abbastanza fedelmente le situazioni di criticità di alcuni paesi europei. Italia, Croazia, Spagna e Portogallo hanno vissuto una situazione di squilibrio macroeconomico grave e persistente dal 2012 al 2014. Lo stesso si è visto in Irlanda, Cipro e Grecia (2012-2015), Bulgaria (2012-2013) e Polonia (2012). Tra il 2016 e il 2019, gli effetti della ripresa economica hanno normalizzato molte situazioni che in precedenza erano maggiormente a rischio (nel 2012 si contavano 14 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 a breve.

Figura 1 – Punteggio standardizzato medio per appartenenza o meno all'Eurozona – Anni 2012-2021



Fonte: Elaborazioni su dati Commissione europea

Nel 2021 il punteggio medio (73) è migliorato di 6 punti rispetto al 2020, quando era cresciuto di 25 punti, il valore più alto dopo il 2014, ma comunque ben al di sotto dei 134 del 2012. I Paesi dell'Eurozona hanno sofferto maggiori squilibri durante gli anni della crisi economica,

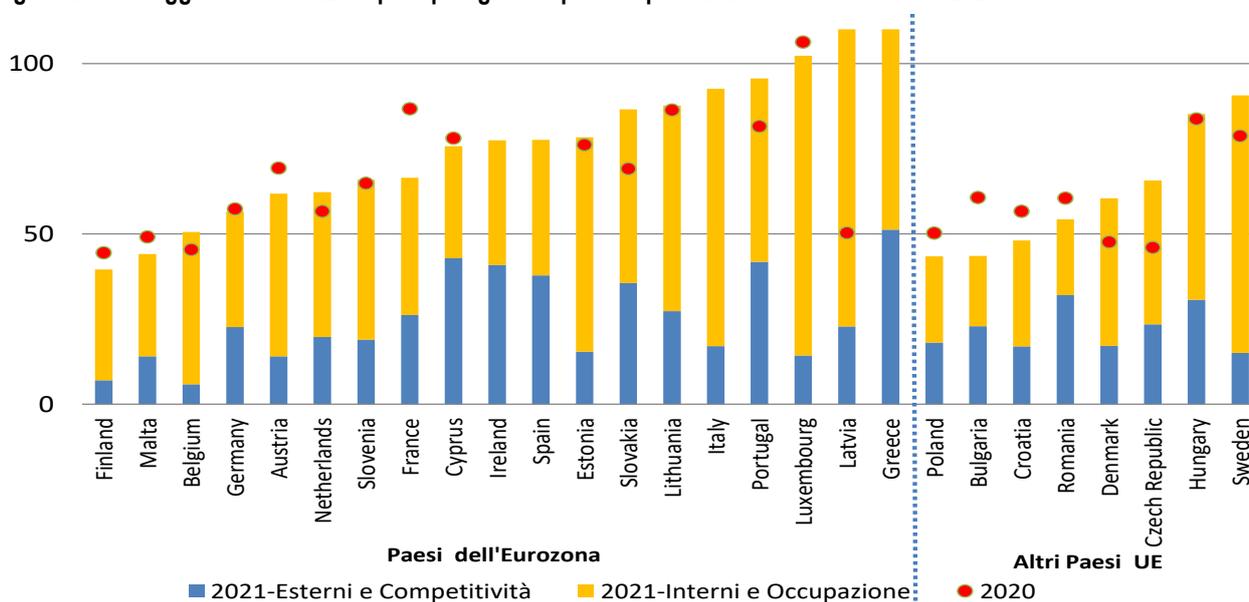
¹¹ I valori soglia di riferimento per i tre livelli di criticità (assente 0-70, presente 70-100 e eccessivo >100) sono stati definiti in coerenza con la decisione a suo tempo presa dalla Commissione Europea nel 2015, di sottoporre i Paesi ad analisi approfondita.

con un divario massimo di 23 punti rispetto ai Paesi no Euro nel 2012, progressivamente ridotto fino al 2019. Gli effetti della pandemia si sono fatti sentire maggiormente nell'Eurozona (+32 punti) rispetto agli altri Paesi (+8 punti). Però, nel 2021 l'Eurozona ha recuperato 8 punti, mentre gli altri Paesi dell'Ue ne hanno perso 1.

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.

In particolare, nel 2021 si è registrato una diminuzione degli squilibri per la posizione patrimoniale netta sull'estero, per il tasso di cambio effettivo, per il costo del lavoro con particolare riguardo per il costo del lavoro e per il tasso di attività, mentre la situazione si è deteriorata soprattutto per la quota di export mondiale, i prezzi delle abitazioni, i crediti concessi ai privati, il tasso di disoccupazione di lungo periodo e quello giovanile.

Figura 2 – Punteggio standardizzato per tipologia di squilibrio per il 2021 e confronto con il 2020



Fonte: Elaborazioni su dati Commissione europea

Nel 2021, l'indicatore sintetico di squilibrio macroeconomico varia tra i 40 punti della Finlandia e i 135 della Grecia (figura 2). L'Italia, con 93 punti si posiziona al quintultimo posto nell'eurozona, come lo scorso anno.

Molti paesi nel 2021 hanno ridotto il proprio squilibrio complessivo, in particolar modo la Grecia (da 230 a 135), l'Irlanda (da 143 a 77), la Spagna (da 143 a 78), l'Italia (da 116 a 93), la Francia (da 87 a 66). In netto peggioramento la Lettonia (da 50 a 125) e tra i Paesi non Ue la Repubblica Ceca (da 46 a 66) e in misura minore Danimarca e Svezia.

Nella graduatoria dello squilibrio economico (tavola 3), al primo posto si conferma per il terzo anno la Finlandia, che migliora nel saldo delle partite correnti, nel tasso di cambio effettivo reale e nel tasso di disoccupazione giovanile, ma vede crescere i prezzi delle abitazioni oltre ad avere due squilibri che riguardano i debiti privati e il debito pubblico.

Al secondo posto la Polonia che scala in un anno 4 posizioni, raggiungendo la migliore posizione degli ultimi dieci anni.

Tavola 3 – Graduatoria dello squilibrio macroeconomico – Anni 2012-2021

Paesi	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Finland	12	13	15	23	20	7	7	1	1	1
Poland	15	17	6	3	11	9	4	10	6	2
Bulgaria	20	19	10	12	14	16	19	18	12	3
Malta	1	1	2	1	2	2	8	8	5	4
Croatia	26	26	23	9	4	12	22	13	8	5
Belgium	2	10	14	22	13	1	5	5	2	6
Romania	7	7	1	2	8	19	18	17	11	7
Germany	5	3	4	5	6	8	13	11	10	8
Denmark	19	20	20	16	12	4	2	6	4	9
Austria	3	5	9	14	16	3	1	2	15	10
Netherlands	10	16	18	17	10	11	15	16	9	11
Czech Republic	4	4	7	4	3	17	17	12	3	12
Slovenia	21	21	17	6	1	10	6	4	13	13
France	9	11	13	10	5	13	10	9	22	14
Cyprus	23	25	26	27	27	27	24	25	17	15
Ireland	25	18	21	25	25	26	25	26	26	16
Spain	24	24	25	21	24	24	26	24	25	17
Estonia	6	6	11	11	9	6	11	14	16	18
Hungary	14	15	16	20	23	14	20	22	20	19
Slovakia	17	9	3	8	15	21	21	20	14	20
Lithuania	13	2	5	7	18	18	16	7	21	21
Sweden	11	14	12	19	22	20	9	19	18	22
Italy	18	22	24	24	7	5	3	3	24	23
Portugal	22	23	22	18	21	23	23	23	19	24
Luxembourg	8	12	19	15	19	22	12	21	23	25
Lettonia	16	8	8	13	17	15	14	15	7	26
Greece	27	27	27	26	26	25	27	27	27	27

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

L'Italia recupera una posizione, ma torna ad occupare gli ultimi posti, tornando ai livelli del 2013-2015.

La Germania, che era al primo posto nel 2011, si trova ora in ottava posizione, meglio dello scorso anno, con tre squilibri eccessivi, quello storico dell'avanzo della bilancia commerciale, che resta al 7,3% del Pil (media triennale), al quale si aggiungono i prezzi delle abitazioni e il debito pubblico.

Nelle ultime 8 posizioni si trovano 7 Paesi dell'Eurozona, con l'unica eccezione della Svezia che in un anno ha perso 4 posizioni. Al contrario l'Irlanda ne ha riguadagnate 10 e la Bulgaria 9.

Tavola 4 – Punteggio standardizzato per indicatore di squilibrio macroeconomico – Italia - Anni 2012-2021

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Saldo delle partite correnti	62	32	2	10	20	26	32	38	46	48
Posizione patrimoniale netta sull'estero	66	67	59	55	34	21	14	3	0	0
Tasso di cambio effettivo reale	124	2	4	48	68	62	68	4	12	36
Quota di mercato esportazioni beni e servizi	430	343	262	164	70	0	4	40	48	103
Costo nominale del lavoro per unità di prodotto	22	32	29	22	17	13	26	36	73	51
Prezzi delle abitazioni	0	0	0	0	3	0	0	0	30	15
Flusso di credito verso il settore privato	0	0	0	0	0	9	14	2	29	24
Debito del settore privato	94	92	90	87	84	82	81	80	89	85
Debito delle amministrazioni pubbliche	211	221	226	226	225	224	224	224	258	251
Tasso di disoccupazione	93	106	121	124	122	117	112	106	99	96
Passività del settore finanziario	43	0	5	8	20	12	1	28	44	38
Tasso di attività (15-64 anni)	0	0	0	0	0	0	0	0	900	550
Tasso di disoccupazione di lunga durata	460	620	720	280	0	0	0	0	0	0
Tasso di disoccupazione giovanile	495	600	675	250	0	0	0	0	0	0
Numero di squilibri eccessivi	5	5	5	5	2	2	2	2	2	3
Punteggio medio	150	151	157	91	47	40	41	40	116	93
Contrib.% alla media di squilibri interni e occupazione	66	77	84	77	68	78	75	78	89	82
Posizione in graduatoria (su 28 Paesi UE)	18	22	24	24	7	5	3	3	24	23

Fonte: elaborazioni su dati Commissione europea

Nel 2021 l'Italia, pur aumentando il numero di squilibri macroeconomici (da 2 a 3), migliora il risultato dello scorso anno, tornando a un punteggio medio aggregato simile a quello del 2015.

A pesare è particolarmente il tasso di attività (15-64 anni) che è diminuita dell'1,1% rispetto al 2018, sfiorando di 5,5 volte la soglia. Peggiora anche la quota di mercato mondiale delle esportazioni di beni e servizi, che perde il 6,2% rispetto a cinque anni prima e, pur in riduzione, resta alto il debito pubblico (150,3% del Pil).

Segnali di miglioramento si colgono nel costo nominale del lavoro per unità di prodotto e nel prezzo delle abitazioni.

Gli squilibri interni e quelli relativi all'occupazione continuano a rappresentare i fattori preponderanti che spiegano l'82% del punteggio medio nel 2021, un valore inferiore solo al 2020 e al 2014. 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, si registra un aumento del saldo delle partite correnti, con una media triennale di +3,4% lontana dal valore limite di +6%, il tasso di cambio effettivo reale 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.

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.

Lo shock causato dalla pandemia da Covid19 che ha provocato nel 2020 un aumento generalizzato degli squilibri macroeconomici, è stato solo parzialmente riassorbito nel 2021, nonostante il notevole rimbalzo del Pil, con il punteggio medio standardizzato passato da 79 a 73 punti.

L'Italia, che aveva pagato nel 2020 uno dei prezzi più alti della pandemia in termini di squilibri macroeconomici, passando da 40 a 116 punti (squilibrio grave), è tornata nel 2021 a 93 punti, sotto la soglia dello squilibrio grave, recuperando una posizione in graduatoria (dal ventiquattresimo al ventitreesimo posto).