

Una finanza pubblica per la crescita economica: spunti dal caso italiano e dai paesi OCSE su debito pubblico, fisco e pensioni

Mauro Marè
Luiss University

San Marino, 3 dicembre 2019

NOTA: Le dichiarazioni e le opinioni espresse sono formulate a titolo esclusivamente personale da parte dell'autore e non rappresentano (necessariamente) quelle delle Istituzioni richiamate e di ANIS.

1 I possibili sistemi pensionistici

		Metodo di calcolo della pensione	
		Retributivo	Contributivo
Metodo di finanziamento	Ripartizione	1 regime prima 1995	2 dopo 1995
	Capitalizzazione	3	4 Fondi pensione

2 L'aritmetica di un sistema a ripartizione

- Il vincolo di bilancio di un sistema a ripartizione è il seguente:

- $\theta W L = P D \rightarrow \theta = \frac{P}{W} \frac{D}{L}$

dove $\frac{P}{W}$ tasso di sostituzione e $\frac{D}{L}$ rapporto tra pensionati e lavoratori (Old age dependency ratio) e

θ = Aliquota contributiva d'equilibrio, W = Salario medio,

L = Numero di lavoratori P = Pensione media, D = Numero di pensionati

2 L'aritmetica di un sistema a ripartizione

sostenibilità sistema pensionistico a ripartizione dipende

- a. dal **numero degli attivi** (persone che lavorano) che pagano i contributi
- b. dal **salario medio** su cui vengono messi i contributi
- c. dal **numero dei pensionati** (e loro speranza di vita) e **importo medio delle pensioni**

Se si riduce popolazione attiva e aumento numero pensionati, **il sistema non è in equilibrio**

o si aumenta numero attivi (popolazione che lavora) **oppure si riducono le pensioni**

Popolazione totale

	Total population (annual average - millions)						% change
	2016	2030	2040	2050	2060	2070	2016-70
BE	11.3	12.3	12.9	13.3	13.6	13.9	22.8
BG	7.1	6.4	5.9	5.5	5.2	4.9	-31.9
CZ	10.6	10.7	10.5	10.5	10.3	10.0	-5.7
DK	5.7	6.3	6.6	6.7	6.8	6.8	19.2
DE	82.5	84.6	84.1	82.6	80.7	79.2	-3.9
EE	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	-10.5
IE	4.7	5.2	5.4	5.7	5.9	6.0	28.9
EL	10.8	9.9	9.4	8.9	8.3	7.7	-28.8
ES	46.4	47.2	48.3	49.3	49.6	49.9	7.4
FR	66.8	70.7	73.0	74.4	75.6	77.0	15.3
HR	4.2	3.9	3.8	3.7	3.5	3.4	-18.6
IT	60.8	60.3	60.0	58.9	56.8	54.9	-9.7
CY	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	19.8
LV	2.0	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3	-31.7
LT	2.9	2.4	2.1	2.0	1.8	1.7	-40.1
LU	0.6	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	78.0
HU	9.8	9.7	9.5	9.3	9.1	8.9	-9.7
MT	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	19.3
NL	17.0	18.4	19.1	19.2	19.3	19.6	14.8
AT	8.7	9.7	10.1	10.2	10.2	10.2	16.5
PL	38.0	37.2	35.8	34.3	32.8	30.9	-18.7
PT	10.3	9.9	9.5	9.1	8.5	8.0	-22.7
RO	19.7	18.0	17.0	16.3	15.7	15.0	-23.8
SI	2.1	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	-5.3
SK	5.4	5.5	5.4	5.3	5.1	4.9	-9.8
FI	5.5	5.7	5.7	5.7	5.7	5.6	2.3
SE	9.9	11.3	12.0	12.7	13.3	13.9	39.9
UK	65.6	71.8	75.2	77.7	79.4	81.0	23.5
NO	5.2	5.9	6.3	6.6	6.8	7.0	33.9
EA	340.3	349.0	352.2	351.8	348.3	345.6	1.5
EU*	510.9	524.1	528.5	528.4	524.4	520.3	1.8
EU27	445.3	452.4	453.3	450.8	445.0	439.2	-1.4

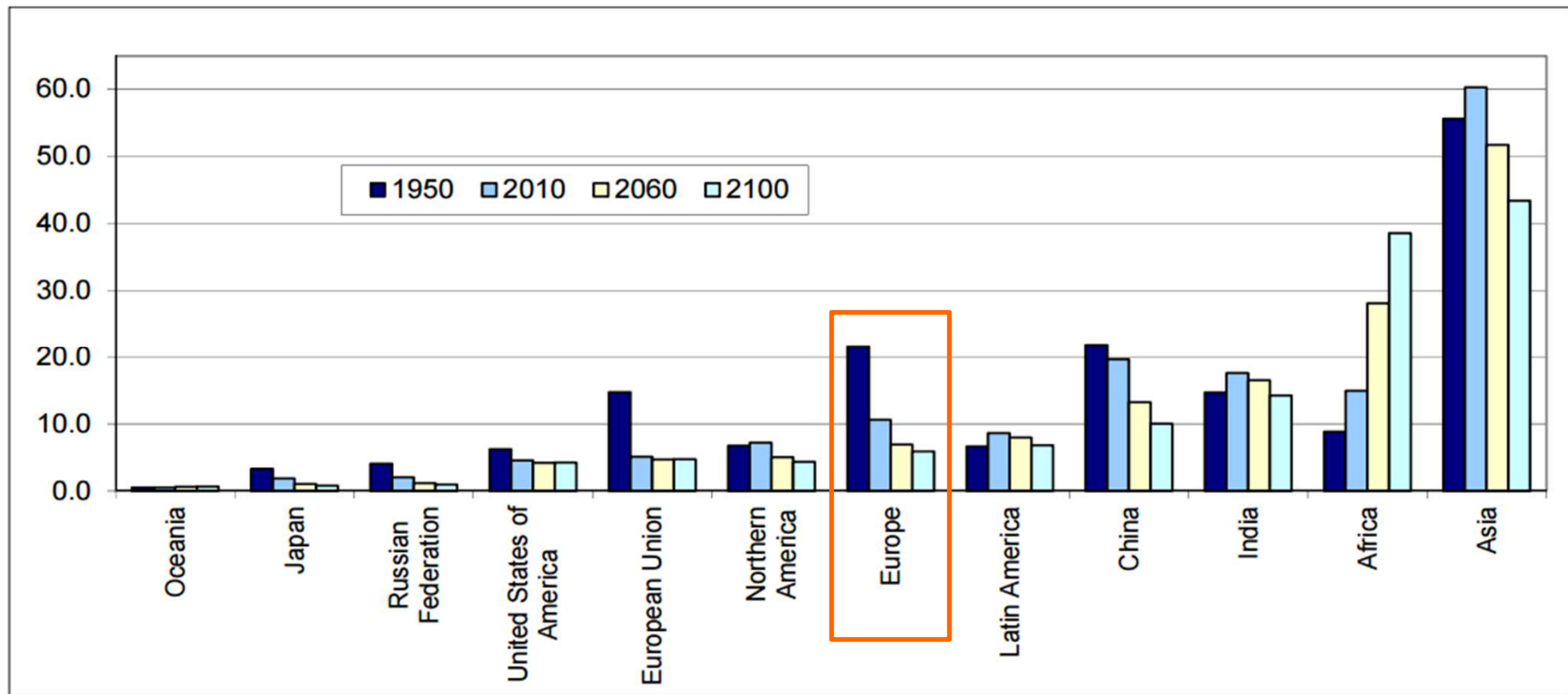
Tassi di fertilità

	Fertility rate				change 2016- 2070
	2016	2030	2060	2070	
BE	1.73	1.75	1.80	1.82	0.09
BG	1.51	1.69	1.78	1.80	0.29
CZ	1.62	1.74	1.80	1.82	0.20
DK	1.79	1.73	1.79	1.82	0.02
DE	1.49	1.53	1.64	1.68	0.19
EE	1.58	1.75	1.80	1.81	0.23
IE	1.89	1.96	1.96	1.97	0.08
EL	1.39	1.40	1.58	1.64	0.25
ES	1.31	1.80	1.88	1.88	0.57
FR	2.01	2.00	1.99	1.99	-0.02
HR	1.41	1.51	1.61	1.65	0.25
IT	1.33	1.42	1.60	1.66	0.33
CY	1.31	1.40	1.56	1.62	0.30
LV	1.74	1.85	1.86	1.87	0.13
LT	1.66	1.76	1.82	1.84	0.18
LU	1.40	1.57	1.66	1.69	0.29
HU	1.48	1.68	1.77	1.80	0.32
MT	1.41	1.62	1.72	1.75	0.33
NL	1.66	1.74	1.79	1.81	0.16
AT	1.47	1.53	1.62	1.66	0.19
PL	1.37	1.56	1.68	1.71	0.34
PT	1.34	1.34	1.53	1.59	0.25
RO	1.54	1.81	1.88	1.89	0.35
SI	1.58	1.66	1.78	1.81	0.24
SK	1.40	1.60	1.79	1.82	0.42
FI	1.60	1.72	1.78	1.80	0.20
SE	1.86	1.91	2.01	2.03	0.16
UK	1.80	1.81	1.86	1.87	0.07
NO	1.70	1.76	1.81	1.83	0.13
EA	1.56	1.67	1.76	1.79	0.24
EU*	1.58	1.69	1.78	1.81	0.23
EU27	1.55	1.67	1.77	1.80	0.25

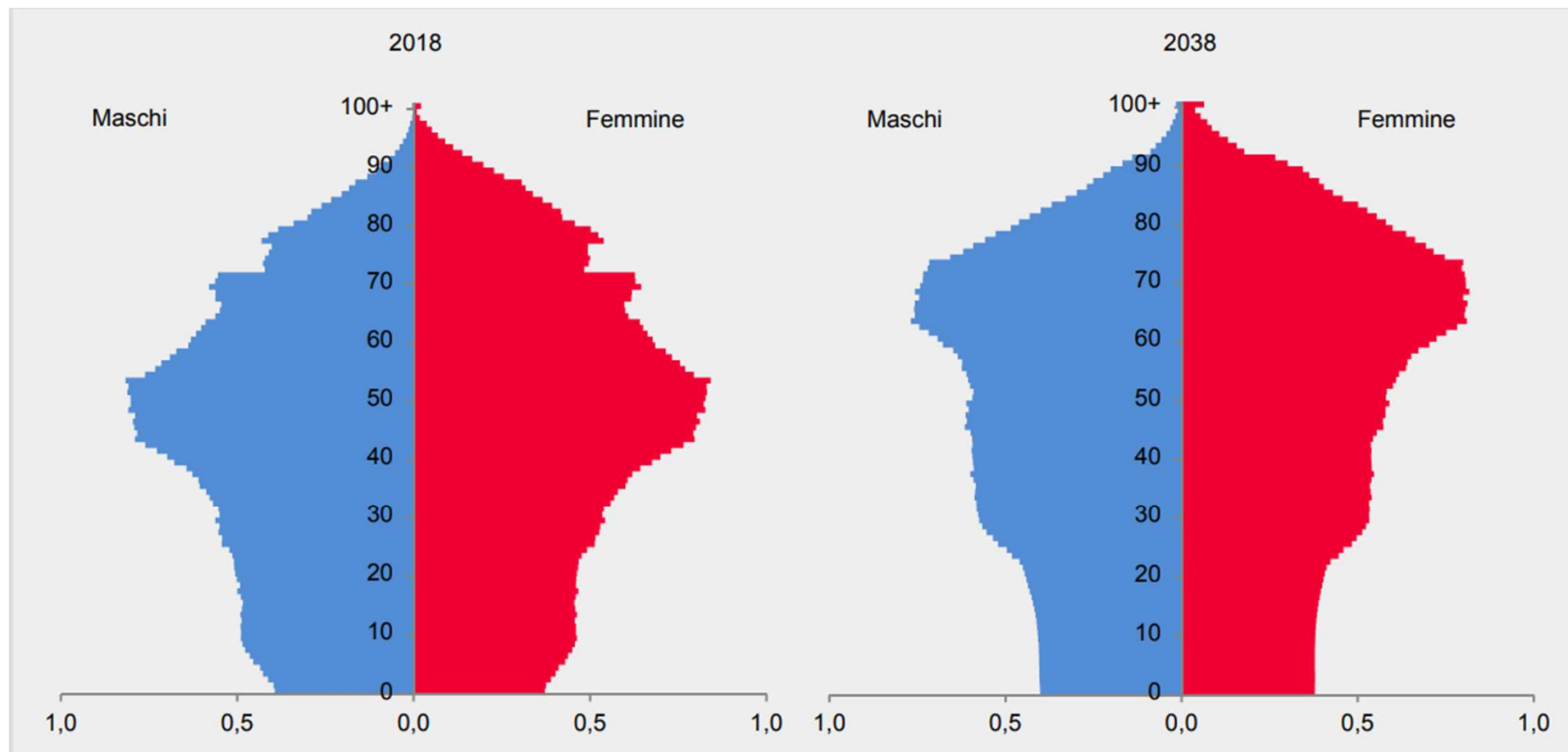
Aspettativa di vita a 65 anni

	Life expectancy at 65							
	Males				Females			
	2016	2060	2070	Change 2016-70	2016	2060	2070	Change 2016-70
BE	18.3	22.6	23.4	5.1	21.7	25.8	26.6	4.9
BG	14.5	20.3	21.5	7.0	17.9	23.5	24.7	6.8
CZ	16.3	21.3	22.4	6.1	19.9	24.7	25.7	5.8
DK	18.1	22.4	23.3	5.2	20.8	25.5	26.4	5.6
DE	18.1	22.4	23.3	5.2	21.3	25.6	26.4	5.1
EE	15.4	21.1	22.2	6.8	20.4	25.1	26.0	5.6
IE	18.5	22.7	23.5	5.0	21.1	25.7	26.6	5.5
EL	18.7	23.0	23.8	5.1	21.4	25.7	26.6	5.2
ES	19.3	23.2	23.9	4.6	23.2	26.6	27.3	4.1
FR	19.5	23.3	24.0	4.5	23.5	26.8	27.5	4.0
HR	15.6	21.0	22.0	6.4	19.1	24.3	25.3	6.2
IT	19.1	23.0	23.7	4.6	22.5	26.3	27.0	4.5
CY	19.0	23.0	23.8	4.8	21.3	25.4	26.3	5.0
LV	14.0	20.4	21.6	7.6	19.0	24.4	25.4	6.4
LT	14.3	20.6	21.8	7.5	19.3	24.6	25.6	6.3
LU	18.5	22.7	23.5	5.0	22.4	26.4	27.1	4.7
HU	14.9	20.8	22.0	7.1	18.7	24.3	25.4	6.7
MT	19.3	23.1	23.9	4.6	22.2	26.1	26.9	4.7
NL	18.4	22.6	23.4	5.0	21.2	25.6	26.4	5.2
AT	18.3	22.6	23.5	5.2	21.6	25.7	26.5	4.9
PL	16.0	21.5	22.6	6.6	20.2	25.1	26.1	5.9
PT	18.1	22.4	23.3	5.2	21.8	25.9	26.7	4.9
RO	14.8	20.8	22.0	7.2	18.2	24.0	25.1	6.9
SI	17.7	22.2	23.1	5.4	21.4	25.6	26.4	5.0
SK	15.3	21.0	22.1	6.8	19.1	24.6	25.6	6.5
FI	18.2	22.4	23.3	5.1	21.7	25.7	26.5	4.8
SE	19.0	22.8	23.6	4.6	21.7	25.8	26.6	4.9
UK	18.8	22.8	23.6	4.8	21.3	25.7	26.5	5.2
NO	18.8	22.7	23.5	4.7	21.7	25.8	26.6	4.9
EA	18.7	22.8	23.6	4.9	22.2	26.1	26.9	4.7
EU*	18.1	22.6	23.4	5.3	21.5	25.8	26.6	5.1
EU27	18.0	22.5	23.4	5.3	21.6	25.8	26.7	5.1

3 Popolazione principali aree del mondo



Piramide della popolazione residente in Italia al 1 gennaio 2018 e stima al 2038



4 I fattori cruciali: ripartizione vs. capitalizzazione

Sistema a ripartizione: risorse welfare sono prelevate sugli attivi

Se si riduce molto **numero occupati**, risorse si riducono inevitabilmente: **chi paga??**

aumenta anche e molto **numero anziani, che vivono molto di più!!!** ancora: **chi paga??**

Inevitabile **chiedere a tutti un contributo** (es. **capitalizzazione**, oppure imposte sui consumi o su patrimonio)

5 Aging e pensioni: 4 possibili soluzioni

- a) **Aumento della popolazione attiva**: ma come? Possibile ruolo dell'immigrazione... (ma possibili ricadute negative)

- b) Aumento **produttività**: sì, ma come? Investendo in formazione e capitale umano... (scuola, università, ricerca)

- c) **Riforma dei sistemi di welfare, aumento età pensionabile**, riduzione dei requisiti di accesso alla pensione (pensioni meno generose), cofinanziamento sanità, ecc.

- d) Capitale fisico: **risparmio con i fondi pensione**

Fig. A: spesa pubblica per pensioni in rapporto al PIL per i 27 paesi EU e la Norvegia (2010-2060)

Fig. A.1: anno 2010

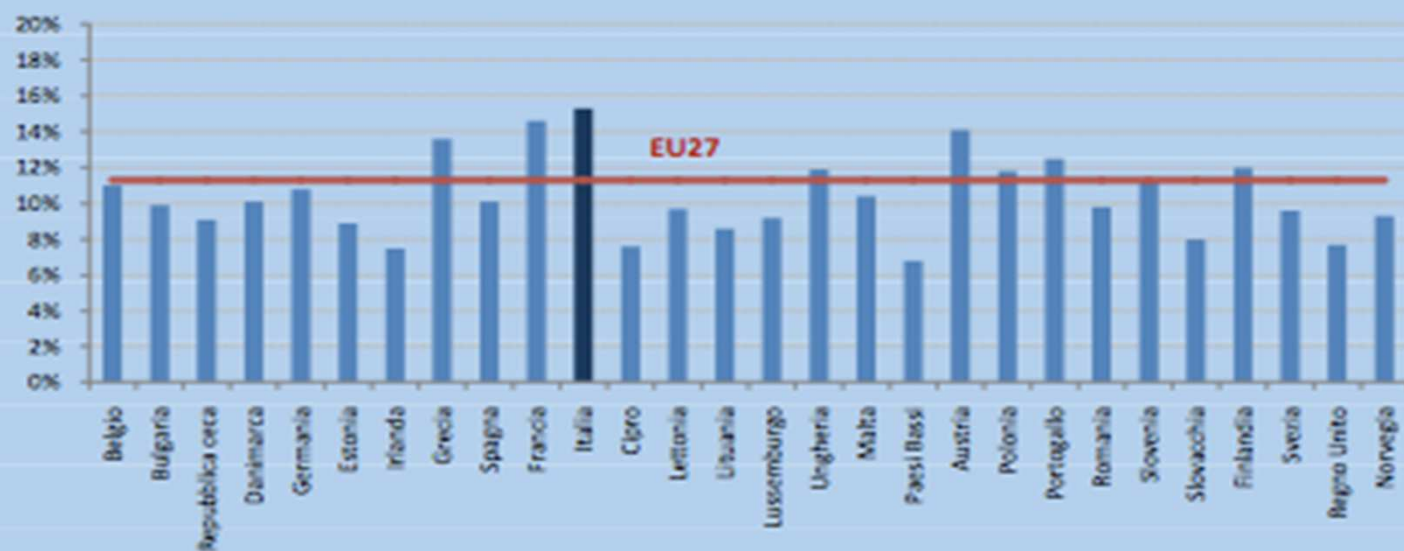
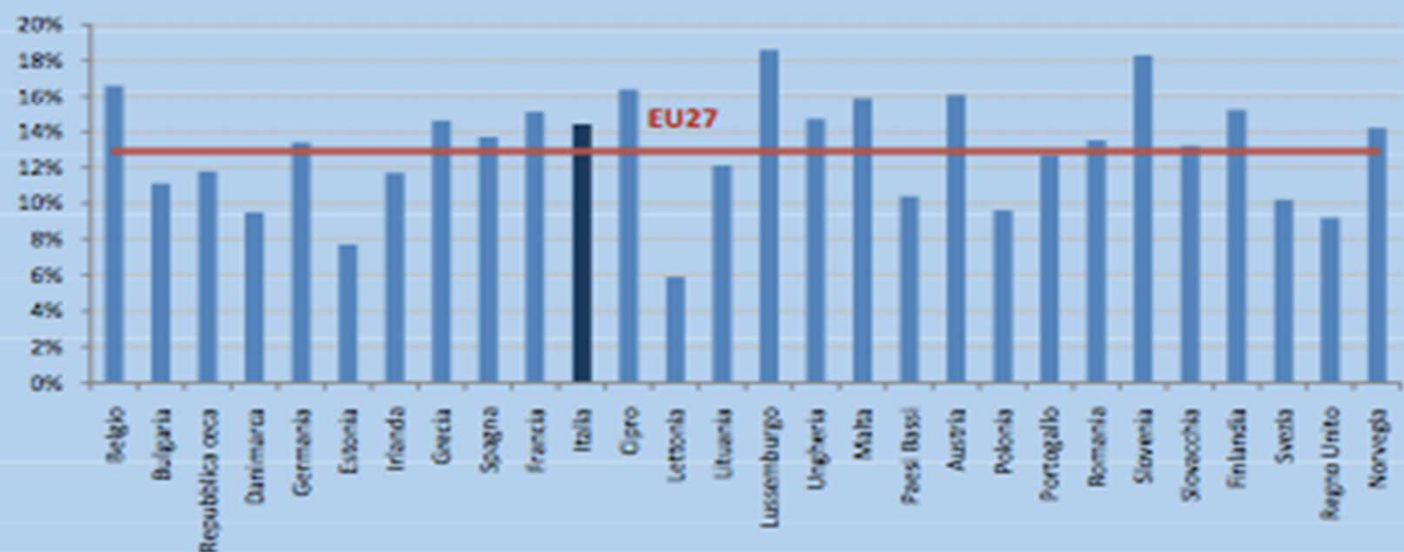
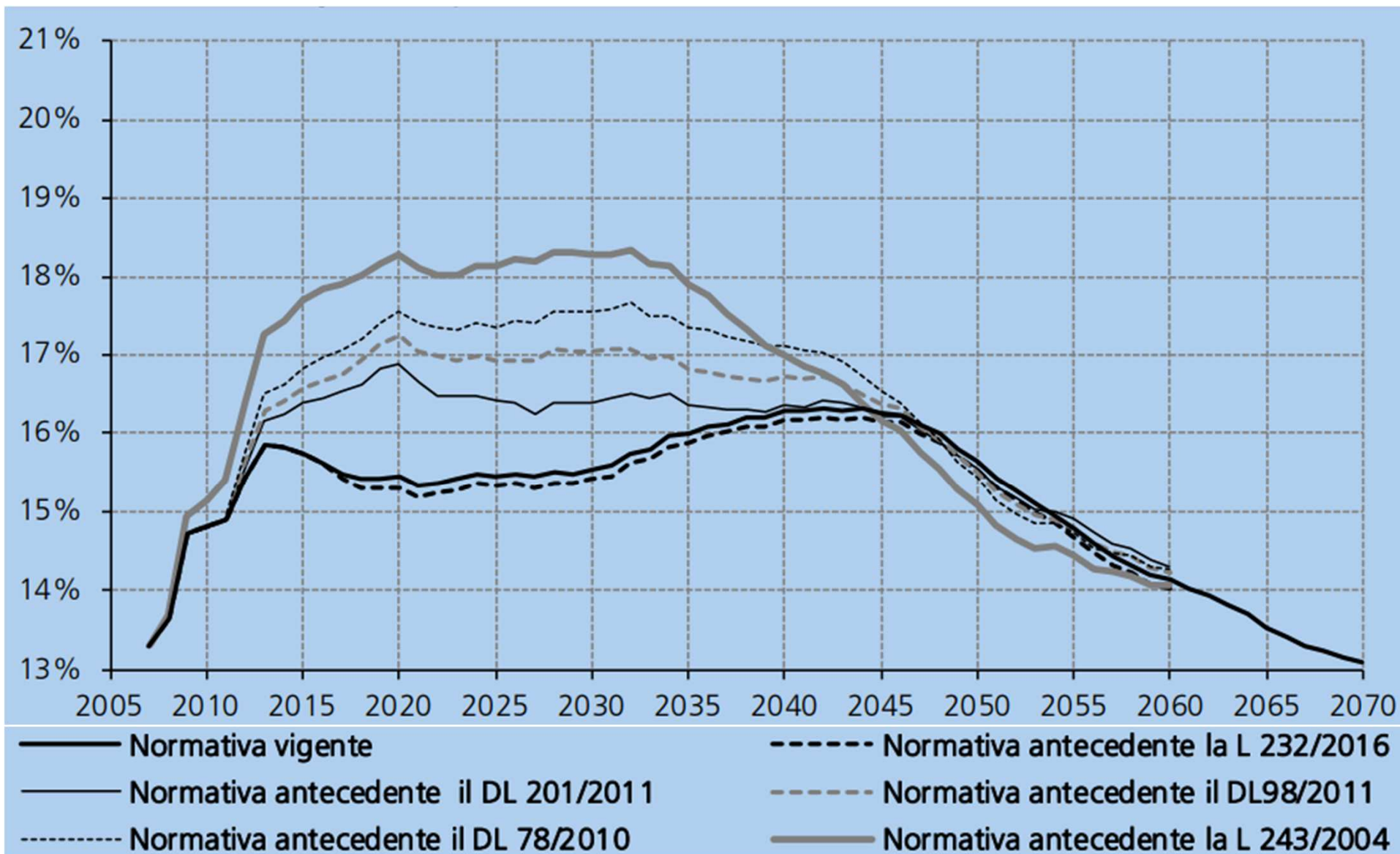


Fig. A.2: anno 2060

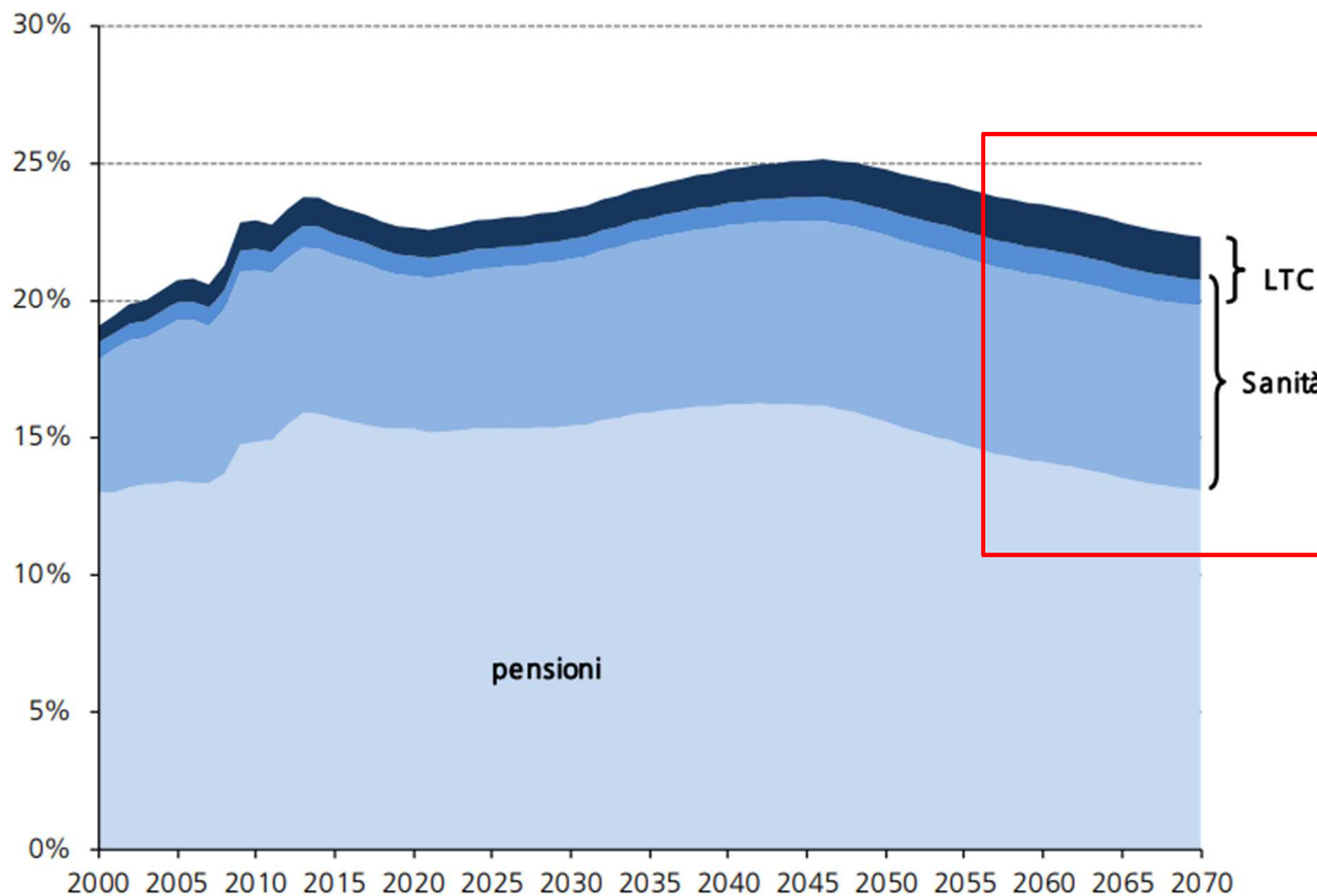


Spesa pubblica per pensioni in % del Pil con diverse ipotesi normative



Fonte: Le tendenze di medio lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario. Rapporto n.18 (Agosto 2017)
– Ragioneria Generale dello Stato

Spesa pubblica complessiva per pensioni, sanità e Ltc (2000-2070)



6 la finanza pubblica e il sistema fiscale in IT

- **Riforma fiscale: ridurre prelievo complessivo** (e sui fattori produttivi)
 - **Rivedere tax mix:** meno prelievo su lavoro e imprese, più su consumi e patrimoni
 - Ridurre ampia **evasione fiscale**
 - **Semplificare** sistema fiscale
 - Potenziare qualità ed efficienza amministrazione tributaria
-

6 la finanza pubblica e il sistema fiscale in IT

Avanzi primari consistenti e spesso crescenti ultimi 30 anni

Ma **disavanzo bilancio** è sempre positivo (cioè $G - T - rB > 0$)

Se cresce disavanzo cresce anche debito: **urgente stabilizzare rapporto debito/Pil**

Causato da disavanzo eccessivo, spese troppo elevate (quota 100, reddito citt., ecc.) crisi bancarie, ...

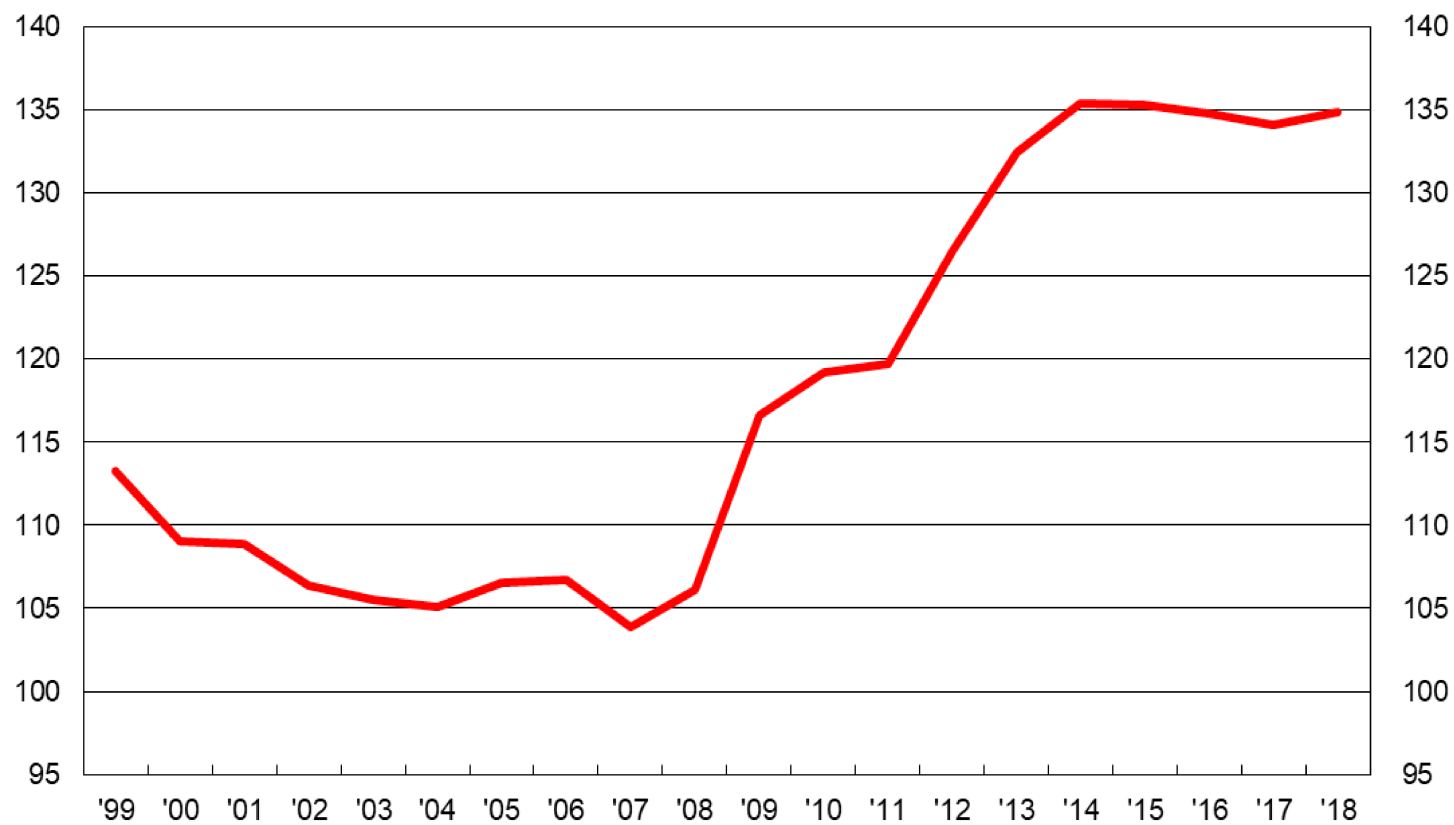
Sono necessarie **riforme strutturali** (riforma sistema fiscale, più concorrenza, controllo spesa corrente, più investimenti, maggiore crescita, ...)

Tavola 11.2

Conto consolidato delle Amministrazioni pubbliche (1) (miliardi di euro e percentuali del PIL)						
VOCI	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Entrate correnti	763,7	769,5	778,1	779,2	797,0	812,4
<i>di cui:</i> contributi sociali	215,3	214,3	219,1	220,6	225,6	235,0
imposte dirette	240,9	237,1	242,5	247,6	250,6	248,9
imposte indirette	239,8	248,8	247,3	242,0	248,4	253,6
Entrate in conto capitale	8,8	6,7	9,2	6,8	6,6	3,7
Totale entrate	772,5	776,2	787,3	786,0	803,6	816,1
in % del PIL	48,1	47,9	47,7	46,5	46,5	46,4
Spese primarie correnti	683,7	691,0	694,0	705,0	712,1	730,3
Interessi	77,6	74,4	68,1	66,3	65,6	65,0
Spese in conto capitale	58,1	60,2	68,4	57,4	67,2	58,4
<i>di cui:</i> investimenti fissi lordi (2)	38,6	37,0	36,6	35,8	38,8	37,1
Totale spese	819,4	825,5	830,4	828,7	844,9	853,6
in % del PIL	51,1	50,9	50,3	49,0	48,9	48,6
Saldo primario	30,7	25,0	24,9	23,6	24,3	27,5
in % del PIL	1,9	1,5	1,5	1,4	1,4	1,6
Indebitamento netto	46,9	49,3	43,1	42,7	41,3	37,5
in % del PIL	2,9	3,0	2,6	2,5	2,4	2,1

Fonte: Istat.

Debito delle Amministrazioni pubbliche (in percentuale del PIL)

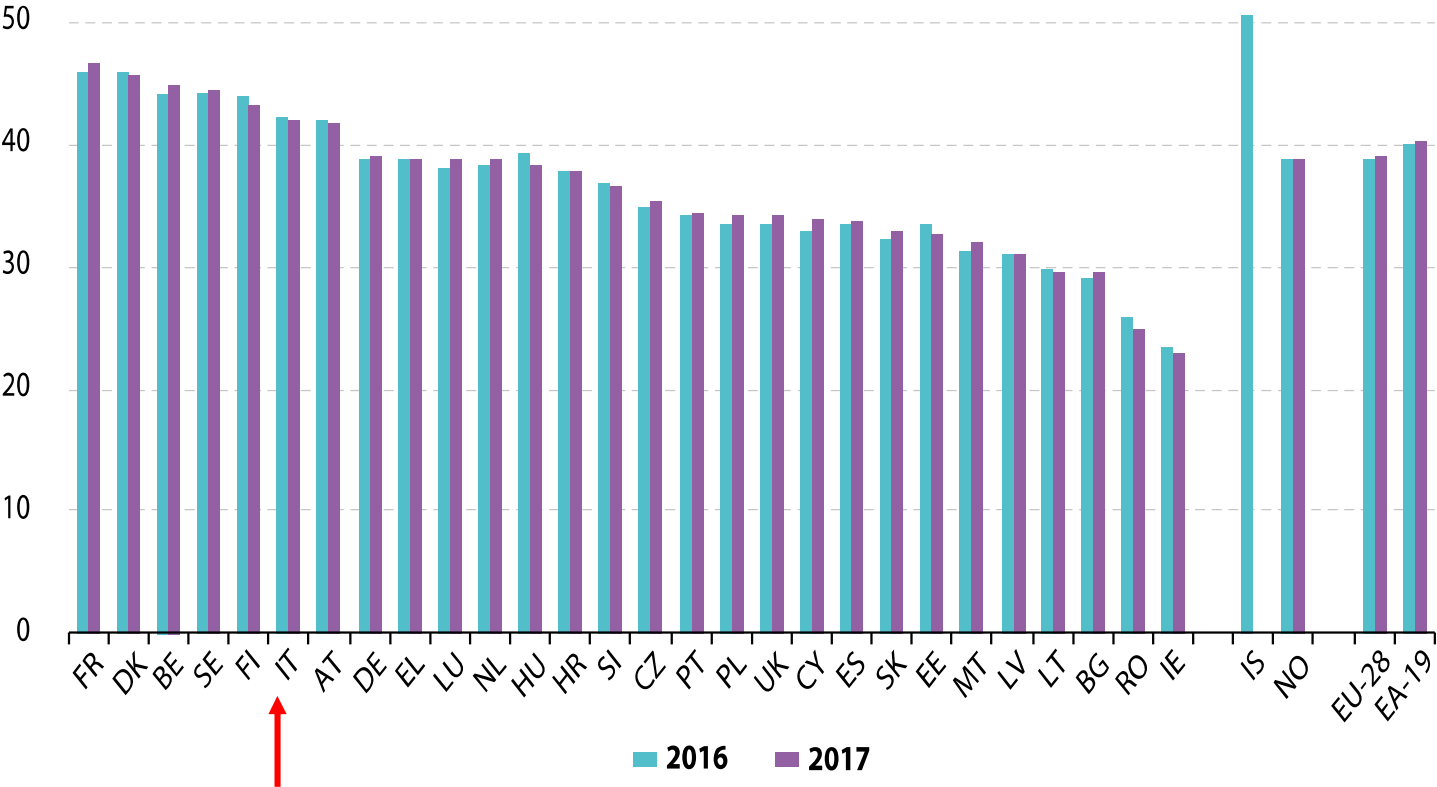


Fonte: per il PIL, Istat.

La politica di bilancio per il 2019 e per gli anni successivi (in percentuale del PIL)													
	Settembre 2018 (1)				Dicembre 2018 (2)				Aprile 2019 (3)				
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021	2022
Indebitamento netto	1,8	2,4	2,1	1,8	1,9	2,0	1,8	1,5	2,1	2,4	2,1	1,8	1,5
Indebit. netto strutturale	0,9	1,7	1,7	1,7	1,1	1,3	1,2	1,0	1,4	1,5	1,4	1,1	0,8
Avanzo primario	1,8	1,3	1,7	2,1	1,8	1,7	2,0	2,5	1,6	1,2	1,5	1,9	2,3
Debito	130,9	130,0	128,1	126,7	131,7	130,7	129,2	128,2	132,2	132,6	131,3	130,2	128,9
<i>Per memoria:</i>													
indebit. netto senza clausole (4)	1,8	2,4	2,8	2,6	1,9	2,0	3,1	3,0	2,1	2,4	3,4	3,3	3,0
dismissioni	0,3	0,3	0,3	0,0	....	1,0	0,3	0,0	0,0	1,0	0,3	0,0	0,0
tasso di crescita del PIL reale	1,2	1,5	1,6	1,4	1,0	1,0	1,1	1,0	0,9	0,2	0,8	0,8	0,8

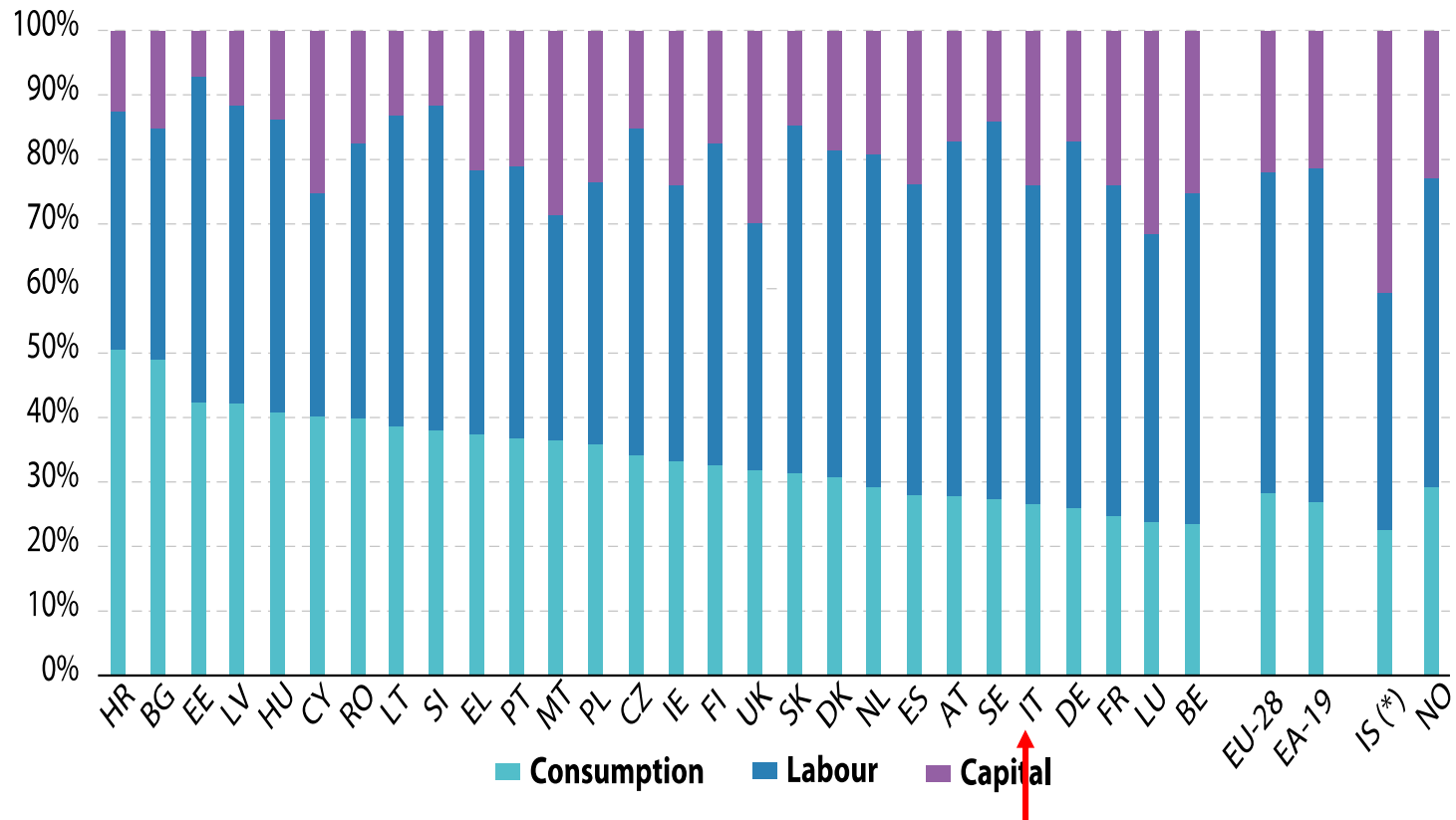
Graph 3: Tax revenue (including compulsory actual social contributions), 2016-2017

(% of GDP)



Graph 7: Distribution of tax revenues according to type of tax base 2017

(% of total taxes)



Troppo il lavoro e il capitale, poco i consumi e il patrimonio

7 Dati rilevanti per SM

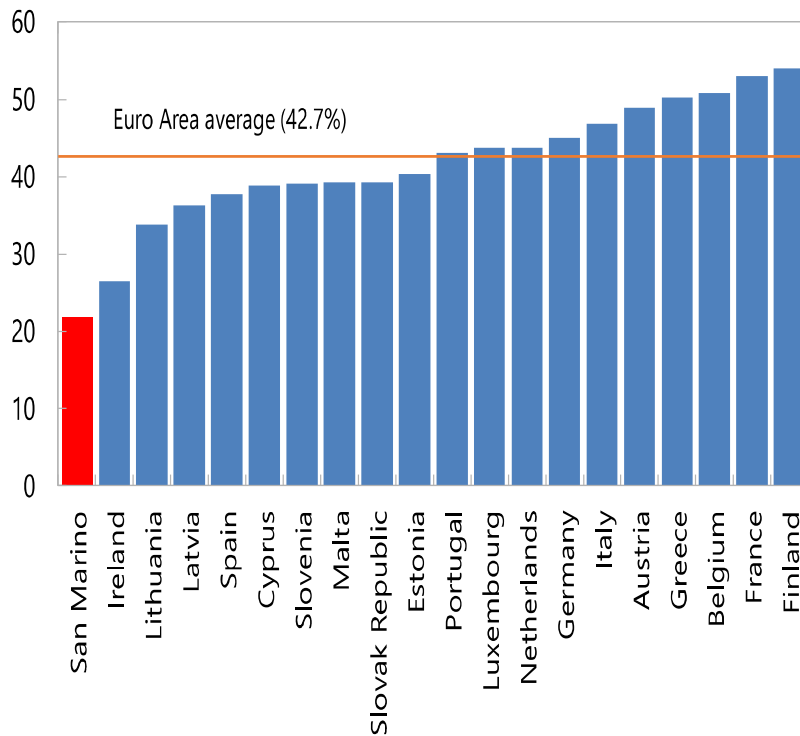
- 1 **Disavanzo bilancio**
 - 2 **Debito pubblico:** cresciuto molto per stabilizzare sistema bancario
 - 3 Situazione difficile **sistema bancario**
 - 4 **Demografia:** forte invecchiamento (piramide popolazione)
 - 5 **sistema fiscale**
 - 6 **Spesa pubblica:** composizione (ampia **spesa corrente per personale** (stipendi))
 - 7 **sistema pensionistico retributivo a ripartizione**
 - 8 investimenti pubblici e privati, industria e mercato del lavoro (crescita)
-

Figure 1. San Marino: Fiscal Position and Public Debt

Total government revenue as a share of GDP was far below the average for euro area countries in 2016...

Government Revenues, 2016

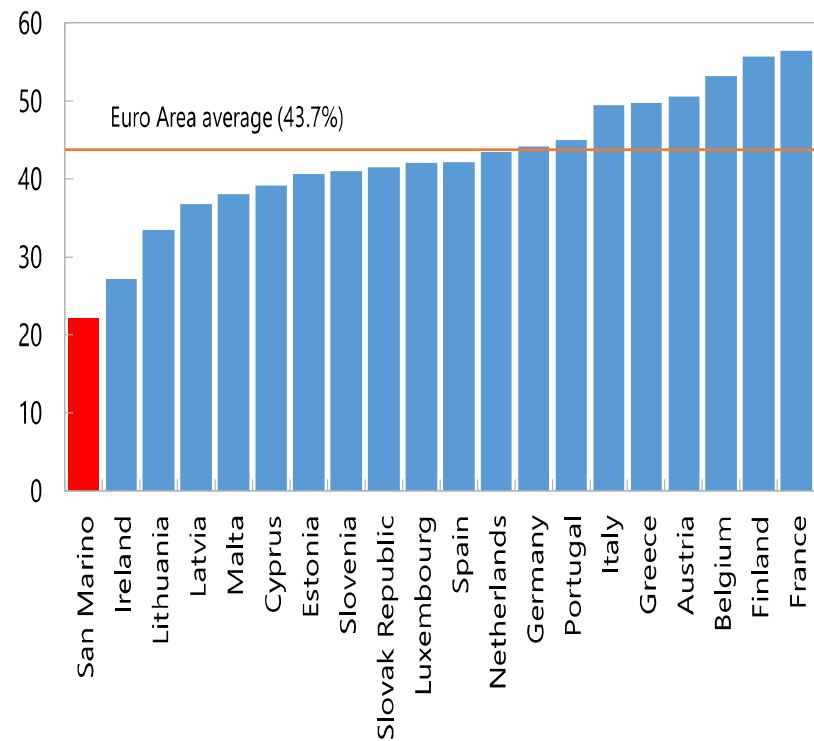
(Percent of GDP)



...the same holds for the total government expenditure, reflecting low revenues.

Government Expenditure, 2016

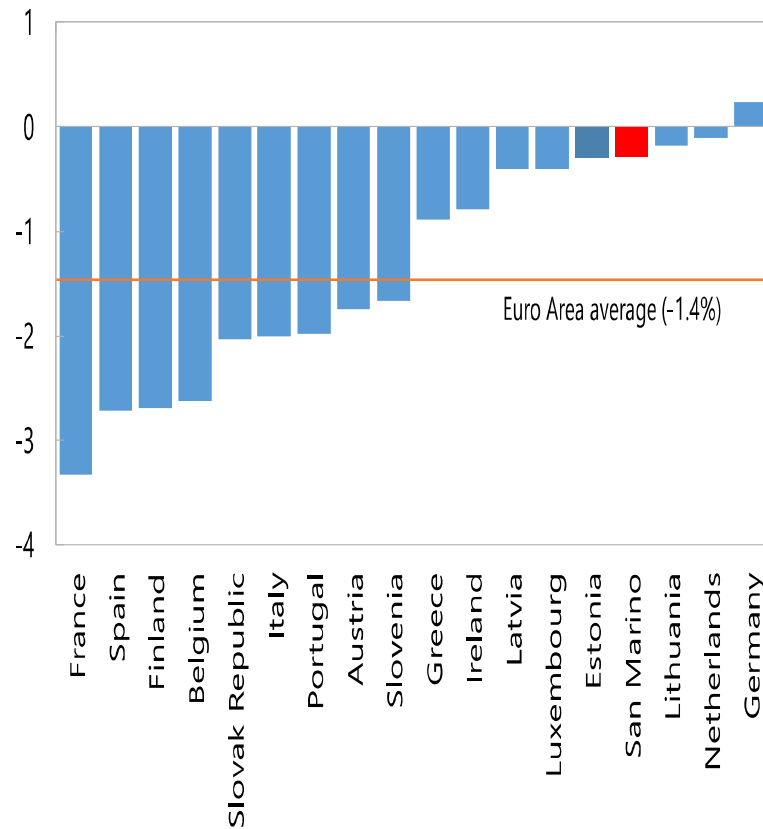
(Percent of GDP)



Low revenues and expenditure led to a small government deficit...

Central Government Balance, 2016

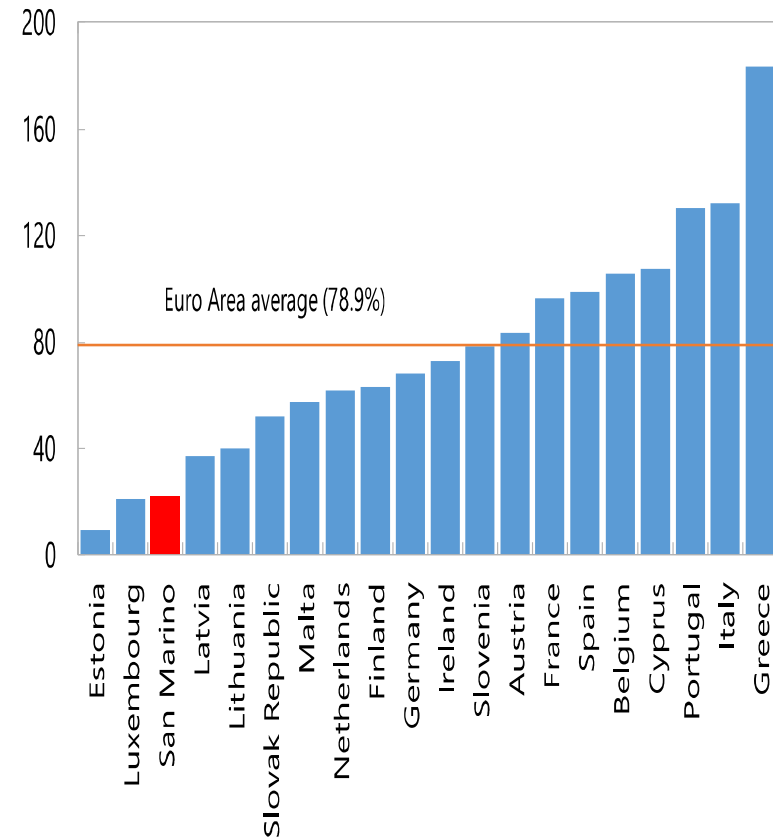
(Percent of GDP)



...and lower need to borrow than euro area countries.

Government Gross Debt, 2016

(Percent of GDP)



San Marino: Selected Economic Indicators, 2015–20

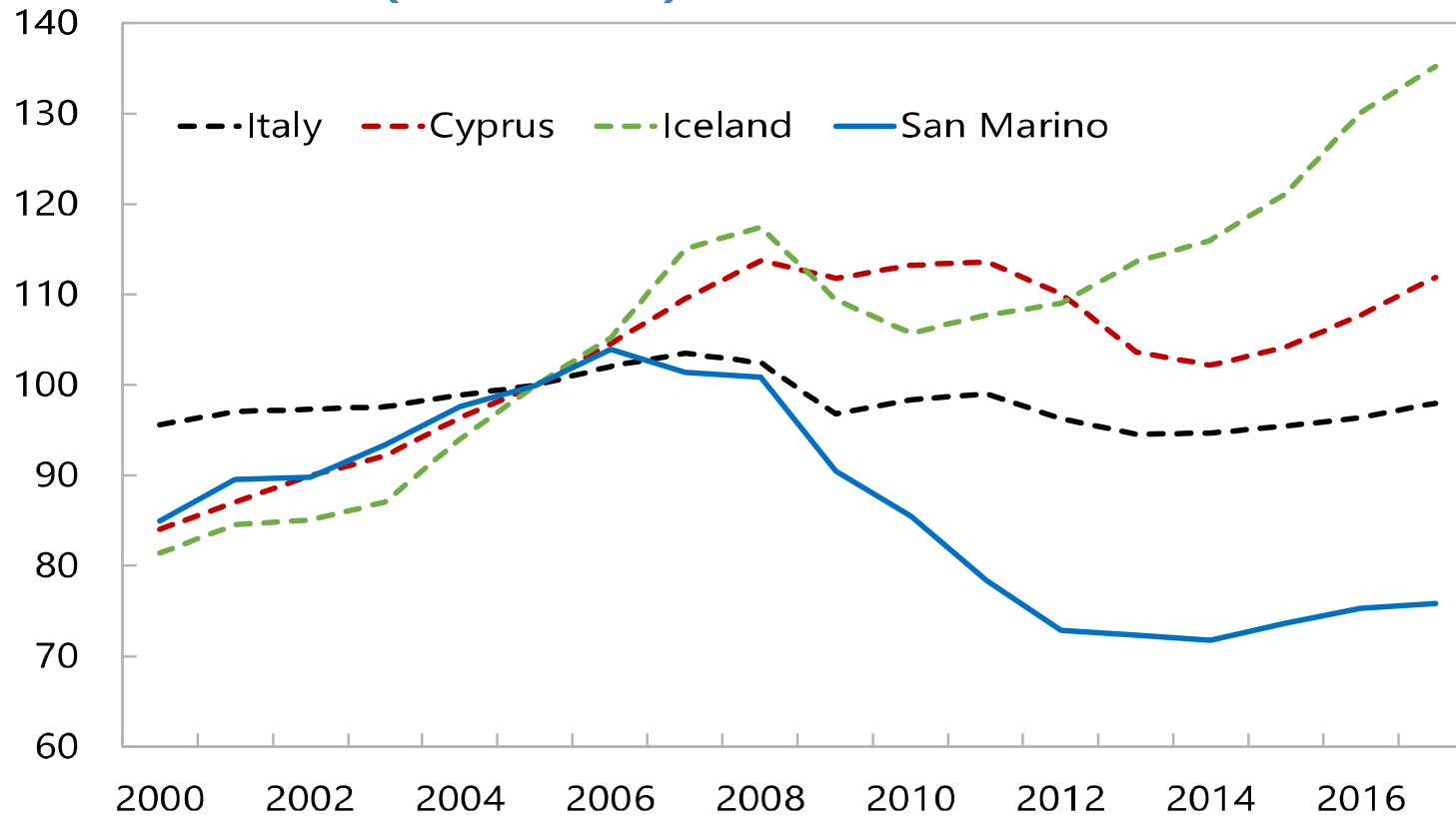
	2015	2016	Est. 2017	Projection 2018	2019	2020
Activity and Prices						
Real GDP (percent change)	2.5	2.5	0.6	1.1	0.8	0.7
Unemployment rate (average; percent)	9.2	8.6	8.1	8.0	8.1	8.1
Inflation rate (average; percent)	0.1	0.6	1.0	1.6	1.6	1.7
Public Finances (percent of GDP) 1/						
Revenues	23.0	23.3	22.1	22.9	20.9	20.9
Expenditure	26.3	23.4	25.7	25.7	23.3	24.0
Overall balance	-3.3	-0.2	-3.6	-2.7	-2.4	-3.0
Government debt (Official)	21.8	24.0	25.9	27.5	28.8	31.0
Government debt (incl. CRSM legacy losses and tax credits)	33.5	35.2	76.6	77.0	77.1	77.9
Money and Credit						
Deposits (percent change)	-6.7	-5.6	-12.3	-1.5	...	...
Private sector credit (percent change)	-6.6	-5.1	1.1	-2.9	...	...
Net foreign assets (percent of GDP)	182.9	161.1	138.1	133.0	...	...
External Accounts (percent of GDP)						
Current account balance	...	...	-0.5	0.4	0.4	0.2
Gross international reserves (millions of euros)	348.1	427.8	252.7	252.5	...	...

San Marino: Fiscal Projections, 2017-24

Percent of GDP	2017	2018 Est.	Proj.					
			2019	2020	2021	2022	2023	2024
Revenues	22.1	22.9	20.9	20.9	20.6	20.7	20.7	20.6
Expenditures	25.7	25.7	23.3	23.9	23.8	23.8	23.7	23.6
<i>of which bank support</i>	3.0	3.2	2.4	2.2	2.0	1.8	1.7	1.5
Overall Balance	-3.6	-2.7	-2.4	-3.0	-3.2	-3.0	-3.0	-3.0
Primary Balance	-3.3	-2.3	-2.0	-2.5	-2.6	-2.3	-2.2	-2.1
Primary Balance, net of bank support	-0.4	0.8	0.4	-0.3	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6
Public debt (official)	25.9	27.5	28.8	31.0	33.6	36.0	38.3	40.6
Public debt (incl. tax credits and CRSM legacy losses)	76.6	77.0	77.1	77.9	78.0	78.1	78.2	78.3

Source: IMF staff.

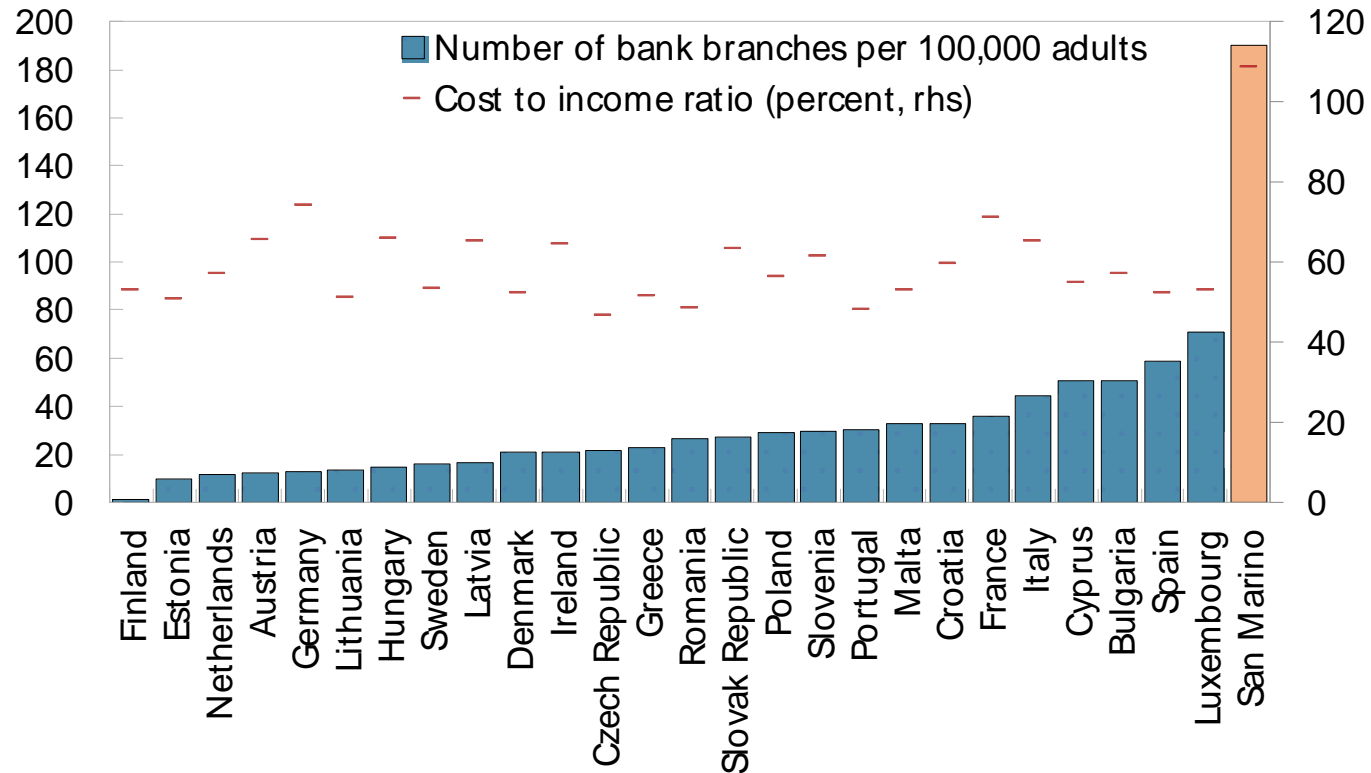
Real GDP (2005=100)



Sources: World Economic Outlook.

Banking sector efficiency

(2017)



Sources: CBSM, IMF Financial Access Survey, and IMF staff.

Government Debt

(Percent of GDP)

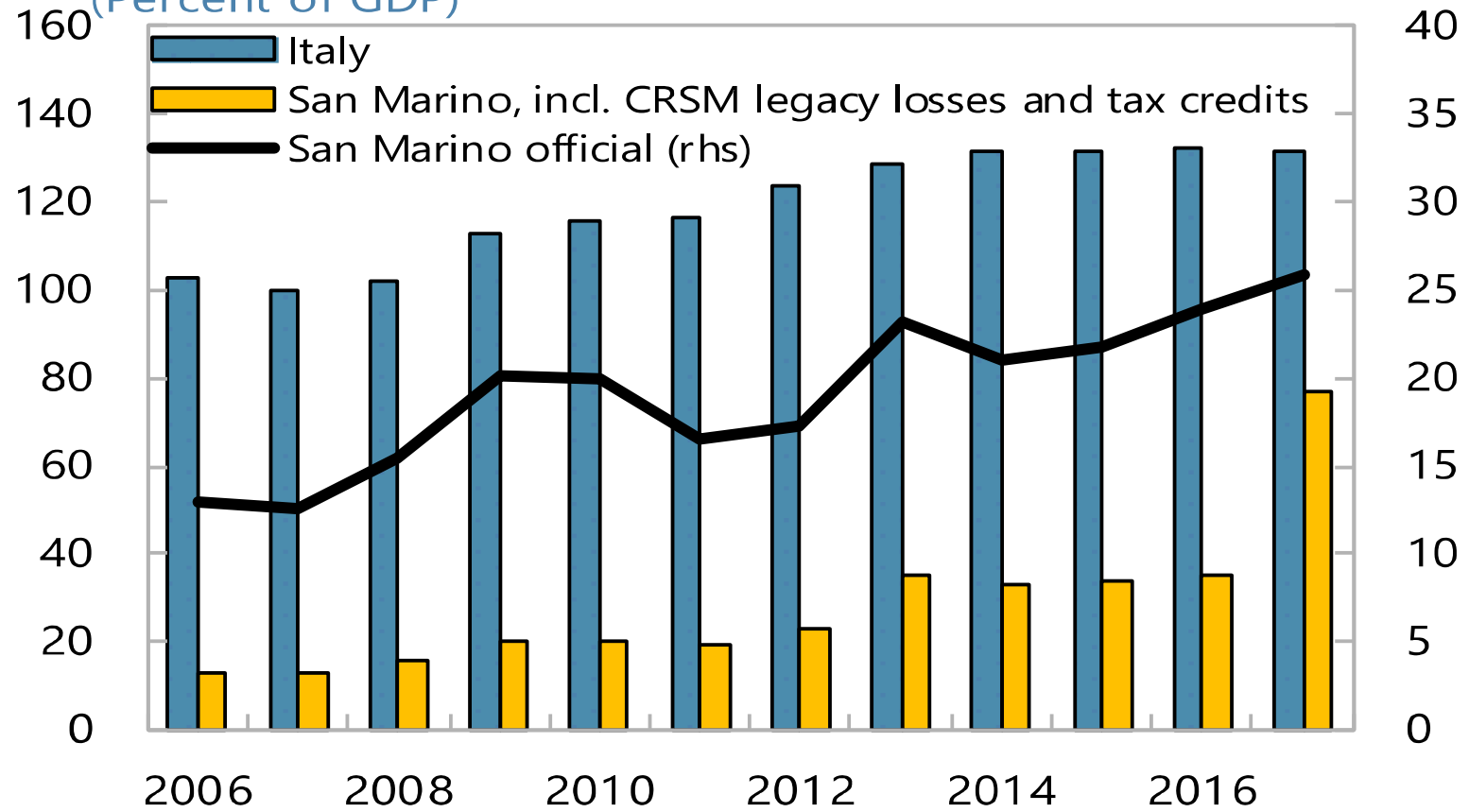


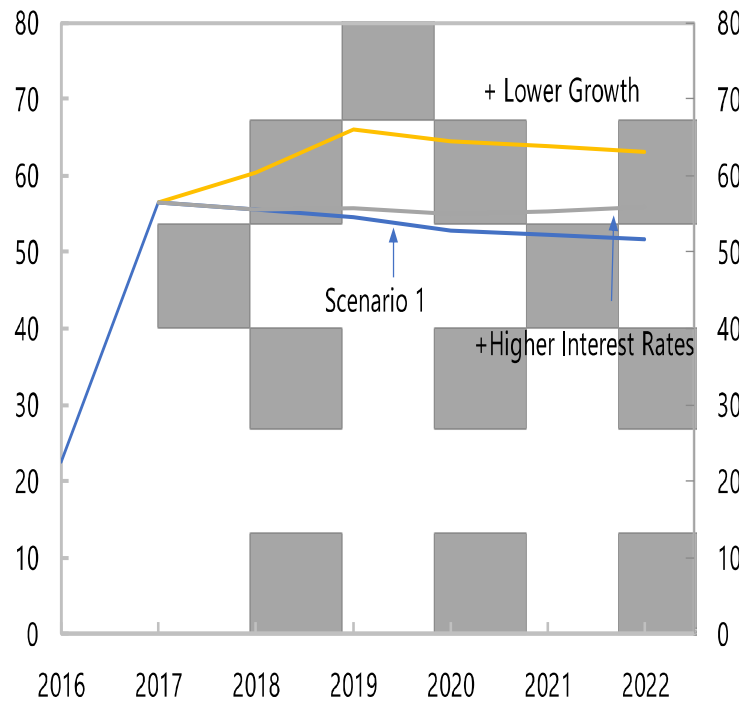
Figure 2. San Marino: Debt Path Under Various Shocks

Lower growth or higher funding costs would push the projected debt path upwards...

...and a combined shock could push the debt ratio to around 90 percent of GDP ...

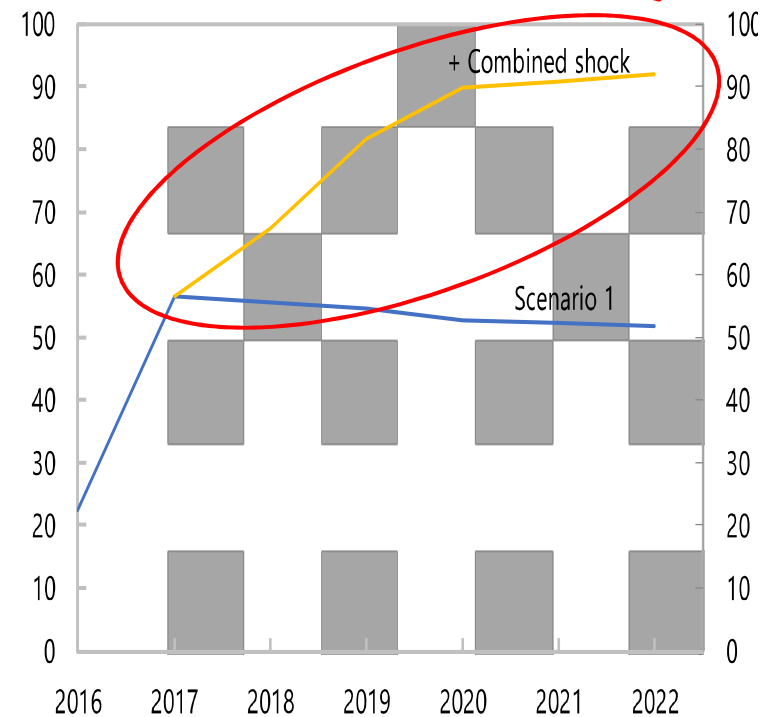
Robustness of Public Debt Path

(Percent of GDP)



Robustness of Public Debt Path

(Percent of GDP)

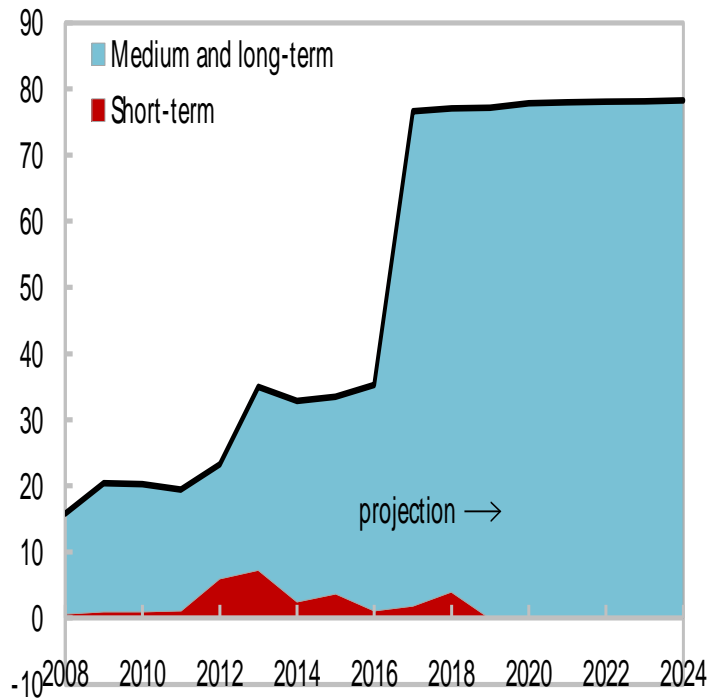


Priorità è stabilizzare debito pubblico/Pil e path di rientro

Composition of Public Debt

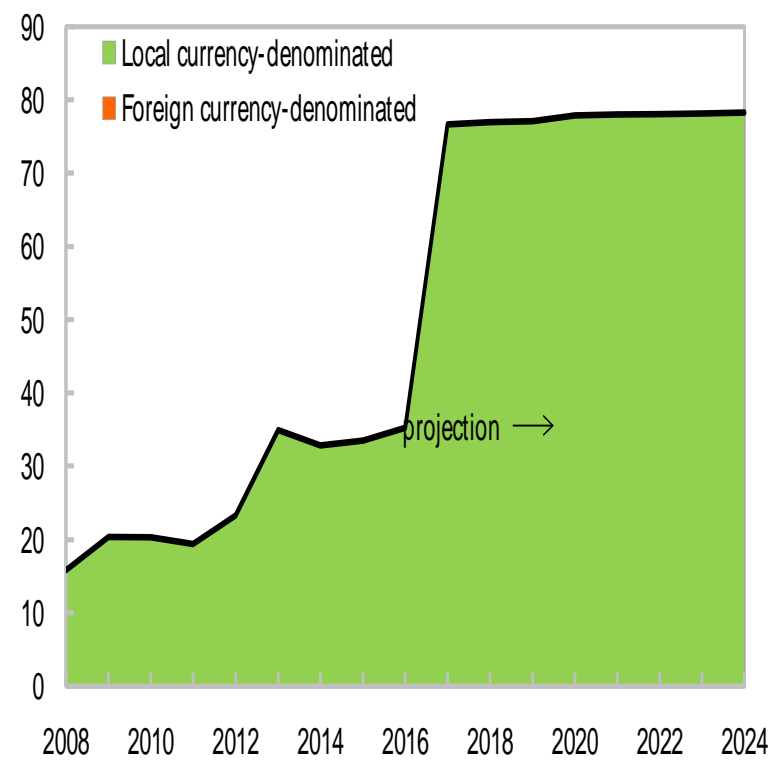
By Maturity

(in percent of GDP)



By Currency

(in percent of GDP)



Maturity è buona ma può essere allungata; vanno aumentate emissioni debito su estero

8 possibili spunti per SM

- 1 Principale aspetto: la **crescita economica e la stabilizzazione del debito pubblico**
 - 2 Realizzare **riforme strutturali**: riforma fiscale, riduzione spesa pubblica, ecc ...
 - 3 Adeguare (riforma) **sistema pensionistico**
 - 4 Demografia/mercato del lavoro
 - 5 Consolidare **stabilità sistema bancario**
 - 6 **Entrata piena nell'Ue**
-

9 aspetti cruciali per la finanza pubblica di SM

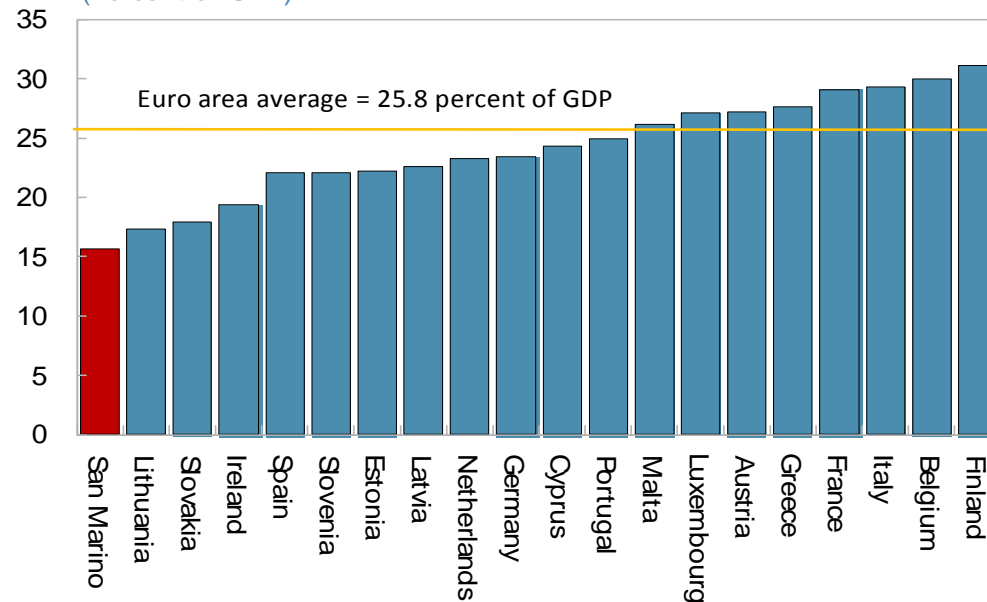
- 1 Realizzare **riforme strutturali**
 - 2 Promuovere una **riforma fiscale: introduzione Iva** (aliquota?), **aliquote imposta sul reddito** (rivederle?)
 - 3 **Spending review e riduzione spesa pubblica** (spesa per stipendi); centralizzazione acquisti (es. tipo Consip in IT)
 - 4 **Adeguare sistema pensionistico** (relazione stretta contributi-prestazioni)
 - 5 **Mercato lavoro, + investimenti,**
-

10 Riforma fiscale

- Più di **160 paesi negli ultimi 30 anni hanno adottato IVA**
 - **Passare da una monofase all'IVA:** più robusta sul piano gettito e meno distorsiva. Aumento aliquota d'imposta? o 17%?
 - Potenziare e automatizzare la gestione del sistema tributario e **l'amministrazione fiscale**
 - Introdurre sistema di **fatturazione elettronica**
 - Introdurre meccanismi di **conflitto di interesse** tra venditori e consumatori
 - Rivedere sistema di **agevolazioni fiscali e tax expenditures**
-

Tax Revenue, 2017

(Percent of GDP)



Sources: Eurostat and IMF staff.

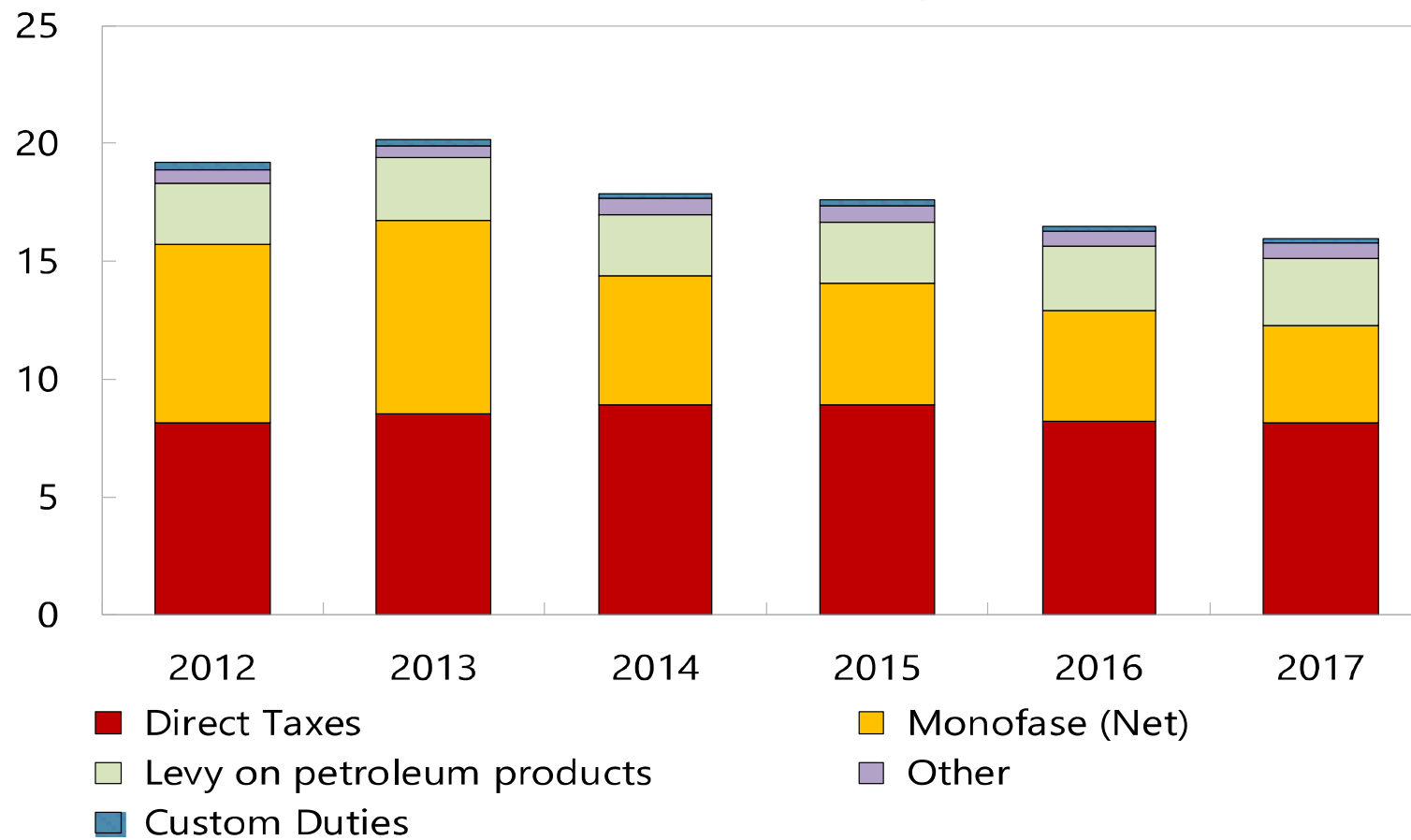
Possible Fiscal Adjustment Relative to 2018 1/

% of GDP	2019	2020
Tax Increase	0.3	0.9
VAT		0.6
Other revenue measures	0.3	
Spending Cuts	0.1	0.8
Pension Reform		0.5
Spending Review	0.1	0.3
Total Adjustment	0.4	1.7

1/ In cumulative terms.

Source: IMF staff and the authorities' National Stability and Development Plan.

San Marino: Tax Revenue (percent of GDP)



Source: Sammarinese authorities.

11 i vantaggi dell'IVA

- **IVA ha molti pregi e qualche criticità**
 - Avvicinamento e omogeneizzazione al sistema europeo
 - Possibilità di applicare **tasso zero esportazioni e tassare le importazioni (neutralità sul commercio e vantaggi competitività)**
 - Importanza di dotarsi di una **amministrazione tributaria e fiscale** adeguata perché l'imposta è plurifase
 - **Effetti/incidenza** però sui **consumi finali** (prezzi, effetti distributivi, ...)
 - **Monofase SM** è sull'importazione, non come la **Retail Sales Tax (RST) Usa**, che colpisce solo la fase (il consumo) finale; se si preferisce monofase, allora solo sul consumo finale
-

esempio Iva t =20					
	acquisti	vendite	t vendite	t acquisti	tV - tA IVA 20%
contadino	0	100	20	0	20
mugnaio	100	400	80	20	60
panettiere	400	800	160	80	80
			260	100	160
prezzo finale bene		800			
imposta monofase sul consumatore					
	20% 800		160		

a parità di aliquota, dal punto di vista economico non c'è differenza tra una monofase sul consumo finale e IVA (plurifase sui consumi)

12 riforma fiscale e stimoli alla crescita

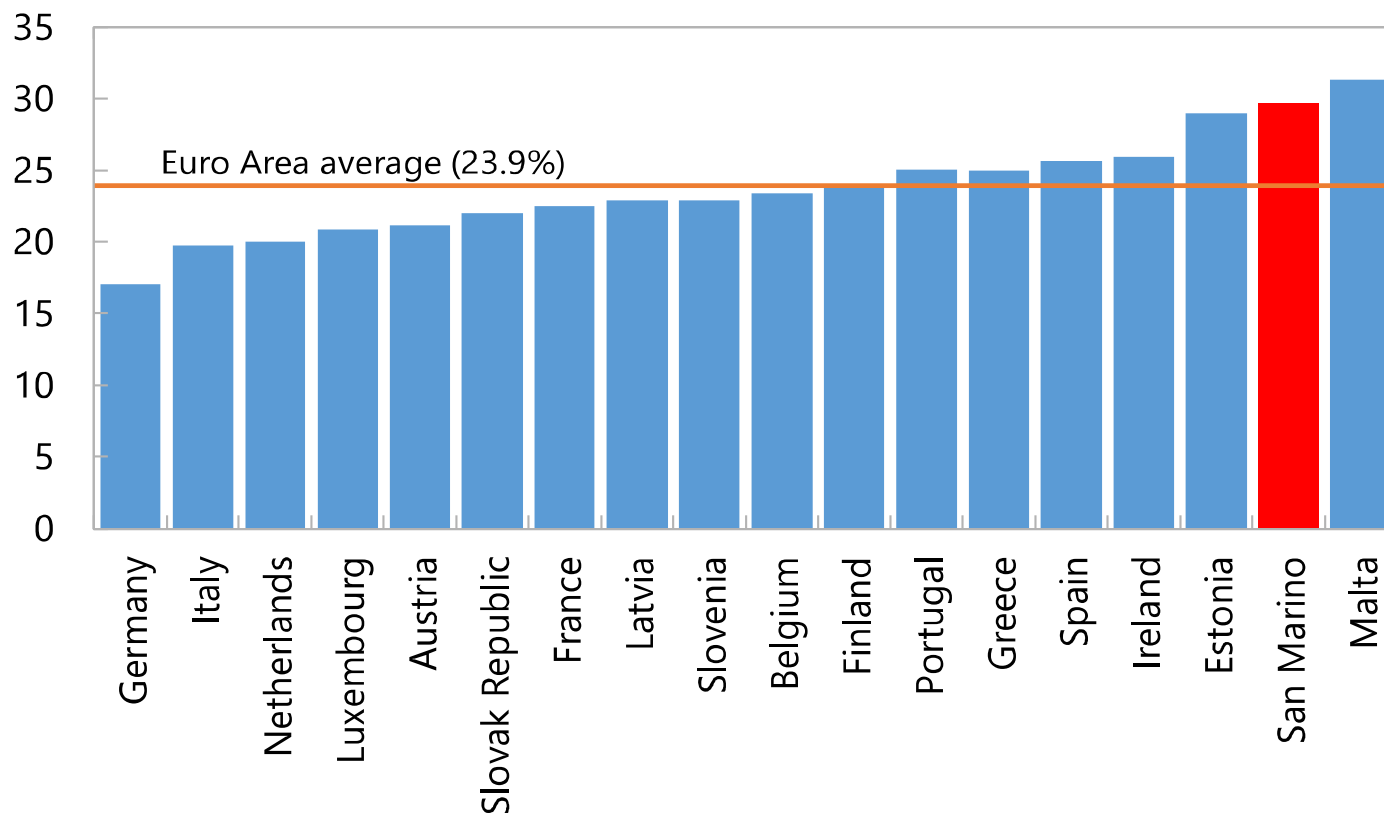
- Destinazione gettito dell'eventuale introduzione Iva per ridurre il livello dei contributi sociali
 - **Svalutazione fiscale**: con IVA si possono rendere più competitivi i settori produttivi che esportano (imposta non passa sui prezzi all'esportazione e si colpiscono le importazioni)
 - Rischio di una **concorrenza fiscale**; adeguare i trattati fiscali con paesi UE
 - disavanzo stabile ma debito pubblico cresciuto troppo...; va messo sotto controllo; rischio path incontrollabile
-

13 riforma del sistema pensionistico

- Mettere sotto controllo la **dinamica della spesa per pensioni**
 - **Passare al sistema contributivo**: prestazioni legate al profilo dei contributi (eventuale ricalcolo attuariale)
 - **Rivedere criteri di pensionamento e allungare l'età di pensionamento** (se necessario quota 103 e oltre, anzianità e vecchiaia)
 - Indicizzare età pensionabile all'aumento speranza di vita
-

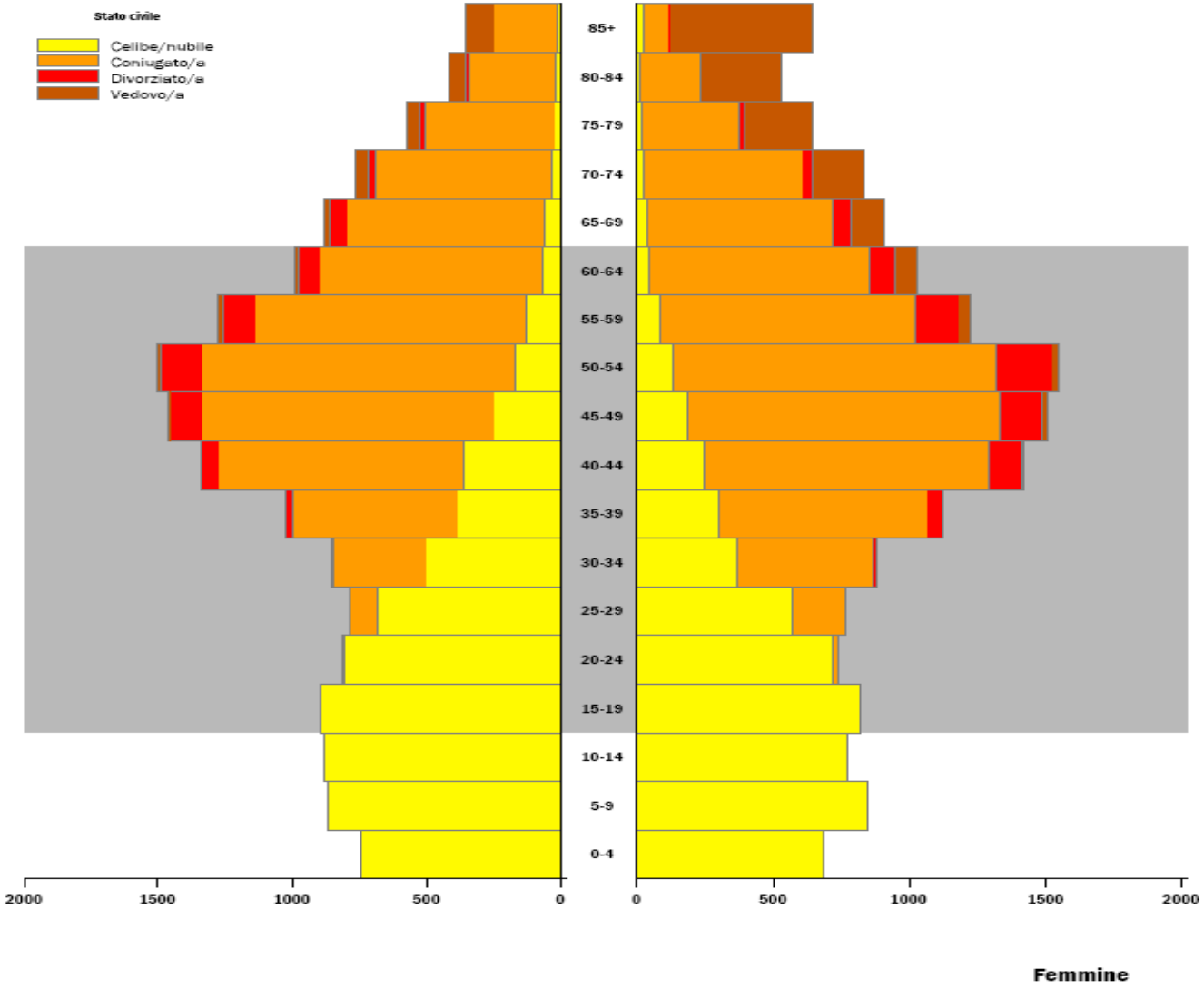
Share of Wage Bill in Current Expenditure, 2016

(Percent)



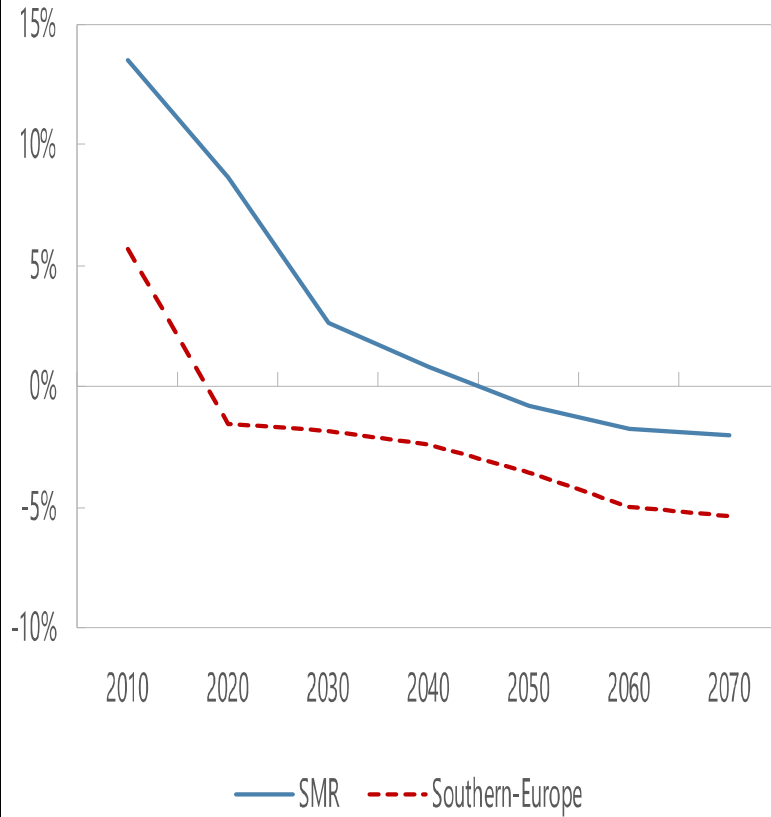
Sources: *World Economic Outlook (WEO)*; and IMF staff calculations.

Grafico 11 - Piramide d'età della popolazione presente – Anno 2017



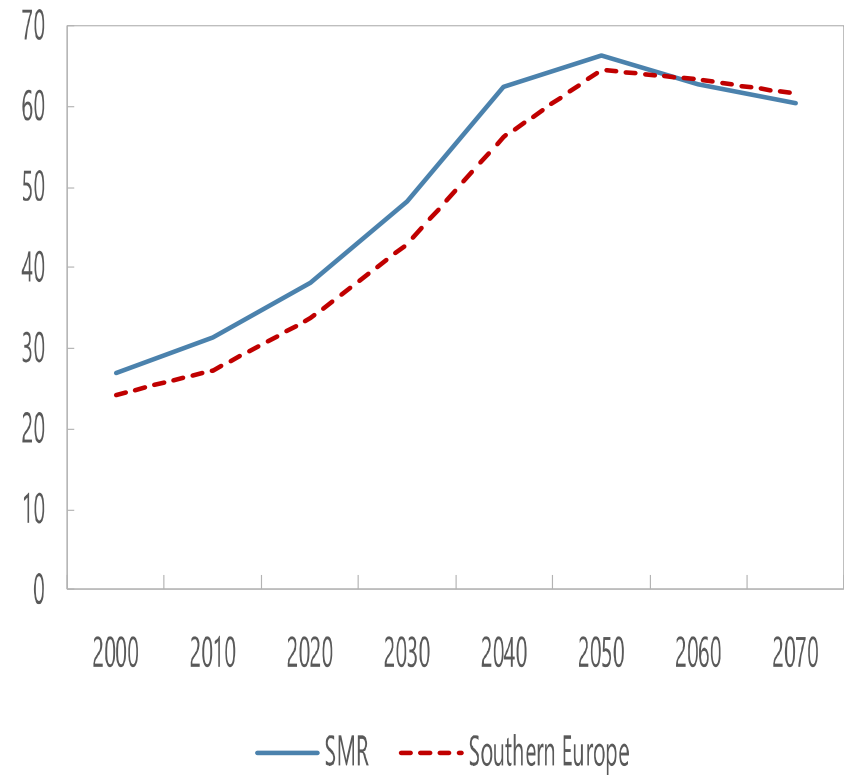
Population growth

(percent, 10-year intervals)



Old-Age Dependency Ratio

(ratio of elderly over working age population, percent)



14 osservazioni conclusive

- **Criticità sistema bancario** ha molto indebolito l'attività economica e minaccia la sostenibilità finanziaria e la stabilità fiscale
 - **Risanare sistema finanziario** (ricapitalizzare) senza compromettere stabilità fiscale
 - Ruolo cruciale **riforme strutturali growth friendly**: riforma fiscale, riforma pensionistica e misure che potenzino la crescita
 - Riforma mercato del lavoro e meccanismi di job creation/occupazione
-