

L'INTERVISTA/ CLEMENS FUEST, CAPO DELL'ISTITUTO TEDESCO IFO: SIETE INDEBITATI, MA AVETE DIMOSTRATO DI ESSERE FLESSIBILI

# “Anche con tassi più alti l'Italia non rischierà”

**Avrei voluto già ora novità sulla strategia dell'Eurotower. Ma la direzione è giusta, un mese non fa la differenza**

DALLA NOSTRA INVIATA

**FRANCOFORTE.** Clemens Fuest, direttore dell'autorevole istituto Ifo di Monaco e incoronato da poco “economista più influente della Germania”, commenta con *Repubblica* la decisione di rimandare il piano di uscita dal Qe. spiega perché un ritmo veloce per la fine dell'acquisto dei bond non sarebbe un problema neanche per il debito italiano e cosa sta condizionando l'attuale fase di salari bassi che deprimono l'inflazione.

**Draghi ha rimandato il piano sul Qe “all'autunno”. Che ne pensa?**

«Avrei desiderato già qualche dettaglio sulla strategia di uscita dal Qe. Però è un bene che sia stato annunciato per ottobre. Insomma la direzione è quella giusta. Un mese non fa questa grande differenza».

**Condivide i timori di un euro troppo forte?**

«Sarebbe un problema se rafforzasse ancora e se ci fosse una spinta speculativa. Ora non lo è. E l'inflazione è all'1,5%, ma perché influenzata anche dai salari ancora bassi. Credo che il quadro giustifichi l'inizio della fine del Qe».

**Lei suggerisce una fine totale degli acquisti per marzo, non è un ritmo troppo veloce che rischia di spingere al rialzo i rendimenti sui bond governativi, ad esempio quelli italiani?**

«È un ritmo di uscita plausibile, guardando all'inflazione. Inoltre non credo che la Bce debba occuparsi delle rendite dei bond governativi. E la situazione anche di Paesi molto indebitati come l'Italia non è così drammatica».

**Perché?**

«Perché l'Italia ha allungato la durata media dei suoi titoli ed è meno vulnerabile rispetto a cambi di politica monetaria. Vedo un po' di dram-

matizzazione in giro. E in ogni caso, se sul lungo i tassi aumentassero, come effetto del tapering, l'Italia può sempre emettere più titoli a breve. Ha margini. Inoltre la Bce può tenersi aperta la possibilità di un corridoio di tassi».

**Cioè può far capire di essere flessibile e di poter di nuovo aumentare agli acquisti?**

«Esatto. La Bce potrebbe cominciare a gennaio e finire a marzo ma annunciare allo stesso tempo di essere pronta a tornare indietro se i tassi dovessero schizzare drammaticamente».

**C'è una discussione tra economisti sul rischio di un'era dei tassi bassi.**

«Non so se sia davvero un pericolo. E poi siamo in una fase di lenti aumenti salariali che stanno pesando sui prezzi. Anzitutto in Germania, e nonostante il forte aumento dell'occupazione. Immagino che questi aumenti arriveranno».

**Cos'è che influenza la moderazione salariale, la debolezza dei sindacati, come suggerisce un rapporto della Bri? O il precariato?**

«La causalità non è certa, tra la debolezza dei sindacati e i salari bassi, può darsi anche che sia vero il contrario, che gli stipendi troppo deboli danneggino i sindacati. Però, certo, esistono fattori che comprimono le buste paga. D'un lato c'è una concentrazione dei guadagni su poche aziende, la logica sempre più diffusa in alcuni mercati di *the winner takes it all*. Poi c'è la globalizzazione: se oggi si produce una Golf, gli operai tedeschi competono con quelli messicani o sloveni. Ma tutte queste cose non resisteranno alla crescita dell'occupazione in atto».

(t.ma.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

