



recht als een motie van wantrouwen te zien is.

SLUIMERENDE ONTEVREDENHEID

Die muiterij en de open brief van Knot komen echter niet uit de lucht vallen. Beide zijn de uitkomst van een langer durende, sluimerende ontevredenheid over de leidingstijl van Draghi onder een behoorlijk aantal ECB-bestuurders. Zijn beroemde *'whatever it takes'*-toespraak bijvoorbeeld, verraste niet alleen de financiële markten maar ook zijn collega's uit het bestuur. Niemand van hen wist namelijk dat Draghi dat zou zeggen, de *'whatever it takes'*-belofte was niet van tevoren afgestemd in het bestuur. Draghi zette zijn medebestuurders, en zeker diegenen die het niet met hem eens waren, voor een voldongen feit. Die woorden terugnemen kon namelijk

niet. Als Draghi dat zelf zou doen, zou de markt voortaan niets meer geloven van wat hij zou zeggen. En als het bestuur hem terug zou fluiten, zou dat een afgang voor Draghi én de bank zijn. Dat wist de Italiaan heel goed, vandaar dat hij deed wat hij deed. Het leidde wel tot wantrouwen onder een aantal collega's. Draghi's leidingstijl komt er volgens meerdere bronnen op neer dat hij belangrijke voorstellen en besluiten bekookt met zijn inner circle. Serieuze debatten en uitwisseling van argumenten vinden binnen het bestuur eigenlijk niet meer plaats, beklagden sommige bestuurders zich. Neem het recente besluit van de bank.

'GEEN DISCUSSIE'

Op een vraag over welke andere beleidsalternatieven het bestuur had gediscussieerd, zei Draghi dat er geen discussie was omdat er maar één optie op tafel was. Draghi's vertrouweling, de hoofdeconoom van de ECB Philip Lane, stelde voor de rente te verlagen en te starten met *quantitative easing*, andere mogelijkheden waren er niet.

Hoewel dus minstens een derde en mogelijk zelfs bijna de helft van het bestuur zich niet kon vinden in de genoemde besluiten van de bank in september, beweerde Draghi in de persconferentie na afloop gewoon dat de besluiten breed werden gedragen.

Veel bestuursleden hebben hun ongenoegen heel lang voor zich gehouden en het beleid gedoogd, precies omwille van de uitstraling van de bank naar buiten toe, de eerder genoemde collegialiteit. Maar dat werd steeds lastiger omdat Draghi maar doorging met zijn bijna regenteske gedrag. In september was voor de muiteren de maat vol.

Die nalatenschap van Draghi kan verre gaande gevolgen hebben voor de toekomst. Wat Draghi namelijk heeft gedaan, is het normaal maken dat je als aanvoerder van de ECB-ploeg besluiten kunt doordrukken als je een meerderheid, hoe flinterdun dan ook blijktbaar, achter je krijgt én dat je als president de rest van het bestuur best voor voldongen feiten kunt plaat-

sen. Dit komt als een boemerang terug om de bank te kwellen in de toekomst, vrees ik.

Eenzijdig omdat het te verwachten is dat leden van het bestuur het ook normaal zullen vinden tegen besluiten van de bank te zijn én dat naar buiten te brengen. Dat kan het beleid van de ECB onvoorspelbaar – en daarmee minder effectief – maken. De financiële markten konden tot nu toe erop vertrouwen dat als ze maar naar de president luisterden, ze wel wisten hoe de bank denkt en waar die staat. Die tijden kunnen zomaar achter ons liggen, dankzij Draghi.

POLITISERING

Het maakt het ook lastiger voor leden van het bestuur bij de raadsdelingen te kijken naar wat de eurozone nodig heeft aan monetaire maatregelen, maar zich te laten leiden door wat hun land nodig heeft. Dit omdat ze ervan kunnen uitgaan dat andere bestuursleden er ook zo over denken. Dat betekent dat de focus ver weg van het eurozonebelang kan komen te liggen, iets wat de steun voor de ECB en zelfs de euro kan beschadigen.

Het opent ook de deur voor verdere politisering van het ECB-beleid. De ECB is in loop der tijd met haar beleid steeds verder komen te liggen van de bank waarop ze gemodelleerd was, de Bundesbank. Het ziet er sterk naar uit dat ze ook steeds verder van de Bundesbank komt te liggen op een ander belangrijk terrein, namelijk als een onafhankelijke instelling waar bestuursleden op elkaar kunnen vertrouwen en waar het principe 'één voor allen, allen voor één' de standaard was. De ECB is verpolitiseerd en lijkt verder te politiseren. Iedereen met basiskennis van monetaire theorie en geschiedenis weet dat dat geen goede zaak is. Het goede nieuws is: over enkele weken neemt Christine Lagarde de voorzittershamer over van Draghi. Als zij zich niet zo regentesk opstelt als Draghi, kan de schade nog gerepareerd worden. Omwille van de toekomst van de eurozone is het te hopen dat ze dat doet.



EDIN MUJAGIĆ

is macro-econoom gespecialiseerd in het beleid van de centrale banken en hoofdeconoom van OHV Vermogensbeheer.