



### Per la successione nella Bce

Olivier Blanchard, economista di fama mondiale del think tank Peterson Institute for International Economics e menzionato nei corridoi di Bruxelles tra la ristrettissima rosa di outsiders candidabili alla presidenza della Bce, ha detto a Sintra di Mario Draghi quello che già Larry Summers aveva riconosciuto all'attuale presidente della Bce: pragmatismo, creatività e un'eccezionale fiuto politico. Un mix estremamente raro e che rende ardua la ricerca di uno nuovo numero uno di una delle più potenti banche centrali al mondo. Senza contare altre qualità che sono attribuite a Draghi: c'è chi mette in luce la sua competenza ai massimi livelli in temi economico-finanziari, chi la sua invidiabile capacità di comunicare chiaramente con i mercati e mantenere unito con la sua leadership lo staff della Banca, chi enfatizza la sua risolutezza e lungimiranza nel crisis management.

Ma non è solo questo che sta rendendo la scelta del successore di Draghi un'impresa complicata: da un lato lo scontro di potere sull'Eurozona tra Emmanuel Macron e Angela Merkel, in atto da mesi, si è inasprito ora sul ventaglio delle nomine europee tra le quali quella della Bce; dall'altro lato esistono molteplici pro e contro che complicano l'ascesa di qualsiasi candidato tra quelli menzionati finora. Sebbene le decisioni di politica monetaria ampiamente accomodante della Bce siano state da tempo prese all'unanimità (forward guidance, tassi negativi, QE e poi riacquisto dei titoli, TLTRO) mettendo sullo stesso piano tutti i partecipanti del Consiglio direttivo come un'unica squadra molto unita, e sebbene sia ampiamente risaputo che in Bce la "nazionalità" non conta, nessun candidato a ben guardare ha il cv perfetto per il ruolo.

La tesi, sostenuta da Berlino, che sia arrivato infine il turno di una presidenza affidata alla Germania non trova tutti d'accordo. Tuttavia, dato che dalla nascita dell'euro i presidenti in Bce sono stati di nazionalità olandese (Wim Duisenberg), francese (Jean-Claude Trichet) e italiana (Mario Draghi) e che l'attuale vicepresidenza è spagnola (Luis de Guindos), ha una sua validità l'argomento secondo il quale l'unico Paese big dell'area dell'euro rimasto fuori dal giro è la Germania. Il candidato naturale per la presidenza della Bce, l'attuale presidente della Bundesbank Jens Weidmann, 50 anni, è stato notoriamente l'unico nel Consiglio direttivo a votare contro le OMT del whatever-it-takes di Draghi, e ad aver dato voto contrario a due tagli dei tassi nel 2013, alla prima serie di TRLTO e al QE dell'Asset purchase programme.

Questo lo rende agli occhi di molti il candidato meno adatto per guidare la Bce, anche se solo in nome della continuità: Weidmann ha ammorbidito verbalmente le sue posizioni di recente, perché un'alternativa sembra non esserci. Claudia Buch, la numero due alla Buba, non ha chances. A volte viene nominato il tedesco Klaus Regling, direttore responsabile del meccanismo di stabilità ESM, come successore a Draghi ma oltre al suo tipo di competenze, la sua età (in ottobre compie 69 anni) lo rende poco adatto a un mandato molto impegnativo e che dura otto anni. La stessa obiezione, quella dell'età, viene utilizzata per smontare la candidatura

del finlandese Erkki Liikanen, pressoché coetaneo di Regling. Liikanen, che in Bce hanno avuto modo di apprezzare e conoscere bene come governatore della Banca centrale finlandese dal 2004 al 2018 (“non ha mai preso posizioni contrarie a qualsiasi strumento non convenzionale” si dice di lui), inizierebbe la guida della Bce a 69 anni e finirebbe il mandato a 77 anni, divenendo il più anziano di tutti i presidenti Bce: ha già detto che per lui questo non è un problema.

Se la scelta del numero uno della Bce dovesse ricadere su un Paese di medie dimensioni, rispetto ai quattro Pil più grandi di Spagna, Italia, Francia e Germania, allora ad Helsinki avrebbe più possibilità Olli Rehn, 57 anni, dal 2018 presidente della Banca centrale finlandese con un passato da crisis manager avendo svolto un ruolo centrale durante la crisi del debito sovrano europeo come Commissario Ue responsabile per l'euro. Di lui si dice che sia il candidato preferito da Draghi attualmente, che non abbia problemi a indossare i panni della colomba e portare avanti politiche ultra accomodanti e usare strumenti non convenzionali, se e quando necessari. Con un occhio al sistema bancario, avendo la Finlandia attraversato una gravissima crisi bancaria in passato.

La Francia entra in gara sulla poltrona numero uno della Bce con due candidati, anzi tre: Benoît Cœuré attualmente membro del Board (il suo mandato scade il 31 dicembre 2019) e interno alla Bce; François Villeroy de Galhau, governatore della Banque de France dal novembre 2015; e una vera outsider come Christine Lagarde, che da poco ha iniziato il suo secondo mandato come responsabile del Fondo monetario internazionale. Cœuré è considerato il più preparato e più competente dei tre; architetto del QE, assieme a Weidmann, ha un profilo molto vicino a quello di Draghi perché gli viene riconosciuto un ottimo fiuto politico in aggiunta ad una superpreparazione tecnica.

Dei tre francesi Cœuré è anche quello che piace di più allo staff Bce ed è stato lungamente colomba, allineato alle posizioni di Draghi: tuttavia i membri del Board della Banca non possono essere rieletti e per la sua candidatura esiste un importante e forse insormontabile ostacolo di natura legale; su Villeroy, in alcuni ambienti pesa il suo passato di Chief Operating Officer a BNP Paribas group dal 2011 al 2015 quando la banca ha avuto qualche guaio serio ma questo viene visto anche come un punto a suo favore, perché capisce bene i problemi delle banche e porterebbe avanti le misure mitiganti in caso di periodo molto prolungato di tassi negativi: di lui si dice che sia molto politico e poco tecnico, quindi troppo simile all'attuale vicepresidente de Guindos. Nato a Strasburgo, parla perfettamente tedesco e spassionatamente fa sapere di «amare la Germania»: la sua linea sulla politica monetaria potrebbe essere da colomba ma anche vicina a quella dei Paesi core, favorevoli alla normalizzazione e contrari all'azzardo morale nei confronti di Stati con elevati debiti pubblici.

Christine Lagarde, infine, sarebbe l'unica candidata donna di grande spessore internazionale che consentirebbe di applicare la quota rosa al top della Bce, ma non è vicinissima a Macron. I tre candidati francesi hanno tuttavia un handicap che li accomuna: il secondo presidente della Bce è stato un francese, Jean-Claude Trichet, dal 2003 al 2011. È molto difficile che la Germania accetti il secondo turno della Francia, non avendo ancora avuto il suo primo turno.

Un candidato di chiaro compromesso tra Francia e Germania sarebbe Klaas H.W. Knot, 52

anni, presidente della Banca centrale olandese dal primo luglio 2011: il suo nome è salito di recente tra i più probabili. Stimato professore, ha però un problema simile a quello dei candidati francesi: il primo presidente Bce è stato un olandese e dunque il prossimo turno dell'Olanda non dovrebbe essere così ravvicinato.

Tutti i candidati che attualmente risultano in pole position, due tedeschi, tre francesi, due finlandesi e uno olandese appartengono alla sfera dei Paesi con rating AAA/AA e dunque tra i più virtuosi dell'eurozona, core o semi-core. La Germania aveva un debito/Pil nel 2018 del 60,9% e ha la AAA di S&P's. La Francia, con debito/Pil al 98,4%, ha rating AA+, l'Olanda ha debito/Pil 52,4% e rating tripla A, la Finlandia ha debito/Pil 58,9 % e rating AA+. Nessuno di questi candidati, dovesse vestire i panni di presidente della Bce, sarebbe favorevole all'azzardo morale, usare le OMT nei confronti di Paesi non meritevoli: al di là del voto sulle OMT, prima di acquistare sul mercato secondario i titoli di Stato di un Paese in difficoltà, la Bce sotto la loro guida di chiunque si accerterebbe che tutti i trigger delle OMT sono rispettati: la presentazione di una richiesta di aiuto formale all'ESM, con programma pieno o linea di credito precauzionale "ECCL", con sostegno esterno accordato in seguito alla firma di un memorandum of understanding e di una condizionalità con impegni presi a livello di governo dello Stato aiutato e il cui rispetto andrebbe poi monitorato da vicino dalla Bce stessa.