

In dezelfde toespraak uitte Mersch zijn zorgen over de kloof tussen de officiële inflatiecijfers en het gevoel van veel inwoners van de eurozone over hoe hoog de inflatie is. Een belangrijke reden waarom die gevoelsinflatie aanmerkelijk hoger ligt dan het officiële inflatiecijfer, schuilt in het feit dat de huizenprijzen niet meetellen in het laatstgenoemde cijfer.

**ALS DE ECB
DE KOERS
WIJZIGT,
ZAL DAT
POTENTIEEL
DESTABILISE-
REND ZIJN**

Als de huizenprijzen mee zouden tellen, dan zou de inflatie mogelijk tot wel 0,5 procentpunt hoger liggen. De kerninflatie, thans 1,3 procent, zou zelfs boven de trend komen te liggen, aldus Mersch. Oftewel: als de ECB de huizenprijzen zou opnemen in het inflatiecijfer, dan zou de bank geen enkele reden hebben de officiële rente op 0 procent te houden. Sterker nog, ze zou

aan renteverhogingen moeten denken!

ALIBI

In de onlangs aangekondigde evaluatie van haar monetaire strategie, gaf de bank aan alles door te lichten, waaronder de definitie van prijsstabiliteit. Noem mij cynisch, maar ik denk dat het opnemen van de huizenprijzen in de officiële inflatiecijfers niet gaat gebeuren. Waarom? Omdat dat de ECB zou dwingen de ingezette monetaire koers – houd de rente nog jarenlang op 0 procent – te wijzigen, het laatste wat de bank wil doen. Het komt de ECB zeer goed uit dat ze een prima alibi zal hebben: de bank gaat er niet over. Het is namelijk niet de ECB maar Eurostat die het inflatiecijfer berekent.

Er is nog een reden waarom een wijziging van het ECB-beleid niet te verwachten is. Zoals gezegd zei Mersch dat te hoge activaprijzen een risico zijn omdat de kans op een correctie dan hoog is. Zo'n correctie zou de economische groei een behoorlijke knauw geven.

Die opmerking zegt mij twee dingen. Een: als de ECB de koers wijzigt, zal dat potentieel destabiliserend zijn. Hoe langer de bank de huidige koers aanhoudt, des te groter dat destabiliserende effect. En twee: precies daarom is de kans op een draai van de ECB klein.

Helaas luidt een van de ongemakkelijke economische waarheden dat recessies onvermijdelijk zijn en dat die uitstellen niet tot afstel leidt. Wanneer een recessie zich vervolgens aandient, kan de klap vele malen harder zijn dan die was geweest zonder het uitstel. Daar komt bij dat de eerstvolgende recessie, wanneer die zich aandient, in de eurozone de eerste zal zijn waarvoor geldt dat de belangrijkste verdedigingslinie, het monetair beleid, weinig meer om het lijf heeft. Zoals ik eerder op deze pagina's concludeerde: de kans op een draghedie, een tragedie door de uiteindelijke effecten van het beleid van Draghi, ergens in dit decennium is mijns inziens groot.

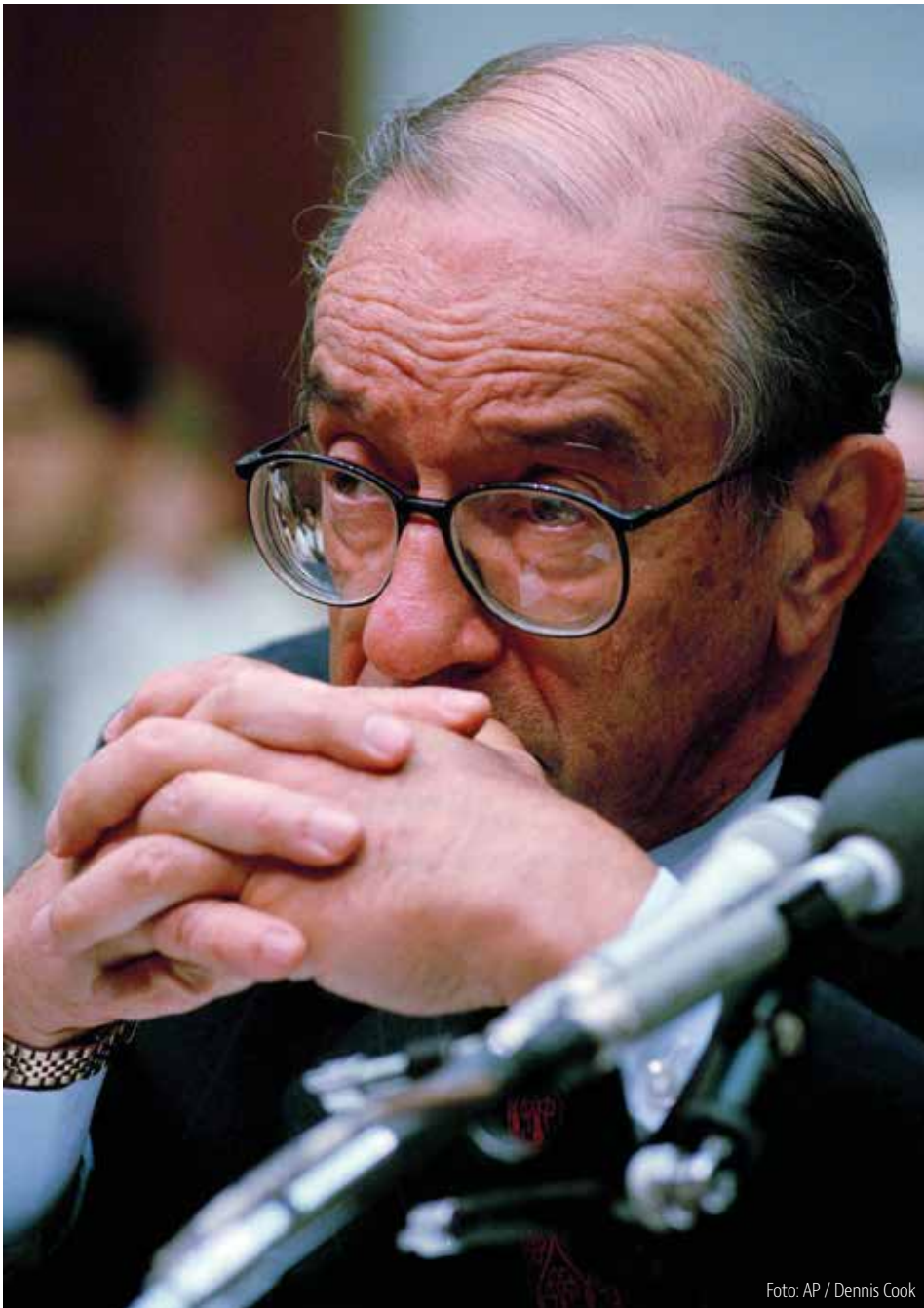


Foto: AP / Dennis Cook