

Opinieartikel Ivo Arnold

Een centrale bank is geen normale bank

De DNB is niet geloofwaardig meer als toezichthouder nu ze het eigen vermogen verspeelt met bedrijfseconomische activiteiten. Onzin en contraproductief, schrijft Ivo Arnold.

Een centrale bank is geen gewone bank. Dit inzicht is blijkbaar niet vanzelfsprekend. In een recente bijdrage zaait George Möller (FD, 1 maart) paniek over de balans van De Nederlandsche Bank (DNB). Na de val van commerciële banken 'zijn nu centrale banken aan de beurt'. Centrale banken met te veel renterisico op hun balans 'lopen vroeg of laat tegen de waarheid aan'.

Een centrale bank kan echter prima functioneren met een negatief eigen vermogen. Vanwege het monopolie op gelduitgifte kan een centrale bank altijd aan de verplichtingen voldoen. Solvabiliteit is geen halszaak als je geld kunt drukken. Daarom gelden er geen kapitaaleisen voor centrale banken. Dit reflecteert de beperkte bedrijfseconomische betekenis van kapitaal op de balans van DNB.

Möller beweert dat een negatief eigen vermogen de geloofwaardigheid van DNB als toezichthouder aantast. Dit is een ongefundeerde bewering die ten onrechte veronderstelt dat een centrale bank vergelijkbaar is met een commerciële bank. Een wapenverbod wordt ook niet ongeloofwaardig wanneer we een politieagent toestaan een wapen te dragen.

Een centrale bankier is in de eerste plaats een overheidsdienaar met het politieke mandaat om de prijsstabiliteit te handhaven, niet om de winst te maximaliseren. Daarbij is de balans een instrument van monetair beleid. Meestal genereert een centrale bank hiermee geldscheppingswinsten, maar het kan ook tot verliezen leiden. In dat laatste geval raakt dat de schatkist via een lagere winstafracht. Een verstandige minister van Financiën begrijpt dan ook dat de winstafracht van DNB niet is gegarandeerd.

De geloofwaardigheid van een centrale bank wordt bepaald door zijn vermogen om de prijsstabiliteit te handhaven. DNB had bijvoorbeeld betere winstcijfers kunnen hebben als de ECB in 2022 de rente niet had verhoogd. Wel was de inflatie dan hoger geweest, en het vertrouwen in de ECB lager. Het is onwenselijk dat een centrale bank in zijn rentebeleid met een schuin oog naar zijn kapitaalpositie kijkt.

Vanuit monetair perspectief kan men legitieme kritiek hebben op de ECB. Möller baseert zijn kritiek echter op de misvatting dat je de balans van een centrale bank en een gewone bank langs dezelfde lat kunt leggen. Dat is onzinnig en contraproductief. Het laatste dat we moeten willen is dat de ECB de strijd tegen inflatie te vroeg opgeeft vanwege het negatieve effect van renteverhogingen op zijn balans.