

1. Inleiding

De Nederlandsche Bank (hierna: DNB) geeft met deze analyse invulling aan het verzoek van de minister van Financiën om een reflectie te geven over de doelmatigheid en de gevolgen van het reguleren van spaarrentes. Daartoe beschrijven wij eerst de laatste ontwikkelingen op de Nederlandse spaarmarkt, alvorens we ingaan op de mogelijke gevolgen van het reguleren van spaarrentes.

2. Overzicht van de Nederlandse spaarmarkt

Eind december 2024 hielden Nederlandse huishoudens in totaal €600,5 miljard aan banktegoeden bij Nederlandse banken aan (tegenover ruim €15 miljard bij buitenlandse banken in het eurogebied), waarvan €487,1 miljard op spaarrekeningen stond. Deze totale spaartegoeden vormen een belangrijke bron van financiering voor Nederlandse banken, zo vormen spaartegoeden gemiddeld ongeveer 19,7 procent van hun balans. Dit gemiddelde maskeert echter aanzienlijke verschillen tussen individuele instellingen. Zo hebben banken die zich richten op financiële dienstverlening aan Nederlandse huishoudens en bedrijven doorgaans een aanzienlijk deel van hun balans gefinancierd met dergelijke spaartegoeden. Voor banken met een uitgesproken retailfocus kan het aandeel spaargeld op de balans oplopen tot ruim 40 procent.

Banken zijn commerciële instellingen die zelfstandig bepalen welke rente zij vergoeden op spaartegoeden. Deze keuze wordt beïnvloed door verschillende factoren. Zo spelen marktrenten een belangrijke rol, aangezien deze de alternatieve kosten van financiering weerspiegelen. Daarnaast houden banken rekening met concurrentie: zij stemmen hun rentetarieven mede af op het gedrag van andere marktpartijen. Ook interne overwegingen, zoals het beheer van liquiditeit en het renterisico, zijn van belang. Omdat spaargeld doorgaans direct of op korte termijn opvraagbaar is en banken het uitzetten in langlopende activa, moeten zij zorgvuldig afwegen welke vergoeding zij kunnen bieden zonder hun balanspositie uit het oog te verliezen. Daarbij speelt ook mee dat banken zich vaak indekken (hedgen) tegen renterisico's, waarbij de gebruikte instrumenten doorgaans een langere looptijd hebben. Hierdoor kunnen banken minder flexibel inspelen op een stijgende depositorente. Als de rente op hun uitstaande leningen en hypotheekleningen niet in gelijke mate meestijgt, komt hun marge onder druk te staan. Dit kan ten koste gaan van de winstgevendheid en ertoe leiden dat banken minder krediet verstrekken of kiezen voor kortere looptijden.

De Autoriteit Consument en Markt (hierna: ACM) heeft, op verzoek van de Minister van Financiën, onderzoek gedaan naar het functioneren van de Nederlandse spaarmarkt en de effectiviteit van concurrentie binnen deze markt. Aanleiding hiervoor was de vraag of het achterblijven van spaarrentes ten opzichte van de beleidsrente van de Europese Centrale Bank (hierna: ECB) samenhangt met een gebrek aan concurrentie. De ACM concludeert dat de Nederlandse spaarmarkt oligopolistische kenmerken vertoont en niet goed functioneert. De markt wordt gedomineerd door een klein aantal grootbanken met een zeer groot gezamenlijk marktaandeel, terwijl een groot aantal kleinere, vaak buitenlandse banken

slechts een marginaal aandeel heeft. Uit onderzoek van de ACM blijkt ook dat Nederlandse spaarders vaak tevreden zijn over hun bank en een lage bereidheid hebben om over te stappen. Hierdoor kunnen deze kleinere partijen beperkt concurrentiedruk uitoefenen op de rentetarieven van de grootbanken.

3. Overwegingen bij regulering van spaarrentes

De overheid heeft op dit moment geen rechtstreekse invloed op de hoogte van spaarrentes. Via wetgeving zou zij maatregelen kunnen treffen die de spaarrente direct beïnvloeden. In het onderzoek van de ACM (p. 51), wordt gesteld dat, indien het niet mogelijk blijkt om de concurrentie op de spaarmarkt te verbeteren met de voorgestelde aanbevelingen en aanvullende maatregelen, in het uiterste geval twee vormen van directe regulering van spaarrentes kunnen worden overwogen:

- I. Maximale afstand tussen de rente op het standaard spaarproduct van een bank en de door die bank hoogst aangeboden spaarrente.
- II. Directe regulering van de spaarrentes: bijvoorbeeld via een minimum (reële) spaarrente, een maximale afstand tussen ECB-beleidsrente en spaarrente, of een vergelijkbaar systeem als het Franse Livret A, waarbij de overheid de rente en het maximaal in te leggen bedrag bepaalt.

Beide voorgestelde reguleringsopties vormen ingrijpende maatregelen die direct interveniëren in het vrije prijsvormingsproces van banken. De tweede optie gaat hierin nog een stap verder, doordat zij in sterkere mate de ruimte beperkt voor banken om hun rentebeleid zelfstandig in te richten.

DNB ziet overwegend risico's en nadelen bij het reguleren van spaarrentes. Deze risico's hebben betrekking op drie aspecten: de bancaire dienstverlening, de financiële stabiliteit en de monetaire transmissie. Gezien deze risico's en nadelen adviseert DNB om spaarrentes niet rechtstreeks te reguleren. In de onderstaande paragrafen worden deze overwegingen nader toegelicht.

Een vergelijkbare verkenning naar de mogelijke gevolgen van het reguleren van spaarrentes is uitgevoerd door de Nationale Bank van België (hierna: NBB), naar aanleiding van drie wetsvoorstellen die tot doel hadden de rente op Belgische spaarrekeningen te reguleren. Destijds heeft de NBB hieromtrent advies gevraagd aan de ECB,¹ waarna de NBB zelf een negatief advies over de wetsvoorstellen heeft uitgebracht.² Daaropvolgend heeft het Belgische Parlement de wetsvoorstellen ingetrokken.

3.1 Effecten voor de bancaire dienstverlening

De introductie van minimumprijsregulering in de vorm van een verplichte hogere spaarrente kan de toetredingsdrempels tot de spaarmarkt verhogen. Grote banken beschikken over omvangrijke bestaande klantenbestanden, waardoor zij minder afhankelijk zijn van het aantrekken van nieuw spaargeld via concurrerende rentes. Kleinere of nieuwe banken

¹ [ECB-opinie over wetsvoorstellen voor de regulering van spaarrentes in België](#)

² [Advies Nationale Bank van België omtrent wetsvoorstellen spaarrekeningen](#)

onderscheiden zich vaak met een hogere spaarrente om marktaandeel te winnen. Als zij verplicht worden om structureel hogere rentes te bieden – zonder dat daar voldoende rendement tegenover staat – verliezen zij hun strategische flexibiliteit en kan hun verdienmodel onder druk komen te staan. Dit geldt des te meer wanneer ook grotere banken verplicht worden hogere rentes te bieden, waardoor het rentevoordeel als onderscheidend vermogen van kleine banken verdwijnt. Dit kan er toe leiden dat zij hun strategie heroverwegen of zich zelfs terugtrekken uit de markt. Op termijn kan dit de diversiteit en concurrentie op de spaarmarkt verminderen.

Daarnaast bestaat het risico dat banken een deel van de financiële gevolgen van lagere rentemarges proberen op te vangen door aanvullende kosten in rekening te brengen voor betaal- en/of spaarproducten. Indien dergelijke kosten worden geheven op basisproducten, kan dit de toegankelijkheid van bancaire diensten voor bepaalde huishoudens beperken. In het bijzonder kunnen vaste kosten op spaarrekeningen relatief zwaar drukken op huishoudens met beperkte spaargelden, aangezien de vaste lasten in verhouding zwaarder wegen dan de marginale baten van een hogere spaarrente.

3.2 Effecten op financiële stabiliteit

Een daling van de rentemarges kan de winstgevendheid van banken onder druk zetten. Een langdurig lage winstgevendheid beperkt de mogelijkheid om kapitaalbuffers op te bouwen, die noodzakelijk zijn om schokken in het financiële systeem op te vangen. Dit kan op termijn de weerbaarheid van het bankwezen aantasten.

Verder kan een (onverwachte) invoering van rente-regulering leiden tot risico's in het rentebeheer van banken. Banken stemmen hun balansbeheer en rentegevoeligheid doorgaans af op marktverwachtingen en bestaande beleidskaders. Deze beleidskaders komen de veiligheid van banken ten goede, maar beperken ook de ruimte om prijswijzigingen door te voeren over de gehele depositobasis. Een abrupte wijziging in het regelgevend kader kan deze afstemming verstoren, wat kan resulteren in herwaarderingsverliezen of inefficiënties in het risicobeheer.

3.3 Effecten op monetaire transmissie

Voor de doorwerking van het monetaire beleid van de ECB naar de economie vormt het bankwezen een belangrijke schakel. Alleen banken hebben toegang tot de deposito- en leenfaciliteiten van de ECB en zorgen er daarmee voor dat een renteverhoging of -verlaging de Europese economie vertraagt of stimuleert. Banken doen dit primair via de kredietverlening: hogere rentes op leningen en hypotheekleningen verlagen de vraag naar leningen en hypotheekleningen, terwijl lagere rentes de vraag verhogen. Dit draagt daarmee bij aan lagere of hogere economische groei en, uiteindelijk, inflatie.

Gegeven de grote rol van deposito's voor de financiering van banken, kan een structurele verlaging van de rentemarges als gevolg van regulering de kredietverleningscapaciteit van banken onder druk zetten. Lagere marges verkleinen de ruimte om risico's te compenseren, waardoor banken terughoudender kunnen worden in het verstrekken van nieuwe leningen of hogere tarieven in rekening brengen. Dit kan gevolgen hebben voor de

investeringsbereidheid van bedrijven en de consumptie door huishoudens, met mogelijke negatieve effecten op economische groei, werkgelegenheid en inflatie.

Daarbij komt dat ingrijpen in het prijsvormingsmechanisme – zowel via het instellen van een maximale afstand tussen de rente op spaarproducten en de ECB-rente als via directe regulering van spaarrentes – ook kan leiden tot verstoringen in het functioneren van financiële markten. Indien door wetgeving banken verplicht zijn om spaarrentes aan te bieden op een niveau boven marktconform niveau, stijgen de kosten van financiering via spaargeld. Hierdoor zullen banken mogelijk intensiever gebruik gaan maken van kortetermijnfinanciering op de geldmarkt om hun liquiditeitspositie op peil te houden. Het aanpassen van de financieringsmix door banken kan een negatieve impact hebben op zowel de stabiliteit van individuele banken als op de bredere financiële stabiliteit.

Daarnaast kan een toegenomen vraag naar geldmarktliquiditeit de kortlopende geldmarktrentes onder opwaartse druk zetten. Indien de afstand tussen marktconforme rente en gereguleerde spaarrente substantieel is, kan dit als gevolg hebben dat geldmarkt- en reporentes boven de beleidsrente van de centrale bank uitkomen, wat een negatief effect kan hebben op de effectiviteit van monetair beleid. Om te voorkomen dat de renteontwikkeling op de geldmarkt te veel afwijkt van het gewenste monetaire pad, kan het Eurosysteem in extreme gevallen genoodzaakt zijn extra liquiditeit aan banken te verstrekken, waarmee centrale bankbalansen vergroot worden.

Zowel het instellen van een maximale afstand tussen de rente op spaarproducten en de ECB-rente als directe regulering van de spaarrentes kunnen daardoor de soepele doorwerking van de transmissie van het monetair beleid belemmeren.