

Bijlage 2. Ambtelijke Verkenning Directe Regulering Spaarrentes.

Op 30 januari 2025 is een motie van Lid Idsinga c.s. (NSC, nr. 219)¹ aangenomen, waarin het kabinet wordt verzocht een onderzoek te starten naar de mogelijkheid om de hoogte van spaarrentes te reguleren en de Kamer over de uitkomsten te informeren. In de motie wordt verwezen naar enkele denkrichtingen die de ACM heeft opgenomen in haar rapport. Het gaat daarbij om twee varianten: (1) het maximeren van de afstand tussen de rente op een standaard spaarproduct en de hoogste rente die een bank zelf aanbiedt; en (2) directe regulering van spaarrentes, bijvoorbeeld via het instellen van een minimum (reële) spaarrente of het beperken van de maximale afstand tussen de ECB-beleidsrente en de spaarrente. De ACM benadrukt dat dit ingrijpende maatregelen betreft, die pas in het uiterste geval overwogen zouden moeten worden als eerdere, lichtere aanbevelingen onvoldoende effect sorteren.

In de volgende paragrafen wordt eerst gekeken naar de doeltreffendheid van de voorgestelde maatregelen: in hoeverre dragen deze bij aan het beleidsdoel om spaarders een eerlijker rendement te bieden en de concurrentie op de spaarmarkt te versterken? Vervolgens wordt ingegaan op de doelmatigheid van de maatregelen. Daarbij wordt onder meer gekeken naar de mogelijke effecten op het monetaire transmissiemechanisme, de stabiliteit van het financiële stelsel en de werking van bancaire dienstverlening. In dit kader is De Nederlandsche Bank (DNB) gevraagd om een onafhankelijke analyse op te stellen van de doelmatigheid en mogelijke gevolgen van dergelijke vormen van rente-interventie. Deze analyse is bijgevoegd als bijlage². Ook is gebruikgemaakt van inzichten van de Europese Centrale Bank (ECB)³ en de Nationale Bank van België (NBB)⁴, die eerder vergelijkbare vragen hebben verkend.

De uiteindelijke beoordeling is gebaseerd op een afweging van de verwachte baten tegenover de potentiële risico's van de maatregelen.

1. Doeltreffendheid

Maximumafstand binnen de bank

Deze maatregel beoogt het verschil te beperken tussen de rente op een standaard spaarproduct (vrij opneembare spaarrekening zonder beperkende voorwaarden) en de hoogste rente die een bank op alternatieve spaarproducten (zoals spaardeposito's of rekeningen met opnamebeperkingen of minimale inleg) aanbiedt. Daarmee wordt beoogd dat klanten binnen één instelling beter profiteren van rentestijgingen en dat interne rentever verschillen worden beperkt. De doeltreffendheid van deze maatregel lijkt echter beperkt. Banken behouden immers de mogelijkheid om zowel de standaardrente als de hoogste rente aan te passen om aan de voorgeschreven marge te voldoen. In de praktijk ligt het voor de hand dat banken zullen kiezen voor een verlaging van de hoogste rente, in plaats van een verhoging van de standaardrente. Dit kan ertoe leiden dat het beoogde effect uitblijft of zelfs averechts uitpakt. Daarbij geldt dat deze vorm van regulering geen bijdrage levert aan het versterken van de onderliggende concurrentieverhoudingen op de spaarmarkt. Gelet op deze beperkte effectiviteit wordt deze variant in het vervolg van deze brief niet verder betrokken bij de analyse van doelmatigheid.

Directe regulering van spaarrentes

Een eerste variant van directe rente-interventie is het instellen van een minimumrente, bijvoorbeeld gekoppeld aan inflatie. Daarmee wordt beoogd de reële waarde van spaargeld beter te beschermen en spaarders uitzicht te bieden op een positief rendement, ook in periodes van hoge prijsstijgingen. Een zorgvuldig vormgegeven minimumrente kan doeltreffend zijn in het voorkomen van langdurig negatieve reële spaarrentes. Dit kan bijdragen aan het vertrouwen in sparen en de transparantie voor consumenten verbeteren. De maatregel legt een objectieve ondergrens op aan banken, hetgeen met name in markten met beperkte concurrentie een disciplinerend effect kan hebben.

Een tweede optie betreft het instellen van een maximale marge tussen de ECB-beleidsrente en de rente op een standaard spaarproduct. Deze maatregel is erop gericht te borgen dat rentewijzigingen van de ECB sneller en evenwichtiger worden doorgegeven aan spaarders. In een stijgend renteklimaat kan dit de rentegevoeligheid van bancaire spaartarieven vergroten, los van de commerciële overwegingen van individuele banken. In de periode tussen 2022 en medio 2024 was de afstand tussen de beleidsrente en de gemiddelde spaarrente aanzienlijk opgelopen en

¹ Kamerstuknummer II 2024-2025, 32545, nr. 219

² Zie Bijdrage DNB – Kamermotie interventie spaarrentes

³ Zie advies ECB: CON/2023/18

⁴ Zie advies NBB, *Advies wetsvoorstellen spaarrekeningen*, 2 juni 2023

sindsdien is deze weer afgenomen. Invoering van een vaste maximale marge had in de periode voor medio 2024 geleid tot een aanzienlijk hoger rendement voor spaarders. De maatregel creëert daarmee externe druk op banken om hun rentes aan te passen, ook als marktprikkels ontbreken.

2. Doelmatigheid

De invoering van directe regulering van spaarrentes kan op verschillende manieren doorwerken in het financieel-economisch systeem. DNB heeft, op verzoek van Financiën, de mogelijke effecten van dergelijke regulering in kaart gebracht, en adviseert terughoudendheid bij het overwegen van dergelijke ingrepen. Daarnaast is mede gekeken naar ervaringen in België, waar vergelijkbare wetsvoorstellen aanleiding vormden voor kritische adviezen van zowel de NBB als de ECB. Gezien de structurele gelijkenissen tussen de Belgische en Nederlandse spaarmarkt, zoals de dominantie van een beperkt aantal aanbieders en relatief beperkt overstapgedrag, is de Belgische casus relevant bij het beoordelen van de doelmatigheid van vergelijkbare maatregelen in Nederland.

Beide varianten van directe rente-interventie, ofwel via een minimum reële rente, ofwel via een maximale afstand tot de ECB-beleidsrente, beogen hetzelfde effect: het afdwingen van een minimaal spaarrendement voor consumenten. De vorm verschilt, maar de economische doorwerking kent veel parallellen. Daarom worden ze hieronder gezamenlijk behandeld.

Effect op de diversiteit op de spaarmarkt en op kosten van bancaire dienstverlening

Volgens DNB kan het invoeren van een verplichte minimumrente de strategische ruimte van banken, met name kleinere instellingen, fors beperken. Deze banken onderscheiden zich vaak met hogere rentes om marktaandeel te winnen. Wanneer zij structureel hogere rentes moeten bieden zonder dat daar voldoende rendement tegenover staat, kan dit hun verdienmodel onder druk zetten. Indien alle banken hiertoe verplicht worden, verdwijnt het rentevoordeel voor consumenten van kleinere partijen, wat tot markttuitreding of strategiewijziging kan leiden. Op termijn kan dit de concurrentie en diversiteit op de spaarmarkt schaden.

Daarnaast waarschuwt DNB voor mogelijke gedragsreacties van banken, zoals het introduceren van extra kosten op betaal- en spaarproducten om lagere rentemarges te compenseren. Dit kan met name nadelig uitpakken voor huishoudens met beperkte spaargelden, die relatief zwaarder worden getroffen door dit soort vaste kosten.

Effecten op financiële stabiliteit

DNB benadrukt, net als de ECB en de NBB, dat directe rente-interventie de balansverhoudingen van banken onder druk kan zetten. Spaarrentes vormen een belangrijke component van de passivazijde, terwijl veel bancaire activa, zoals hypotheekleningen, een langlopende, vaste rente kennen. Verplichte plotselinge verhogingen van spaarrentes kunnen daardoor leiden tot rentemismatches, vooral bij instellingen die sterk afhankelijk zijn van spaardeposito's. Dit kan het bancaire verdienmodel onder druk zetten en leiden tot verliezen, wat op termijn de opbouw van kapitaalbuffers en daarmee de weerbaarheid van het bankwezen beperkt, met risico's voor de bredere financiële stabiliteit.

Een historische illustratie van het risico van overheidsingrijpen is de spaar- en kredietcrisis in de Verenigde Staten in de jaren '80. Daar leidde onder andere een combinatie van hoge inflatie, eerder opgelegde renteplafonds, gebrekkig toezicht en een abrupte deregulering tot grote instabiliteit in de financiële sector. Toen de marktrenten scherp stegen, kwamen spaarinstellingen in de knel: zij moesten hogere vergoedingen betalen aan spaarders, terwijl hun inkomsten uit langlopende leningen achterbleven. De ontstane rentemismatch zette het verdienmodel van veel banken onder druk en leidde uiteindelijk tot een grootschalige crisis in de spaar- en kredietsector, waarbij honderden instellingen failliet gingen en de overheid moest ingrijpen met omvangrijke steunmaatregelen.

Effecten op de transmissie van het monetaire beleid

Hoewel in theorie een maximale afstand tussen de ECB-beleidsrente en spaarrentes kan bijdragen aan een snellere en directere doorwerking van monetair beleid, doordat renteveranderingen sneller worden doorgegeven aan spaarders, wijzen DNB, de ECB en de NBB erop dat het reguleren van spaarrentes risico's met zich kan meebrengen voor de werking van het monetaire transmissiemechanisme. Deposito's zijn een belangrijke financieringsbron voor Nederlandse banken en vormen de basis voor kredietverlening aan huishoudens en bedrijven. Dergelijke regulering kan de rentemarges van banken verkleinen, waardoor hun kredietverleningscapaciteit onder druk komt te staan. Ook kunnen aanpassingen in de financieringsstructuur, zoals een verschuiving naar kortetermijnfinanciering, leiden tot verstoringen op de geldmarkt en uiteindelijk de effectiviteit van

het monetair beleid ondermijnen. Dit kan op zijn beurt gevolgen hebben voor het behalen van de primaire doelstelling van de ECB: het handhaven van prijsstabiliteit in het eurogebied⁵.

3. Conclusie

Op basis van de uitgevoerde verkenning en beschikbare analyses van DNB, de ECB, en de NBB kunnen de volgende conclusies worden getrokken:

1. De maatregel gericht op het beperken van renteverschillen binnen één bank wordt als weinig doeltreffend beoordeeld, aangezien banken deze maatregel relatief eenvoudig kunnen ontwijken zonder dat dit leidt tot het beoogde effect voor spaarders.
2. Directe renteregulering kan onder voorwaarden bijdragen aan hogere rentes voor spaarders. Hier zijn echter aanzienlijke risico's aan verbonden, met potentieel negatieve gevolgen voor de diversiteit op de spaarmarkt, de bancaire dienstverlening, financiële stabiliteit en de monetaire transmissie.

Tegen deze achtergrond wordt verdere beleidsmatige uitwerking van directe renteregulering op dit moment ontraden.

⁵ Zie advies ECB: CON/2023/18