

Zet de Nederlandse kapitaalmarkt aan het werk voor groei en innovatie

Nederland staat op een kantelpunt. Al een aantal jaar kennen we een lagere economische groei, veroorzaakt door een terugval van onze productiviteit. Daarom is het essentieel dat we nu gaan investeren in groei en innovatie.¹ De meeste politieke partijen in Nederland onderkennen dit probleem en stellen belangrijke investeringen voor in onder meer energie-infrastructuur, duurzaamheid, weerbaarheid of woningbouw. De voorstellen hebben als gemene deler dat er veel geld nodig is. Daarbij wordt doorgaans vooral naar de overheid gekeken als financier, terwijl een belangrijke potentiële partner vaak over het hoofd wordt gezien; de Nederlandse kapitaalmarkt.

Terwijl er grote behoefte is aan investeringen presteert de Nederlandse kapitaalmarkt momenteel onder zijn potentieel. Nederlandse huishoudens sparen liever bij een bank in plaats van dat ze beleggen, en bedrijven worden onder meer door fiscale prikkels aangemoedigd te kiezen voor bankfinanciering in plaats van het aantrekken van financiering op de kapitaalmarkt. Dit betekent dat, wanneer een Nederlands bedrijf behoefte heeft aan meer werkkapitaal dan banken kunnen verstrekken, het aangewezen is op buitenlandse (met name Amerikaanse) kapitaalmarkten. Dit betekent ook dat Nederlandse huishoudens veel rendement, en daarmee welvaart, mislopen. We horen de politieke roep om de zelfredzaamheid van Nederlanders. Daar kan de regering iets aan doen door er niet alleen op te wijzen dat beleggen belangrijk is, maar ook door concrete maatregelen te nemen.

Wij bieden de politiek een uitgestoken hand en stellen voor om samen de Nederlandse kapitaalmarkt aan het werk te zetten voor economische groei en innovatie. Nederland kan met recht trots zijn op haar kapitaalmarkt. De sector is goed voor 290.000 banen, en levert ook een grote bijdrage aan de werkgelegenheid in andere sectoren. Onze kapitaalmarkt bestaat uit een rijk scala aan wereldwijd opererende spelers die allemaal hun steentje willen bijdragen aan de Nederlandse financieringsbehoefte. Van bedrijven als Euronext en ABN AMRO Clearing Bank die toonaangevende infrastructuur aanbieden, tot investeerders (waaronder institutionele beleggers als de leden van DUFAS), of innovatieve handelshuizen als Optiver, IMC en Flow Traders.

Om de potentie van de Nederlandse kapitaalmarkt te maximaliseren, en daarmee de Nederlandse financieringsbehoefte te faciliteren, is het belangrijk dat het komend kabinet zorgt voor een goed vestigingsklimaat voor bedrijven, beleggen stimuleert en inzet op de verdere Europese integratie van kapitaalmarkten.

Zorg voor een goed vestigingsklimaat voor bedrijven

Voor de groei van onze welvaart zijn een goed vestigingsklimaat en investeringsklimaat van essentieel belang.

¹ CBS, *De Nederlandse economie in 2024*. Mario Draghi, *The future of European competitiveness: Report (2024)*

Onze samenleving heeft er baat bij dat de innovatie-aanjagers van de toekomst ervoor kiezen om zich hier te vestigen. Niet alleen in het eerste groeistadium, maar juist naargelang ze uitgroeien tot spelers van wereldformaat. Het is zorgelijk dat, in de toonaangevende IMD World Competitiveness Ranking, Nederland vorig jaar degradeerde van plek 4 naar plek 9². Daarom zijn de volgende verbetermaatregelen nodig.

1. Maak voorspelbaar en stabiel fiscaal beleid

In deze ranglijst verliest Nederland met name terrein op het gebied van beleidsvoorspelbaarheid en fiscale stabiliteit. Voor een herstel van onze positie is het daarom belangrijk dat een volgend kabinet inzet op beide vlakken. Goede lessen kunnen bijvoorbeeld worden geleerd van de gang van zaken rondom de Kamermotie waarmee de regering in 2023 werd verzocht de inkoop van eigen aandelen door bedrijven te belasten. Inkoop van eigen aandelen is een veelgebruikt instrument waarmee bedrijven hun financiële flexibiliteit en capaciteit kunnen verhogen. De motie zorgde hierdoor voor veel onrust in de sector. Daarnaast was ook het gebrek aan aankondiging en sectorconsultatie verontrustend. Hoewel de maatregel niet is ingevoerd, heeft zij grote gevolgen voor het beeld dat bedrijven hebben van de betrouwbaarheid van de overheid.

2. Investeer in talent ontwikkeling en behoud toegang tot internationale arbeidsmarkt

Innovatie is de zuurstof van de economie en van sterke kapitaalmarkten. Door 'knappe koppen' aan te trekken en de meest innovatieve technologie toe te passen, werd beleggen de laatste decennia veel goedkoper en efficiënter en een volwaardig alternatief voor sparen. Technologie in brede zin zorgt ook voor een sterkere positie van Nederland als handelsland.

Investeren in talentontwikkeling blijft essentieel om onze positie te versterken. De overheid zou met de financiële sector moeten samenwerken voor een betere aansluiting van gamma en bètastudies op de arbeidsvraag van fintechs en door het investeren in het aantrekkelijk maken van financiële opleidingen voor jongeren. Daarnaast is ook de toegang tot internationaal talent van belang. Stimuleringsmaatregelen zoals de zgn. '27% regeling' voor buitenlandse werknemers moeten hiertoe behouden blijven, en niet verder worden afgebouwd.

Stimuleer beleggen

Zowel particuliere als institutionele beleggers hebben soms te maken met hindernissen die kunnen worden weggenomen door effectief overheidsbeleid.

1. Stimuleer particulier beleggen door fiscale stimulans, betere educatie en evenwichtige bescherming

² IMD, *World Competitiveness Ranking* 2025.

Nederlandse huishoudens sparen veel en beleggen weinig. Bijna de helft van de Nederlanders heeft voldoende buffer om te beleggen, maar doet dit niet. Als gevolg daarvan stond eind december 2024 ruim €600 miljard op Nederlandse spaarrekeningen, waar het een rendement genereert dat niet meegroeit met de inflatie. Door beleggen door deze groep te stimuleren kunnen we de koopkracht, de welvaart én de financiële weerbaarheid van een groot deel van de Nederlandse huishoudens verbeteren. Tegelijkertijd mobiliseren we hun vermogen om bij te dragen aan de grote investeringen die gedaan moeten worden om de groei van de Nederlandse economie aan te jagen.

Beleggers worden in Nederland fiscaal achtergesteld ten opzichte van spaarders. Door te streven naar fiscale vereenvoudiging kan de overheid beleggen aantrekkelijker maken. Maar de internationale praktijk laat zien dat het beste effect kan worden verwacht van een fiscale stimulans. In Zweden worden particuliere beleggingen aangemoedigd door middel van een laagdrempelige, belastingvriendelijke beleggingsrekening. Met een zogenoemde *Individual Savings Account* (ISA) bouwen Zweden op eenvoudige wijze vermogen op. Een aanzienlijk deel van deze beleggingen vloeit terug naar de eigen economie. Nederland kan deze aanpak overnemen door invoering van een fiscaal aantrekkelijke rekening voor particuliere beleggers.

Fiscale aanmoediging moet uiteraard gekoppeld worden aan educatie, om de financiële weerbaarheid van met name jongeren te vergroten. Middelbare scholen kunnen hierin een belangrijke rol spelen. Tegelijkertijd moet de overheid kijken naar de doelmatigheid van bestaande maatregelen voor beleggersbescherming, door bijvoorbeeld het waarschuwingsbeleid aan te passen en KYC vereisten in lijn te brengen met de risico's voor klanten. Regelgeving schrijft terecht voor dat gewezen moet worden op de risico's van beleggen. Maar de kansen van beleggen, dan wel de risico's van niet-beleggen, worden zelden benoemd. Dit beleid werkt ontmoedigend en moet worden herzien. Een eerlijker en evenwichtiger verhaal over beleggen en sparen, met uitleg over de risico's en kansen, helpt burgers betere financiële keuzes te maken.

2. Faciliteer institutionele beleggingen door publiek-private samenwerking

Sommige risico's zijn te groot om alleen door private partijen te worden gedragen. Publiek-private samenwerking is dan een belangrijk middel om financiering door institutionele beleggers aan te jagen.

Een voorbeeld van een succesvolle publiek-private samenwerking is de Regeling groenprojecten, waarbij elke door de overheid geïnvesteerde euro leidt tot ongeveer €32 aan private investeringen. De afschaffing van deze regeling per 1 januari 2027 heeft aanzienlijk negatief effect op investeringen in duurzame en groene projecten in Nederland. Op termijn zal privaat kapitaal niet langer worden belegd in groenfondsen. Een alternatief voor deze aflopende regeling moet door een nieuw kabinet dan ook onderzocht worden.

Ook kan publiek-private samenwerking op het gebied van woningbouw versterkt worden. Op dit moment is Nederland geen aantrekkelijke markt voor investeringen in vastgoed. Beleggers investeren daardoor minder in Nederlandse woningbouw. Door investeringsmogelijkheden voor alle marktpartijen gelijk te trekken, een langjarig investeringsbeleid zonder voortdurende wetswijzingen en een fiscaal aantrekkelijk regime (bijvoorbeeld een REIT-regime) kan kapitaal mogelijk worden aangetrokken.

Het oprichten van een Nationale Investeringsbank, mits georganiseerd zoals bepleit in het manifest van eerder dit jaar, kan een waardevolle aanvulling zijn op de private kapitaalmarkten³.

Zet in op verdere Europese integratie van kapitaalmarkten

De Nederlandse kapitaalmarkt is niet alleen toonaangevend binnen Europa, maar ook goed geïntegreerd in Europa. Naast maatregelen die betrekking hebben op Nederland, heeft de kapitaalmarkt daardoor ook belang bij beleid dat de eenwording van de interne markt voor financiële diensten en producten volbrengt.

1. Versterk de Europese interne markt door regelgeving en toezicht

Ondanks het economische belang is de Europese interne markt voor financiële diensten en producten verre van volbracht. Nederland moet inzetten op verdere eenwording door middel van meer gezamenlijke (in plaats van nationale) regelgeving. Het Europese Commissie voorstel voor een *Savings & Investments Union* moet hiertoe worden gesteund, bijvoorbeeld als het gaat om de afwikkeling van effectentransacties ('*post trade services*') en insolventiewetgeving. Daarnaast hebben grote kapitaalmarktspelers die in verschillende Europese landen actief zijn ook baat bij Europees -in plaats van nationaal- toezicht. Dit zorgt voor eenvoud, rechtszekerheid en financiële stabiliteit.

2. Doelmatige rapportageverplichtingen

De afgelopen jaren is door Europese regelgeving een breed scala aan rapportageverplichtingen voor financiële instellingen ontstaan. Deze hebben betrekking op het algemeen functioneren van de kapitaalmarkt, of bijvoorbeeld het faciliteren van duurzaam beleggen. Er is door al deze -elkaar vaak overlappende verplichtingen- een kluwen aan informatie ontstaan die voor beleggers en toezichthouders soms moeilijk te ontwarren is. Tegelijkertijd vormen de rapportages een hoge kostenpost voor bedrijven. De Nederlandse overheid moet zich in Brussel inzetten voor meer doelmatige en beter samenhangende rapportageverplichtingen voor zowel financiële instellingen als ondernemingen. Financiële instellingen en hun klanten moeten gericht informatie kunnen vinden om kansen en risico's zelf te kunnen beoordelen.

3. Doe recht aan de belangen van de Nederlandse kapitaalmarkt

³ <https://nationaleinvesteringsbank.nl/>

Het nieuwe kabinet moet niet alleen een Europese, maar ook een nationale pet dragen bij het bepalen van de eigen opstelling over de kapitaalmarkt. Want hoewel de Nederlandse kapitaalmarkt sterk geïntegreerd is met de Europese, heeft het een duidelijk eigen karakter en belangen. Denk bijvoorbeeld aan de rol van Nederlandse pensioenfondsen, die veel belangrijker is dan in menig andere lidstaat, of het belang van handelshuizen die, in tegenstelling tot bijvoorbeeld banken, voor eigen rekening en risico handelen. Tot slot kenmerkt Nederland zich door het grote aantal handelsplatformen en marktinfrastructuren die hier gevestigd zijn. Deze partijen hebben ieder unieke kenmerken en belangen die elders in Europa minder goed bekend zijn bij beleidsmakers. Bij het vervaardigen van Europese wetgeving die de belangen van de Nederlandse kapitaalmarkt raakt, is het daarom belangrijk dat de Nederlandse overheid ook die belangen behartigt.

Conclusie

Om de innovatiekracht van de Nederlandse samenleving te verhogen, de economische groei blijvend naar een hoger niveau te brengen, én de welvaart van huishoudens te bevorderen, zijn grote investeringen nodig. De Nederlandse kapitaalmarkt kan een belangrijke partner zijn van de overheid in het aantrekken van financiering. Wij bieden de politiek een uitgestoken hand en stellen voor om samen de Nederlandse kapitaalmarkt aan het werk te zetten voor economische groei en innovatie.

Dit initiatief wordt ondersteund door:

Rene van Vlerken, CEO Euronext Amsterdam NV

Rutger Schellens, CEO ABN AMRO Clearing Bank N.V.

Matthijs Pars, Directeur Association of Proprietary Traders (APT)

Jeroen van Wijngaarden, Algemeen Directeur, Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS)

Thomas Spitz, CEO Flow Traders Ltd

Thomas Besselink, MD Europe, IMC Trading

Jan Boomaars, CEO Optiver Holding B.V.

Gerben Everts, Directeur Vereniging van Effectenbezitters (VEB)

Voor vragen kunt u contact opnemen met:

Rene van Vlerken, RvanVlerken@euronext.com

Matthijs Pars, pars@aptraders.nl

Jeroen van Wijngaarden, jvw@dufas.nl

Armand Kersten, Head of European Affairs VEB, akersten@veb.net