

Vergaderjaar 2019–2020

22 112

Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie

Nr. 2829

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 10 oktober 2019

Eerder dit jaar heb ik samen met mijn Duitse en Franse ambtsgenoot het initiatief genomen onafhankelijke experts te vragen een rapport op te stellen met aanbevelingen voor de toekomst van de Europese kapitaalmarktunie.¹ Ik heb uw Kamer over de samenstelling van deze onafhankelijke werkgroep en het tussenrapport geïnformeerd.²

De afgelopen maanden heeft de werkgroep *NextCMU* gesproken met verschillende stakeholders en een online consultatie uitgezet. De werkgroep heeft in september een presentatie van de eerste bevindingen gegeven tijdens de informele Ecofinraad in Helsinki.³ De werkgroep heeft inmiddels haar eindrapport afgerond. Zoals toegezegd, stuur ik uw Kamer bij deze het eindrapport toe⁴.

Over het algemeen deel ik de analyse en aanbevelingen van de werkgroep. In de bijlage ga ik nader in op de verschillende aanbevelingen die de werkgroep doet en de kansen die ik zie voor verdere verdieping van de Europese kapitaalmarktunie. Het rapport biedt een goede basis voor verdere discussies over de toekomst van de Europese kapitaalmarktunie. Ik zet me er samen met mijn Franse en Duitse collega's voor in dat de Europese Commissie komt met een nieuwe roadmap voor een verdere versterking van de Europese kapitaalmarktunie.

Tot slot wil ik graag de leden van de werkgroep bedanken voor hun inzet. In het bijzonder mevrouw Corien Wortmann-Kool, die op mijn verzoek

¹ Kamerstuk 22 112, nr. 2798.

² Kamerstuk 22 112, nr. 2819.

³ Kamerstuk 21 501-07, nr. 1626.

⁴ Raadpleegbaar via www.tweedekamer.nl.

zitting heeft genomen in de werkgroep. Ik heb van mevrouw Wortmann-Kool begrepen dat zij graag bereid is om het rapport verder toe te lichten aan uw Kamer.

De Minister van Financiën,
W.B. Hoekstra

TOEKOMST EUROPESE KAPITAALMARKTUNIE

1. Verdere verdieping van de Europese kapitaalmarktunie

Een sterke Europese kapitaalmarktunie draagt bij aan i) economische groei via efficiënte allocatie van kapitaal en ii) aan financiële stabiliteit door vergroting van het schokabsorberend vermogen van financiële markten door grensoverschrijdend kapitaalbezit. Om de Europese kapitaalmarktunie te versterken heeft de Europese Commissie in 2015 een *Capital Markets Union Action Plan* opgesteld.⁵ Inmiddels is op de meeste voorstellen uit dit actieplan een akkoord bereikt en is nieuwe wetgeving in voorbereiding of reeds geïmplementeerd.⁶ Desondanks bestaat er in Europa een breed gedeelde overtuiging dat er meer gedaan moet worden om de Europese kapitaalmarkten in omvang te laten groeien, verder te integreren en te streven naar een minder bankgeoriënteerde Europese economie.

Verdere totstandkoming van de Europese kapitaalmarktunie is tevens onderdeel van de Agenda financiële sector die ik eind vorig jaar naar uw Kamer heb gestuurd.⁷ Ik heb uw Kamer eerder geïnformeerd⁸ dat ik voor verdere versterking van de Europese kapitaalmarktunie vijf belangrijke aandachtsgebieden zie:

- I. Grensoverschrijdende financiering moet worden gestimuleerd, zodat er meer kapitaal beschikbaar komt voor investeringen en spaarders meer opties geboden wordt. Dit draagt tevens bij aan financiële stabiliteit door meer private risicodeling tussen lidstaten.
- II. Bedrijven dienen betere toegang te krijgen tot kapitaalmarkten. Met name het midden- en kleinbedrijf (MKB) wordt hierdoor minder afhankelijk van bancaire kredietverlening voor hun financieringsbehoeften.
- III. De toegang van consumenten tot de kapitaalmarkt moet worden verbeterd in Europa, met voldoende oog voor de bescherming van consumenten.
- IV. Een Europese kapitaalmarktunie moet een duurzaam karakter hebben, waarin financiële instellingen en bedrijven transparant zijn over hun impact op duurzaamheidsfactoren.
- V. De kansen van FinTech moeten worden benut om kapitaalmarkten verder te versterken. Daarbij dient ook oog te zijn voor de risico's van nieuwe technologische ontwikkelingen.

2. Prioriteiten en aanbevelingen van de werkgroep

Om invulling te geven aan mijn doelstellingen op dit terrein heb ik – samen met mijn Franse en Duitse ambtsgenoten – onafhankelijke experts gevraagd om aanbevelingen te doen voor de verdieping van de kapitaalmarktunie. De werkgroep *NextCMU* heeft op basis van gesprekken met stakeholders en ontvangen consultatiereacties een rapport met een analyse en twintig aanbevelingen opgesteld.

De werkgroep constateert dat er een urgentie is voor verdere verdieping van de kapitaalmarktunie in Europa. Zo geeft zij aan dat interne barrières leiden tot fragmentatie van kapitaalmarkten en dat verdere diversificatie van financieringsopties mogelijk is. Daarnaast vragen recente technologische en geopolitieke ontwikkelingen en een toenemend belang van duurzaamheid om een nieuwe impuls in het verder ontwikkelen van

⁵ Kamerstuk 22 112, nr. 2021.

⁶ https://ec.europa.eu/info/publications/190315-cmu-progress-report_nl.

⁷ Kamerstuk 32 013, nr. 200.

⁸ Kamerstuk 21 501-07, nr. 1621.

kapitaalmarkten. In haar rapport heeft de werkgroep twee daarop gebaseerde hoofddoelen geformuleerd. Ten eerste moeten kapitaalmarkten worden bevorderd om spaarproducten aan te bieden die voorzien in de behoeften van consumenten en dient kapitaal te worden ingezet voor investeringen die waarde creëren voor de reële, innovatieve en duurzame economie. Daarnaast vindt de werkgroep een geïntegreerde en liquide Europese kapitaalmarkt belangrijk voor de positie van Europa als een van de wereldwijde financiële centra.

Om deze doelen te bereiken beveelt de werkgroep vier prioriteiten voor de EU aan, die zowel op nationaal als Europees niveau vragen:

- Meer lange termijn spaar- en investeringsmogelijkheden genereren;
- Aandelenmarkten sterk ontwikkelen;
- Verbeteren van financiële stromen tussen Europese financiële markten;
- De internationale rol van de euro versterken.

Mijn eerdergenoemde vijf aandachtsgebieden komen grotendeels terug in deze prioriteiten. Het rapport biedt een goede basis voor verdere discussie over de toekomst van de Europese kapitaalmarktunie. Hieronder ga ik in op elk van prioriteiten en de twintig onderliggende aanbevelingen.

2.1 Meer lange termijn spaar- en investeringsmogelijkheden genereren

De werkgroep wijst erop dat de beschikbaarheid van voldoende lange termijn kapitaal belangrijk is voor economische groei en de transitie naar een duurzame economie. In het rapport worden in dit kader de volgende aanbevelingen gedaan:

1. stimuleren van pensioensparen;
2. vergroten van consumentenparticipatie;
3. verbeteren van rapportagestandaarden voor duurzaamheidscriteria; en
4. versnellen van teruggaveprocedures van bronbelastingen.

De werkgroep beveelt aan dat alle lidstaten zich inzetten voor een adequaat nationaal pensioensysteem en dat de ontwikkelingen door de Europese Commissie gemonitord worden in het kader van het Europees Semester (*aanbeveling 1*). Ik vind het goed dat Europese consumenten in lidstaten met minder ontwikkelde pensioenstelsels betere en meer opties voor pensioensparen geboden wordt. Goed ontwikkelde nationale pensioenstelsels zorgen dat er meer lange termijn kapitaal beschikbaar komt, en dragen hiermee bij aan sterkere en diepere kapitaalmarkten. Dit draagt ook bij aan het vergroten van de (indirecte) participatie van consumenten op kapitaalmarkten via pensioenfondsen. Het Nederlandse pensioenstelsel is in dit kader een goed voorbeeld. Wel vind ik het belangrijk om te blijven benadrukken dat pensioenen een nationale aangelegenheid zijn, zoals ook de werkgroep in haar rapport stelt.

De werkgroep beveelt tevens aan om de directe participatie van consumenten op de kapitaalmarkten te vergroten (*aanbeveling 2*). In dat kader zou, zoals de werkgroep aanbeveelt, onder meer gekeken moeten worden hoe informatie over financiële producten beter toegankelijk gemaakt kan worden voor consumenten. Ik steun deze aanbeveling. Daarbij hecht ik er zeer aan dat er voldoende oog is voor consumentenbescherming. Daarnaast vind ik het belangrijk dat de financiële geletterdheid van consumenten wordt verbeterd middels financiële educatie in alle lidstaten. Dit draagt bij aan de ontwikkeling van een kapitaalmarktcultuur in Europa. De aanbeveling voor een minimum geharmoniseerde fiscale stimulans voor beleggen in simpele financiële producten betreft een bevoegdheid van de lidstaten zelf.

Verder onderschrijf ik ook de aanbeveling ten aanzien van het ontwikkelen van internationale rapportagestandaarden om de duurzaamheid van bedrijven te meten (*aanbeveling 3*). Op basis van de Verordening disclosure⁹ moeten financiële ondernemingen onder meer transparant zijn over in hoeverre duurzaamheidsrisico's zijn geïntegreerd in hun beleggingsbeleid. Wanneer bedrijven eenduidige gegevens publiceren over de duurzaamheid van hun producten en diensten, kunnen financiële ondernemingen deze data gebruiken om beleggers te informeren over de duurzaamheid van hun investeringen in deze bedrijven.

Ik steun daarnaast de intentie onder de aanbeveling om de teruggaafprocedures van bronbelastingen efficiënter en gebruiksvriendelijker te maken (*aanbeveling 4*). In 2017 is hiertoe een *Code of Conduct on Withholding Taxes* opgesteld met *best practices*.¹⁰ Er kan worden gekeken of het mogelijk is om afspraken te maken over de verbetering van deze teruggaafprocedures.

2.2 Aandelenmarkten sterk ontwikkelen

Kleine en middelgrote ondernemingen (MKB) zijn belangrijk voor de Europese economie. De werkgroep constateert in haar rapport dat het MKB in Europa sterk afhankelijk is van bancaire kredietverlening. In het rapport worden enkele aanbevelingen gedaan om de markt voor financiering via eigenvermogensinstrumenten (*equity*) verder te ontwikkelen:

5. stimuleren van venture capital en private equity;
6. definiëren van een nieuwe categorie professionele investeerders;
7. versimpelen van de toegang van MKB en mid-caps tot publieke aandelenmarkten;
8. stimuleren van investeringen in *equity* door institutionele beleggers; en
9. versnellen van de oprichting van een centraal toegangspunt voor gereguleerde informatie van beursgenoteerde ondernemingen.

Volgens de werkgroep is het met name voor *start-ups* en *scale-ups* belangrijk dat zij makkelijker toegang krijgen tot *venture capital* en *private equity*¹¹, aangezien dit vaak beter aansluit bij bijvoorbeeld snelgroeiende en technologische ondernemingen dan een lening van de bank (*aanbeveling 5*). De werkgroep pleit in dat kader voor EU-brede private *venture capital* en *private equity* fondsen met voldoende omvang (minimaal € 1 miljard). De werkgroep beveelt in dat kader onder meer aan om bestaande publieke fondsen, zoals het European Investment Fund (EIF), in te zetten voor de totstandkoming van dergelijke grote fondsen. Ik onderschrijf het streven naar het verbreden van financieringsopties voor onder meer *start-ups* en *scale-ups*. In vergelijking met bijvoorbeeld de Verenigde Staten en Japan is het aandeel *venture capital* en *private equity* in Europa beperkt.¹² Ik sta ervoor open te kijken hoe bestaande Europese en nationale publieke fondsen, zoals het EIF, op verantwoorde wijze hier een rol in kunnen spelen. Daarnaast dient mijns inziens ook gekeken te

⁹ Voorstel voor een Verordening betreffende informatieverstrekking in verband met duurzame beleggingen en duurzaamheidsrisico's en tot wijziging van Richtlijn (EU) 2016/2341 (COM(2018)354).

¹⁰ Zie https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/code_of_conduct_on_withholding_tax.pdf.

¹¹ *Private equity* is een financieringsvorm waarbij investeerders participeren in niet-beursgenoteerde bedrijven. *Venture capital* is een vorm van *private equity* waarbij geïnvesteerd wordt in vaak jonge, niet-beursgenoteerde ondernemingen met hogere risico's.

¹² Zie e.g., IMF Staff Discussion Note: A Capital Markets Union For Europe, 10 september 2019; en The changing landscape of firm financing in Europe, the United States and Japan, CPB Discussion Paper 383, 25 september 2018.

worden hoe financiële educatie van jonge ondernemers een bijdrage kan leveren aan de kennis over verschillende financieringsopties.

Het voorstel om een nieuwe categorie professionele investeerders te definiëren waarbij de beleggersbescherming beter aansluit op kennis en ervaring, kan ik in beginsel steunen (*aanbeveling 6*), omdat dit mogelijk bijdraagt aan investeringen in MKB en mid-cap bedrijven. Aanpassingen aan beleggersbescherming dienen vooraf goed getoetst te worden, waarbij de beschermingsgraad goed dient aan te sluiten bij het type investeerder. Daarbij vind ik het ook van belang om oog te hebben voor de samenloop met reeds bestaande categorieën van professionele beleggers.

De werkgroep doet de aanbeveling om beursgangen van MKB- en midcap-bedrijven te versimpelen (*aanbeveling 7*). De experts kijken hierbij onder andere naar MKB-groeimarkten, waarvoor de maximale marktkapitalisatie in lijn gebracht dient te worden met andere Europese wetgeving. Deze MKB-groeimarkten komen in Nederland slechts beperkt van de grond, deels vanwege beperkte interesse van investeerders. Het stroomlijnen van de regelgeving draagt bij aan het faciliteren van meer financieringsopties voor MKB-ondernemers, al dienen aanpassingen vooraf goed doordacht en getoetst te worden. Daarnaast stelt de werkgroep voor om EU-gelden in te zetten voor een *Cross Over IPO Fund* om daarmee beursgangen van MKB-ondernemingen te stimuleren door investeerders aan te trekken. Hiervoor zouden volgens de experts structurele EU-gelden, nationale publieke fondsen of de Europese Investeringsbank ingezet kunnen worden. Beursgangen van het MKB zijn zeldzaam in Europa, en ik steun daarom initiatieven om deze te vergemakkelijken. Het bundelen van de financieringsbehoefte in een fonds van het MKB kan de aantrekkelijkheid voor institutionele beleggers vergroten. Ik vind het belangrijk om in eerste instantie te kijken naar de voor- en nadelen van een privaat gefinancierd fonds, voordat overwogen wordt om hiervoor aanvullende publieke middelen in te zetten.

Ik ben voorstander van het voorstel in het rapport om bij de review van het Europese kader voor verzekeraars Solvency II te kijken hoe dit kan worden gemoderniseerd om het investeren in *equity* aantrekkelijker te maken (*aanbeveling 8*). Hiermee kunnen de activiteiten van institutionele beleggers (zoals verzekeraars) op aandelenmarkten worden gestimuleerd. Verder beveelt de werkgroep aan om de internationale verslagleggingsstandaard (IFRS 9) aan te passen, zodat ondernemingen via het verhandelen van aandelen marktwaardewinsten kunnen realiseren in de resultatenrekening. Dit vind ik onwenselijk, omdat een dergelijke aanpassing geen goed en objectief inzicht geeft in de resultaten van de onderneming.

Verder beveelt de werkgroep aan dat de oprichting van het centraal elektronisch toegangspunt voor gereguleerde informatie van beursvennootschappen door ESMA, versneld dient te worden (*aanbeveling 9*). Ook beveelt zij aan dat de informatie die beschikbaar wordt in het toegangspunt, wordt uitgebreid met informatie over MKB-ondernemingen waarvan financiële instrumenten zijn genoteerd op een MKB-groeimarkt. Ik ben voorstander van deze aanbevelingen omdat die de toegankelijkheid tot informatie verbetert. Dit draagt bij aan verbetering van grensoverschrijdende beleggingen.

2.3 Verbeteren van financiële stromen tussen Europese financiële markten

Europese kapitaalmarkten zijn beperkt geïntegreerd; er is nog steeds een sterke *home bias* als het gaat om financiering. Om barrières weg te nemen en grensoverschrijdende financiële stromen te faciliteren, doet de werkgroep een aantal aanbevelingen:

10. grensoverschrijdende consolidatie faciliteren;
11. het raamwerk voor centrale effectenbewaarinstellingen herzien;
12. *consolidated tape* door ESMA laten ontwikkelen;
13. Europees toezicht verder versterken;
14. de balans tussen wetgeving en toezicht herzien;
15. insolventieregimes efficiënter maken en verder harmoniseren; en
16. een digital finance action plan uitwerken.

Hoewel (grensoverschrijdende) consolidatie de financiële sector effectiever en daarmee stabiel kan maken (*aanbeveling 10*), zijn er ook risico's aan verbonden. Zo kunnen instellingen groter en complexer worden waardoor ze risico kunnen vormen voor de financiële stabiliteit. Toezichthouders en resolutieautoriteiten hebben de bevoegdheden deze risico's te mitigeren. Zoals ik schrijf in mijn recente brief over het kader voor Europese grensoverschrijdende banken,¹³ ben ik van mening dat het huidige stelsel voldoende waarborgen en instrumenten voor toezichthouders biedt om de financiële stabiliteit te borgen.

De werkgroep beveelt aan om het raamwerk voor centrale effectenbewaarinstellingen te herzien (*aanbeveling 11*). Ik sta ervoor open om te kijken hoe grensoverschrijdende transacties beter gefaciliteerd kunnen worden via deze centrale effectenbewaarinstellingen. Tegelijkertijd wil ik bezien hoe het toezicht op grensoverschrijdende activiteiten van deze instellingen verbeterd kan worden.

De werkgroep stelt voor dat ESMA het initiatief neemt om op non-profit basis een *consolidated tape* op te richten (*aanbeveling 12*). Een *consolidated tape* is een elektronisch informatiesysteem dat informatie over koersen en volumes van verschillende handelsplatformen bundelt. De mogelijkheid voor de markt om een dergelijke datatape op te zetten, is gecreëerd onder de Richtlijn MiFID II. In de praktijk bleek dit echter lastig te realiseren op commerciële basis, mede doordat marktdata snel verouderd zijn. In algemene zin steun ik het voorstel van de werkgroep om ESMA een rol te geven bij de ontwikkeling van een dergelijke *consolidated tape*, omdat marktpartijen daardoor makkelijker over dezelfde informatie kunnen beschikken met betrekking tot financiële instrumenten. Er dient wel bezien te worden wat dit betekent voor de verdienmodellen van handelsplatformen en datarapporteringdienstverleners met betrekking tot handelsdata.

Ik steun de oproep tot het voorkomen van toezichtarbitrage en het versterken van het Europees toezichtkader (*aanbeveling 13*). Dit creëert meer eenduidigheid voor marktpartijen en helpt daarmee grensoverschrijdende financiering te bevorderen. In dit kader beveelt de werkgroep onder meer aan om het niveau waarop toezicht wordt belegd (nationaal of Europees) af te stemmen aan de hand van de mate van marktintegratie. Dit sluit aan bij de criteria¹⁴ die door Nederland in het kader van de ESFS-review zijn opgesteld om te bepalen of direct Europees toezicht zinvol is.

¹³ Kamerstuk 32 545, nr. 108.

¹⁴ Kamerstuk 22 112, nr. 2415.

Tevens adviseert de werkgroep om de balans tussen toezicht en wetgeving tegen het licht te houden. Gedetailleerde wetgeving zou minder nodig zijn bij strenger en meer consistent toezicht (*aanbeveling 14*). Ik deel het belang van een goede balans tussen (het detail-niveau van) regelgeving en toezicht. Goed toezicht is ook van belang om besmettingsrisico's, te verkleinen. Deze aanbeveling staat wat mij betreft echter niet los van de oproep tot een versterking van het Europees toezichtkader; een sterkere Europese toezichtconvergentie maakt het eenvoudiger om regelgeving meer *principle-based* op te stellen.

Daarnaast deel ik de opvatting van de werkgroep dat verschillen in de kwaliteit van nationale insolventie-raamwerken een belemmering kunnen vormen voor grensoverschrijdende investeringen (*aanbeveling 15*). Zowel de werkgroep als een recent IMF rapport¹⁵ bevelen aan om de effectiviteit van faillissementsystemen binnen de Europese Unie te verbeteren. Ik steun het werk van de Commissie om op basis van benchmarking van lidstaten te bezien welke systemen effectief zijn en waar verbetering mogelijk is. Op basis van de uitkomsten hiervan zal ik samen met de Minister voor Rechtsbescherming, die verantwoordelijk is voor het faillissementsrecht, beoordelen wat de meest effectieve manier is om in Europees verband de prestaties van lidstaten op dit vlak te verbeteren. De werkgroep beveelt tevens aan om in het kader van het vervolmaken van de bankenunie te kijken naar verdere harmonisatie van insolventie-raamwerken voor banken. Ik zie ruimte om gerichte verbeteringen aan te brengen in de insolventie-raamwerken van banken om zodoende het crisisraamwerk voor banken verder te versterken. Ook de nieuwe Commissievoorzitter Von der Leyen heeft aangekondigd met maatregelen op dat vlak te komen.

Verder ben ik positief over de aanbeveling om een uitgebreid *digital finance action plan* op te stellen en EU-regelgeving te screenen op digitale gereedheid (*aanbeveling 16*). Zo heb ik eerder aangegeven mij actief in te zetten voor een Europees raamwerk voor crypto's, en onderzoek naar het gebruik van *distributed ledger technology* (DLT)¹⁶ bij bepaalde financiële diensten.¹⁷ Ten aanzien van de aanbeveling voor het opzetten van een Europese *Sandbox*¹⁸ en *InnovationHub*¹⁹ bij ESMA ben ik afwachtend. Dit dient niet te leiden tot extra bureaucratie, en moet waarde toevoegen ten opzichte van huidige nationale initiatieven. Daarnaast is het onduidelijk is wat de rol van de andere Europese toezichthouders (ESA's) hierbij is. Tenslotte sta ik in beginsel positief tegenover een grotere rol van ESMA bij het toezicht van FinTech-diensten die van nature grensoverschrijdend zijn, mits sprake is van voldoende harmonisatie van de relevante regelgeving, en daar waar het gaat om diensten die binnen het toezicht-mandaat en beleidsterrein van ESMA vallen.

¹⁵ IMF Staff Discussion Note: A Capital Markets Union For Europe, 10 september 2019

¹⁶ DLT is de algemene benaming van technologieën waarbij er op decentrale wijze een grootboek (van transacties) wordt bijgehouden. Blockchaintechnologie is een bijzondere toepassing hiervan.

¹⁷ Kamerstuk 32 013, nr. 201.

¹⁸ Een *regulatory sandbox* is een omgeving opgezet door de toezichthouders waarbinnen innovatieve ondernemingen gemonitord door de toezichthouder hun onderneming kunnen testen volgens een vastgesteld testplan.

¹⁹ Een *innovation hub* biedt ondernemingen daarnaast een contactpunt bij de toezichthouders om FinTech gerelateerde vragen te kunnen stellen en niet-bindende begeleiding te krijgen ten aanzien van verwachtingen over regelgeving en toezicht, waaronder vergunningsvereisten.

2.4 De internationale rol van de euro versterken

Een geïntegreerde kapitaalmarkt draagt bij aan het versterken van de rol van de euro als internationale valuta. In dat kader beveelt de werkgroep aan om:

17. de euro meer als een belangrijke referentiemaatstaf te zien;
18. de uitgifte van groene staatsobligaties door lidstaten te stimuleren en standaardiseren;
19. securitisatiemarkten te doen herleven; en
20. te zorgen voor een efficiënte en competitieve pan-Europese betalingsverkeermarkt.

Een sterke euro heeft diverse voordelen. In het fiche over de internationale rol van de euro²⁰ heb ik aangegeven dat een sterke euro het beste kan worden bereikt door gedegen nationaal begrotings- en economisch beleid, een stabiele financiële sector en respect voor de Europese begrotingsregels. Het versterken van de Economische en Monetaire Unie (EMU), inclusief de kapitaalmarktunie en de bankenunie, kan een bijdrage leveren aan de aantrekkingskracht van de euro. De werkgroep merkt dit ook op.

De werkgroep wijst in haar rapport ook op het belang van voldoende beschikbare activa voor het ontwikkelen van een adequate EU-brede rentebenchmarks (*aanbeveling 17*). Ik ben niet overtuigd van de noodzaak van deze aanbeveling. Er bestaan reeds verschillende Europese rentebenchmarks, waaronder €ster. Ook zijn er diverse euro-gedenomineerde activa die als basis kunnen dienen voor een benchmark rentecurve, zoals bijvoorbeeld Nederlandse en Duitse staatsobligaties. Ik zie dan ook niet de noodzaak om een pan-Europese activa te introduceren ter facilitering van de ontwikkeling van een dergelijke rentecurve. Voor zover deze aanbeveling raakt aan de discussie over een Europese safe asset, merk ik op geen voorstander te zijn van het creëren van safe asset waarbij sprake is van schuldmutualisatie en herverdeling tussen lidstaten.

De werkgroep adviseert lidstaten om groene obligaties uit te geven, en rapportagestandaarden meer te harmoniseren (*aanbeveling 18*). Ik deel de opvatting dat groene staatsobligaties een goede basis zijn voor een duurzame portefeuille, omdat zij zeer liquide zijn, een laag risico hebben en investeerders hiermee de mogelijkheid biedt om hun duurzame portefeuille te diversifiëren. De uitgifte van de Nederlandse groene obligatie is in lijn met deze aanbeveling.²¹ Voor het opzetten van een programma voor groene staatsobligaties geldt wel dat het van belang is om aan te sluiten bij de ruimte die de rijksbegroting biedt en de mogelijkheden die er zijn binnen het financieringsbeleid van de staatsschuld. Daarnaast roept de werkgroep lidstaten op om het goede voorbeeld te geven en een Europese groene staatsobligatie standaard te ondersteunen. Ik ben het in algemene zin eens dat groene financiering gebaat is bij standaardisering. Bij de uitgifte van de Nederlandse groene staatsobligatie is aangesloten op de bestaande standaard van het Climate Bonds Initiative.

Verder deel ik de mening van de experts dat securitisaties een belangrijke rol vervullen op financiële markten (*aanbeveling 19*). Enerzijds zorgen securitisaties²² ervoor dat kredietverleners meer balansruimte verkrijgen voor kredietverstrekking aan huishoudens en bedrijven. Anderzijds biedt

²⁰ Kamerstuk 22 112, nr. 2752.

²¹ Zie <https://www.dsta.nl/onderwerpen/groene-obligaties>.

²² Securitatie is het omzetten van niet-verhandelbare activa, zoals verleende kredieten, in verhandelbare effecten.

securitisatie de mogelijkheid om indirect te investeren in kredieten en daarbij een passend risicoprofiel te kiezen. Ik ben voorstander van een goed werkend kader voor securitisaties. Daarvoor is het cruciaal dat kopers voldoende kennis van de risico's hebben en de prikkels middels retentie-eisen juist liggen. De Europese securitisatieverordening STS²³ heeft tot doel dat de onderliggende risico's van securitisaties gemakkelijker kunnen worden beoordeeld, onder andere door aanscherping van transparantie- en publicatieverplichtingen. Gezien de risico's en onbekendheid ben ik terughoudend ten aanzien van zogenaamde synthetische securitisatie.

Zoals het rapport weergeeft heeft Europa op dit moment al een zeer efficiënte en veilige betalingsinfrastructuur. De aanbeveling om inspanningen te richten op een pan-Europees betaalsysteem kan ik steunen, omdat meer betaalmogelijkheden meer keuzevrijheid voor gebruikers biedt, en doordat concurrentie kostendrukkend werkt (*aanbeveling 20*). Voorstellen moeten niet leiden tot verlaging van de efficiëntie en kwaliteit van het huidige betalingsverkeer in Nederland en dienen in eerste instantie uit de private sector te komen.

3. Tot slot

Ik vind het belangrijk dat er verder wordt gewerkt aan een versterking en verdieping van de kapitaalmarkten in Europa, aangezien een sterke kapitaalmarkt bijdraagt aan economische groei en financiële stabiliteit. De kapitaalmarktunie is samen met de bankenunie een belangrijk onderdeel van de Economische en Monetaire Unie (EMU). De werkgroep heeft gesproken met verschillende stakeholders en een brede marktconsultatie gehouden ten behoeve van de totstandkoming van het rapport. Het rapport van de werkgroep biedt een goede basis voor de verdere discussie over de toekomst van de Europese kapitaalmarktunie.

Ik deel over het algemeen de aanbevelingen van de werkgroep. In het bijzonder de aanbevelingen die zien op het verbreden van de financieringsopties voor MKB-ondernemingen en de aanbevelingen om duurzame financiering te stimuleren. Ook de aanbevelingen die grensoverschrijdende financiële stromen bevorderen, zoals het verder versterken van het Europees toezichtkader, kunnen rekenen op mijn steun.

Ik zal mij samen met onder meer mijn Franse en Duitse collega's ervoor inzetten dat de Europese Commissie een nieuw actieplan opstelt met nieuwe voorstellen en aanzien van de Europese kapitaalmarktunie, mede op basis van dit rapport. Ik wacht deze nieuwe voorstellen van de Europese Commissie af, en zal deze vervolgens op hun merites beoordelen. Hierover zal ik uw kamer via de gebruikelijke weg informeren.

²³ Verordening (EU) nr. 2017/2402.