

Vergaderjaar 2023–2024

22 112

Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie

Nr. 3931

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 22 april 2024

Uw Kamer heeft mij verzocht schriftelijk te reageren op het rapport «Naar een Europese kapitaalmarktunie». Dit rapport is op uw verzoek opgesteld door denktank Instituut voor Publieke Economie (IPE), ter uitvoering van de motie van de leden Slootweg en Grinwis.¹ In deze brief ga ik in op de inzichten van het IPE over het belang van de kapitaalmarktunie, de barrières voor ontwikkeling hiervan en de aanbevelingen van de onderzoekers.

Het IPE-rapport geeft het belang van een verdere ontwikkeling van de Europese kapitaalmarkt voor Nederland duidelijk weer. Het kabinet is eveneens van mening dat verdere versterking van de kapitaalmarktunie cruciaal is voor het wegnemen van barrières tot het vrije verkeer van kapitaal in de EU. Een goed functionerende, diepe en geïntegreerde Europese kapitaalmarkt is essentieel voor groeiende en innovatieve bedrijven. Het kan bijdragen aan (private) investeringen in onder meer duurzaamheid, digitalisering, (economische) veiligheid en defensie. Ook bieden efficiënte en toegankelijke kapitaalmarkten burgers en investeerders goede opties voor langetermijnvermogensopbouw, zoals eveneens in het rapport wordt genoemd. Bovendien draagt een veerkrachtige kapitaalmarkt bij aan economische en financiële stabiliteit in de Europese Monetaire Unie door verminderde afhankelijkheid van bankfinanciering. Ik deel de conclusie van het IPE dat Nederlandse huishoudens, bedrijven en de economie in zijn geheel baat hebben bij beter functionerende Europese kapitaalmarkten.

De onderzoekers erkennen in hun rapport dat er met de twee actieplannen van de Europese Commissie in het afgelopen decennium belangrijke stappen zijn gezet. Zij stellen echter ook dat deze actieplannen onvolledig ambitieus zijn en de uitwerking en implementatie op belangrijke

¹ Kamerstukken II, 2022/23, 21 501-20, nr. 1935

terreinen tekortschiet. Ik ben ook van mening dat, ondanks de goede voortgang die is geboekt, de doelstellingen van een daadwerkelijke kapitaalmarktunie nog niet zijn bereikt. Waar de actieplannen van de Europese Commissie in mijn optiek voldoende ambitieus waren, halen de resultaten van de verschillende acties dit ambitieniveau niet. Dat komt in mijn optiek onder meer – zoals het IPE eveneens beschrijft – doordat tijdens onderhandelingen over wetgevende voorstellen in de Raad en het Europees Parlement voorstellen worden verwaterd. Invloed en bescherming van nationale of sectorale belangen is hierbij een belangrijke factor. De redenen waarom de ontwikkeling van een geïntegreerde Europese kapitaalmarkt zo ingewikkeld is, zijn helder beschreven in het IPE-rapport. Beleidssterreinen voor de kapitaalmarktunie waarop nog veel voortuitgang kan worden geboekt zijn veelal nationale aangelegenheden, waarbij de Europese Commissie volgens de onderzoekers beperkte formele instrumenten heeft om de noodzakelijke (nationale) hervormingen te bevorderen. Daarmee is de Europese Commissie op deze beleidssterreinen in grote mate afhankelijk van lidstaten. De conclusie dat een gevoel van urgentie bij Europese politici en beleidsmakers van belang is om echt voortgang te bereiken, is een conclusie waar ik mij ook in kan vinden. Deze notie heeft het kabinet ook opgenomen in zijn visiedocument over de toekomstige ontwikkeling van de kapitaalmarktunie die uw Kamer in voorbereiding op de Eurogroep van 11 maart jl. heeft ontvangen.²

Het IPE doet enkele aanbevelingen om deze barrières te doorbreken en geeft adviezen aan uw Kamer. Deze aanbevelingen zien op (1) de rol van de Europese Commissie en de Raad, (2) de Europese en nationale prioriteiten van Nederland en (3) de Nederlandse positie in de Europese Unie.

1. «Er moet een Europees plan komen met duidelijke doelen.»

Het IPE geeft aan dat het belangrijk is een plan op te stellen waar lidstaten zich achter kunnen scharen en dat de baten hiervan duidelijk moeten worden weergegeven.

Zoals het rapport beschrijft is dat precies waartoe recent de eerste stappen zijn gezet. De Eurogroep heeft in maart 2024 een verklaring opgesteld over de kapitaalmarktunie, die door de regeringsleiders tijdens de Eurozonetop is bekrachtigd.³ Deze verklaring bevat een strategische visie met daarin prioriteiten om de kapitaalmarktunie verder te ontwikkelen. De Eurogroep roept zowel de (volgende) Europese Commissie als de lidstaten op om de nog resterende barrières in kaart te brengen en aan te pakken.

Deze verklaring dient als input voor de nieuwe Europese institutionele cyclus die van 2024 tot 2029 loopt. De aanstaande Europese Commissie zal zich eerst richten op het opstellen van een werkprogramma voor de komende vijf jaar. Daarin kan zij gehoor geven aan de oproep van de Eurogroep voor nieuwe acties, onderzoeken en (wetgevende) voorstellen op, onder meer, het gebied van versterking en convergentie van het Europese toezicht, de verbetering van de securitisatiemarkt, een gerichte harmonisatie van faillissementswetgeving en accountingregels en de facilitering van investeringen in *equity* (eigen vermogen), zoals groeikapitaal. De verklaring roept lidstaten ook op om nationaal opvolging te geven aan initiatieven en om hierover te rapporteren. Dit kan bijvoorbeeld

² Kamerstukken II, 2023/24, 21 501-07, nr. 2011

³ <https://www.consilium.europa.eu/nl/press/press-releases/2024/03/11/statement-of-the-eurogroup-in-inclusive-format-on-the-future-of-capital-markets-union/>; <https://www.consilium.europa.eu/media/70855/20240322-euro-summit-statement-en.pdf>

door pensioenstelsels te ontwikkelen, beleggingen fiscaal te stimuleren en financiële geletterdheid te vergroten, onder meer door uitwisseling van *best practices*. De Eurogroep zal de komende jaren, met input van de Europese Commissie en de lidstaten, de voortgang monitoren. Hiermee is er wat mij betreft een belangrijke eerste stap gezet voor een ambitieus plan voor de komende jaren.

2. «Nederland moet bepalen met welk beleid kapitaalmarkten moeten integreren en ontwikkelen.»

Het IPE-rapport adviseert dat Nederland moet bepalen welke doelen en prioriteiten het ziet bij de ontwikkeling van de kapitaalmarktunie, ook met inachtneming van nationale uitdagingen. Nederland kan voor de ontwikkeling van zijn eigen kapitaalmarkt parallel een nationaal plan opstellen.

In bovengenoemd document met de Nederlandse langetermijnvisie op de ontwikkeling van de kapitaalmarktunie heeft het kabinet zijn doelstellingen en maatregelen uiteengezet voor de komende jaren. Deze visie is vormgegeven rond drie pijlers: het creëren van diepe kapitaalmarkten door het mobiliseren van kapitaal; het beter integreren van deze markten door meer gestandaardiseerde regels en versterkt centraal toezicht; en (hiermee) een veerkrachtige kapitaalmarktunie creëren door meer grensoverschrijdend kapitaalbezit en een lagere afhankelijkheid van bancaire financiering. Met de in het document genoemde maatregelen kunnen volgens het kabinet de uitdagingen – zowel nationaal als Europees – rond vermogensopbouw en (bedrijfs)financiering worden aangepakt door een betere aanwending van het beschikbare kapitaal en een vermindering van de fragmentatie van de markten in de EU. Het document vormt de basis voor de inzet van het kabinet in Europese discussies.

In lijn met de aanbevelingen uit het IPE-rapport kan Nederland ook nationaal bezien hoe we onze eigen kapitaalmarkt kunnen verbeteren. Naast een constructieve inzet in de Raad bij onderhandelingen over wetgevend voorstellen kan Nederland bijvoorbeeld maatregelen verkennen om investeringen in durfkapitaal voor met name start- en scale-ups beter te faciliteren. Ondernemers hebben niet altijd goed inzicht in de opties voor marktfinanciering, zoals de uitgifte van aandelen of obligaties, naast bancaire leningen. Momenteel worden in het Interdepartementaal Beleidsonderzoek Bedrijfsfinanciering de uitdagingen binnen de Nederlandse financieringsmarkt in kaart gebracht en beleidsopties uitgewerkt. Dit ambtelijke rapport zal voor de zomer worden afgerond.⁴ Ook kan de financiële geletterdheid van burgers worden vergroot via initiatieven zoals Wijzer in geldzaken. Daarbij kunnen gezonde financiële keuzes door consumenten, bijvoorbeeld door vermogen op te bouwen via pensioenopbouw of zelf te beleggen, worden aangemoedigd.

3. «Nederland moet positie kiezen in de Europese Unie.»

Het rapport noemt dat versterking van de kapitaalmarktunie politiek commitment van alle EU-lidstaten vereist, maar dat Nederland kan kiezen om hierbij een voortrekkersrol in te nemen. Bijvoorbeeld door een kopgroep te initiëren.

Ik ben het eens met deze aanbeveling, mede gelet op het belang van een sterke kapitaalmarkt voor Nederlandse huishoudens en bedrijven en de economische en financiële stabiliteit in de Europese Monetaire Unie.

⁴ <https://www.rijksfinancien.nl/miljoenennota/2024/bijlage/1843567>

Nederland speelt al langere tijd een voortrekkersrol en heeft bij de totstandkoming van de Eurogroep-verklaring ingezet op een zo hoog mogelijk ambitieniveau en hiertoe steun gezocht bij gelijkgestemde lidstaten. Zo heeft het kabinet in de Eurogroep-besprekingen en tijdens de afgelopen Eurozonetop en marge van de Europese Raad gepleit voor een stap-voor-stap versterking van EU-toezicht met een grotere rol voor Europese toezichthouder ESMA, voor efficiëntere, gecentraliseerde rapportages en opslag van (toezichts)data, verbeterde zichtbaarheid van mkb-bedrijven voor investeerders en een verbetering van faillissements-wetgeving door zorgvuldige verkenning van barrières en mogelijkheden tot harmonisatie. Zoals genoemd in de commissiedebatten van 7 maart en 3 april jl. wil ik deze inzet continueren door te verkennen of ik met gelijkgestemde landen nadere invulling kan geven aan de voor Nederland belangrijke prioriteiten.

Tot slot juich ik het toe dat uw Kamer aandacht heeft voor dit belangrijke en complexe, brede onderwerp. Een diepe en geïntegreerde kapitaalmarktunie is noodzakelijk voor een breed scala aan belangen. Betrokkenheid en toewijding vanuit Nederland zijn daarvoor een voorwaarde. Ik ga graag met uw Kamer in gesprek over hoe Nederland een aanjagende rol in het debat hierover kan blijven spelen en om opvolging te geven aan de uitkomsten en aanbevelingen van het IPE-rapport.

De Minister van Financiën,
S.P.R.A. van Weyenberg