

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

De Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA Den Haag

**Directie Financiële
Markten**

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.rijksoverheid.nl

Ons kenmerk
2019-0000089152

Uw brief (kenmerk)

Datum 4 juni 2019
Betreft Beantwoording vragen werkgroep kapitaalmarktunie

Geachte voorzitter,

Hierbij zend ik u de antwoorden op de vragen van de vaste commissie voor Financiën over de brief van 16 mei 2019 over de Werkgroep kapitaalmarktunie (Kamerstuk 22 112, nr. 2798).

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

W.B. Hoekstra

De vaste commissie voor Financiën heeft over de brief van de minister van Financiën van 16 mei 2019 over de Werkgroep kapitaalmarktunie (Kamerstuk 22 112, nr. 2798) de navolgende vragen ter beantwoording aan de minister voorgelegd.

**Directie Financiële
Markten**

Ons kenmerk
2019-0000089152

1. Waarom is niet de arbeidsmarkt maar wel de kapitaalmarktunie (KMU) de centrale markt voor de EU?

Een goed werkende arbeidsmarkt is een voorwaarde voor economische groei en een concurrerende economie. Een goed werkende arbeidsmarkt is in eerste instantie een nationale aangelegenheid. De Europese Commissie geeft wel elk jaar 'landen specifieke aanbevelingen' aan lidstaten over het te voeren nationaal economisch beleid. Zo heeft Nederland dit jaar een landenspecifieke aanbeveling gekregen op arbeidsmarktterrein. De landenspecifieke aanbevelingen zijn niet bindend. Verder draagt op EU-niveau het vrij verkeer van personen ertoe bij dat de arbeidsmarkten van individuele lidstaten zich beter kunnen aanpassen aan economische schokken. Het vrij verkeer van kapitaal en verdere integratie van de verschillende Europese kapitaalmarkten zorgen voor een efficiëntere inzet van kapitaal binnen de EU. Dit betekent bijvoorbeeld een verbreding van de financieringsmogelijkheden voor ondernemers. Zowel het goed functioneren van de arbeidsmarkt als van de kapitaalmarkt in de EU hebben de aandacht van Nederland.

2. Waarom is de kapitaalmarktunie een vangnet voor eventuele financiële crises?

Bedrijven in de Europese Unie zijn momenteel voor hun financiering grotendeels afhankelijk van banken. Verdere verdieping en verbreding van de KMU kan zorgen voor meer diversificatie van financieringsbronnen. Door de inzet van andere financieringsvormen worden bedrijven minder afhankelijk van bankfinanciering. Risico's kunnen beter worden gediversifieerd en economische schokken beter worden opgevangen. Integratie van kapitaalmarkten draagt daarnaast bij aan een betere allocatie van financiering. Zoals reeds opgenomen in een kabinetsappreciatie van november 2017 over de toekomst van de Economische en Monetaire Unie (EMU)¹ dragen goed functionerende grensoverschrijdende krediet- en kapitaalmarkten bij aan de schokabsorptiecapaciteit van lidstaten binnen een muntunie. Zo is in de Verenigde Staten aanzienlijk meer sprake van grensoverschrijdende schokabsorptie tussen staten via kapitaal- en kredietmarkten dan in de eurozone. In de eurozone is op dit gebied nog veel winst te behalen. De voltooiing van de KMU kan hieraan bijdragen.

3. Wat zijn de negatieve gevolgen van een kapitaalmarktunie?

Een verbreding van de KMU kan potentiële risico's met zich brengen. Mogelijke effecten van toegenomen financiële integratie zijn besmettingsrisico's en het risico dat partijen gebruik maken van verschillende toezichtpraktijken in de EU-lidstaten. Nederland steunt daarom ook de voorstellen die zijn gedaan om de bevoegdheden van de Europese toezichthouders te versterken in het kader van de ESFS-review.²

4. Hoe wordt de kapitaalmarktunie democratisch gelegitimeerd?

¹ Kamerstukken II 2017/18, 21501-20, nr. 1262.

² Kamerstukken II 2017/18, 22112, nr. 2415 en Kamerstukken 2018/18, 21 501-07, nr. 1596, bijlage 5.

De Europese Commissie heeft verschillende wetgevende voorstellen gedaan in het actieplan voor de opbouw van de KMU en de herziening daarvan.³ Deze voorstellen doorlopen het reguliere democratische proces met betrokkenheid van het Europees Parlement op Europees niveau en de betrokkenheid van de Tweede en Eerste Kamer op nationaal niveau. Het gaat dan bijvoorbeeld om BNC-fiches, Kamerbrieven over de Nederlandse inzet en stand van zaken, alsmede de betrokkenheid wanneer EU-wetgeving wordt omgezet in nationale wetgeving.

5. Is de werkgroep democratisch gelegitimeerd?

De werkgroep wordt samengesteld uit verschillende experts uit de financiële sector die in onafhankelijkheid een rapport zullen opstellen waarin zij een analyse maken van de sterke en zwakke kanten van de kapitaalmarkt in de EU en aanbevelingen doen voor de toekomst van de KMU.

Mijn rol hierin is dat ik een Nederlandse expert vraag om deel te nemen aan de werkgroep. Deze persoon wordt gevraagd om zijn of haar expertise met betrekking tot de financiële sector. Ook mijn Franse en Duitse collega zullen experts uitnodigen om deel te nemen aan het initiatief. De werkgroep gaat vervolgens zelfstandig aan de slag en valt niet onder mijn verantwoordelijkheid. Ik zal de Tweede Kamer informeren over de samenstelling van de werkgroep en de bevindingen uit het tussentijdse- en eindrapport. Het rapport zal input zijn voor de nieuwe Europese Commissie, die uiteindelijk zal besluiten of ze wetsvoorstellen zal doen tot verdere ontwikkeling van de KMU. De Kamer zal op de gebruikelijke wijze betrokken worden bij eventuele wetsvoorstellen die door de Europese Commissie worden gedaan met betrekking tot de KMU. Zie ook het antwoord op vraag 4.

6. Hoe worden de verschillen in verschillende lidstaten weggewerkt in de kapitaalmarktunie?

De KMU voorziet in een stelsel van geharmoniseerde Europese regels. Het gaat bijvoorbeeld om regels met betrekking tot het grensoverschrijdend aanbieden van beleggingsfondsen en regels over de prospectus. Door het scheppen van een regelgevend kader worden verschillen in wetgeving tussen lidstaten weggenomen waardoor rechtszekerheid wordt gecreëerd. Hierdoor is het eenvoudiger om grensoverschrijdend financiering te verkrijgen dan wel te verstrekken.

7. Kan precies worden aangegeven hoe het MKB ten opzichte van multinationals zal profiteren van de kapitaalmarktunie?

Het Nederlandse MKB is voor haar financiering met vreemd vermogen vooral afhankelijk van banken. Volgens een studie van DNB bedraagt het aandeel bancaire krediet 80% van de totale financiering van het MKB.⁴ Het doel van de KMU is onder meer om het financieringslandschap te diversifiëren door het eenvoudiger te maken voor ondernemingen om geld op te halen op de kapitaalmarkten, door middel van bijvoorbeeld crowdfunding, het uitgeven van obligaties of het uitgeven aan aandelen op een handelsplatform. Waar voor (grote) multinationals geldt dat die nu reeds verschillende mogelijkheden daartoe hebben, is dat voor het MKB in verband met hun omvang veelal niet het geval. De KMU zal de mogelijkheden voor het MKB om aan financiering te komen vergroten.

³ COM(2015) 468 final en COM(2017) 292 final.

⁴ DNB: Kredietmarkten in beweging, 2016, p. 27.

8. Welke stakeholders zal de werkgroep vragen? Is er een duidelijke selectie gemaakt?

De werkgroep zal onafhankelijk te werk gaan. Dit houdt in dat de werkgroep zelf kiest welke stakeholders de werkgroep zal benaderen. Wel is in de uitnodigingsbrief gericht aan de leden van de werkgroep opgeroepen om relevante stakeholders te consulteren waaronder experts, investeerders, consumenten, lidstaten, nationale regelgevers en toezichhouders.

9. Zijn de ontwikkelingen inzake een verdere innovatie van het financiële stelsel met medeneming van de ontwikkelingen op fintech-gebied, waar de analyse over rept, al geëvalueerd? Zo ja, wat was de uitkomst?

Voor zover de vraag ziet op het Nederlandse fintech-onderzoek, zoals genoemd in de Agenda financiële sector en de Kamerbrief Toekomst financiële sector, is het uitgangspunt dat dit uiterlijk eind 2019 wordt afgerond.⁵ De Kamer zal te zijner tijd over de uitkomst worden geïnformeerd.

Indien de vraag ziet op het rapport van de werkgroep KMU, waar innovatie in betrokken wordt, geldt dat dit eind september 2019 wordt opgeleverd.

10. Wie heeft het initiatief genomen om de KMU verder te brengen?

Frankrijk, Nederland en Duitsland hebben gezamenlijk het initiatief genomen om een werkgroep van experts uit de sector te vragen om na te denken over verdere stappen op het gebied van de KMU. Nederland pleit al sinds haar voorzitterschap van de EU om stappen te zetten om de KMU tot stand te brengen. Met dit initiatief wordt verdere invulling gegeven aan de ambities van Nederland ten aanzien van de KMU. Het rapport zal input zijn voor de nieuwe Europese Commissie, die uiteindelijk zal besluiten of ze wetsvoorstellen zal doen tot verdere ontwikkeling van de KMU.

11. Welke financiële instellingen hebben aangedrongen op de KMU?

In 2015 heeft de Europese Commissie een publieke consultatie gehouden over het Groenboek opbouwen van een KMU. In het feedback statement wordt een overzicht gegeven van de ontvangen reacties. Het groenboek gaf de Commissie aanleiding tot het uitbrengen van het actieplan voor de opbouw van de KMU. Aan dit actieplan lag een uitgebreide analyse ten grondslag.⁶

12. Welke risico's ziet u voor de KMU?

Zie het antwoord op vraag 3.

13. Zal de financiële wereld vergroot worden door de KMU of juist verkleind?

Het doel van de KMU is om financieringsalternatieven te bieden naast bankfinanciering. Hiermee komen er meer mogelijkheden tot financiering voor het bedrijfsleven in brede zin, zoals bijvoorbeeld het MKB.

⁵ Kamerstukken II 2018/19, 32013, nr. 200 en Kamerstukken II 2018/19, 32013, nr. 213.

⁶ COM (2015) 63, SWD(2015) 184, COM(2015) 468 en SWD(2015) 183.

14. Zijn de leden van de werkgroep al gekozen? Wie zit er in de werkgroep? Hoe wordt de werkgroep samengesteld? Door wie wordt de werkgroep geleid? Hoe wordt de Tweede Kamer betrokken bij de samenstelling?

**Directie Financiële
Markten**

Ons kenmerk
2019-0000089152

Het proces waarin Frankrijk, Duitsland en Nederland experts uitnodigen om deel te nemen aan de werkgroep loopt nog. Zodra deze experts actief zijn, zullen zij andere experts benaderen om deel te nemen aan de werkgroep. Ik zal uw Kamer informeren wanneer de samenstelling van de werkgroep is afgerond.

15. Op welke manier is het consumentenbelang in beeld bij de werkgroep?

In de uitnodigingsbrief ten behoeve van de werkgroep hebben mijn Franse en Duitse collega's en ik de experts opgeroepen om hun werk te baseren op betrouwbaar bewijs en consultaties van relevante stakeholders waarbij ook expliciet consumenten zijn genoemd.

16. Welke blokkades zijn er tot nu toe opgeworpen voor (onderdelen van) de KMU? Door welke landen?

Lidstaten steunen over het algemeen de doelstellingen van de KMU, maar op individuele onderdelen kan het krachtenveld divers zijn.

17. Brengt het Pan-Europees Pensioen Product (PEPP) de scheiding tussen tweede en derde pensioenpijlers (in Nederland) in gevaar?

Nee. PEPP is een vrijwillig af te sluiten persoonlijk pensioenproduct en kwalificeert in Nederland niet als een tweede pijlerpensioen. PEPP is complementair aan bestaande nationale stelsels voor oudedagsvoorzieningen in de derde pijler. Nederlandse aanbieders van tweedepijlerpensioenproducten die als IORP (instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening) kwalificeren, mogen op grond van de lidstaatoptie geen PEPP aanbieden. De lidstaatoptie houdt in dat IORP's in de Europese interne markt alleen een PEPP mogen aanbieden, als ze op grond van nationale wet- en regelgeving dergelijke producten mogen aanbieden. Nederlandse IORP's, zoals verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen en premiepensioeninstellingen, mogen dat niet.

18. Het PEPP wordt een zogenaamd '29ste' regime; betekent dit dat het PEPP geen inmenging zal hebben in het Nederlandse interne pensioenstelsel?

Met het 29ste regime wordt bedoeld op een juridisch regime dat naast de bestaande nationale regimes bestaat en vrijwillig kan worden gebruikt. Zoals in het vorige antwoord aangegeven heeft PEPP geen invloed op de Nederlandse tweede pijler.

19. In hoeverre zijn de terughoudende dan wel negatieve reacties op het PEPP in Nederland, van zowel de pensioenfederatie, een meerderheid in de Tweede Kamer als de regering, met de vermeende inbreuk op de verplichtstelling als belangrijk argument, volgens de werkgroep gerechtvaardigd?

De werkgroep wordt in het leven geroepen om met aanbevelingen te doen voor de toekomst van de KMU. De werkgroep moet haar werk nog aanvangen.

20. Wat is het belang van het PEPP voor de kapitaalmarktunie? Hoe kan het PEPP positief bijdragen aan de verdere realisatie van de kapitaalmarktunie?

**Directie Financiële
Markten**

De Europese Commissie stelt dat burgers in veel lidstaten op dit moment onvoldoende voorzieningen hebben voor hun pensioen. De Europese Commissie verwacht dat met PEPP de markt voor de besparingen ten behoeve van pensioen zal groeien. Omdat het in een PEPP op te bouwen vermogen pas vrijvalt op de expiratedatum van het individuele contract, kunnen PEPP-aanbieders zich committeren aan langetermijninvesteringen. Die lange termijninvesteringen kunnen een bijdrage leveren aan de economische groei in de Europese Unie. Hiermee is PEPP in lijn met de doelstelling van de Europese Commissie binnen de KMU.

Ons kenmerk
2019-0000089152

21. Welke kansen biedt de PEPP verordening voor consumenten en aanbieders van pensioenproducten in Nederland en op de Europese interne markt?

De Europese Commissie heeft PEPP bedoeld als simpele, transparante en in gestandaardiseerde vorm aan te bieden derdepijlerproducten voor consumenten. PEPP kan het bestaande nationale aanbod van producten voor vermogensopbouw voor de oude dag aanvullen. Daarnaast beoogt de Europese Commissie met PEPP de grensoverschrijdende dienstverlening ten aanzien van derdepijlerpensioenproducten te faciliteren. Zo kan een product uit een andere lidstaat worden afgenomen en wordt het meenemen van PEPP bij een verhuizing naar een andere lidstaat gefaciliteerd. Fiscale facilitering is echter alleen mogelijk, indien voldaan wordt aan de in Nederland geldende fiscale regels hiervoor. Nederlandse aanbieders van pensioenproducten in de derde pijler kunnen vrijwillig gebruik maken van PEPP om gestandaardiseerde producten in de gehele EU aan te bieden.

22. Wat waren bij de stemming in de Raad de stemverhoudingen voor het PEPP?

De PEPP-verordening zal volgens de huidige planning op 14 juni in de Raad ter goedkeuring geagendeerd worden. Nederland zal hierbij tegenstemmen, in lijn met de motie van het Tweede Kamerlid Slootweg.⁷ Op grond van de voorgaande behandeling is de verwachting dat er in de Raad sprake zal zijn van een gekwalificeerde meerderheid voor de PEPP-verordening, waarmee deze zal worden aangenomen.

23. Waarin verschilt deze werkgroep concreet van de eerdere agenda voor de kapitaalmarktunie van eurocommissaris Dombrovskis?

De Europese Commissie heeft in 2015 het actieplan KMU uitgebracht. Het actieplan is in 2017 herzien. Het actieplan biedt, zoals de Commissie het zelf noemt, de 'bouwstenen' voor de KMU. Op de meeste van de concrete voorstellen die uit het actieplan zijn voortgekomen, is inmiddels een akkoord bereikt. De voorstellen zullen de komende tijd worden geïmplementeerd. In de mededeling KMU: vooruitgang bij de opbouw van een eengemaakte markt voor kapitaal voor een sterke economische en monetaire unie geeft de Commissie een overzicht van de stand van zaken van de voorstellen die zijn gedaan.⁸

⁷ Kamerstukken II 2018/19, 21501, nr. 1577.

⁸ COM(2019) 136 final.

Ik acht het van belang dat er verdere stappen genomen worden voor de verdieping en verbreding van de Europese KMU. Om daaraan invulling te geven hebben mijn Franse en Duitse ambtsgenoot en ik het initiatief genomen om experts uit de financiële sector te vragen om aanbevelingen te doen voor de toekomst van de KMU.

**Directie Financiële
Markten**

Ons kenmerk
2019-0000089152

24. Wat is de stand van zaken van Europese regulering voor crowdfunding?

Het voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad over Europese crowdfundingdienstverleners en het bijbehorende voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad ter amendering van richtlijn 2014/65/EU over markten in financiële instrumenten zijn op 8 maart 2018 gepubliceerd.⁹ Uw Kamer is op 13 april 2018 per BNC-fiche over de voorstellen geïnformeerd.¹⁰ De onderhandelingen binnen de Europese Raad ten aanzien van de voorstellen lopen nog. Het Europees Parlement heeft op 27 maart jl. haar positie ingenomen ten aanzien van de voorstellen.

25. Kunt u een overzicht geven van de lidstaten waarin een verpandingsverbod van facturering voor MKB niet toegestaan is?

Voor zover nu bij mij bekend gaat het in ieder geval om Duitsland, Oostenrijk, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk.

26. Wat is de inzet van het kabinet bij het ontwikkelen van een visie op de EU-kapitaalmarkten?

In de Staat van de Europese Unie 2019 is opgenomen dat het kabinet zich inzet om te komen tot verdere integratie van de Europese kapitaalmarkt en dat het kabinet voorstander is van een daadkrachtige uitvoering van de agenda van de kapitaalmarktunie.¹¹ Toewerken naar de verdere totstandkoming van de kapitaalmarktunie is ook onderdeel van de Agenda financiële sector die ik op 17 december 2018 met uw Kamer heb gedeeld.¹² De afgelopen periode zijn veel stappen gezet ten aanzien van het actieplan KMU.¹³ Nederland heeft zich hier actief voor ingezet. Ook zet Nederland zich in om tot akkoorden te komen op de laatste voorstellen die nog in onderhandeling zijn. Daarnaast is het belangrijk om te bekijken of er nog verdere stappen kunnen worden gezet voor verdieping en verbreding van de Europese kapitaalmarktunie, bijvoorbeeld op het gebied van fintech en duurzame financiering. Ik spreek met diverse marktpartijen over mogelijke blinde vlekken in de kapitaalmarktunie-agenda. Daarnaast heb ik met mijn Franse en Duitse collega het initiatief genomen voor de werkgroep met experts uit de financiële sector die een rapport zullen opleveren met aanbevelingen voor verdere stappen ten aanzien van de KMU.

27. Wat betekent dat de werkgroep "in complete independence" kan werken?

De werkgroep zal onafhankelijk te werk gaan. Dit houdt in dat er geen - inhoudelijke - afhankelijkheid zal zijn van de initiatief nemende lidstaten of andere overheden.

⁹ COM(2018) 99/2 en COM(2018) 113/2.

¹⁰ Kamerstukken II 2017/18, 22112 nr. 2538.

¹¹ Kamerstukken II, 2018/19, 35078, nr. 1.

¹² Kamerstukken II 2018/19, 32013 nr. 200.

¹³ Kamerstukken 2018/19, 21501-07, nr. 1596, bijlage 5.

28. Wat is de status van de werkgroep? Welke landen ondersteunen dit initiatief en de werkgroep?

Het initiatief is genomen door Frankrijk, Duitsland en Nederland. Met dit initiatief wordt verdere invulling gegeven aan de ambities van Nederland om de KMU verder te voltooien. Frankrijk, Duitsland en Nederland vragen experts om samen een werkgroep te vormen die aanbevelingen zal doen ten behoeve van de KMU. Het gaat om een werkgroep die onafhankelijk en zelfstandig van deze lidstaten zal opereren.

29. Hoe wordt het MKB betrokken? Hoe wordt het Nederlandse bedrijfsleven, met name ook het MKB betrokken?

De werkgroep zal zelf bepalen welke stakeholders zij benaderen voor hun onderzoek. In de brief die ik hierover samen met de andere initiatiefnemers heb opgesteld vragen wij de werkgroep ook aandacht te besteden aan het MKB.

30. In hoeverre wordt ook gekeken naar het afschaffen, herijken c.q. verminderen van beperkende regelgeving, bijvoorbeeld onder meer voor het MKB?

De werkgroep wordt gevraagd een analyse te maken van de zwakke en sterke kanten van de Europese kapitaalmarkten, en op basis daarvan aanbevelingen te doen voor de toekomst van de KMU.

Ook in het kader van het eerdere actieplan KMU is naar deze aspecten gekeken. Zo hebben de Raad en het Europees Parlement op 15 maart jongstleden een compromis bereikt voor een nieuwe Europese verordening ter bevordering van de MKB-groeimarkt. Deze verordening voorziet in diverse verlichtingen van de eisen met betrekking tot marktmisbruik en het prospectus om het voor het MKB eenvoudiger te maken om effecten uit te geven. Bij de vraag of regelgeving die de toegang tot financiering voor het MKB beperkt kan worden aangepast is telkens van belang om de bescherming van kleine MKB'ers en kleine beleggers niet uit het oog te verliezen.

31. Hoe wordt de Tweede Kamer betrokken bij het hele proces?

Ik zal de Tweede Kamer informeren over de samenstelling van de werkgroep en de bevindingen uit het tussentijdse- en eindrapport. Zie ook het antwoord op vraag 5.

32. Wat is de opdracht van de werkgroep? Wordt er eerst ook een probleemanalyse gemaakt? Aan wie rapporteert de werkgroep?

De werkgroep wordt gevraagd om een (probleem)analyse te maken van de Europese kapitaalmarktunie en om op basis van de analyse aanbevelingen te doen voor de verdere stappen ten aanzien van de kapitaalmarktunie. Bij de analyse zal de werkgroep zich onder meer focussen op bestaande marktpartijen en financiële producten, de financieringsmogelijkheden voor bedrijven in ieder groeistadium, de toegankelijkheid voor investeerders tot de kapitaalmarkten en het versterken van de concurrentie en aantrekkelijkheid van de Europese kapitaalmarkten.

Het eindrapport van de werkgroep zal worden aangeboden aan de Europese Commissie ter inspiratie voor de toekomstige Europese agenda.

33. Wat is de bedoeling van het interim-rapport dat voor 31 juli 2019 moet worden gepresenteerd? Wat is de status van het interim-rapport? Hoe wordt de Tweede Kamer daarbij betrokken? Waar en hoe wordt het interim-rapport besproken?

De werkgroep zal beslissen over de inhoud van het tussentijdse rapport. Ik kan mij voorstellen dat het tussentijdse rapport wordt gebruikt ten behoeve van een procedurele kennisgeving, zoals informatie over hoe het programma van de werkgroep, waaronder de consultaties, zullen worden vormgegeven.

34. Wat is de noodzaak dat er voor 30 september 2019 gerapporteerd moet worden? Er wordt gesproken van een "broad consultation"; hoe is dat in het korte tijdsbestek te doen?

Het rapport van de werkgroep heeft mede tot doel om de discussie te voeden in de Europese instituties, de lidstaten en de financiële markten met het oog op het aantreden van een nieuwe Europese Commissie in het najaar van 2019. De Europese Commissie kan de aanbevelingen uit het rapport meenemen in haar toekomstige plannen. Het is daarom van belang dat het rapport niet te laat verschijnt.

De initiatief nemende lidstaten vinden het belangrijk dat de zienswijze van alle relevante stakeholders worden betrokken bij het werk van de werkgroep. De werkgroep is vrij in de wijze waarop de consultatie wordt uitgevoerd.

35. Wat is uw reactie op het CPB-rapport 'een budgettaire stabilisatiefunctie' en specifiek over de conclusie dat een Europees schokfonds de welvaart kan verhogen? Welke rol ziet u voor zo'n schokfonds in de verdiepte kapitaalmarktunie?

Ik heb met belangstelling kennisgenomen van de CPB Policy Brief over een budgettaire stabilisatiefunctie. Dit thema is diverse keren aan bod gekomen in brieven aan uw Kamer. Daarin is aangegeven dat het kabinet geen voorstander is van een stabilisatiefunctie voor de eurozone. Ik lees in de CPB-publicatie voornamelijk een bevestiging van die stellingname.

Het CPB concludeert in de eerste plaats dat er geen bewijs is dat een budgettaire stabilisatiefunctie noodzakelijk is voor het voortbestaan van de euro. Ook het kabinet heeft er herhaaldelijk op gewezen dat een stabilisatiefunctie niet noodzakelijk is.

De CPB-publicatie stelt dat een budgettaire stabilisatiefunctie de welvaart kan verhogen, in het bijzonder als het gaat om een verzekering tegen grote onvoorziene schokken. Het CPB wijst er echter ook op dat een stabilisatiefunctie gepaard gaat met moreel gevaar, net zoals bij de meeste verzekeringen het geval is, en dat dit gevaar moeilijk is weg te nemen. Zo kan, ondanks het stellen van eisen of een bovengrens, onder politieke druk alsnog tot uitkering worden overgegaan. Het volledig wegnemen van het risico van moreel gevaar zou er volgens het CPB toe leiden dat een budgettaire stabilisatiefunctie nooit uitkeert.

Ik ben van mening dat de theoretische kans op verhoging van de welvaart door een budgettaire stabilisatiefunctie niet opweegt tegen het risico van moreel gevaar en het ontstaan van permanente transfers tussen lidstaten. Ik voel mij in deze mening gesterkt door de CPB-publicatie. Ik zie dan ook geen rol voor een stabilisatiefunctie in de verdiepte kapitaalmarktunie.

**Directie Financiële
Markten**

Ons kenmerk
2019-0000089152

36. Tijdens het algemeen overleg Eurogroep van 14 mei 2019 stelde de minister van Financiën over de kapitaalmarktunie: "dit enthousiasme heeft nog niet alle 27 hoofdsteden bereikt". Wat is in de twee dagen tussen het algemeen overleg en het versturen van de Kamerbrief materieel veranderd waardoor er wel momentum ontstond voor het oprichten van een werkgroep?

Tijdens het algemeen overleg heb ik meer algemeen gesproken over de steun van Lidstaten voor een KMU. Dit staat los van het feit dat zowel Duitsland als Frankrijk zich hebben geschaard achter het initiatief voor de werkgroep.