



Brussel, 12.6.2019  
COM(2019) 279 final

**MEDEDELING VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT, DE  
EUROPESE RAAD, DE RAAD EN DE EUROPESE CENTRALE BANK**

**Verdieping van Europa's economische en monetaire unie: een balans vier jaar na het  
verslag van de vijf voorzitters**

*Bijdrage van de Europese Commissie aan de Eurotop op 21 juni 2019*

## 1. INLEIDING

Op 21 juni 2019 zullen de EU-leiders in Brussel bijeenkomen om te evalueren welke vooruitgang is gemaakt met een agenda die de kern vormt van het Europese project en een centrale rol heeft gespeeld in de reactie van de EU op de economische, financiële en sociale crises na 2007: een diepere en billijkere economische en monetaire unie.

Toen de EU en de eurozone een decennium geleden door de mondiale crisis werden getroffen, werd Europa al gauw geconfronteerd met een snelle verslechtering van zijn economische en sociale situatie, de ergste sinds de Tweede Wereldoorlog. Een financiële crisis breidde zich snel uit tot een economische crisis en een staatsschuldencrisis in de eurozone. De EU kwam voor twee grote uitdagingen te staan. Ten eerste moest zij, op de korte termijn, de stabiliteit en integriteit van de eurozone vrijwaren en ongekende economische en sociale ontwrichtingen aanpakken. In de tweede plaats moest zij een ambitieus project opzetten en lanceren om de zwakke punten in de architectuur van de muntunie aan te pakken om de levensvatbaarheid ervan op de langere termijn te garanderen.

Sindsdien is op beide fronten belangrijke vooruitgang gemaakt. De Europese economie groeit nu voor het zevende jaar op rij en zal volgend jaar blijven groeien. De werkgelegenheid staat op recordhoogte en de werkloosheid is lager dan ooit. De economieën van de lidstaten convergeren weer. De algehele stabiliteit en integriteit van de eurozone is versterkt, de bankenunie is tot stand gekomen en de architectuur van de eurozone is aanmerkelijk verbeterd. Om die vooruitgang te bereiken, waren sterk leiderschap en belangrijke beslissingen nodig. In het verslag van de vijf voorzitters<sup>1</sup> van juni 2015 werd de koers duidelijk aangegeven. De verdieping van Europa's economische en monetaire unie was ook een van de tien prioriteiten die deze Commissie bij het begin van haar mandaat vaststelde<sup>2</sup>.

### Afbeelding 1: belangrijkste feiten en cijfers voor de EU en de eurozone

<b>De euro</b>
<input checked="" type="checkbox"/> In 2019 is 75 % van de burgers voorstander van de euro, ten opzichte van 67 % toen deze Commissie aantrad
<input checked="" type="checkbox"/> Ongeveer 60 landen in de wereld gebruiken de euro nu of zullen dat in de toekomst doen, of koppelen hun munt aan de euro
<b>Vooruitgang in de economische situatie</b>
<input checked="" type="checkbox"/> Sinds het aantreden van de Commissie-Juncker zijn in de EU 13,4 miljoen banen gecreëerd
<input checked="" type="checkbox"/> In april 2019 stond de werkloosheid in de EU met 6,4 % op het laagste peil sinds het begin van de

<sup>1</sup> Het verslag van de vijf voorzitters: Europa's economische en monetaire unie voltooiën, door Jean-Claude Juncker in nauwe samenwerking met Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi en Martin Schulz, 22.6.2015. Het verslag werd voorafgegaan door een analytische nota over de economische en monetaire unie (EMU) door Jean-Claude Juncker, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem en Mario Draghi, die werd besproken tijdens de informele bijeenkomst van de Europese Raad op 12 februari 2015.

<sup>2</sup> Een nieuwe start voor Europa: mijn agenda voor banen, groei, billijkheid en democratische verandering - Politieke beleidslijnen voor de volgende Europese Commissie, 15.7.2014, voorzitter Juncker.

eeuw, toen begonnen werd met de registratie van geharmoniseerde gegevens voor alle EU-lidstaten

- De jeugdwerkloosheid in de EU daalde van 21,7 % in 2014 tot 14,2 % in april 2019
- De EU-economie heeft zeven jaar onafgebroken groei gekend
- De lonen daalden sterk in de nasleep van de crisis, maar zijn gestegen met name sinds 2017. De loonkosten per werknemer zijn tussen 2014 en 2019 met ongeveer 10 % gestegen, zowel in de EU als in de eurozone

Door de crisis ontstond een sterke hervormingsdynamiek, maar de politieke wil om met de voltooiing van de economische en monetaire unie door te gaan, is tegen de achtergrond van een gunstiger economisch klimaat enigszins afgenomen. Als gevolg daarvan blijven er ondanks onmiskenbare verbeteringen nog belangrijke leemten bestaan in de architectuur van de economische en monetaire unie, die uiteindelijk wegens de internationale aantrekkelijkheid van de euro en het vermogen van de EU om te zorgen voor banen, economische groei, sociale rechtvaardigheid en macro-economische stabiliteit. Na uitgebreide raadplegingen<sup>3</sup> presenteerde de Commissie in december 2017 een stappenplan en een reeks voorstellen om de overblijvende leemten aan te pakken<sup>4</sup>.

Op de Eurotop van juni 2018 (gehouden in inclusieve samenstelling met 27) verleenden de leiders aan de Eurogroep het mandaat te werken aan een aantal vraagstukken teneinde op de Eurotop van december 2018 een overeenkomst te bereiken. Bij die gelegenheid lanceerden de leiders een nieuwe poging om vooruitgang te boeken in verband met cruciale vraagstukken, met name i) de uitvoering van de gemeenschappelijke achtervang voor het Gemeenschappelijk Afwikkelingsfonds, waarover in beginsel al in 2012 een overeenkomst was bereikt<sup>5</sup>, ii) de versterking van de rol van het Europees Stabiliteitsmechanisme, iii) de vaststelling van de volgende stappen in de richting van de invoering van een Europees depositoverzekeringstelsel, iv) de vormgeving van een begrotingsinstrument voor convergentie en concurrentievermogen voor de eurozone als onderdeel van de EU-begroting, en v) de voortgang van de werkzaamheden om de internationale rol van de euro te versterken. Hoewel er al enkele vorderingen zijn gemaakt, moeten voor al die vraagstukken de werkzaamheden nog worden voltooid.

Bijna vier jaar na de publicatie van het verslag van de vijf voorzitters wordt in deze mededeling de balans opgemaakt, in het licht van de algemene economische context, van de vooruitgang in de richting van een diepere en billijkere economische en monetaire unie. Het aanhoudende economische herstel in de eurozone heeft onlangs bepaalde tekenen van zwakte vertoond, die nog worden verergerd door een complexere geopolitieke context en handelsspanningen. Het monetaire beleid is de afgelopen jaren fors ingezet ter ondersteuning van de groei. Het begrotingsbeleid is in de eurozone in zijn geheel licht

<sup>3</sup> Discussienota over de verdieping van de economische en monetaire unie, 31.5.2017, Europese Commissie.

<sup>4</sup> In zijn Staat van de Unie van 13 september 2017 verklaarde voorzitter Juncker ondubbelzinnig dat “(h)et [...] de bedoeling [is] dat de euro de munteenheid wordt van de hele Europese Unie”, zoals vereist door het Verdrag. Sindsdien heeft Bulgarije (waarvan de munt al aan de euro is gekoppeld) een aanvraag ingediend voor nauwe samenwerking met de Europese Centrale Bank en heeft het in juli 2018 een aantal voorafgaande verbintenissen aangekondigd om het pad te effenen voor lidmaatschap van het WKM II, terwijl Kroatië net zijn verzoek om nauwe samenwerking met de Europese Centrale Bank heeft ingediend en naar verwachting binnenkort een aanvraag zal indienen om bij de bankenunie aan te sluiten.

<sup>5</sup> In de conclusies van de Europese Raad van december 2012 werd al voorzien in een achtervang voor het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme.

gunstig geworden, maar de manoeuvreerruimte van de landen met een hoge schuldenlast blijft beperkt. Het vermogen van onze economieën om crises te weerstaan en zich te herstellen en te zorgen voor inkomensgroei en sociale billijkheid op lange termijn zal grotendeels afhangen van gezonde nationale beleidsmaatregelen en instellingen, van de veerkracht van binnenlandse economische en sociale structuren en van de kwaliteit van de overheidsfinanciën.

Gezien de nauwe integratie van onze economieën, met name binnen de eurozone, die goed is voor 85 % van het bruto binnenlands product van de EU-27, zal het vermogen om goed te presteren en weer te groeien daarenboven uiteindelijk ook afhankelijk zijn van hoe veerkrachtig de constructie van Europa's economische en monetaire unie zal zijn. De toekomst van de economische en monetaire unie is daarom niet alleen een zaak die van belang is voor de landen die volledig aan de monetaire unie deelnemen, maar ook voor de EU als geheel en met name voor de landen die de euro in de toekomst zullen aannemen<sup>6</sup>.

Een beoordeling van wat al bereikt is, is een gelegenheid om samen te focussen op de volgende stappen. De gevoeligheden zijn welbekend en de standpunten over de vraag hoe de economische en monetaire unie vooruit moet gaan, lopen uiteen, maar dit mag ons er niet van weerhouden compromissen te zoeken. De resultaten die in de afgelopen tien jaren moeizaam zijn bereikt, staan op het spel. Het is tijd om af te stappen van diepgewortelde opvattingen en onze collectieve ambitie nieuw leven in te blazen.

## **2. WAAR WE VANDAAN KOMEN**

In de nasleep van de financiële crisis en de schuldencrisis bestond een van de eerste belangrijke stappen erin de eurozone uit te rusten met crisisbeheermechanismen ter ondersteuning van regeringen die niet langer tegen houdbare rentetarieven toegang tot de markt hebben. Het Europees Stabiliteitsmechanisme kan nu financiële steun verlenen, met een totale slagkracht van 500 miljard EUR, aan lidstaten van de eurozone die te maken hebben met of worden bedreigd door ernstige financieringsproblemen.

Ten tweede zijn kernelementen van de bankenunie ingevoerd om de financiële sector te versterken, de koppeling tussen banken en hun overheden te verzwakken, de redding van banken door overheden te beperken en de versturende effecten van de versnippering van regelgeving en toezicht langs nationale grenzen weg te nemen. Het gemeenschappelijk rulebook voor banken voorziet in één reeks prudentiële regels die in de hele EU van toepassing zijn. Het fungeert ook als een grondslag voor de eengemaakte markt voor banken. Het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme ziet toe op de belangrijkste banken in de bankenunie. Ingeval een belangrijke bank failliet gaat en de afwikkeling ervan in het algemeen belang is, wordt die bank centraal afgewikkeld door het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme volgens een samenhangende reeks regels.

Ten derde draagt de vooruitgang op het gebied van de kapitaalmarktenunie bij tot de veerkracht van het financiële stelsel en tot risicovermindering via particuliere risicodeling. Door die vooruitgang krijgen bedrijven gemakkelijker toegang tot kapitaal en ontstaan nieuwe mogelijkheden voor particulieren die hun spaargeld beleggen en willen diversifiëren. Een doeltreffend insolventiekader is een essentieel onderdeel van een flexibel en groeivriendelijk ondernemingsklimaat en als zodanig een cruciaal onderdeel van een

---

<sup>6</sup> COM(2017) 821 final. Mededeling van de Commissie - Verdere stappen naar voltooiing van Europa's economische en monetaire unie: een routekaart.

goed functionerende economische en monetaire unie. De EU maakte de afgelopen jaren substantiële vorderingen bij het verbeteren van het insolventiekader; zo bereikten het Europees Parlement en de Raad onlangs een politiek akkoord over een richtlijn<sup>7</sup> waardoor ondernemers na een faillissement een nieuwe start zullen kunnen maken en de herstructurerings- en insolventieprocedures doeltreffender zullen worden.

Ten vierde is het macro-economische en begrotingstoezicht van de EU op de lidstaten aanmerkelijk versterkt door de invoering van de procedure voor macro-economische onevenwichtigheden, verbeterde nationale begrotingskaders en een hervorming van het stabiliteits- en groeipact, de reeks regels die is ontworpen om ervoor te zorgen dat de lidstaten een gezond begrotingsbeleid voeren. Alle nieuwe elementen zijn in het Europees Semester, het proces van de EU voor de coördinatie van het economisch beleid, verankerd. Twee punten verdienen bijzondere aandacht: de lidstaten zijn voortaan verplicht voorafgaand aan de vaststelling van hun begrotingen op nationaal niveau hun ontwerpbegrotingsplannen voor een beoordeling op EU-niveau in te dienen, en de beleidscoördinatie is niet meer beperkt tot de afzonderlijke lidstaten maar houdt rekening met zaken die voor de eurozone als geheel van belang zijn.

De belangrijkste institutionele en procedurele vernieuwingen zijn aangevuld door aanvullende, meer gerichte verbeteringen in het governancekader: het Europees semester is vernieuwd en parallel aan de coördinatie van en het toezicht op de nationale economische beleidsmaatregelen wordt nu meer aandacht besteed aan de uitdagingen van de eurozone als geheel en aan het bevorderen van economische en sociale convergentie. De Commissie heeft richtsnoeren gegeven over hoe de binnen de regels van het stabiliteits- en groeipact geboden flexibiliteit kan worden benut om economische groei te ondersteunen en hervormingen en investeringen te vergemakkelijken, teneinde tussen de behoeften van de lidstaten op het gebied van stabilisatie en houdbaarheid een beter evenwicht te bereiken<sup>8</sup>. Door de extra ademruimte die door de flexibiliteit in het kader van het stabiliteits- en groeipact mogelijk wordt gemaakt, is het bruto binnenlands product van de EU in de afgelopen vier jaar naar schatting met 0,8 % gestegen en zijn naar schatting ongeveer 1,5 miljoen extra banen gecreëerd. In aanvulling op de Europese structuur- en investeringsfondsen is het investeringsplan voor Europa (het “plan-Juncker”) gelanceerd. Door de 400 miljard EUR die via het nieuwe instrument beschikbaar is gesteld, is het bruto binnenlands product van de EU naar schatting met 0,6 % gestegen en zijn naar schatting 750 000 banen gecreëerd<sup>9</sup>.

De Commissie plaatste ook sociale overwegingen op de voorgrond door een Europese pijler van sociale rechten voor te stellen, die door de andere EU-instellingen is afgekondigd, en door sociale prioriteiten in het Europees Semester te integreren. De Commissie ontwikkelde ook in overleg met de lidstaten kaders voor benchmarking ter ondersteuning van convergentie op een aantal beleidsterreinen op het gebied van werkgelegenheid en sociale zaken. Om input en ondersteuning te bieden voor het hervormingsproces op nationaal niveau, nam de Raad een aanbeveling aan de lidstaten van de eurozone aan om adviserende

---

<sup>7</sup> COM (2016) 723 final. Voorstel betreffende preventieve herstructureringsstelsels, een tweede kans en maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van herstructurerings-, insolventie- en kwijtingsprocedures.

<sup>8</sup> COM(2015) 12 final. Optimaal benutten van de flexibiliteit binnen de bestaande regels van het stabiliteits- en groeipact.

<sup>9</sup> De cijfers in dit punt zijn ramingen van de Commissie; zie ook de Staat van de Unie van voorzitter Juncker van 12 september 2018 en de bijdrage van de Commissie aan de informele bijeenkomst van de leiders van de EU-27 in Sibiu (Roemenië) op 9 mei 2019.

ationale comités voor de productiviteit op te richten. Tot slot richtte de Commissie een Ondersteuningsdienst voor structurele hervormingen op om deskundigheid uit heel Europa bijeen te brengen en de lidstaten technische ondersteuning te bieden.

In de eerste maanden van haar mandaat kwam de Commissie-Juncker voor een nieuwe crisis te staan toen Griekenland zijn tweede economisch aanpassingsprogramma niet voltooide en het gevaar van een “Grexit” verschillende weken reëel werd. De Commissie hielp de weg effenen voor een nieuw stabiliteitssteunprogramma waarover op de Eurotop van juli 2015 overeenstemming werd bereikt. De Commissie stelde ook een plan op om Griekenland te helpen zijn economie te stabiliseren en de EU-middelen ter bevordering van banen, groei en investeringen maximaal te benutten. In het kader van diverse financieringsprogramma's voor de periode 2014-2020 mobiliseerde de EU tot 35 miljard EUR voor Griekenland, wat naar schatting een stijging van 2 % van het bruto binnenlands product van het land teweegbracht. In een kritieke fase in juli 2015 hielp de Commissie door middel van een kortetermijnlening om 7 miljard EUR aan overbruggingsfinanciering in het kader van het Europees financieel stabilisatiemechanisme te mobiliseren, waardoor een ongeplande abrupte exit van Griekenland uit de eurozone effectief kon worden afgewend<sup>10</sup>. In augustus 2018 rondsloot Griekenland met succes het driejarige stabiliteitssteunprogramma af, in het kader waarvan in totaal 61,9 miljard EUR aan leningen was verstrekt op voorwaarde van uitvoering van een uitgebreid en ongezien hervormingsprogramma. Dit hielp Griekenland om weer zijn vaste plaats in de EU en de eurozone in te nemen en stelde de EU in staat om de gevolgen van de crisis achter zich te laten.

---

<sup>10</sup> Op 17 juli 2015 nam de Raad een besluit aan tot toekenning van kortlopende financiële bijstand aan Griekenland in het kader van het Europees financieel stabilisatiemechanisme. Door de kortlopende financiële bijstand kon Griekenland zijn achterstallige betalingen aan het Internationaal Monetair Fonds en de Bank van Griekenland voldoen en kon het de Europese Centrale Bank terugbetalen, totdat het land financiering zou ontvangen uit een nieuw programma van het Europees Stabiliteitsmechanisme.

Afbeelding 2: een versterkt instrumentarium

<p><b>Economische unie:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Procedure macro-economische onevenwichtigheden: vroege vaststelling van bedreigingen voor de economische stabiliteit</li> <li>✓ <i>Vernieuwd Europees Semester: gestroomlijnd en versterkt, meer nadruk op sociale aangelegenheden</i></li> <li>✓ <i>Aanbevelingen voor de eurozone: meer focus op de prioriteiten van de eurozone</i></li> <li>✓ <i>Ondersteuningsdienst voor structurele hervormingen: technische ondersteuning voor hervormingen in de lidstaten</i></li> <li>✓ <i>Europese pijler van sociale rechten: hoofdbeginselen ter ondersteuning van billijke en goed functionerende arbeidsmarkten en socialezekerheidsstelsels</i></li> <li>✓ <i>Sociale effectbeoordeling: uitgevoerd voor het laatste stabiliteitssteunprogramma voor Griekenland</i></li> <li>✓ <i>Nationale comités voor de productiviteit: monitoring van ontwikkelingen op het gebied van productiviteit en concurrentievermogen</i></li> <li>✓ <i>Voorstellen om specifieke begrotingsinstrumenten in te voeren om Europa's economische en monetaire unie te versterken</i></li> </ul>	<p><b>Financiële unie:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Gemeenschappelijk rulebook: geharmoniseerde regels voor een veerkrachtigere, transparantere en efficiëntere Europese financiële sector</li> <li>✓ <i>Bankenpakket: een uitgebreide reeks hervormingen die de veerkracht en de afwikkelbaarheid van EU-banken verder zullen versterken, waaronder een voorstel voor een Europees depositoverzekeringstelsel</i></li> <li>✓ Geharmoniseerde regels voor depositoverzekering: deposito's beschermd tot 100 000 EUR per klant en per bank</li> <li>✓ Gemeenschappelijk toezichtsmechanisme/ gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme: gecentraliseerd toezicht en afwikkeling van banken in de eurozone</li> <li>✓ <i>Kapitaalmarktenuie: nieuwe regels die de economische en monetaire unie en de internationale rol van de euro zullen versterken door kapitaalmobiliteit en particuliere risicodeling te bevorderen</i></li> <li>✓ <i>De kapitaalmarktenuie zal ook zorgen voor betere toegang tot financiering door marktfinanciering te bevorderen, met name voor innovatie en start-ups</i></li> </ul>
<p>aangenomen na de crisis (2010-2014) gedaan/geïnitieerd tijdens de Commissie-Juncker</p>	
<p><b>Begrotingsunie:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Financiële steun voor lidstaten in moeilijkheden: verschillende reddingsfondsen die leidden tot het Europees Stabiliteitsmechanisme</li> <li>✓ Twopack-/sixpackwetgeving: sterker begrotingstoezicht en grotere focus op schuld</li> <li>✓ <i>Europees Begrotingscomité: onafhankelijk advies over de uitvoering van de EU-begrotingsregels en de begrotingskoers van de eurozone</i></li> <li>✓ <i>Vereenvoudiging van de begrotingsregels: grotere focus op de benchmark voor overheidsuitgaven</i></li> <li>✓ <i>Flexibiliteit binnen het stabiliteits- en groeipact: om investeringen en hervormingen te ondersteunen en om beter rekening te houden met de economische conjunctuur</i></li> </ul>	<p><b>Democratische verantwoordingsplicht en sterke instellingen:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <i>Grotere eigen verantwoordelijkheid: geïntensiveerde dialoog met het Europees Parlement, nationale parlementen, nationale regeringen en belanghebbenden</i></li> <li>✓ <i>Nieuwe start voor de sociale dialoog van de EU: meer gelegenheden voor de sociale partners op alle niveaus om prioriteiten te bespreken</i></li> <li>✓ <i>Grotere focus op de internationale rol van de euro en voorstel om de externe vertegenwoordiging van de eurozone te versterken</i></li> <li>✓ <i>Voorstellen om de intergouvernementele overeenkomsten in het EU-recht op te nemen en om efficiëntie en verantwoordingsplicht te versterken door middel van een Europese minister van Economie en Financiën</i></li> </ul>

De Europese Centrale Bank heeft een cruciale rol gespeeld bij het herstel van het vertrouwen in de eurozone. Sinds het begin van de mondiale financiële crisis van 2008 en de daaropvolgende staatsschuldencrisis in de eurozone hebben de monetaire

beleidsmaatregelen van de Europese Centrale Bank aanmerkelijk bijgedragen tot de verbetering van de financiële omstandigheden van ondernemingen en huishoudens en tot een grotere economische groei en inflatie in de eurozone. Deze maatregelen, die zijn genomen om de prijsstabiliteit te handhaven, bestaan onder meer uit zeer lage - en zelfs negatieve - rentetarieven, herfinancieringstransacties met lange looptijden voor banken, voorwaardelijke liquiditeitsverzekering via mogelijke rechtstreekse aankopen van overheidsobligaties en de aankoop en het aanhouden van particuliere en overheidsobligaties. De rentetarieven voor leningen aan bedrijven en huishoudens in de eurozone bleven dicht bij hun historische dieptepunten en de volumegroei van bancaire kredietverlening bleef een geleidelijk opwaartse tendens vertonen. Dit was positief voor de economische expansie, die evolueerde van een broos en ongelijkmatig herstel naar een aanhoudende expansie, terwijl de deflatoire risico's grotendeels verdwenen zijn. Rekening houdend met alle monetaire beleidsmaatregelen die tussen midden 2014 en de in juni 2018 vastgestelde maatregelen zijn genomen, wordt het totale effect op de inflatie en het groeipercentage van het reële bruto binnenlands product in de eurozone in de periode van 2016 tot 2020 in beide gevallen op cumulatief ongeveer 1,9 % geraamd<sup>11</sup>.

Al bij al heeft de EU doortastende maatregelen genomen om veel van de leemten en tekortkomingen van de oorspronkelijke architectuur van de economische en monetaire unie aan te pakken. Zoals uit afbeelding 2 blijkt, is het instrumentarium versterkt.

Tegelijkertijd kon het marktvertrouwen worden hersteld. Uit de spreads van de overheidsobligaties vallen de door de beleggers gepercipieerde risico's af te lezen. Afbeelding 3 toont de substantiële rendementsverschillen tussen overheidsobligaties die vóór de invoering van de euro bestonden, hoe die verschillen zo goed als verdwenen waren na de invoering van de euro, hoe ze in de nasleep van de crisis plotseling veel groter werden en hoe ze sinds 2012 geleidelijk weer kleiner worden, met opmerkelijke verschillen tussen de landen. Hoewel marktdeelnemers misschien niet altijd een volledig rationele beoordeling maken, geeft de evolutie van de spreads van de overheidsobligaties niettemin aan of de bestaande institutionele kaders en de huidige economische beleidsmaatregelen zowel op Europees als op nationaal niveau geloofwaardig worden geacht<sup>12</sup>.

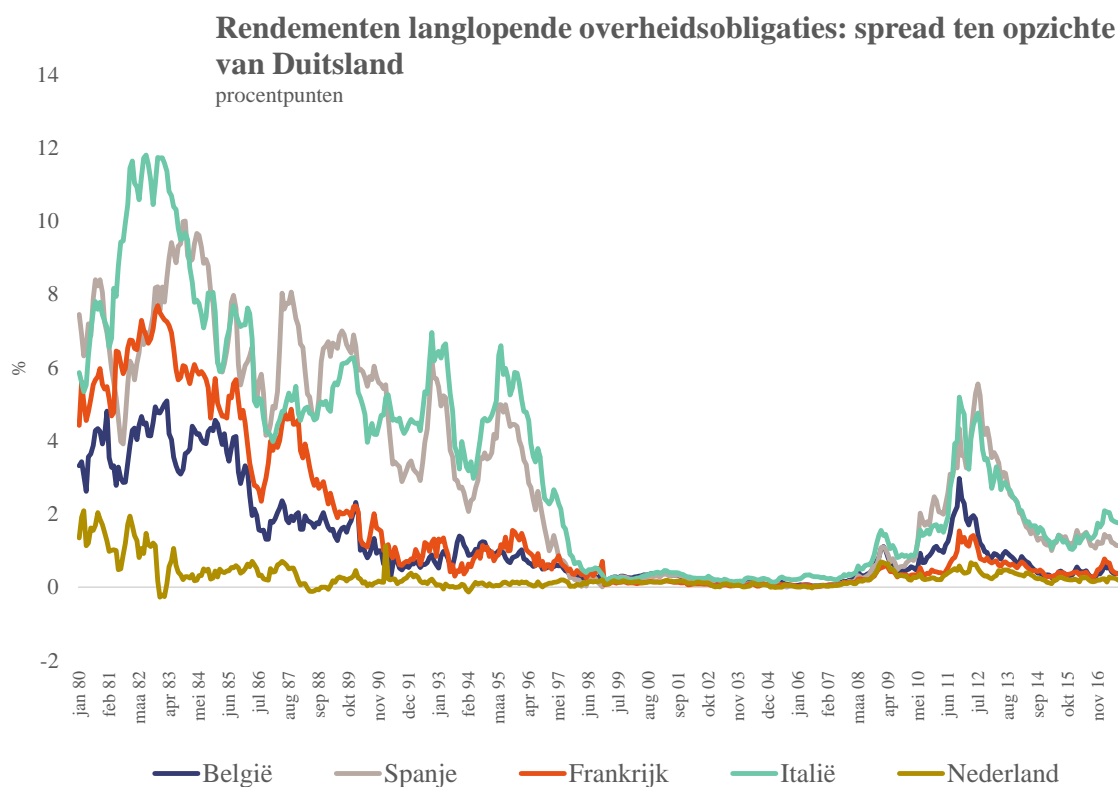
---

<sup>11</sup> Europese Centrale Bank, Economic Bulletin, maart 2019.

<sup>12</sup> Op deze aspecten werd al in 1989 gewezen in het verslag over de economische en monetaire unie in de Europese Gemeenschap, dat was opgesteld door het Comité voor de bestudering van de economische en monetaire unie onder voorzitterschap van Jacques Delors. Zo werd in dat verslag gesteld dat marktkrachten tot op zekere hoogte een disciplinerende invloed kunnen uitoefenen, maar dat de ervaring uitwijst dat marktpercepties niet noodzakelijkerwijs krachtige en overtuigende signalen vormen.



Afbeelding 3: vertrouwen in de overheidsobligaties van de eurozone grotendeels hersteld



Bron: Bloomberg

### 3. WAAR STAAN WE?

De resultaten die in de afgelopen jaren zijn bereikt, zijn zowel uit institutioneel als uit economisch oogpunt opmerkelijk. Vandaag lijken de regels en instellingen die de economische en monetaire unie schragen, nog maar weinig op het skelet van twintig jaar geleden. Bovendien is de economische situatie aanzienlijk verbeterd en zijn de naweën van de financiële crisis en de staatsschuldencrisis aanmerkelijk afgenomen, ook al heeft het te veel tijd gekost om de diepe sociale wonden te helen en is de vooruitgang nog altijd ongelijkmatig in Europa.

Ondanks onmiskenbare resultaten zijn verdere inspanningen nodig. In de globale opbouw van Europa's economische en monetaire unie zoals vastgelegd in het verslag van de vijf voorzitters van 2015, dat in de afgelopen vier jaren als blauwdruk de werkzaamheden van de Commissie heeft aangestuurd, ontbreken nog altijd belangrijke elementen.

De Eurotop van december 2018 was de meest recente poging om een nieuwe impuls te geven en onmiddellijke resultaten te boeken. Sinds januari 2019 vinden in de Eurogroep en andere deels intergouvernementele fora de besprekingen tussen de lidstaten van de eurozone over de uitvoering van die politieke overeenkomsten plaats, met name over het begrotingsinstrument voor convergentie en concurrentievermogen<sup>13</sup>, de hervorming van het

<sup>13</sup> De besprekingen over het begrotingsinstrument voor convergentie en concurrentievermogen vonden plaats in de inclusieve samenstelling van de werkgroep van de Eurogroep, d.w.z. de EU-27.

Europees Stabieleitsmechanisme en de toekomst van de bankenunie. De Commissie heeft daarin een actieve rol gespeeld en met name technische deskundigheid ter beschikking gesteld om vooruitgang te bevorderen. De inspanningen van de Commissie hebben ook tot doel te verzekeren dat de politieke compromissen die zich beginnen af te tekenen, in overeenstemming zijn met het rechtskader van de EU en niet vooruitlopen op mogelijke toekomstige wijzigingen van dat kader, met name met betrekking tot de prudentiële en afwikkelingswetgeving met betrekking tot banken, de toekomstige integratie van het Europees Stabieleitsmechanisme in het EU-recht en de regels inzake de economische beleidscoördinatie, het begrotings- en macro-economisch toezicht en de financiële stabiliteit.

#### *Begrotingsinstrument voor convergentie en concurrentievermogen voor de eurozone*

Het begrotingsinstrument voor convergentie en concurrentievermogen voor de eurozone zal de cohesie binnen de Unie door de versterking van de veerkracht van de economische en monetaire unie bevorderen. De primaire doelstelling is het ondersteunen van structurele hervormingen en investeringen in de lidstaten van de eurozone met het oog op versterking van de nationale economische en sociale structuren die helpen om economische verstoringen op te vangen en de aanpassing daaraan gemakkelijker te maken. Het instrument zal een aanvulling vormen op de bestaande EU-fondsen.

In overeenstemming met de aanwijzingen van de leiders is het voorstel van de Commissie voor een steunprogramma voor hervormingen van mei 2018 van meet af aan de basis geweest voor de besprekingen tussen de lidstaten van de eurozone<sup>14</sup>. De besprekingen zijn zeer productief geweest en er zijn goede vorderingen gemaakt; een overeenkomst over de belangrijkste kenmerken van een toekomstig begrotingsinstrument voor convergentie en concurrentievermogen ligt binnen bereik.

Het begrotingsinstrument zou op het Europees Semester, de gevestigde cyclus van economische beleidscoördinatie van de EU, worden afgestemd. De lidstaten van de eurozone zouden op vrijwillige basis naar behoren gemotiveerde en coherente voorstellen voor investeringen en hervormingen indienen, die door de Commissie op basis van transparante criteria zouden worden beoordeeld. De financiële steun zou in tranches beschikbaar worden gesteld op voorwaarde dat afgesproken mijlpalen worden bereikt. De steun zou bestaan uit directe financiële bijdragen en zou door de lidstaten van de eurozone ook in het kader van het InvestEU-programma kunnen worden gebruikt.

De lidstaten van de eurozone die in het kader van de Raad en de Eurogroep/Eurotop bijeenkomen, zouden er op basis van de aanbeveling van de Raad over het economisch beleid van de eurozone strategische oriëntatie en sturing voor bieden. Om dit governancekader in te stellen, is de Commissie bereid om met volledige inachtneming van de prerogatieven van de EU en de Commissie ten aanzien van begroting en programma-uitvoering een nieuwe verordening voor te stellen op grond van artikel 136 van het Verdrag.

---

<sup>14</sup> COM(2018) 391 final. Voorstel voor een verordening tot vaststelling van het steunprogramma voor hervormingen.

Het is de bedoeling dat het nieuwe begrotingsinstrument deel uitmaakt van de EU-begroting en de omvang ervan zal in de context van de onderhandelingen over het meerjarig financieel kader 2021-2027 worden bepaald, rekening houdend met de implicaties voor de lidstaten die geen lid zijn van de eurozone. De bijdragen uit de EU-begroting zouden op basis van een intergouvernementele overeenkomst met extra financiering via externe bestemmingsontvangsten kunnen worden aangevuld.

### *Europees Stabiliteitsmechanisme*

De instelling van het Europees Stabiliteitsmechanisme tijdens de crisis was een belangrijke mijlpaal op de weg naar een stabielere economische en monetaire unie. Het zou te zijner tijd, zoals de Commissie in december 2017 heeft voorgesteld<sup>15</sup>, in het rechtskader van de EU moeten worden opgenomen. De aan de gang zijnde herziening van het Verdrag tot instelling van het Europees Stabiliteitsmechanisme, als tussenoplossing, heeft als bedoeling crisispreventie en -afwikkeling in de eurozone verder te versterken. Die herziening mag noch tot een verdubbeling van de taken bij de EU-instellingen leiden noch het kader voor economisch toezicht complexer maken. In dit verband hebben de Commissie en het Europees Stabiliteitsmechanisme in 2018 een memorandum van overeenstemming over hun toekomstige samenwerking bereikt, waarin hun respectieve rollen zijn verduidelijkt<sup>16</sup>.

De geplande hervorming van het Europees Stabiliteitsmechanisme omvat een herziening van de preventieve financiële instrumenten ter ondersteuning van landen met gezonde economische fundamentals die door een negatieve schok buiten hun macht zouden kunnen worden getroffen. Het is van cruciaal belang te preciseren onder welke voorwaarden op dergelijke instrumenten een beroep kan worden gedaan, aangezien dit de transparantie en de verwachtingen ten goede komt. Tegelijkertijd mogen de voorwaarden om in aanmerking te komen niet tegen het doel van preventieve instrumenten indruisen, moeten ze stroken met de vereisten van het EU-toezichtskader en moeten ze zodanig worden opgezet dat de bevoegdheden van de EU-instellingen worden geëerbiedigd.

Er is overeengekomen dat het Europees Stabiliteitsmechanisme een gemeenschappelijke achtervang voor het Gemeenschappelijk Afwikkelingsfonds in de vorm van een kredietlijn ter beschikking zal stellen. De leiders zijn overeengekomen om de achtervang vanaf 2020 en uiterlijk tegen 2023 in te voeren. De achtervang zal als een laatste redmiddel doeltreffend en geloofwaardig bankencrisisbeheer binnen het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme ondersteunen en zal via bijdragen van de Europese banksector worden terugbetaald. Om een geloofwaardig kader voor de afwikkeling van banken te waarborgen, moet de overeenkomst over de gemeenschappelijke achtervang verzekeren dat de middelen snel ter beschikking zullen kunnen worden gesteld. Essentieel in dit verband zijn korte termijnen voor de besluitvorming (12/24 uur), in combinatie met een spoedstemprocedure. Daarnaast is het belangrijk dat de verantwoordelijkheden van het Europees Stabiliteitsmechanisme duidelijk worden omschreven en dat er geen overlappingsen of spanningen ontstaan met de EU-instellingen en -organen die met het bankentoezicht of het beheer van bankencrises belast zijn. Bovenal mag de hervorming van het Verdrag tot instelling van het Europees Stabiliteitsmechanisme geen belemmeringen creëren voor toekomstige wijzigingen van de EU-wetgeving, omdat dit zou leiden tot

---

<sup>15</sup> COM(2017) 827 final. Voorstel voor een verordening van de Raad tot instelling van het Europees Monetair Fonds.

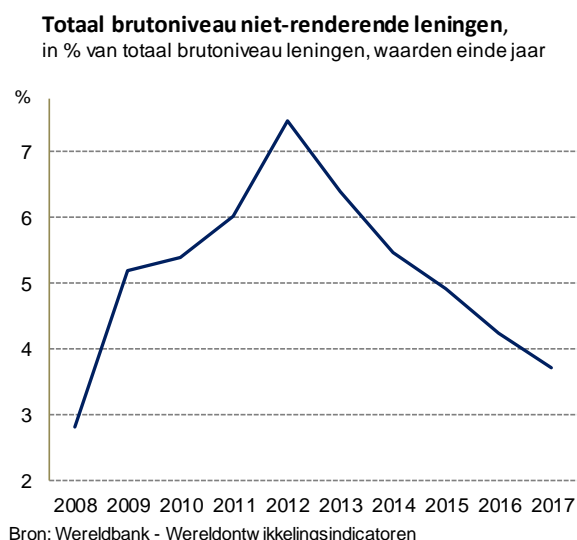
<sup>16</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-stability-mechanism-esm\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-stability-mechanism-esm_en)

fundamentele problemen voor de autonomie van de EU-rechtsorde. De bancaire wetgeving van de EU moet voor verdere ontwikkelingen volgens de communautaire methode openblijven om zich aan veranderende marktomstandigheden aan te passen en de bankenunie te voltooien.

### Bankenunie

De banksector van de EU is vandaag in veel betere vorm dan tien jaar geleden en de risico's zijn in aanmerkelijke mate verminderd. Al bij al zijn de banken beter gekapitaliseerd en is hun schuldhefboom lager, waardoor zij beter gewapend zijn tegen economische schokken. Het bestaande volume niet-renderende leningen is afgebouwd en er zijn doortastende maatregelen genomen om een nieuwe opbouw in de toekomst te voorkomen: het niveau van de niet-renderende leningen nadert de niveaus van vóór de crisis. Hoewel het volume niet-renderende leningen in sommige lidstaten hoog blijft, wordt aanmerkelijke vooruitgang geboekt. Die inspanningen moeten door alle relevante stakeholders worden voortgezet<sup>17</sup>.

Afbeelding 4: de niet-renderende leningen zijn aanmerkelijk afgenomen



De onlangs overeengekomen wetgeving zal de risico's verder verminderen en de veerkracht van de Europese banksector verder versterken. Zo voorziet de verordening betreffende niet-renderende leningen<sup>18</sup>, die in april 2019 door het Europees Parlement en de Raad werd aangenomen, in een minimale verliesdekking voor nieuwe niet-renderende leningen (de "wettelijke prudentiële achtervang") om het risico te beperken dat voor toekomstige niet-renderende leningen niet voldoende voorzieningen worden aangelegd. Met het door het Europees Parlement en de Raad in mei 2019 aangenomen bankenpakket wordt gezorgd voor een robuuster kader voor de regulering van en het toezicht op banken. Ook met de opbouw van buffers waarmee in een crisis verliezen kunnen worden opgevangen (minimumvereiste voor eigen vermogen en in aanmerking komende passiva, afgekort MREL), schieten de banken op. De richtlijn betreffende de rang van ongedekte schuldinstrumenten in

<sup>17</sup> In het vierde voortgangsverslag over het terugdringen van niet-renderende leningen, dat samen met deze mededeling wordt gepubliceerd, wordt de vooruitgang op het vlak van risicovermindering beschreven.

<sup>18</sup> Verordening (EU) 2019/630 wat betreft minimale verliesdekking voor niet-renderende blootstellingen.

insolventie<sup>19</sup> draagt ertoe bij dat banken voldoende verliesabsorptiecapaciteit opbouwen, en helpt te garanderen dat hun kritieke functies zonder publieke middelen kunnen worden voortgezet. Met die maatregelen worden op het vlak van risicovermindering belangrijke mijlpalen van de agenda van na de crisis bereikt en worden internationale normen omgezet.

In december 2018 riepen de leiders op verder werk te maken van de bankenunie, en met name een stappenplan voor het starten van politieke onderhandelingen over het Europees depositoverzekeringstelsel, de derde en nog ontbrekende pijler van de bankenunie, vast te stellen. Helaas is het nog niet gelukt om uit de impasse van de afgelopen jaren te raken en concrete vooruitgang te boeken. Ondanks de aanmerkelijke risicovermindering die in de financiële sector van de EU heeft plaatsgevonden, blijven bepaalde stakeholders fel gekant tegen de bundeling van middelen en risicodeling op dit punt.

Daarenboven zal de bankenunie niet volledig zijn totdat een robuust systeem voor de aanpak van noodlijdende banken is ingevoerd; hiervoor is een doeltreffend mechanisme nodig om aan banken in afwikkeling voldoende liquide activa te verschaffen zodat zij opgewassen zijn tegen de uitstroom van deposito's op korte termijn die in een afwikkeling onvermijdelijk is. Uit recente afwikkelingsgevallen is duidelijk geworden dat een doeltreffende oplossing voor de verschaffing van liquiditeit in een afwikkeling meer moet zijn dan een beperkte verbetering van de bestaande praktijken.

**Met het oog op de bijeenkomst van de Eurotop op 21 juni 2019 verzoekt de Commissie de EU-leiders het volgende:**

- **Overeenstemming bereiken over de belangrijkste kenmerken van het begrotingsinstrument voor convergentie en concurrentievermogen, zodat dit snel kan worden aangenomen door het Europees Parlement en de Raad. Overeenstemming bereiken over de omvang ervan in de context van het meerjarig financieel kader.**
- **De wijzigingen van het Verdrag tot instelling van het Europees Stabiliteitsmechanisme afronden, zodat die snel kunnen worden geratificeerd door de lidstaten van de eurozone, met inbegrip van een operationele en doeltreffende gemeenschappelijke achtervang, liquiditeitsverschaffing in geval van afwikkeling en actieve en doeltreffende preventieve instrumenten. Een duidelijke afbakening van de verantwoordelijkheden tussen de actoren behouden, alsook de mogelijkheid om het gemeenschappelijk rulebook voor banken van de EU volgens de communautaire methode aan te passen. Het Europees Stabiliteitsmechanisme mettertijd integreren in het EU-recht.**
- **Hernieuwde inspanningen leveren om de bankenunie te voltooien, te beginnen met politieke onderhandelingen over het Europees depositoverzekeringstelsel.**
- **Sneller vooruitgang boeken met de kapitaalmarktenunie en vaart zetten achter de werkzaamheden ter versterking van de internationale rol van de euro.**

#### **4. VOLGENDE STAPPEN**

De Commissie zal in de toekomst met het Europees Parlement, de lidstaten, de Europese Centrale Bank en andere organen blijven samenwerken om de verdieping van de economische en monetaire unie voort te zetten. Naast de eerste resultaten die dit jaar moeten

---

<sup>19</sup> Richtlijn (EU) 2017/2399 wat betreft de rang van ongedekte schuldinstrumenten in de insolventierangorde.

worden uitgevoerd, vereist de voltooiing van de economische en monetaire unie een langetermijnvisie. Tegen 2025 moet stappen worden gezet om het EU-kader voor economisch toezicht en bestuur met meer democratische verantwoording te versterken, om een budgettaire stabilisatiefunctie op te zetten en om de uitvoering van de bankenunie en de kapitaalmarktenunie af te ronden. Deze vooruitgang moet ook worden benut om de internationale rol van de euro verder te versterken.

#### *Economisch toezicht*

De afgelopen jaren is goede vooruitgang geboekt om de lidstaten en de globale economie van de eurozone terug op het pad van degelijke en duurzame groei te brengen. Met name het begrotingstekort en de schuld van de eurozone als geheel zijn aanzienlijk verminderd, meer dan in andere geavanceerde economieën. Tegelijkertijd zijn de begrotingssituaties thans ongelijkmatig: in sommige lidstaten daalt het niveau van de overheidsschuld snel, terwijl het in andere lidstaten nog steeds hoog is.

De Commissie zal de balans opmaken van de uitvoering van het kader voor economisch en budgettair toezicht wanneer de twopack- en de sixpackwetgeving worden herzien, wat uiteindelijk de weg naar eenvoudigere EU-begrotingsregels zou moeten vrijmaken. De herziening zou ook de basis kunnen vormen voor verdere verbeteringen van de transparantie en doeltreffendheid van het kader voor beleidscoördinatie en versterking van de sociale dimensie van het toezichtskader.

#### *Versterking van de instellingen*

Nieuwe regels moeten gepaard gaan met een stroomlijning van de bevoegdheden in de economische en monetaire unie. Hoewel het Europees Parlement de afgelopen jaren al een actievere rol heeft gespeeld, moet zijn positie verder worden versterkt. Om de transparantie en de democratische verantwoordingsplicht te vergroten, stelde de Commissie in december 2017<sup>20</sup> voor om dezelfde persoon te benoemen voor de functie van vicevoorzitter van de Commissie die belast is met de economische en monetaire unie en de functie van voorzitter van de Eurogroep. Dit zou kunnen leiden tot een aanmerkelijke verbetering van de verantwoordingsplicht op Europees niveau, zonder dat de lidstaten bevoegdheden moeten afgeven. Deze persoon, die zowel de lidstaten van de eurozone als de Commissie vertegenwoordigt, zou ook de eurozone naar buiten toe vertegenwoordigen, wat voor de positie van de euro op het wereldtoneel van zeer groot belang is.

Uiteindelijk moet het Europees Stabiliteitsmechanisme in het EU-rechtskader worden geïntegreerd. Daarmee zou institutionele duidelijkheid worden verschaft en wordt het belang van het Europees Stabiliteitsmechanisme voor de economische en monetaire unie erkend. Door een dergelijke integratie in het EU-rechtskader zou het Europees Stabiliteitsmechanisme ook in grotere mate ter verantwoording kunnen worden geroepen voor de uitvoering van zijn belangrijke taken in het kader van het crisisbeheer in de eurozone. Een grotere politieke verantwoordingsplicht tegenover het Europees Parlement, en tegenover de nationale parlementen van de lidstaten van de eurozone, is onontbeerlijk om te garanderen dat met het gemeenschappelijke belang van de eurozone naar behoren rekening wordt gehouden, en om aanvaarding bij de burgers langdurig te verzekeren. Daarenboven heeft het Hof van Justitie onderstreept dat de Commissie als hoedster van de Verdragen verantwoordelijk is voor de monitoring van de toepassing van het kader van het

---

<sup>20</sup> COM(2017) 823 final. Mededeling van de Commissie - Een Europees minister van Economische Zaken en Financiën.

Europees Stabiliteitsmechanisme in de praktijk, en dat zij moet helpen garanderen dat de grondrechten van personen in deze context volledig worden beschermd<sup>21</sup>.

Daarenboven zou een ministerie van Financiën van de eurozone vorm kunnen krijgen, dat in naam van zijn leden naar de financiële markten gaat om een deel van hun reguliere herfinancieringsbehoeften te dekken. Het ministerie van Financiën van de eurozone zou de bestaande bevoegdheden en diensten die vandaag over verschillende instellingen en organen verspreid zijn, onder zich kunnen brengen, waaronder die van het Europees Stabiliteitsmechanisme nadat het in het EU-rechtskader geïntegreerd is.

### *Budgettaire stabilisatie*

Een belangrijke les uit de financiële en economische crisis was dat het huidige kader slecht is uitgerust om zeer grote schokken die één land of de gehele eurozone treffen, op te vangen. Een gemeenschappelijke stabilisatiefunctie zou een belangrijke aanvulling vormen op de nationale begrotingen. In 2018 deed de Commissie een voorstel voor een Europese stabilisatiefunctie voor investeringen<sup>22</sup> om tot 30 miljard EUR back-to-backleningen te verstrekken om het niveau van overheidsinvesteringen in geval van ernstige economische schokken te stabiliseren. Dit voorstel blijft relevant en moet als een aanvulling op het begrotingsinstrument voor convergentie en concurrentievermogen voor de eurozone worden gezien. Het begrotingsinstrument is bedoeld om het groeipotentieel en de economische veerkracht van een lidstaat door de uitvoering van hervormingen en relevante investeringsprojecten te vergroten, terwijl een gemeenschappelijke stabilisatiefunctie de gevolgen van grote schokken zou helpen verzachten als die schokken zich toch voordoen. Ook een gemeenschappelijk herverzekeringstelsel voor werkloosheid zou kunnen worden overwogen<sup>23</sup>.

### *Bankenunie*

De voltooiing van de bankenunie vergt verdere inspanningen voor de invoering van de ontbrekende elementen die nodig zijn voor een florierende economische en monetaire unie. De bankenunie zou van bij aanvang uit drie pijlers bestaan: één enkel toezicht, één enkele afwikkeling en één enkele depositoverzekering. Zowel het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme als het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme is al operationeel. Nu is het tijd om concrete vorderingen te maken met de derde pijler: een gemeenschappelijk mechanisme voor de bescherming van depositanten. Het waarborgen van deposito's op Europees niveau zou ervoor zorgen dat alle deposito's in de bankenunie gelijke bescherming genieten, wat het vertrouwen van depositanten zou versterken en het risico op een run op de bank zou verminderen. Ook al is de harmonisering van het gemeenschappelijk rulebook al aanzienlijk gevorderd, toch zou meer kunnen worden gedaan om onnodige obstakels voor de grensoverschrijdende integratie van het bancaire stelsel weg te nemen. Een stabiele bankenunie moet de regelgevingskaders en de institutionele opzet bieden die nodig zijn om de veerkracht en het concurrentievermogen van de banksector van de EU te versterken.

---

<sup>21</sup> Arrest van het Hof van Justitie van 20 september 2016, Ledra Advertising/Commissie en ECB, gevoegde zaken C-8/15 P tot en met C-10/15 P, ECLI:EU:C:2016:701, punten 55-59 en 67.

<sup>22</sup> COM(2018) 387 final. Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende de instelling van een Europese stabilisatiefunctie voor investeringen.

<sup>23</sup> Bijdrage van de Commissie aan de informele bijeenkomst van de leiders van de EU-27 in Sibiu (Roemenië) op 9 mei 2019.

Gediversifieerde bankbalansen moeten de basis vormen voor een effectievere risicodeling met de particuliere sector en voor de loskoppeling van banken en hun nationale overheden. Met het oog hierop stelde de Commissie in mei 2018 een ondersteunend regelgevingskader voor door overheidsobligaties gedekte effecten voor<sup>24</sup>. Een herziening van de behandeling in de regelgeving van blootstellingen aan overheden zou een andere manier kunnen zijn om banken ertoe aan te zetten hun deelnemingen te diversifiëren en minder obligaties van de eigen overheid aan te houden. Om een soepele overgang te waarborgen, zou de nieuwe regeling zorgvuldig moeten worden ontworpen en in een lange inlooperperiode moeten voorzien.

Een passend gemeenschappelijk veilig actief zou de eurozone versterken en via verschillende kanalen de economische, monetaire en financiële unie efficiënter maken, onder meer door de nefaste koppelingen tussen overheden en banken te verzachten. Het zou de ontwikkeling en integratie van kapitaalmarkten kunnen bevorderen doordat het een benchmark vormt waaraan andere activa kunnen worden getoetst, en zou het voeren van monetair beleid vergemakkelijken. Een gemeenschappelijk veilig actief heeft ook het potentieel om de ruimte voor destabiliserende kapitaalstromen binnen de eurozone in tijden van verhoogde risicoaversie (de zogeheten vlucht naar “veilige havens” die schadelijk is voor investeringen) te verkleinen, en om een sterkere internationale rol van de euro te ondersteunen.

De wijziging van de behandeling in de regelgeving van blootstellingen aan overheden van banken en de invoering van een gemeenschappelijk veilig actief zijn twee maatregelen die een aantal economische, juridische, politieke en institutionele vragen doen rijzen die gelijktijdig in nauwe samenwerking met de lidstaten zullen moeten worden aangepakt.

### *Kapitaalmarktenunie*

Samen met de bankenunie ondersteunt de kapitaalmarktenunie een goed functionerende economische en monetaire unie en een sterke rol van de euro. Zij garandeert zowel bedrijven als beleggers meer financiering en diversificatie van activa. Een kapitaalmarktenunie ondersteunt investeringen, economische groei en banencreatie, vooral wanneer de traditionele kredietkanalen via banken onder grote druk staan. De kapitaalmarktenunie bevordert ook convergentie, aangezien zij onnodige hinderpalen van regelgevende en niet-regelgevende aard voor het vrije verkeer van kapitaal in de eengemaakte markt uit de weg tracht te ruimen.

De kapitaalmarktenunie genoot krachtige steun van het Europees Parlement en de lidstaten, omdat de voordelen van een ruimere diversificatie en een betere marktintegratie voor economische groei en banencreatie welbekend zijn. Bijgevolg zijn 11 van de 13 voorstellen die de Commissie in het kader van haar actieplan en de tussentijdse evaluatie had ingediend, aangenomen<sup>25</sup>. Op politiek gevoelige punten stuitte het project in sommige gevallen echter op sterke weerstand van de lidstaten, bijvoorbeeld een doeltreffender EU-toezicht en het aanpakken van buitensporige nationale regels op het gebied van grensoverschrijdende dienstverlening. Hoewel de kapitaalmarktenunie op het hoogste politieke niveau brede steun is blijven genieten, ontbrak het soms aan concrete steun voor specifieke wetgevingsdossiers.

---

<sup>24</sup> COM(2018) 339 final. Voorstel voor een verordening betreffende door overheidsobligaties gedekte effecten.

<sup>25</sup> COM(2019) 136 final. Mededeling van de Commissie - Kapitaalmarktenunie: vooruitgang bij de opbouw van een eengemaakte markt voor kapitaal voor een sterke economische en monetaire unie.



De voltooiing van de kapitaalmarktenunie is van essentieel belang om te garanderen dat Europa's kapitaalmarkten opgewassen zijn tegen de aanzienlijke interne en externe uitdagingen voor de stabiliteit van de economische en monetaire unie, en kunnen reageren op nieuwe uitdagingen die voortvloeien uit het vertrek van het Verenigd Koninkrijk uit de EU. De overeengekomen wetgeving moet nu volledig worden uitgevoerd. Naast de recente resultaten moeten de resterende hinderpalen, zoals uiteenlopende insolventieregelingen en ondoeltreffende grensoverschrijdende belastingheffing, uit de weg worden geruimd om een betere integratie van de kapitaalmarkten in Europa te garanderen. Ook op het niveau van de lidstaten en de marktdeelnemers zelf is vastberaden actie nodig. Daarenboven moeten de governance, de instrumenten en de mandaten van de Europese toezichthoudende autoriteiten voortdurend worden herzien naarmate de kapitaalmarktenunie vordert, om te garanderen dat de autoriteiten potentiële risico's die uit de ontwikkeling en integratie van kapitaalmarkten voortvloeien, kunnen aanpakken.

Dit moet worden aangevuld met meer convergentie van de toezichtpraktijken, met name met betrekking tot het witwassen van geld, hetgeen voortdurend een bedreiging voor de reputatie en de stabiliteit van de Europese kapitaalmarkten en banksector vormt. Het Europees Parlement en de Raad bereikten onlangs overeenstemming over een pakket maatregelen<sup>26</sup> ter versterking van onder meer de rol van de Europese Bankautoriteit in de bestrijding van het witwassen van geld en terrorismefinanciering. Hoewel de hervorming in combinatie met de komende toepassing van de vijfde antiwitwasrichtlijn<sup>27</sup> de integriteit van het financiële stelsel van de Unie verder zal bevorderen, volstaat zij misschien niet om het probleem in al zijn aspecten aan te pakken. Voortbouwend op de lopende analyse van recente witwasschandalen in de banksector door de Commissie zal moeten worden nagegaan of een meer eengemaakt orgaan doeltreffender zou zijn bij het aanpakken van de grensoverschrijdende aspecten van het witwassen van geld.

#### *Internationale rol van de euro*

Na de publicatie van een mededeling over de internationale rol van de euro in december 2018<sup>28</sup> moedigde de Eurotop van december 2018 de Commissie aan om voort te werken aan de ontwikkeling van het internationale gebruik van de euro. De euro is twintig jaar jong en is de tweede munteenheid in de wereld. Hij bleef zelfs sterk op de ergste momenten van de financiële crisis en de staatsschuldencrisis. Tegelijkertijd is de wereldorde meer multipolair geworden met nieuwe economische machten, instellingen en technologieën die opkomen en bestaande machten die zich herpositioneren. Dit vereist een versterking van de economische en monetaire soevereiniteit van Europa.

De afgelopen maanden heeft de Commissie actief overleg gepleegd met particuliere en publieke marktdeelnemers<sup>29</sup>. Er is brede steun voor het verminderen van de afhankelijkheid van één enkele dominante mondiale munt. Bovendien is de euro de enige sterke kandidaat die over alle noodzakelijke attributen van een mondiale munt beschikt en die vandaag al door marktdeelnemers als een alternatief voor de Amerikaanse dollar wordt gebruikt. Ten slotte wordt erkend dat de EU via de euro haar economische soevereiniteit kan versterken en

---

<sup>26</sup> COM(2017) 536 final. Voorstel van de Commissie om de Europese toezichthoudende autoriteiten te hervormen.

<sup>27</sup> Richtlijn (EU) 2018/843 inzake de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld of terrorismefinanciering.

<sup>28</sup> COM(2018) 796 final. Mededeling van de Commissie - Naar een sterkere internationale rol van de EUR.

<sup>29</sup> SWD(2019) 600. Werkdocument van de diensten van de Commissie over de versterking van de internationale rol van de euro en de resultaten van het overleg.

een belangrijkere rol in de wereld kan spelen, wat het bedrijfsleven en de consumenten in de EU ten goede komt, en aan de internationale financiële stabiliteit kan bijdragen. De voltooiing van de bankenunie en de kapitaalmarktenunie is in die context van essentieel belang om de veerkracht en de stabiliteit van de euro te versterken, diepe en liquide aandelen- en obligatiemarkten te bevorderen en verdere integratie van de financiële markten aan te moedigen. De Commissie zal samen met de Europese Centrale Bank blijven samenwerken met de lidstaten, marktdeelnemers en andere belanghebbenden in verband met maatregelen om de euro een grotere rol te laten spelen, en verzoekt het Europees Parlement, de Raad en alle belanghebbenden om deze inspanningen te steunen. Voor de toekomst wordt voorgesteld om regelmatig de balans op te maken van de vooruitgang op politiek niveau.

## **5. CONCLUSIES**

Met deze mededeling roept de Commissie het Europees Parlement, de Europese Raad, de Raad, de Europese Centrale Bank en alle andere belanghebbenden op om zich te blijven inzetten voor de voltooiing van de economische en monetaire unie.

**Met het oog op de bijeenkomst van de Eurotop op 21 juni 2019 verzoekt de Commissie de EU-leiders het volgende:**

- **Overeenstemming bereiken over de belangrijkste kenmerken van het begrotingsinstrument voor convergentie en concurrentievermogen, zodat dit snel kan worden aangenomen door het Europees Parlement en de Raad. Overeenstemming bereiken over de omvang ervan in de context van het meerjarig financieel kader.**
- **De wijzigingen van het Verdrag tot instelling van het Europees Stabiliteitsmechanisme afronden, zodat die snel kunnen worden geratificeerd door de lidstaten van de eurozone, met inbegrip van een operationele en doeltreffende gemeenschappelijke achtervang, liquiditeitsverschaffing in geval van afwikkeling en actieve en doeltreffende preventieve instrumenten. Een duidelijke afbakening van de verantwoordelijkheden tussen de actoren behouden, alsook de mogelijkheid om het gemeenschappelijk rulebook voor banken van de EU volgens de communautaire methode aan te passen. Het Europees Stabiliteitsmechanisme metertijd integreren in het EU-recht.**
- **Hernieuwde inspanningen leveren om de bankenunie te voltooien, te beginnen met politieke onderhandelingen over het Europees depositoverzekeringstelsel.**
- **Sneller vooruitgang boeken met de kapitaalmarktenunie en vaart zetten achter de werkzaamheden ter versterking van de internationale rol van de euro.**

Verdere vastberaden collectieve inspanningen zullen nodig zijn om te vorderen met de verdieping van de economische en monetaire unie en de voltooiing van de bankenunie en de kapitaalmarktenunie tegen uiterlijk 2025.