

## Hoofdstuk 2

### VERHOUDING CAPITAL MARKETS UNION EN BANKING UNION; ONGELIJKE UNIES

*Bart Bierman\**

#### 2.1 Inleiding

Dit hoofdstuk gaat over de verhouding tussen de Capital Markets Union en de European Banking Union. Om de spanning meteen weg te halen; de twee financieelrechtelijke unies binnen de Europese Unie (EU), de Capital Markets Union (CMU) en de Banking Union (BU), zijn geenszins vergelijkbare unies. Het zijn beide veelomvattende EU-regelgevingsprojecten ten aanzien van een financieel onderwerp. Maar verder?

In deze bijdrage beschrijf ik wat de belangrijkste verschillen tussen de CMU en de BU zijn, en in hoeverre de CMU een impact op de BU heeft. Voor de doelstellingen en belangrijkste kenmerken van de CMU verwijs ik naar andere plekken in dit boek. Wel zal eerst worden stil gestaan bij de BU.

#### 2.2 Banking Union

##### 2.2.1 Afbakening

Om de verhouding tussen de CMU en de BU goed te kunnen weergeven is het allereerst van belang te begrijpen wat de BU precies inhoudt, en wat de doelstellingen ervan zijn.<sup>1</sup>

\* Bart Bierman is partner bij Finnius in Amsterdam.

1 Zie voor een meer volledige beschrijving van het SSM: B. Bierens, 'De Bankenunie: een nieuw huis voor het Europees banktoezicht', *OR* 2014/59; B. Bierman en L.J. Silverentand, 'De juridische en praktische gevolgen van het SSM: van het Frederiksplein naar de Kaiserstrasse', *TvFR* november 2014, p. 441-452; K. Holtring, G.J.S. ter Kuile en L. Wissink, 'De taken van DNB in het SSM-tijdperk', *TvFR* november 2014, p. 453-461 en Danny Busch and Guido Ferrarini, *European Banking Union*, Oxford University Press 2015, hoofdstukken 4 en 5. Verder biedt de 'Guide to banking supervision' van de ECB (november 2014) een goede beschrijving van het SSM.

De BU omvat drie pijlers, die hieronder uitgebreider besproken zullen worden. Deze pijlers beogen op uniforme wijze op Europees niveau alle 'levensfasen' van een bank – van oprichting tot mogelijk faillissement – af te dekken:

Pijler BU	Levensfase bank
1. Het <i>Single Supervisory Mechanism</i> (SSM)	Dagelijks toezicht op de bank ( <i>going concern</i> )
2. Het <i>Single Resolution Mechanism</i> (SRM)	De bank komt in financiële moeilijkheden
3. Het <i>European Deposit Guarantee Scheme</i> (DGS)	De bank is failliet

Deze drie pijlers worden ondersteund door een geharmoniseerde set EU-regels, het *Single Rulebook*.

Hieronder zullen we de twee reeds bestaande pijlers, het SSM en het SRM, en het *Single Rulebook* kort bespreken.

## 2.2.2 Twee pijlers en het *Single Rulebook*

### 2.2.2.1 Het SSM

Sinds de inwerkingtreding van het ECB-banktoezicht in november 2014 is de ECB de prudentiële toezichthouder van alle banken met een zetel in een Eurozone-lidstaat.<sup>2</sup> De ECB oefent het directe prudentiële toezicht uit ten aanzien van 'significante' banken.<sup>3</sup> Hierbij is – in Nederland – DNB volledig vervangen als hoofdtoezichthouder. De significante instellingen vertegenwoordigen bijna 85% van de totale bancaire activa in de Eurozone. Daardoor werd de ECB in één klap de grootste bancaire toezichthouder van de wereld. Voor de overige 'minder significante' Nederlandse banken is DNB de directe prudentiële toezichthouder, en is de ECB de indirecte toezichthouder.

De juridische bronnen van het SSM zijn de SSM Verordening en de SSM Framework Regulation.<sup>4</sup> De SSM Verordening bepaalt onder meer de taken en bevoegdheden van de ECB en wanneer een bank als significant kwalificeert. De SSM Framework

2 Dat wil dus zeggen de EU-lidstaten met de Euro als officiële munteenheid.

3 Of een instelling al dan niet significant is wordt op groepsniveau aan bepaalde kwantitatieve criteria vastgesteld. Zo is een bank (of diens financiële holding) uit een SSM-lidstaat met een totale waarde van de activa van meer dan € 30 miljard significant. Significante instellingen in Nederland zijn bijvoorbeeld ABN AMRO Group N.V., ING Group N.V., Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. en de Volksholding N.V. Overigens zijn ook alle in een SSM-lidstaat gevestigde dochterondernemingen met een bankvergunning in een significante groep zijn een significante entiteit.

4 (EU) 1024/2013 en 468/2014 (ECB/2014/17).

Regulation werkt een groot aantal van de bepalingen uit de SSM Verordening verder uit. Hierbij valt te denken aan de organisatie van het SSM, toezichtprocedures, en de samenwerking tussen de ECB en de nationale toezichthouders.

De ECB heeft in de SSM Verordening specifieke taken en bevoegdheden toebedeeld gekregen ten aanzien van haar directe toezicht op significante banken.<sup>5</sup> Deze taken hebben vooral betrekking op het toezicht op de naleving van de bancaire regelgeving uit de Capital Requirements Directive IV (CRD IV) en de Capital Requirements Regulation (CRR). Deze taken omvatten bijvoorbeeld verlening/intrekking van bankvergunningen en toezicht op de naleving van CRR-kapitaalsvoorschriften.

De minder significante banken staan als gezegd onder indirect toezicht van de ECB. Dit betekent dat het doorlopende toezicht nog steeds door hun nationale toezichthouders, in Nederland DNB, wordt uitgeoefend. De ECB is echter wel eindverantwoordelijk. DNB dient op doorlopende basis te rapporteren aan de ECB over bepaalde besluiten met betrekking tot een minder significante bank.<sup>6</sup> De ECB kan verder op ieder moment besluiten om ook een bepaalde minder significante bank direct onder haar toezicht te plaatsen. Ook dient DNB zich te houden aan direct werkende regels van de ECB met betrekking tot toezichtmethodes.

#### *2.2.2.2 Het SRM*

Vanaf 1 januari 2016 is het SRM volledig operationeel. Het SRM is vervat in de SRM Verordening<sup>7</sup> en creëert een **gemeenschappelijk Europees afwikkelingsmechanisme** voor banken in zwaar weer. Het SRM stelt één Europees afwikkelingsorgaan in: de Single Resolution Board (SRB). De SRB zetelt in Brussel en is onder meer verantwoordelijk voor de afwikkeling van significante banken en *cross-border* groepen in de Euro-landen. Voor minder significante banken blijven de nationale resolutieautoriteiten, in Nederland DNB, verantwoordelijk voor de herstel- en afwikkelingstaken uit hoofde van de Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD).<sup>8</sup>

Ook de SRB heeft een centrale harmoniserende taak. De SRB moet de consistentie van resolutieactiviteiten binnen het SRM waarborgen. De SRB zal bijvoorbeeld in 2017 vorm geven aan een *oversight*-functie. Onder meer zal de SRB verantwoor-

5 Zie artikel 4 SSM Verordening.

6 Zie artikel 96 e.v. SSM Framework Regulation.

7 (EU) 806/2014.

8 2014/59/EU.

delijk zijn voor het beoordelen van concept-resolutiemaatregelen van nationale resolutieautoriteiten ten aanzien van minder significante banken.<sup>9</sup>

### 2.2.2.3 *Het Single Rulebook*

De hierboven genoemde pijlers vormen het formele kader dat dient als toezicht op en uitvoering van de geharmoniseerde set materiële regels voor banken, het Single Rulebook. Dit bestaat uit de doorlopende regels voor het banktoezicht (CRD IV en CRR), de regels voor herstel en afwikkeling van banken (BRRD) en de regels over het DGS (de DGS Richtlijn).

De regelgeving van het Single Rulebook is voornamelijk opgenomen in rechtstreeks werkende EU-wetgeving. Dit omvat bijvoorbeeld verordeningen, gedelegeerde verordeningen, bindende technische standaarden en richtsnoeren van de ECB en de European Banking Authority (EBA).

Deze regels zorgen voor een uniform EU-raamwerk van regels waaraan de banken, en hun toezichthouders, zich moeten houden. De bedoeling van één daadwerkelijk geharmoniseerde set aan direct werkende regels is dat de verschillende lidstaten niet langer de mogelijkheid hebben om bepalingen uit EU-richtlijnen op eigen wijze te implementeren.

Een nadeel van het *Single Rulebook* is echter de enorme hoeveelheid aan gedetailleerde en technische regels. Het feit dat specifieke EU-instellingen (EBA en ECB) tot taak hebben regels over banken uit te vaardigen, leidt ertoe dat zij dat ook vol overgave doen. Dat heeft geleid tot meters aan (uitgeprinte) regelgeving. Dat gaat ten koste van de vindbaarheid, en daarmee de kenbaarheid, van de relevante bancaire regels. Dat is zorgelijk.<sup>10</sup>

### 2.2.3 *Historie en doelstellingen*

Na de kredietcrisis in 2008 nam de Europese Commissie (EC) een groot aantal financieel toezichtrechtelijke maatregelen voor banken om herhaling van een

<sup>9</sup> Op 7 juni 2017 kwam het SRM voor het eerst in actie. Toen nam de SRB voor de eerste keer het besluit om resolutiemaatregelen in te zetten tegen een bank: het Spaanse Banco Popular. Enkele weken daarna besloot de SRB bij twee falende Italiaanse banken (Veneto Banca en Banca Popolare di Vicenza) niet in te grijpen omdat dit niet in het publieke belang zou zijn. Deze banken zijn vervolgens door de Italiaanse autoriteiten afgewikkeld op een wijze die niet volledig met de gedachte van de BRRD strookt.

<sup>10</sup> Om de vindbaarheid en consistente uitleg en toepassing van de regels uit het Single Rulebook te waarborgen heeft de EBA een online tool beschikbaar gemaakt: het Interactive Single Rulebook (ISR). Dit is een voor de praktijk onmisbare bron geworden.

dergelijke diepe crisis te voorkomen. Deze maatregelen waren vooral materieel-rechtelijk van aard.<sup>11</sup>

Gaandeweg merkte men echter dat alleen een set nieuwe regels niet afdoende zou zijn voor het realiseren van sterkere banken. Er zouden ook nieuwe Europese instituties nodig zijn om banken veilig te houden. Niet alleen met het oog op de stabiliteit van die banken en daarmee de gelden van spaarders, maar ook op de stabiliteit van EU-lidstaten zélf (en de belastingbetaler), met name binnen de Eurozone. Om die reden kwam de Europese Commissie in september 2012 met een *Roadmap towards a Banking Union*.<sup>12</sup> Slechts twee jaar later was de grootste banktoezichthouder van de wereld operationeel.<sup>13</sup>

Directe aanleiding voor de BU vormden de Euro- en bankencrises in de zuidelijke lidstaten (zoals Griekenland, Cyprus en Spanje) in 2011 en 2012. Als gevolg van deze crises beseftte de EU-wetgever dat overheden, toezichthouders en banken in dezelfde lidstaat veelal op nationaal niveau sterk met elkaar verweven waren. Enerzijds hadden de banken vaak teveel nationale overheidsschuld (staatsobligaties) van hun vestigingslidstaat op hun balans. Anderzijds moesten diezelfde overheden deze banken weer financieel bijstaan als die banken in financiële nood verkeerden. Als het slecht ging met de kredietwaardigheid van een lidstaat, ging het slecht met de banken in die lidstaat, waardoor het weer slecht ging met de financiën van die lidstaat. Deze vicieuze cirkel zette de EU, en vooral de Euro, onder grote druk. Ten aanzien van Griekenland en Cyprus werden andere Euro-lidstaten (en hun belastingbetalers) gedwongen tot een reddingsoperatie, wat de Europese solidariteit negatief beïnvloedde.

Daar kwam bij dat ook de regelgeving en de wijze van toezicht houden in de diverse lidstaten, naar de mening van de andere lidstaten, teveel van elkaar verschilden. Toezichthouders zijn vaak verweten te laconiek op te treden tegen hun banken. Ook leiden de verschillen in uitwerking en implementatie van de EU bankenregelgeving en in toezichthouder-methodologieën tot *regulatory arbitrage* en een gebrek aan een *level playing field* voor banken in verschillende lidstaten.

Het directe doel van de BU is dan ook primair het doorbreken van de verstrengeling tussen lidstaten en de nationale bankensector wat zou moeten leiden tot meer stabiliteit binnen de bankensector in de Eurozone. Een secundair doel was het makkelijker en efficiënter maken van bancaire kredietverlening aan bedrijven en

11 Ze omvatten onder andere een volle herziening van de kapitaalregels voor banken in lijn met het Basel 3-kapitaalakkoord (CRD IV en CRR) en een volledig raamwerk voor herstel- en afwikkelingsmaatregelen voor banken (BRRD).

12 COM(2012) 510.

13 De Europeesrechtelijke grondslag van de Bankenunie ligt in artikel 114 en 127(6) van het Verdrag betreffende de werking van de EU.

huishoudens. De gedachte was dat het vertrouwen in de banken toe zou nemen door het toezicht van één toezichthouder en een verminderde afhankelijkheid van de nationale lidstaten. Als gevolg daarvan zouden banken eerder, makkelijke en goedkoper *funding* kunnen aantrekken, wat hen weer in staat zou stellen meer krediet te verlenen.<sup>14</sup>

### 2.3 Vergelijking

In hoeverre lijken de unies van de BU en de CMU op elkaar? Naar mijn mening, en die van enkele andere schrijvers, nauwelijks.<sup>15</sup> Zo merkt Ossig op:<sup>16</sup>

“Indeed, the similarity of the two terms (...) suggests a potentially misleading analogy.”

Hieronder zet ik de grootste verschillen en overeenkomsten op een rij.

Ten eerste de doelstellingen. De BU is voornamelijk uit negatieve drijfveren ontstaan. Het is een directe reactie op een grote banken- en Eurocrisis en voorziet dan ook in beschermende en crisis-voorkomende maatregelen. De doelstellingen van de CMU zijn juist positief van aard; het stimuleren van de Europese economie door te bevorderen dat vragers en aanbieders van kapitaal elkaar vinden.<sup>17</sup>

Ten tweede het onderwerp van de unies. De BU ziet op de stabiliteit van de financiële markten, en dan met name via bankregulering. De CMU heeft de totale economie als onderwerp, en kent dan ook maatregelen die zich buiten de financiële markten, en meer binnen de reële economie, bevinden. Denk aan de voorstellen voor een pensioenraamwerk en een meer geharmoniseerde maatstaf voor vennootschapsbelasting.

Ten derde de Europese reikwijdte van de unies. De BU diende voornamelijk ter bescherming van de lidstaten in de Eurozone. Daarnaast waren niet-Eurolidstaten

14 European Commission – Fact Sheet Banking Union: restoring financial stability in the Eurozone (24 November 2015).

15 Zie voor vergelijkingen tussen de CMU en de BU onder meer: N. Véron en G. Wolff, *Capital Markets Union: A vision for the Long Term*, *Journal of Financial Regulation*, 2016/2, p. 132; vergelijkbaar D. Busch, ‘Een kapitaalmarktunie voor een verdeeld Europa’, *Ondernemingsrecht* 2017/12, p. 63; A. Dombret, P. S. Kenadjian (Eds.), *The European Capital Markets Union*, *Christian Ossig*, *Capital Markets Union: Process and Priorities – A financial industry perspective*, p. 19-20; David Howarth and Lucia Quaglia, *The Political Economy of European Banking Union* (2016 Oxford University press), p. 212.

16 A. Dombret, P. S. Kenadjian (Eds.), *The European Capital Markets Union*, *Christian Ossig*, *Capital Markets Union: Process and Priorities – A financial industry perspective*, p. 19.

17 D. Busch, ‘Een kapitaalmarktunie voor een verdeeld Europa’, *Ondernemingsrecht* 2017/12, p. 63

(lees: het Verenigd Koninkrijk) niet bereid tot de verregaande institutionele afdracht van soevereiniteit aan Europa. Om die reden is de BU beperkt tot de Eurolanden (en eventueel andere EU-lidstaten die mee willen doen). De CMU strekt zich uit tot de gehele EU. Busch merkt overigens terecht op dat dat verschil als gevolg van de Brexit een stuk minder relevant zal zijn.<sup>18</sup>

Ten vierde verschilt de inrichting van de BU en de CMU. De BU richt zich tot formele instituties. Met de invoering van de BU zijn verstrekkende institutionele wijzigingen ingezet. Zo is de grootste banktoezichthouder van de wereld gecreëerd. De CMU richt zich in beginsel niet tot instituties, maar tot de markt als geheel. Bij de BU is er rigoureuus macht weggenomen bij de individuele lidstaten, bij de CMU is dat niet het streven.<sup>19</sup> Op punten zal overigens ook de CMU wel leiden tot harmonisering en minder nationale invloed ten aanzien de specifieke CMU maatregelen, maar met een minder centralistisch oogpunt dan binnen de BU.<sup>20</sup>

Ten vijfde de 'gerichtheid' van de regelgeving. De BU bestaat uit drie duidelijk afgebakende pijlers, met elk een regelgevend kader. De BU draait daarbij om één type toezicht (prudentieel) en één type instelling (banken). CMU is daarentegen een verzamelterm voor een groot aantal verschillende, en ogenschijnlijk arbitraire, maatregelen.

Ten zesde het toekomstpotentieel van de unies. Mede als gevolg van elk van de bovenstaande verschillen, maar ook met het oog op de geopolitieke realiteit ten tijde van de introductie van de twee unies, verschilt naar mijn mening ook de slagingskans van de BU en de CMU op middellange termijn. Naar mijn verwachting is de BU, zolang als er een monetaire samenwerking binnen de EU is, *here to stay*. Of de CMU op de nu voorgenomen manier volledig tot stand zal komen, en zich vervolgens zal bewijzen, is nog ongewis. Enerzijds Brexit, en daarmee het wegvallen van het belangrijkste *capital markets*-land binnen de EU, en anderzijds de huidige hang naar minder EU, bieden op dit moment op het eerste gezicht geen hoop voor een florerende CMU.<sup>21</sup>

Kortom, er bestaan tussen de BU en de CMU veel materiële verschillen. Nu de overeenkomsten. Er zijn enkele voor de hand liggende, maar zeer oppervlakkige, overeenkomsten: beide regelgeving afkomstig van de EU gericht op financiële

18 D. Busch, 'Een kapitaalmarktunie voor een verdeeld Europa', *Ondernemingsrecht* 2017/12, p. 63

19 Zie ook de Economic Analysis van de Europese Commissie bij de Mid-Term Review of the Capital Markets Union Action Plan van 8 juni 2017, p. 13 (SWD(2017) 224 final).

20 Overigens geeft het Five Presidents' Report (Completing Europe's Economic and Monetary Union, juni 2015, p. 12) een vergezicht waarin wordt gesproken van één gemeenschappelijke Europese toezichthouder op de kapitaalmarkten.

21 Zie ook D. Busch, 'Een kapitaalmarktunie voor een verdeeld Europa', *Ondernemingsrecht* 2017/12, p. 63.

onderwerpen. Ik zie verder maar één echte overeenkomst – beiden zijn deels gericht op het op gang helpen van kredietverlening. Deze overeenkomst heeft ook meteen een belangrijk – en veel groter – verschil in zich; de BU ziet op bancaire kredietverlening, de CMU juist op niet-bancaire kredietverlening.<sup>22</sup> In hoeverre botst dat?

## 2.4 Inwerking Banking Union en Capital Markets Union

### 2.4.1 Negatieve impact

Naar mijn mening hebben de CMU en de BU deels conflicterende doelstellingen. De CMU beoogt met name niet-bancaire kredietverstrekking te faciliteren en stimuleren. Men kan zich afvragen of de CMU daarmee niet de rol van banken als kredietverstrekker aantast door concurrerende initiatieven aan te jagen. Als de CMU uiteindelijk resulteert in minder vraag naar bancaire leningen, of in een daling van de prijzen (rente) die banken voor leningen kunnen vragen, zou CMU het verdienmodel van banken niet ten goede komen.

Met name op dit moment lijkt dat strijdig met de doelstelling van de BU om een gezonde bancaire sector te behouden. Het verdienmodel van banken staat momenteel al onder grote druk vanwege de lage rente en de toenemende concurrentie op producten door niet-banken (denk aan *FinTech* initiatieven). Uit hoofde van haar SSM-taken maakt de ECB zich dan ook concreet zorgen over de houdbaarheid van de bancaire bedrijfsmodellen en de geringe winstgevendheid.<sup>23</sup>

### 2.4.2 Positieve impact

Een andere opvatting is dat de CMU en de BU elkaar versterken, doordat de CMU banken juist helpt. Eén gedachte daarbij is dat een betere economie (als gevolg van de CMU) de stabiliteit van banken helpt (doel van de BU).<sup>24</sup> Naar mijn mening is deze versterkende werking wel erg indirect, en lijkt deze de directe disruptieve werking van het stimuleren van niet-bancaire dienstverlening op banken te miskennen. Een sterkere economie is van meer factoren afhankelijk dan van het slagen van de CMU, en de stabiliteit van banken is niet per se gewaarborgd als de economie aantrekt.

22 A. Dombret, P. S. Kenadjian (Eds.), *The European Capital Markets Union*, D. Schoemaker, From Banking Union to Capital Markets Union, p. 37-47.

23 Jaarverslag van de ECB over haar toezichtwerkzaamheden 2016, p. 9.

24 N. Véron en G. Wolff, *Capital Markets Union: A vision for the Long Term*, *Journal of Financial Regulation*, 2016/2, p. 132.

Een andere gedachte in het kader van de elkaar versterkende unies, en die snijdt naar mijn mening meer hout, ziet op het gebruiken van de CMU voor het terugbrengen van zogenaamde *non performing loans* (NPLs). Dat zijn leningen in de boeken van banken waarvan het waarschijnlijk is dat de debiteur haar terugbetaalverplichtingen niet nakomt. NPLs zorgen inherent voor verlieslatende banken.

De ECB heeft deze NPLs als een van de grootste huidige problemen voor het SSM-bankenlandschap aangemerkt.<sup>25</sup> In Nederland lijkt de NPL-problematiek nogal gering. De ratio NPLs op de totale bankbalans is in Nederland slechts 2,43%. Dat is in andere SSM-lidstaten echter anders. Met name in perifere landen is de NPL ratio zeer hoog, met daadwerkelijk falende banken als gevolg. Denk hierbij aan Italië (15,16%), Ierland (15,9%), Portugal (19,48%), Cyprus (37,78%) en Griekenland (45,86%).<sup>26</sup>

Om deze reden geeft de EC's Mid-Term Review of the Capital Markets Union Action Plan van 8 juni 2017 (de Mid-Term Review) aan dat een van de prioriteiten van de CMU het verminderen van NPLs op bankbalansen.<sup>27</sup> Voorgestelde denkrichtingen voor maatregelen zijn:

- Het bevorderen van secundaire handel door niet-banken in NPLs tegen accurate prijzen. Dit zal moeten leiden tot opgeschoonde bankbalansen. Hierover zal de Europese Commissie binnenkort een publieke consultatie starten, en in Q4 2017 worden concrete voorstellen verwacht.
- Het creëren (i) van een efficiëntere en beter voorspelbare afdwinging van leningovereenkomsten en (ii) van raamwerken waarbinnen *secured creditors* snel kunnen uitwinnen bij bedrijven.<sup>28</sup> In Q1 2018 wordt een impact assessment verwacht als gevolg waarvan mogelijk regelgeving wordt voorgesteld.

Als deze – nog weinig concrete – plannen met betrekking tot de aanpak van NPLs daadwerkelijk tot maatregelen leiden die zorgen voor vermindering van NPLs bij banken, lijkt mij dat een uitstekende uit de CMU voortvloeiende ontwikkeling voor de BU.

Naast de mogelijke niet-bancaire oplossingen voor NPLs brengt de CMU wellicht ook op andere vlakken in meer afgeleide zin tot goed nieuws voor de stabiliteit van

25 Zie bijvoorbeeld de speech van SSM voorzitter Danielle Nouy bij het Europees Parlement van 19 Juni 2017. [www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2017/html/ssm.sp170619\\_1.en.html](http://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2017/html/ssm.sp170619_1.en.html).

26 ECB Supervisory Banking Statistics, 04/17, T03.06.2.

27 Zie Mid-Term Review of the Capital Markets Union Action Plan, (COM(2017) 292 final), p. 13-14 en 21.

28 Het is niet waarschijnlijk dat er dergelijke voorstellen zullen komen ten aanzien van de snelle uitwinning door banken bij natuurlijke personen. Dat ligt een stuk gevoeliger; zie bijvoorbeeld het recente Besluit breed moratorium dat voorziet in een mogelijke afkoelingsperiode voor crediteuren van personen in de schuldhulpverlening (*Stb.* 2017, 83).

banken. Zo kunnen banken in bepaalde CMU-voorstellen wel een (dienstverlenende) rol spelen. Bijvoorbeeld bij het begeleiden van het toenemende aantal kapitaalmarkttransacties. Daarnaast kunnen enkele CMU-voorstellen wel leiden tot meer bancaire kredietverlening. Denk daarbij bijvoorbeeld aan de voorstellen omtrent *securitisations* en *covered bonds* en lagere kapitaaleisen voor financiering van MKB-bedrijven en infrastructuurprojecten.

## 2.5 Conclusie

De CMU en de BU zijn twee zeer verschillende, en juridisch nauwelijks vergelijkbare, unies. Een wellicht belangrijkere vraag betreft dan ook de mogelijke impact van de CMU op de BU. De CMU heeft in potentie zowel een negatieve als positieve invloed op EU-banken, en daarmee op het slagen van de BU. De negatieve inwerking schuilt in het creëren van extra concurrentie voor banken door middel van niet-bancaire financiering, en dat in een tijd waarin de verdienmodellen van banken al onder druk staan. De positieve inwerking zit in de aanpak van NPLs op bankbalansen.

In hoeverre deze – positieve of negatieve – impact op de stabiliteit van de EU-bankensector zich verwezenlijkt, ligt aan welke voorgenomen maatregelen daadwerkelijk in werking zullen treden. En zelfs dan valt het te bezien wat de effecten van die maatregelen zijn. Die – meetbare – effecten kunnen nog jaren op zich laten wachten. Het lijkt mij dan ook geraden dat de Europese wetgever en de toezichthouders/regelgevers (EC, ECB, EBA, ESMA) hier een vinger aan de pols houden. Waar nodig zullen zij bij negatieve, of niet uit de verf komende positieve, effecten op de bankensector hun maatregelen moeten bijsturen of omgooien. Uiteindelijk is geen enkele economie gebaat bij een zwakke bankensector.