



LIBRE CIRCULACIÓN DE CAPITALES

La libre circulación de capitales es una de las cuatro libertades fundamentales del mercado único de la UE. No es solo la más reciente, sino que, gracias a la peculiaridad de incluir a los terceros países, es también la más amplia. La liberalización de los flujos de capital ha avanzado gradualmente. Desde el Tratado de Maastricht (1994) se han eliminado las restricciones a los movimientos de capitales y sobre los pagos, tanto entre Estados miembros como con terceros países. El principio es directamente aplicable, es decir, no requiere la adopción de legislación adicional a escala de la Unión ni de los Estados miembros.

BASE JURÍDICA

Artículos 63 a 66 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE).

OBJETIVOS

El objetivo consiste en suprimir todas las restricciones a los movimientos de capitales entre los Estados miembros, así como entre Estados miembros y terceros países, con excepciones aplicables a ciertos casos. La libre circulación de capitales constituye la base del mercado único y complementa a las otras tres libertades. También contribuye al crecimiento económico al permitir una inversión eficiente del capital, y promueve el uso del euro como moneda internacional, contribuyendo así al papel de la Unión como actor global. Resultaba asimismo indispensable para el desarrollo de la Unión Económica y Monetaria (UEM) y la introducción del euro.

RESULTADOS

A. Primeros esfuerzos (antes del mercado interior)

Las primeras medidas comunitarias tuvieron un ámbito de aplicación limitado. El Tratado de Roma (1957) requería la eliminación de las restricciones solo en la medida en que ello fuese necesario para el funcionamiento del mercado común. La «primera Directiva sobre capitales»^[1], de 1960, modificada en 1962, eliminó las restricciones a determinados tipos de movimientos de capitales privados y comerciales, como las adquisiciones inmobiliarias, los créditos a corto o medio plazo relativos a operaciones comerciales y las adquisiciones de títulos negociados en bolsa. Algunos Estados miembros fueron más allá, introduciendo medidas nacionales unilaterales, con las que

[1] Consejo CEE: Primera Directiva para la aplicación del artículo 67 del Tratado (DO 43 de 12.7.1960, p. 921).



se suprimieron prácticamente todas las restricciones a los movimientos de capitales (por ejemplo, Alemania, Reino Unido y los países del Benelux). En 1972 se adoptó otra Directiva^[2] sobre flujos financieros internacionales.

B. Mayor progreso y liberalización general ante el mercado único

Hubo que esperar a la instauración del mercado único (el 1 de enero de 1993) para que se reanudase la liberalización iniciada en 1960. En 1985 y 1986 se modificó la primera Directiva sobre capitales, ampliando la liberalización a ámbitos tales como los créditos a largo plazo relativos a operaciones comerciales y las adquisiciones de títulos no negociados en bolsa.

En el contexto de la realización del mercado único y la creación de la UEM, así como de la introducción del euro prevista, la plena liberalización de los movimientos de capitales se hizo realidad mediante una Directiva del Consejo^[3], en 1988, por la que se establecía la supresión, para el 1 de julio de 1990, de todas las restricciones subsistentes a los movimientos de capitales entre residentes de los Estados miembros.

C. El régimen definitivo

1. Principio

En 1994, el Tratado de Maastricht introdujo la libre circulación de capitales como una libertad inherente al Tratado. En la actualidad, el artículo 63 del TFUE prohíbe cualquier restricción a la circulación de capitales y pagos entre los Estados miembros, así como entre estos y terceros países. Corresponde al Tribunal de Justicia de la Unión Europea la interpretación de las disposiciones relativas a la libre circulación de capitales, y en este ámbito existe una amplia jurisprudencia. En aquellos casos en los que los Estados miembros restrinjan la libre circulación de capitales de forma injustificada es de aplicación el procedimiento de infracción habitual contemplado en los artículos 258 a 260 del TFUE.

2. Excepciones y restricciones justificadas

Las excepciones se limitan fundamentalmente a los movimientos de capitales relacionados con terceros países (artículo 64 del TFUE). Además de poder los Estados miembros mantener las restricciones a la inversión directa y a otros tipos de operaciones que estuvieran en vigor en una fecha determinada, el Consejo también puede adoptar medidas por unanimidad, previa consulta al Parlamento Europeo, que supongan un paso atrás en la liberalización de la circulación de capitales con terceros países. Además, el Consejo y el Parlamento Europeo pueden adoptar medidas legislativas en relación con la inversión directa, el establecimiento, la prestación de servicios financieros o la admisión de activos financieros en mercados de capitales. El artículo 66 del TFUE abarca medidas de emergencia con respecto a terceros países, limitadas a un periodo de seis meses.

Las únicas restricciones justificadas relativas a los movimientos de capitales en general, incluidos los movimientos en el seno de la Unión, están establecidas en el

[2]Directiva 72/156/CEE del Consejo, de 21 de marzo de 1972, para la regulación de los flujos financieros internacionales y la neutralización de sus efectos no deseables sobre la liquidez interna (DO L 91 de 18.4.1972, p. 13).

[3]Directiva 88/361/CEE del Consejo de 24 de junio de 1988 para la aplicación del artículo 67 del Tratado (DO L 178 de 8.7.1988, p. 5).



artículo 65 del TFUE. Se incluyen las siguientes: i) medidas que sean necesarias para luchar contra las infracciones de la legislación nacional, en particular, en materia fiscal y para la supervisión prudencial de los servicios financieros; ii) procedimientos de declaración de movimientos de capitales a efectos de información administrativa o estadística; y iii) medidas justificadas por razones de orden público o de seguridad pública. Esto último se invocó durante la crisis de la zona del euro, cuando Chipre (2013) y Grecia (2015) se vieron obligados a introducir controles de capitales a fin de evitar una salida incontrolable de capital. Si bien Chipre eliminó en 2015 todas las restricciones que aún quedaban, los controles de capitales, aunque flexibilizados, siguen en vigor en Grecia.

El artículo 144 del TFUE permite, en el marco de los programas de asistencia a la balanza de pagos, la adopción de medidas de salvaguardia de la balanza de pagos en caso de dificultades que pongan en peligro el funcionamiento del mercado interior o en caso de crisis súbita. Esta cláusula de salvaguardia solo está disponible para los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro.

Por último, los artículos 75 y 215 del TFUE prevén la posibilidad de imponer sanciones financieras para prevenir y combatir el terrorismo o sobre la base de las decisiones adoptadas en el marco de la política exterior y de seguridad común.

3. Pagos

El artículo 63, apartado 2, del TFUE estipula que «quedan prohibidas cualesquiera restricciones sobre los pagos entre Estados miembros y entre Estados miembros y terceros países».

En 2001 se adoptó un Reglamento por el que se armonizaba el coste de los pagos nacionales y transfronterizos en la zona del euro. Fue revocado y sustituido en 2009^[4].

La Directiva sobre servicios de pago^[5] facilitó la base jurídica para el establecimiento de un conjunto de normas aplicable a todos los servicios de pago realizados en la Unión para que las operaciones de pago transfronterizas resulten tan fáciles, eficientes y seguras como las nacionales y para promover la eficiencia y la reducción de costes gracias a una mayor competencia al abrir los mercados de pagos a nuevos operadores. La Directiva sobre servicios de pago proporcionó el marco jurídico necesario para una iniciativa del sector bancario y de los pagos europeo denominada «zona única de pago en euros» (SEPA). Los instrumentos de la SEPA se encontraban ya disponibles a finales de 2010, aunque no se utilizaban mucho. En consecuencia, en 2012 se adoptó un Reglamento^[6] que establecía fechas límite para la migración, en toda la Unión, de las antiguas transferencias y adeudos domiciliados nacionales a los instrumentos de la SEPA. En 2015, los colegisladores adoptaron la Directiva revisada sobre servicios

[4]Reglamento (CE) n.º 924/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, relativo a los pagos transfronterizos en la Comunidad y por el que se deroga el Reglamento (CE) n.º 2560/2001 (DO L 266 de 9.10.2009, p. 11).

[5]Directiva 2007/64/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, sobre servicios de pago en el mercado interior, por la que se modifican las Directivas 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE y 2006/48/CE y por la que se deroga la Directiva 97/5/CE (DO L 319 de 5.12.2007, p. 1).

[6]Reglamento (UE) n.º 260/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, por el que se establecen requisitos técnicos y empresariales para las transferencias y los adeudos domiciliados en euros, y se modifica el Reglamento (CE) n.º 924/2009 (DO L 94 de 30.3.2012, p. 22).



de pago^[7], por la que se derogaba la Directiva en vigor. Aumenta la transparencia y la protección de los consumidores y adapta las normas para tener en cuenta los servicios de pago innovadores, incluidos los pagos por internet y los pagos móviles. La Directiva entró en vigor el 12 de enero de 2016 y empezó a aplicarse el 13 de enero de 2018.

D. Evolución posterior

A pesar de los progresos realizados en la liberalización de los flujos de capital en la Unión, los mercados de capitales siguen estando, en gran medida, fragmentados. Basándose en el Plan de Inversiones para Europa, la Comisión puso en marcha, en septiembre de 2015, su iniciativa emblemática: la [«Unión de Mercados de Capitales»](#). Incluye una serie de medidas destinadas a crear un mercado único de capitales verdaderamente integrado para 2019. En junio de 2017 se publicó una [revisión intermedia](#) del Plan de Acción de la Unión de Mercados de Capitales. Además, la Comisión y los Estados miembros están trabajando para eliminar los obstáculos a la inversión transfronteriza incluidos en el ámbito de las competencias nacionales. El grupo de expertos sobre barreras a la libre circulación de capital se creó para examinar esta cuestión. En marzo de 2017, para dar continuidad al trabajo del grupo de expertos, la Comisión publicó un [informe](#) que describía la situación en los Estados miembros. En marzo de 2019, la Comisión publicó una [Comunicación](#) titulada «Unión de los Mercados de Capitales: progresos realizados en la creación de un mercado único de capitales al servicio de una Unión Económica y Monetaria sólida».

La Comisión también está trabajando para abandonar los tratados bilaterales de inversión vigentes dentro de la Unión, muchos de los cuales ya existían antes de las últimas rondas de ampliación de la Unión. La Comisión considera que estos acuerdos entre Estados miembros son un obstáculo al mercado único, ya que chocan y se solapan con el marco legislativo de la Unión. Por ejemplo, los mecanismos de arbitraje incluidos en los tratados bilaterales de inversión excluyen tanto a los órganos jurisdiccionales nacionales como al Tribunal de Justicia de la Unión Europea, por lo que impiden la aplicación del Derecho de la Unión. Estos tratados también pueden dar lugar a que se dé un trato más favorable a los inversores de determinados Estados miembros que hayan celebrado tratados bilaterales de inversión dentro de la Unión. La Comisión también publica anualmente [informes y estudios](#) sobre los flujos de capital en el interior de la Unión y en el contexto mundial.

PAPEL DEL PARLAMENTO EUROPEO

El Parlamento ha apoyado firmemente los esfuerzos en favor de la liberalización de los movimientos de capitales. No obstante, ha considerado que esta liberalización debe ser más completa dentro de la Unión que con el resto del mundo, para garantizar que el ahorro europeo impulse prioritariamente las inversiones europeas. También ha subrayado que esta liberalización de capitales debe ir acompañada de la plena liberalización de los servicios financieros y de una armonización de las legislaciones fiscales, si se desea crear un mercado financiero europeo unificado. Gracias a la

[7]Directiva (UE) 2015/2366 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre servicios de pago en el mercado interior y por la que se modifican las Directivas 2002/65/CE, 2009/110/CE y 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n.º 1093/2010 y se deroga la Directiva 2007/64/CE (DO L 337 de 23.12.2015, p. 35).



presión política ejercida por el Parlamento, la Comisión pudo poner en marcha la legislación sobre armonización de pagos nacionales y transfronterizos.

El Parlamento ha apoyado la puesta en marcha de la Unión de Mercados de Capitales. Adoptó una [Resolución](#) en la que se hacía hincapié en la necesidad de la igualdad de condiciones entre los operadores, a fin de mejorar la distribución del capital en la Unión. En la Resolución se pide la supresión de las barreras existentes a la financiación transfronteriza, especialmente para las pymes, y un papel más destacado para la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) en la mejora de la convergencia de la supervisión. En abril de 2019, el Parlamento aprobó una serie de [actos legislativos](#) que establecen los elementos constitutivos de una Unión de los Mercados de Capitales.

Dražen Rakić / Denitza Dessimirova
04/2019

