



VRIJ VERKEER VAN KAPITAAL

Het vrije verkeer van kapitaal is niet alleen de meest recente van de vier fundamentele vrijheden van de Europese interne markt, maar – vanwege de unieke dimensie ervan met derde landen – ook de meest uitgebreide. De liberalisering van kapitaalstromen vorderde geleidelijk. Sinds het Verdrag van Maastricht (1994) zijn de beperkingen op kapitaalverkeer en betalingen weggenomen, zowel tussen lidstaten onderling als met derde landen. Het beginsel is rechtstreeks van toepassing, dat wil zeggen: er is geen verdere wetgeving nodig, noch op EU-niveau, noch op het niveau van de lidstaten.

RECHTSGRONDSLAG

Artikelen 63 tot en met 66 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU).

DOELSTELLINGEN

Alle beperkingen op kapitaalverkeer tussen lidstaten onderling of tussen lidstaten en derde landen moeten worden weggenomen, met uitzonderingen in bepaalde omstandigheden. Het vrije verkeer van kapitaal vormt de basis voor de interne markt en vult de andere drie vrijheden aan. De liberalisering draagt ook bij aan economische groei, doordat kapitaal doelmatig geïnvesteerd kan worden, en doordat de euro als internationale munteenheid wordt bevorderd. Dit draagt bij aan de rol van de EU als belangrijke speler in de wereldeconomie. De liberalisering was ook onontbeerlijk voor de ontwikkeling van de Economische en Monetaire Unie (EMU) en de invoering van de euro.

RESULTATEN

A. Eerste liberaliseringsmaatregelen (vóór de interne markt)

De eerste maatregelen van de Gemeenschap hadden een beperkte reikwijdte. In het Verdrag van Rome (1957) werd bepaald dat de beperkingen alleen moesten worden weggenomen voor zover dit nodig was voor de werking van de gemeenschappelijke markt. De "eerste kapitaalrichtlijn"^[1] van 1960, gewijzigd in 1962, maakte een einde aan beperkingen op bepaalde soorten zakelijk en particulier kapitaalverkeer, zoals aankoop van onroerend goed, handelskredieten op korte en middellange termijn en de

[1]EEG-Raad: Eerste richtlijn voor de uitvoering van artikel 67 van het Verdrag, PB 43 van 12.7.1960, blz. 921.



aankoop van effecten die op de beurs worden verhandeld. Sommige lidstaten gingen verder door unilaterale nationale maatregelen in te voeren, waarmee zij vrijwel alle beperkingen op het kapitaalverkeer afschaften (bijv. Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en de Beneluxlanden). In 1972 volgde een andere richtlijn^[2] over internationale kapitaalbewegingen.

B. Verdere stappen en algemene liberalisering met het oog op de interne markt

Pas toen de interne markt tot stand werd gebracht (op 1 januari 1993), werd de liberalisering hervat waarmee in 1960 was begonnen. Amendementen op de "eerste kapitaalrichtlijn" in 1985 en 1986 leidden tot verdere liberalisering voor onder andere handelskredieten op lange termijn en aankopen van effecten die niet op de beurs worden verhandeld.

Tegen de achtergrond van de voltooiing van de interne markt, de oprichting van de EMU en de beoogde invoering van de euro werd het kapitaalverkeer in 1988 volledig geliberaliseerd via een richtlijn van de Raad^[3] waarmee alle resterende beperkingen op het kapitaalverkeer tussen inwoners van de lidstaten per 1 juli 1990 werden afgeschaft.

C. Definitieve regeling

1. Beginsel

Het vrije verkeer van kapitaal werd in 1994 met het Verdrag van Maastricht verankerd in het Verdrag. Artikel 63 VWEU verbiedt alle beperkingen op het kapitaalverkeer en betalingen tussen lidstaten onderling en tussen lidstaten en derde landen. Het Hof van Justitie van de Europese Unie is belast met de uitlegging van de bepalingen met betrekking tot het vrije verkeer van kapitaal. Op dit gebied bestaat er uitgebreide jurisprudentie. Als lidstaten het vrije verkeer van kapitaal ten onrechte beperken, geldt de gebruikelijke inbreukprocedure zoals vermeld in de artikelen 258 tot en met 260 VWEU.

2. Uitzonderingen en gegronde beperkingen

Uitzonderingen zijn hoofdzakelijk beperkt tot kapitaalverkeer met derde landen (artikel 64 VWEU). Naast de mogelijkheid die de lidstaten hebben om beperkingen ten aanzien van rechtstreekse investeringen en andere transacties die op een bepaalde datum golden te handhaven, kan de Raad ook, na raadpleging van het Europees Parlement, met eenparigheid van stemmen maatregelen nemen die een stap terug betekenen voor de liberalisering van het kapitaalverkeer met derde landen. Bovendien kunnen de Raad en het Europees Parlement wetgevingsmaatregelen vaststellen in verband met rechtstreekse investeringen, vestiging, het verlenen van financiële diensten of de toelating van waardepapieren tot de kapitaalmarkten. Artikel 66 VWEU heeft betrekking op noodmaatregelen ten aanzien van derde landen, met een maximale duur van zes maanden.

De enige gegronde beperkingen op het kapitaalverkeer in het algemeen – ook binnen de EU – zijn vastgelegd in artikel 65 VWEU. Hieronder vallen: i) maatregelen om

[2]Richtlijn 72/156/EEG van de Raad van 21 maart 1972 voor het reguleren van de internationale kapitaalbewegingen en het neutraliseren van de ongewenste effecten daarvan op de interne liquiditeit, PB L 91 van 18.4.1972, blz. 13.

[3]Richtlijn 88/361/EEG van de Raad van 24 juni 1988 voor de uitvoering van artikel 67 van het Verdrag, PB L 178 van 8.7.1988, blz. 5.



overtredingen van de nationale wetten en voorschriften tegen te gaan, met name op fiscaal gebied en met betrekking tot het bedrijfseconomisch toezicht op financiële instellingen, ii) maatregelen om te voorzien in procedures voor de kennisgeving van kapitaalbewegingen ter informatie van de overheid of voor statistische doeleinden en iii) maatregelen die op grond van de openbare orde of de openbare veiligheid gerechtvaardigd zijn. De laatste maatregel werd ingeroepen tijdens de crisis in de eurozone, toen Cyprus (2013) en Griekenland (2015) werden gedwongen kapitaalcontroles in te voeren om een onbeheersbare kapitaaluitstroom te voorkomen. Hoewel Cyprus in 2015 alle resterende beperkingen ophief, blijven kapitaalcontroles in Griekenland, zij het versoepeld, nog steeds van kracht.

Artikel 144 VWEU staat in het kader van programma's voor de ondersteuning van de betalingsbalans maatregelen toe ter bescherming van de betalingsbalans, indien de werking van de interne markt door moeilijkheden of een plotselinge crisis wordt verstoord. Deze vrijwaringsclausule is alleen beschikbaar voor lidstaten die geen deel uitmaken van de eurozone.

Tot slot voorzien de artikelen 75 en 215 VWEU in de mogelijkheid om financiële sancties te treffen met het oog op de voorkoming en bestrijding van terrorisme of op basis van besluiten die binnen het kader van het gemeenschappelijk buitenlands en veiligheidsbeleid zijn genomen.

3. Betalingen

In artikel 63, lid 2, VWEU wordt bepaald dat alle beperkingen van het betalingsverkeer tussen lidstaten onderling en tussen lidstaten en derde landen verboden zijn.

In 2001 werd er een verordening aangenomen waarmee de kosten van binnenlandse en grensoverschrijdende betalingen binnen de eurozone werden geharmoniseerd. In 2009 werd deze verordening ingetrokken en vervangen^[4].

De richtlijn betalingsdiensten^[5] bood de rechtsgrondslag voor de vaststelling van een verzameling regels voor alle betalingsdiensten in de EU, zodat grensoverschrijdende betalingen net zo eenvoudig, efficiënt en veilig worden als binnenlandse betalingen, en om efficiëntie en lagere kosten te stimuleren door meer concurrentie, en wel door de betalingsmarkten voor nieuwe partijen open te stellen. De richtlijn betalingsdiensten bood het benodigde kader voor een initiatief van de Europese banken- en betaalsector, SEPA genaamd (Single Euro Payments Area, gemeenschappelijke eurobetalingsruimte). Eind 2010 waren de SEPA-instrumenten weliswaar beschikbaar, maar ze werden nog niet veel gebruikt. Bijgevolg werd er in 2012 een verordening^[6] aangenomen om in de hele EU eenduidig vast te stellen voor de overgang van de oude nationale overmakingen en automatische afschrijvingen naar SEPA-instrumenten. In

[4]Verordening (EG) nr. 924/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 betreffende grensoverschrijdende betalingen in de Gemeenschap en tot intrekking van Verordening (EG) nr. 2560/2001, PB L 266 van 9.10.2009, blz. 11.

[5]Richtlijn 2007/64/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 november 2007 betreffende betalingsdiensten in de interne markt tot wijziging van de Richtlijnen 97/7/EG, 2002/65/EG, 2005/60/EG en 2006/48/EG, en tot intrekking van Richtlijn 97/5/EG, PB L 319 van 5.12.2007, blz. 1.

[6]Verordening (EU) nr. 260/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 14 maart 2012 tot vaststelling van technische en bedrijfsmatige vereisten voor overmakingen en automatische afschrijvingen in euro en tot wijziging van Verordening (EG) nr. 924/2009, PB L 94 van 30.3.2012, blz. 22.



2015 namen de medewetgevers de herziene richtlijn betalingsdiensten (PSD2)^[7] aan waarmee de bestaande richtlijn werd ingetrokken. Met deze richtlijn wordt er voor meer transparantie en een betere consumentenbescherming gezorgd en worden de regels aangepast ten behoeve van innovatieve betalingsdiensten, met inbegrip van internet- en mobiele betalingen. De richtlijn trad in werking op 12 januari 2016 en werd van toepassing op 13 januari 2018.

D. Verdere ontwikkelingen

Ondanks de geboekte vooruitgang bij de liberalisering van het kapitaalverkeer in de EU blijven de kapitaalmarkten voor een groot deel versnipperd. Voortbouwend op het investeringsplan voor Europa lanceerde de Commissie in september 2015 haar vlaggenschipinitiatief: de "[kapitaalmarktenunie](#)". Dit omvat een reeks maatregelen die gericht zijn op de totstandbrenging van een daadwerkelijk geïntegreerde interne markt voor kapitaal uiterlijk in 2019. In juni 2017 werd een [tussentijdse evaluatie](#) van het actieplan kapitaalmarktenunie gepubliceerd. Daarnaast zijn de Commissie en de lidstaten bezig de obstakels voor grensoverschrijdende investeringen die onder de nationale bevoegdheden vallen, weg te nemen. Om deze kwestie te bestuderen, werd er een deskundigengroep inzake belemmeringen voor het vrije verkeer van kapitaal opgericht. In maart 2017 publiceerde de Commissie als follow-up van de werkzaamheden van de deskundigengroep een [verslag](#) waarin de situatie in de lidstaten beschreven werd. In maart 2019 publiceerde de Commissie een [mededeling](#) onder de titel "Kapitaalmarktenunie: vooruitgang bij de opbouw van een eengemaakte markt voor kapitaal voor een sterke economische en monetaire unie".

De Commissie is ook bezig een einde te maken aan de bestaande bilaterale investeringsverdragen (BIT's) binnen de EU, waarvan de meeste dateren van vóór de meest recente uitbreidingsronden van de EU. Deze overeenkomsten tussen lidstaten worden door de Commissie als een obstakel voor de interne markt gezien, aangezien ze zowel botsen als overlappen met het wetgevingskader van de EU. De arbitragemechanismen die in de BIT's zijn opgenomen, sluiten bijvoorbeeld zowel de nationale rechtbanken als het Hof van Justitie van de Europese Unie uit, waardoor het EU-recht niet kan worden toegepast. BIT's kunnen er ook toe leiden dat er een voorkeursbehandeling wordt gegeven aan investeerders uit bepaalde lidstaten die BIT's binnen de EU hebben gesloten. De Commissie publiceert ook jaarlijks [verslagen en onderzoeken](#) over het kapitaalverkeer binnen de EU en in de mondiale context.

ROL VAN HET EUROPEES PARLEMENT

Het Parlement is altijd een groot voorstander geweest van de inspanningen om het kapitaalverkeer te liberaliseren. Het heeft er echter op gewezen dat deze liberalisering meer binnen de EU dan tussen de EU en de rest van de wereld moet gelden, zodat het Europese spaargeld in de eerste plaats ten goede komt aan Europese investeringen. Ook ondersteunt het Parlement dat gelijktijdig een volledige liberalisering van de financiële dienstverlening en een harmonisering van de fiscale wetgevingen moet

[7]Richtlijn (EU) 2015/2366 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende betalingsdiensten in de interne markt, houdende wijziging van de Richtlijnen 2002/65/EG, 2009/110/EG en 2013/36/EU en Verordening (EU) nr. 1093/2010 en houdende intrekking van Richtlijn 2007/64/EG, PB L 337 van 23.12.2015, blz. 35.



plaatsvinden om een echte Europese financiële ruimte tot stand te kunnen brengen. Dankzij politieke druk van het Parlement heeft de Commissie wetgeving geïnitieerd voor de harmonisering van binnenlandse en grensoverschrijdende betalingen.

Het Parlement is voorstander van de invoering van de kapitaalmarktenunie. Het heeft een [resolutie](#) aangenomen waarin de noodzaak werd onderstreept van een gelijk speelveld tussen deelnemers om de toewijzing van kapitaal in de EU te verbeteren. In de resolutie werd gepleit voor het opheffen van bestaande belemmeringen voor grensoverschrijdende financiering, met name voor kleine en middelgrote ondernemingen, en voor een grotere rol voor de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) bij de verbetering van convergentie op het vlak van toezicht. In april 2019 heeft het Parlement overeenstemming bereikt over een reeks [wetgevingshandelingen](#) waarmee de elementen waaruit een kapitaalmarktenunie is opgebouwd, worden gereguleerd.

[Dražen Rakić / Denitza Dessimirova](#)
04/2019

