



## SLOBODA KRETANJA KAPITALA

Sloboda kretanja kapitala jedna je od četiriju temeljnih sloboda jedinstvenog tržišta EU-a. Ona nije samo najnovija sloboda već je, zbog svoje jedinstvene dimenzije koja obuhvaća treće zemlje, i najšira. Liberalizacija tokova kapitala napredovala je postupno. Od Ugovora iz Maastrichta (1992.) uklonjena su ograničenja kretanja kapitala i plaćanja među državama članicama te između država članica i trećih zemalja. To načelo ima izravan učinak, odnosno ne podrazumijeva izradu dodatnog zakonodavstva ni na razini EU-a ni na razini država članica.

### PRAVNA OSNOVA

Članci od 63. do 66. Ugovora o funkcioniranju Europske unije (UFEU).

### CILJEVI

Potrebno je ukloniti sva ograničenja kretanja kapitala među državama članicama te između država članica i trećih zemalja, uz iznimke u određenim okolnostima. Slobodno kretanje kapitala temelj je jedinstvenog tržišta te nadopunjuje ostale tri slobode. Ono također doprinosi gospodarskom rastu omogućavanjem učinkovitog ulaganja kapitala te se njime promiče euro kao međunarodna valuta i tako doprinosi ulozi EU-a kao globalnog aktera. Liberalizacija je bila nužna i za razvoj ekonomske i monetarne unije (EMU) te za uvođenje eura.

### POSTIGNUĆA

#### A. Početna nastojanja (prije uspostave jedinstvenog tržišta)

Područje primjene prvih mjera Zajednice bilo je ograničeno. Na temelju Ugovora iz Rima (1957.) ograničenja je trebalo ukloniti samo u mjeri u kojoj je to bilo potrebno za funkcioniranje zajedničkog tržišta. „Prvom direktivom o kapitalu”<sup>[1]</sup> iz 1960., izmijenjenom 1962., okončana su ograničenja za određene vrste komercijalnih i privatnih kretanja kapitala, kao što su kupnja nekretnina, kratkoročni ili srednjoročni zajmovi za poslovne transakcije te kupnja vrijednosnih papira kojima se trguje na burzi. Neke države članice usto su uvele jednostrane nacionalne mjere čime su ukinule praktički sva ograničenja kretanja kapitala (npr. Njemačka, Ujedinjena Kraljevina

[1]EEZ Vijeće: Prva direktiva za provedbu članka 67. Ugovora, SL 43, 12.7.1960., str. 921.



i zemlje Beneluksa). Godine 1972. uslijedila je nova direktiva<sup>[2]</sup> o međunarodnim tokovima kapitala.

## **B. Daljnji razvoj i opća liberalizacija u pogledu jedinstvenog tržišta**

Proces liberalizacije, koji je započeo 1960, nastavljen je tek uspostavljanjem jedinstvenog tržišta 1. siječnja 1993. Izmjena „Prve direktive o kapitalu” iz 1985. i 1986. došlo je do proširenja liberalizacije na područja kao što su dugoročna kreditiranja komercijalnih transakcija i kupnja vrijednosnih papira kojima se ne trguje na burzi.

U kontekstu ostvarenja jedinstvenog tržišta, uspostave ekonomske i monetarne unije (EMU) te namjere uvođenja eura kretanja kapitala potpuno su liberalizirana Direktivom Vijeća<sup>[3]</sup> iz 1988. kojom su 1. srpnja 1990. uklonjena sva preostala ograničenja kretanja kapitala među rezidentima država članica.

## **C. Konačni sustav**

### **1. Načelo**

Ugovorom iz Maastrichta, koji je stupio na snagu 1994., uvedeno je slobodno kretanje kapitala kao jedna od sloboda iz Ugovora. Danas se člankom 63. UFEU-a zabranjuju sva ograničenja kretanja kapitala i plaćanja među državama članicama te između država članica i trećih zemalja. Sud Europske unije nadležan je za tumačenje odredaba koje se odnose na slobodno kretanje kapitala te u tom području postoji opsežna sudska praksa. Ako države članice neopravdano ograničavaju slobodno kretanje kapitala, primjenjuje se redovni postupak zbog povrede obveze utvrđen u člancima od 258. do 260 UFEU-a.

### **2. Iznimke i opravdana ograničenja**

Iznimke su velikim dijelom ograničene na kretanja kapitala u treće zemlje ili iz njih (članak 64. UFEU-a). Osim opcije u kojoj države članice mogu zadržati nacionalne mjere ograničenja za izravna ulaganja i druge transakcije koje su određenog datuma bile na snazi Vijeće također može, nakon savjetovanja s Parlamentom, jednoglasno usvojiti mjere koje su korak unatrag kad je riječ o liberalizaciji kretanja kapitala u treće zemlje ili iz njih. Usto, Vijeće i Europski parlament mogu donijeti zakonodavne mjere koje obuhvaćaju izravna ulaganja, poslovni nastan, pružanje financijskih usluga ili izvršenje vrijednosnih papira na tržišta kapitala. Člankom 66. UFEU-a obuhvaćene su hitne mjere u pogledu trećih zemalja, ograničene na razdoblje od šest mjeseci.

Jedina opravdana ograničenja kretanja kapitala koja države članice mogu primijeniti, uključujući i ona unutar EU-a, utvrđena su člankom 65. UFEU-a. Ona obuhvaćaju: (i) mjere za sprečavanje povrede nacionalnih zakona (posebno u području oporezivanja i bonitetnog nadzora financijskih usluga), (ii) postupke za prijavu kretanja kapitala u administrativne ili statističke svrhe; te (iii) mjere opravdane razlozima javnog poretka ili javne sigurnosti. Potonje su mjere primijenjene tijekom krize europodručja, kad su Cipar (2013.) i Grčka (2015.) morali uvesti kontrolu kapitala da bi se spriječio

---

[2] Direktiva Vijeća 72/156/EEZ od 21. ožujka 1972. o reguliranju međunarodnih tokova kapitala i neutralizaciji njihovih neželjenih efekata na domaću likvidnost, SL L 91, 18.4.1972., str. 13.

[3] Direktiva Vijeća 88/361/EEZ od 24. lipnja 1988. za provedbu članka 67. Ugovora, SL L 178, 8.7.1988., str. 5.



njegov nekontrolirani odljev. Cipar je 2015. uklonio sva preostala ograničenja, ali u Grčkoj je kontrola kapitala, iako ublažena, i dalje na snazi.

Članak 144. UFEU-a u okviru programa pomoći za platnu bilancu omogućuje zaštitne mjere za platnu bilancu ondje gdje poteškoće ugrožavaju funkcioniranje unutarnjeg tržišta ili u slučaju iznenadne krize. Ta zaštitna klauzula primjenjuje se samo na države članice izvan europodručja.

Naposljetku, člancima 75. i 215. UFEU-a predviđena je mogućnost financijskih sankcija u cilju sprečavanja i suzbijanja terorizma ili na temelju odluka donesenih u okviru zajedničke vanjske i sigurnosne politike.

### 3. Plaćanja

Člankom 63. stavkom 2. UFEU-a utvrđeno je da su „zabranjena sva ograničenja u platnom prometu među državama članicama te između država članica i trećih zemalja.”

Godine 2001. donesena je uredba o usklađivanju troškova domaćih i prekograničnih plaćanja u europodručju. Ona je 2009. stavljena izvan snage i zamijenjena<sup>[4]</sup>.

Direktivom o platnim uslugama (PSD)<sup>[5]</sup> osigurana je pravna osnova za stvaranje niza pravila važećih za sve platne usluge u EU-u, što bi prekogranična plaćanja učinilo jednostavnim, učinkovitim i sigurnim poput nacionalnih plaćanja te bi se poticala učinkovitost i smanjenje troškova većim tržišnim natjecanjem koje će se postići otvaranjem platnih tržišta novim sudionicima. Direktivom o platnim uslugama utvrđen je potrební okvir za inicijativu europske bankarske i platne industrije pod nazivom „jedinstveno područje plaćanja u eurima” (SEPA). Instrumenti SEPA-e bili su dostupni, ali se do kraja 2010. nisu često koristili. Stoga je 2012. donesena uredba<sup>[6]</sup> kojom se na razini EU-a utvrđuju krajnji rokovi za prelazak s postojećih nacionalnih kreditnih transfera i izravnih terećenja na instrumente SEPA-e. Suzakonodavci su 2015. donijeli revidiranu Direktivu o platnim uslugama (PSD2)<sup>[7]</sup>, kojom je postojeća direktiva stavljena izvan snage. Njome su poboljšane transparentnost i zaštita potrošača te su prilagođena pravila kako bi se obuhvatile i inovativne usluge platnog prometa, među ostalim za internetska i mobilna plaćanja. Ta je direktiva stupila na snagu 12. siječnja 2016., a primjenjuje se od 13. siječnja 2018.

### D. Daljnji razvoj događaja

Unatoč napretku ostvarenom u području liberalizacije tokova kapitala u EU-u tržišta kapitala i dalje su u velikoj mjeri fragmentirana. Nadovezujući se na „Plan ulaganja za Europu” Komisija je u rujnu 2015. pokrenula svoju vodeću inicijativu – [Uniju tržišta kapitala](#). Ona obuhvaća niz mjera koje imaju za cilj stvaranje istinski integriranog jedinstvenog tržišta kapitala do 2019. [Revizija](#) Akcijskog plana za uniju tržišta kapitala

---

[4]Uredba (EZ) br. 924/2009 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. rujna 2009. o prekograničnim plaćanjima u Zajednici i stavljanju izvan snage Uredbe (EZ) br. 2560/2001 (SL L 266, 9.10.2009., str. 11.).

[5]Direktiva 2007/64/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. studenoga 2007. o platnim uslugama na unutarnjem tržištu i o izmjeni direktiva 97/7/EZ, 2002/65/EZ, 2005/60/EZ i 2006/48/EZ te stavljanju izvan snage Direktive 97/5/EZ, SL L 319, 5.12.2007., str. 1.

[6]Uredba (EU) br. 260/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. ožujka 2012. o utvrđivanju tehničkih i poslovnih zahtjeva za kreditne transfere i izravna terećenja u eurima i o izmjeni Uredbe (EZ) br. 924/2009, SL L 94, 30.3.2012., str. 22.

[7]Direktiva (EU) 2015/2366 Europskog parlamenta i Vijeća od 25. studenoga 2015. o platnim uslugama na unutarnjem tržištu, o izmjeni direktiva 2002/65/EZ, 2009/110/EZ i 2013/36/EU te Uredbe (EU) br. 1093/2010 i o stavljanju izvan snage Direktive 2007/64/EZ (SL L 337, 23.12.2015., str. 35.).



sredinom programskog razdoblja objavljena je u lipnju 2017. Usto, Komisija i države članice rade na uklanjanju prepreka za prekogranična ulaganja koje su u domeni nacionalnih nadležnosti. U cilju razmatranja tog pitanja osnovana je stručna skupina za prepreke slobodnom kretanju kapitala. Nadovezujući se na rad stručne skupine Komisija je u ožujku 2017. objavila [izvješće](#) s opisom stanja u državama članicama. U ožujku 2019. Komisija je objavila [komunikaciju](#) pod nazivom „Unija tržišta kapitala: napredak u izgradnji jedinstvenog tržišta kapitala za snažnu ekonomsku i monetarnu uniju”.

Komisija radi i na obustavi postojećih bilateralnih ugovora o ulaganju sklopljenih unutar EU-a (BIT-ovi), od kojih su mnogi postojali prije najnovijih proširenja EU-a. Te sporazume između država članica Komisija smatra preprekom za jedinstveno tržište jer su u suprotnosti sa zakonodavnim okvirom EU-a, s kojim se i preklapaju. Primjerice, u njih ugrađeni arbitražni mehanizmi isključuju i nacionalne sudove i Sud Europske unije, čime se sprječava primjena zakonodavstva EU-a. Bilateralni ugovori o ulaganju sklopljeni unutar EU-a za posljedicu mogu imati i povoljniji tretman za ulagače iz određenih država članica koje su sklopile takve sporazume. Komisija također objavljuje godišnja [izvješća i studije](#) o tokovima kapitala unutar EU-a i na globalnoj razini.

## ULOGA EUROPSKOG PARLAMENTA

Parlament je oduvijek snažno podržavao nastojanja za poticanje liberalizacije kretanja kapitala. Međutim, smatrao je da bi ta liberalizacija trebala biti na višoj razini unutar EU-a nego između EU-a i ostatka svijeta, čime bi se osiguralo da europska štednja prioritetno bude pokretač europskih ulaganja. Istaknuo je i da bi liberalizacija kapitala morala biti popraćena potpunom liberalizacijom financijskih usluga i usklađivanjem poreznih zakona radi stvaranja jedinstvenog europskog financijskog tržišta. Zahvaljujući političkom pritisku Parlamenta Komisija je mogla započeti s donošenjem zakonodavstva o usklađivanju nacionalnih i prekograničnih plaćanja.

Parlament je podržao uspostavu unije tržišta kapitala. Donio je [rezoluciju](#) u kojoj se ističe potreba za jednakim uvjetima za sve sudionike u cilju bolje raspodjele kapitala u EU-u. Njome se poziva na uklanjanje postojećih prepreka za prekogranično financiranje, posebno za mala i srednja poduzeća, te na jačanje uloge Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) u poboljšavanju usklađenosti nadzornih praksi. Parlament je u travnju 2019. postigao dogovor o nizu [zakonodavnih akata](#) kojima se uspostavljaju temelji Unije tržišta kapitala.

Dražen Rakić / Denitza Dessimirova  
04/2019

