



## VOĽNÝ POHYB KAPITÁLU

Voľný pohyb kapitálu je jednou zo štyroch základných slobôd jednotného trhu EÚ. Nie je len najnovšou slobodou, ale vďaka svojmu jedinečnému rozmeru zahŕňajúcemu tretie krajiny je aj slobodou najrozsiahlejšou. Liberalizácia kapitálových tokov prebiehala postupne. Na základe Maastrichtskej zmluvy (1994) boli odstránené obmedzenia pohybu kapitálu a platieb medzi členskými štátmi, ako aj medzi členskými štátmi a tretími krajinami. Táto zásada má priamy účinok, t. j. nie sú potrebné žiadne ďalšie právne predpisy na úrovni EÚ ani členských štátov.

### PRÁVNY ZÁKLAD

Články 63 až 66 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ZFEÚ).

### CIELE

Všetky obmedzenia pohybu kapitálu medzi členskými štátmi a zároveň medzi členskými štátmi a tretími krajinami by sa mali odstrániť s výnimkou určitých konkrétnych prípadov. Voľný pohyb kapitálu podporuje jednotný trh a dopĺňa ostatné tri slobody. Prispieva zároveň k hospodárskemu rastu tým, že umožňuje efektívne investovanie kapitálu, a podporuje využívanie eura ako medzinárodnej meny, čím posilňuje rolu EÚ ako globálneho hráča. Voľný pohyb kapitálu bol takisto nezastupiteľný pri vytváraní hospodárskej a menovej únie (HMÚ) a zavedení eura.

### DOSIAHNUTÉ VÝSLEDKY

#### A. Počiatočné snahy (pred vznikom jednotného trhu)

Rozsah pôsobnosti prvých opatrení Spoločenstva bol obmedzený. Na základe Rímskej zmluvy (1957) bolo potrebné odstrániť obmedzenia len v rozsahu nevyhnutnom pre fungovanie spoločného trhu. Prvou smernicou o kapitále<sup>[1]</sup> z roku 1960, ktorá bola zmenená v roku 1962, sa odstránili obmedzenia určitých komerčných a súkromných pohybov kapitálu, napríklad nákupov nehnuteľností, krátkodobých alebo strednodobých pôžičiek na obchodné transakcie a nákupov cenných papierov obchodovaných na burze. Niektoré členské štáty (napr. Nemecko, Spojené kráľovstvo a krajiny Beneluxu) pokročili v liberalizácii ešte ďalej a zaviedli jednostranné

[1]Rada EHS: Prvá smernica, ktorou sa vykonáva článok 67 zmluvy, Ú. v. 43, 12.7.1960, s. 921.



vnútroštátne opatrenia, čím prakticky zrušili všetky obmedzenia pohybu kapitálu. Ďalšia smernica<sup>[2]</sup> o medzinárodných kapitálových tokoch nasledovala v roku 1972.

## **B. Ďalší pokrok a všeobecná liberalizácia v súvislosti s jednotným trhom**

Liberalizácia, ktorá sa začala v roku 1960, pokračovala až so zavedením jednotného trhu (1. januára 1993). Zmeny prvej smernice o kapitále v rokoch 1985 a 1986 priniesli ďalšiu liberalizáciu v oblastiach, ako sú napríklad dlhodobé pôžičky na obchodné transakcie a nákupy cenných papierov neobchodovaných na burze.

Zároveň s dokončením jednotného trhu, vytvorením HMÚ a plánovaným zavedením eura bol pohyb kapitálu plne liberalizovaný prostredníctvom smernice Rady<sup>[3]</sup> z roku 1988, ktorou boli od 1. júla 1990 odstránené všetky pretrvávajúce obmedzenia pohybu kapitálu medzi obyvateľmi členských štátov.

## **C. Konečný systém**

### **1. Zásada**

V roku 1994 Maastrichtská zmluva zaviedla voľný pohyb kapitálu ako zmluvnú slobodu. Článok 63 ZFEÚ v súčasnosti zakazuje všetky obmedzenia pohybu kapitálu a platieb medzi členskými štátmi navzájom a členskými štátmi a tretími krajinami. Súdny dvor Európskej únie má za úlohu poskytovať výklad ustanovení týkajúcich sa voľného pohybu kapitálu a v tejto oblasti už existuje rozsiahla judikatúra. V prípadoch, keď členské štáty neoprávnene obmedzia pohyb kapitálu, sa uplatňuje obvyklé konanie o nesplnení povinnosti podľa článkov 258 až 260 ZFEÚ.

### **2. Výnimky a odôvodnené obmedzenia**

Výnimky sa z veľkej časti obmedzujú na pohyby kapitálu spojené s tretími krajinami (článok 64 ZFEÚ). Okrem možnosti, aby si členské štáty zachovali obmedzenia týkajúce sa priamych investícií a ďalších transakcií, ktoré boli platné v určitý čas, môže aj Rada po konzultácii s Európskym parlamentom jednomyseľne prijať opatrenia, ktoré predstavujú krok späť v liberalizácii pohybu kapitálu v súvislosti tretími krajinami. Rada a Európsky parlament môžu navyše prijať legislatívne opatrenia, ktoré sa týkajú priamych investícií, poskytovania finančných služieb alebo vstupu cenných papierov na kapitálové trhy. Článok 66 ZFEÚ upravuje mimoriadne opatrenia voči tretím krajinám, ktoré sú obmedzené na obdobie šesť mesiacov.

Jediné odôvodnené obmedzenia pohybu kapitálu vo všeobecnosti, vrátane pohybov v rámci Únie, sú stanovené v článku 65 ZFEÚ. Zahŕňajú: i) opatrenia, najmä v oblasti daňového systému a dohľadu nad finančnými službami, aby sa zabránilo porušovaniu vnútroštátnych predpisov; ii) postupy na ohlasovanie kapitálových pohybov na štatistické alebo správne účely; a iii) opatrenia, ktoré možno odôvodniť verejným záujmom či verejnou bezpečnosťou. Posledný bod bol uplatnený počas krízy v eurozóne, keď Cyprus (2013) a Grécko (2015) boli nútené zaviesť kontroly kapitálu s cieľom zabrániť jeho nekontrolovateľnému odlevu. Zatiaľ čo Cyprus odstránil všetky zostávajúce obmedzenia v roku 2015, v Grécku zostávajú kontroly kapitálu v miernejšej podobe v platnosti.

---

[2]Smernica Rady 72/156/EHS z 21. marca 1972 o regulácii tokov medzinárodného kapitálu a neutralizácii ich nepriaznivých účinkov na vnútroštátnu likviditu, Ú. v. L 91, 18.4.1972, s. 13.

[3]Smernica Rady, ktorou sa vykonáva článok 67 zmluvy, Ú. v. L 178, 8.7.1988, s. 5.



Článok 144 ZFEÚ umožňuje v rámci programov pomoci pre platobnú bilanciu prijať príslušné opatrenia na pomoc pre platobnú bilanciu v prípade ťažkostí, ktoré ohrozujú fungovanie vnútorného trhu, alebo ak vznikne náhla kríza. Ochranná doložka je dostupná len pre členské štáty mimo eurozóny.

Články 75 a 215 ZFEÚ umožňujú prijatie finančných sankcií buď s cieľom predchádzať terorizmu a bojovať proti nemu, alebo na základe rozhodnutí prijatých v rámci spoločnej zahraničnej a bezpečnostnej politiky.

### 3. Platby

V článku 63 ods. 2 ZFEÚ sa stanovuje, že „v rámci ustanovení tejto kapitoly sú zakázané všetky obmedzenia platieb medzi členskými štátmi navzájom a tretími krajinami“.

V roku 2001 bolo prijaté nariadenie, na základe ktorého boli harmonizované poplatky za domáce a cezhraničné platby v eurozóne. Medzitým bolo toto nariadenie zrušené a nahradené v roku 2009<sup>[4]</sup>.

Smernica o platobných službách<sup>[5]</sup> poskytla právny základ pre stanovenie súboru pravidiel platných pre všetky platobné služby v EÚ s cieľom dosiahnuť, aby boli cezhraničné platby rovnako jednoduché, účinné a zabezpečené ako vnútroštátne platby, a podporiť efektívnosť a znižovanie cien prostredníctvom väčšej konkurencie, ktorá by vznikla otvorením trhov s platbami novým účastníkom. Smernica o platobných službách poskytla nevyhnutný právny rámec pre iniciatívu európskeho bankového a platobného sektora nazvanú jednotná oblasť platieb v eurách (SEPA). Nástroje SEPA boli k dispozícii, ale do konca roka 2010 sa veľmi nepoužívali. V roku 2012 bolo preto prijaté nariadenie<sup>[6]</sup>, v ktorom boli pre celú EÚ stanovené konečné termíny prechodu zo starých vnútroštátnych úhrad a inkás na nástroje SEPA. V roku 2015 prijali spoluzákonodarcovia revidovanú smernicu o platobných službách<sup>[7]</sup>, ktorou sa zrušila predchádzajúca smernica. Nová smernica posilňuje transparentnosť a ochranu spotrebiteľa a prispôsobuje pravidlá s cieľom vytvoriť podmienky pre inovačné platobné služby vrátane internetových a mobilných platieb. Smernica nadobudla účinnosť 12. januára 2016 a začala sa uplatňovať 13. januára 2018.

### D. Ďalší vývoj

Napriek pokroku, ktorý sa podarilo dosiahnuť v liberalizácii tokov kapitálu v EÚ, sú kapitálové trhy naďalej do veľkej miery roztrieštené. V nadväznosti na Investičný plán pre Európu začala Komisia v septembri 2015 svoju hlavnú iniciatívu s názvom [únia kapitálových trhov](#). Iniciatíva zahŕňa niekoľko opatrení zameraných na vytvorenie skutočne integrovaného jednotného kapitálového trhu do roku 2019. [Preskúmanie](#)

---

[4]Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 924/2009 zo 16. septembra 2009 o cezhraničných platbách v Spoločenstve, ktorým sa zrušuje nariadenie (ES) č. 2560/2001 (Ú. v. EÚ L 266, 9.10.2009, s. 11).

[5]Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2007/64/ES z 13. novembra 2007 o platobných službách na vnútornom trhu, ktorou sa menia a dopĺňajú smernice 97/7/ES, 2002/65/ES, 2005/60/ES a 2006/48/ES a ktorou sa zrušuje smernica 97/5/ES (Ú. v. EÚ L 319, 5.12.2007, s. 1).

[6]Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 260/2012 zo 14. marca 2012, ktorým sa ustanovujú technické a obchodné požiadavky na úhrady a inkasá v eurách a ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 924/2009 (Ú. v. EÚ L 94, 30.3.2012, s. 22).

[7]Smernica Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2015/2366 z 25. novembra 2015 o platobných službách na vnútornom trhu, ktorou sa menia smernice 2002/65/ES, 2009/110/ES a 2013/36/EÚ a nariadenie (EÚ) č. 1093/2010, a ktorou sa zrušuje smernica 2007/64/ES (Ú. v. EÚ L 337, 23.12.2015, s. 35).



akčného plánu kapitálových trhov v polovici trvania bolo uverejnené v júni 2017. Komisia a členské štáty okrem toho pracujú na odstraňovaní prekážok cezhraničných investícií, ktoré patria do právomocí členských štátov. Na preskúmanie tejto otázky bola vytvorená expertná skupina pre prekážky voľného pohybu kapitálu. Komisia v marci 2017 uverejnila v nadväznosti na prácu expertnej skupiny [správu](#) o situácii v členských štátoch. V marci 2019 Komisia uverejnila [oznámenie](#) s názvom Únia kapitálových trhov: pokrok pri budovaní jednotného kapitálového trhu pre silnú hospodársku a menovú úniu.

Komisia sa takisto usiluje dosiahnuť ukončenie platnosti existujúcich bilaterálnych investičných zmlúv (BIT) v rámci EÚ, z ktorých mnohé už existovali pred najnovším kolom rozširovania EÚ. Komisia považuje tieto dohody medzi členskými štátmi za prekážku jednotného trhu, keďže sú jednak v rozpore s legislatívnym rámcom EÚ a zároveň sa s ním prekrývajú. Napríklad mechanizmy rozhodcovského konania, ktoré sú súčasťou bilaterálnych investičných zmlúv, vylučujú vnútroštátne súdy, ako aj Súdny dvor Európskej únie, čím bránia uplatňovaniu práva Únie. Môžu zároveň viesť k uprednostňovaniu investorov z tých členských štátov, ktoré v rámci EÚ uzavreli bilaterálne investičné zmluvy. Komisia takisto uverejňuje výročné [správy a štúdie](#) o kapitálových tokoch v rámci EÚ a na celom svete.

## ÚLOHA EURÓPSKEHO PARLAMENTU

Európsky parlament výrazne podporoval úsilie na podporu liberalizácie pohybu kapitálu. Zastáva však názor, že takáto liberalizácia by mala byť rozvinutejšia v rámci EÚ než medzi EÚ a ostatnými krajinami sveta, čím by sa zabezpečilo, aby sa európske úspory použili v prvom rade na európske investície. Rovnako poukazyval na to, že liberalizácia kapitálu by sa mala podporiť úplnou liberalizáciou finančných služieb a harmonizáciou daňových zákonov, aby sa vytvoril jednotný európsky finančný trh. Vďaka politickému tlaku Parlamentu mohla Komisia zaviesť právne predpisy v oblasti harmonizácie domácich a cezhraničných platieb.

Európsky parlament podporoval vznik únie kapitálových trhov. Prijal [uznesenie](#), v ktorom zdôraznil potrebu rovnakých podmienok pre všetkých účastníkov s cieľom zlepšiť rozdelenie kapitálu v EÚ. V uznesení žiadal odstránenie existujúcich prekážok cezhraničného financovania, najmä pre MSP, a posilnenie úlohy Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy (ESMA) pri skvalitňovaní konvergencie dohľadu. V apríli 2019 Parlament schválil súbor [legislatívnych aktov](#), ktorými sa položili základné kamene únie kapitálových trhov.

Dražen Rakić / Denitza Dessimirova  
04/2019

