



## PROSTI PRETOK KAPITALA

Prosti pretok kapitala je ena od štirih temeljnih svoboščin enotnega trga EU. Ni le najnovejša od vseh svoboščin, ampak – zaradi edinstvene vključitve tretjih držav – tudi najširša. Liberalizacija kapitalskih tokov je napredovala postopoma. Z maastrichtsko pogodbo (1994) so bile odpravljene vse omejitve kapitalskih tokov in plačil, tako med državami članicami kot med državami članicami in tretjimi državami. Načelo ima neposredni učinek, tj. za njegovo izvajanje ni potrebna nobena nadaljnja zakonodaja ne na ravni EU ne na ravni držav članic.

### PRAVNA PODLAGA

Členi od 63 do 66 Pogodbe o delovanju Evropske unije (PDEU).

### CILJI

Vse omejitve kapitalskih tokov med državami članicami ter med državami članicami in tretjimi državami bi bilo treba odpraviti, pri čemer bi v določenih okoliščinah veljale izjeme. Prosti pretok kapitala je temelj enotnega trga in dopolnjuje druge tri svoboščine. Z omogočanjem učinkovitih kapitalskih naložb in spodbujanjem uporabe evra kot mednarodne valute prispeva tudi h gospodarskemu napredku ter utrjuje vlogo EU kot svetovnega akterja. Liberalizacija je bila nujna tudi za vzpostavitev ekonomske in monetarne unije (EMU) in za uvedbo evra.

### DOSEŽKI

#### A. Prva prizadevanja za liberalizacijo (pred vzpostavitvijo enotnega trga)

Področje uporabe prvih ukrepov Skupnosti je bilo omejeno. Rimska pogodba (1957) je zahtevala, da se omejitve odpravijo le v tolikšni meri, kot je bilo potrebno za delovanje skupnega trga. Prva kapitalska direktiva<sup>[1]</sup>, sprejeta leta 1960 in spremenjena leta 1962, je odpravila omejitve za nekatere vrste trgovinskih in zasebnih kapitalskih tokov, kot so nakup nepremičnine, kratkoročna in dolgoročna posojila za trgovinske posle ter nakup vrednostnih papirjev na borzi. Nekatere države članice so šle še korak naprej in uvedle enostranske nacionalne ukrepe ter tako odpravile skoraj vse omejitve za pretok kapitala (npr. Nemčija, Združeno kraljestvo in države Beneluksa). Leta 1972 je sledilo sprejetje druge direktive<sup>[2]</sup> o mednarodnih kapitalskih tokovih.

[1]Svet EGS: Prva direktiva o izvajanju člena 67 Pogodbe, UL 43, 12.7.1960, str. 921.

[2]Direktiva Sveta 72/156/EGS z dne 21. maja 1972 o urejanju mednarodnih kapitalskih tokov in nevtraliziranju nezaželenih učinkov na notranjo likvidnost, UL L 91, 18.4.1972, str. 13.



## **B. Nadaljnji napredek in splošna liberalizacija glede na enotni trg**

Liberalizacija, ki se je začela leta 1960, se je nadaljevala šele z vzpostavitvijo enotnega trga (1. januarja 1993). Prva kapitalska direktiva je bila spremenjena leta 1985 in 1986, s čimer se je na področjih, kot so dolgoročna posojila za trgovinske posle in nakup vrednostnih papirjev, s katerimi se ne trguje na borzi, nadaljevala liberalizacija.

Da bi dosegli cilj dokončanja enotnega trga, vzpostavili ekonomsko in monetarno unijo (EMU) ter uvedli evro, so bili kapitalski tokovi v celoti liberalizirani s sprejetjem direktive Sveta<sup>[3]</sup> leta 1988, s katero so bile od 1. julija 1990 naprej odpravljene vse preostale omejitve za pretok kapitala med državami članicami.

## **C. Dokončni sistem**

### **1. Načelo**

Leta 1994 je Maastrichtska pogodba uvedla prost pretok kapitala kot eno izmed svoboščin iz pogodbe. Danes člen 63 PDEU prepoveduje vse omejitve pretoka kapitala in plačil med državami članicami ter med državami članicami in tretjimi državami. Sodišče Evropske unije je zadolženo tolmačiti določbe, povezane s prostim pretokom kapitala, na tem področju pa se je nabrala že obsežna sodna praksa. Če države članice neutemeljeno omejujejo prosti pretok kapitala, se uporabljajo običajni postopki za ugotavljanje kršitev, ki jih določajo člani od 258–260 PDEU.

### **2. Izjeme in utemeljene omejitve**

Izjeme so v glavnem omejene na pretok kapitala v zvezi s tretjimi državami (člen 64 PDEU). Poleg možnosti, da države članice ohranijo omejitve v zvezi z neposrednimi naložbami in nekaterimi drugimi transakcijami, ki so veljale na določen datum, lahko Svet po posvetovanju z Evropskim parlamentom soglasno sprejme tudi ukrepe, ki pomenijo nazadovanje glede liberalizacije kapitalskih tokov s tretjimi državami. Svet in Evropski parlament lahko prav tako sprejmeta zakonodajne ukrepe v zvezi z neposrednimi naložbami, ustanovitvijo, zagotavljanjem finančnih storitev ali sprejetjem vrednostnih papirjev na kapitalske trge. Člen 66 PDEU določa izjemne ukrepe v razmerju do tretjih držav, ki pa so omejeni na šestmesečno obdobje.

Edine utemeljene omejitve pretoka kapitala na splošno, vključno s pretokom v EU, so določene v členu 65 PDEU. Med njimi so: (i) ukrepi za preprečevanje kršitev nacionalne zakonodaje (zlasti pri obdavčitvah in bonitetnem nadzoru finančnih storitev), (ii) postopki za prijavo pretoka kapitala za upravne oziroma statistične namene, in (iii) ukrepi, upravičeni zaradi javnega reda ali javne varnosti. Slednji so bili uporabljeni med krizo v območju evra, ko sta bila Ciper (2013) in Grčija (2015) primorana uvesti kapitalski nadzor, da bi preprečila nenadzorovan odtok kapitala. Medtem ko je Ciper leta 2015 odpravil vse preostale omejitve, se kapitalski nadzor, sicer v ohlapnejši obliki, v Grčiji izvaja še naprej.

Člen 144 PDEU v okviru programov za podporo v zvezi s plačilno bilanco omogoča sprejetje zaščitnih ukrepov za plačilno bilanco v primeru težav, ki ogrožajo delovanje

---

[3]Direktiva Sveta št. 88/361/EGS z dne 24. junija 1988 o izvajanju člena 67 Pogodbe, UL L 178, 8.7.1988, str. 5.



notranjega trga, ali v primeru nenadne krize. Ta zaščitna klavzula je na voljo zgolj državam članicam, ki niso del območja evra.

Člena 75 in 215 PDEU pa nenazadnje omogočata uvedbo finančnih sankcij, bodisi za preprečevanje terorizma in boj proti njemu ali za izvajanje odločitev, sprejetih v okviru skupne zunanje in varnostne politike.

### 3. Plačila

Člen 63(2) PDEU določa, da so „prepovedane vse omejitve plačil med državami članicami ter med državami članicami in tretjimi državami“.

Leta 2001 je bila sprejeta uredba, ki usklajuje stroške domačih in čezmejnih plačil v območju evra. Leta 2009 je bila razveljavljena in nadomeščena<sup>[4]</sup>.

Direktiva o plačilnih storitvah<sup>[5]</sup> je zagotovila pravno podlago za vzpostavitev celovitega sklopa pravil, veljavnega za vse plačilne storitve v EU, da bi bila čezmejna plačila tako enostavna, učinkovita in varna kot „nacionalna“ plačila ter da bi povečali učinkovitost in zmanjšanje stroškov z večjo konkurenco, ki bi jo dosegli z odprtjem plačilnih trgov za nove ponudnike. Direktiva o plačilnih storitvah zagotavlja potreben okvir za pobudo evropske bančne in plačilne industrije, imenovano enotno območje plačil v evrih (SEPA). Instrumenti SEPA so bili na voljo, vendar se do konca leta 2010 niso pogosto uporabljali. Zato je bila leta 2012 sprejeta uredba<sup>[6]</sup>, ki določa končne roke, veljavne v celotni EU, za prehod z obstoječih nacionalnih kreditnih prenosov in neposrednih bremenitev na nove instrumente SEPA. Sozakonodajalca sta leta 2015 sprejela spremenjeno direktivo o plačilnih storitvah<sup>[7]</sup>, ki je razveljavila veljavno direktivo. Povečuje preglednost in varstvo potrošnikov ter prilagaja pravila potrebam inovativnih plačilnih storitev, vključno s spletnimi in mobilnimi plačili. Direktiva je začela veljati 12. januarja 2016, v zakonodajo pa jo je bilo treba prenesti do 13. januarja 2018.

### D. Nadaljnji razvoj

Kljub napredku pri liberalizaciji kapitalskih tokov v EU ostajajo kapitalski trgi povečini razdrobljeni. Komisija je na podlagi naložbenega načrta za Evropo septembra 2015 predstavila vodilno pobudo: [Unija kapitalskih trgov](#). Predlog zajema vrsto ukrepov, katerih cilj je do leta 2019 vzpostaviti dejansko povezan enotni trg kapitala. Junija 2017 je objavila [vmesni pregled](#) akcijskega načrta za kapitalske trge. Komisija in države članice si prav tako prizadevajo odpraviti ovire za čezmejne naložbe, ki sodijo med pristojnosti posameznih držav. Za preučitev tega vprašanja je bila vzpostavljena skupina strokovnjakov, ki obravnava ovire za prost pretok kapitala. Komisija je v sklopu nadaljnje obravnave dela skupine strokovnjakov marca 2017 objavila [poročilo](#), v katerem je opisala razmere v državah članicah. Marca 2019 je Komisija objavila

---

[4]Uredba (ES) št. 924/2009 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. septembra 2009 o čezmejnih plačilih v Skupnosti in razveljavitvi Uredbe (ES) št. 2560/2001, UL L 266, 9.10.2009, str. 11.

[5]Direktiva 2007/64/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. novembra 2007 o plačilnih storitvah na notranjem trgu in o spremembah direktiv 97/7/ES, 2002/65/ES, 2005/60/ES in 2006/48/ES ter o razveljavitvi Direktive 97/5/ES, UL L 319, 5.12.2007, str. 1.

[6]Uredba (EU) št. 260/2012 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. marca 2012 o uvajanju tehničnih in poslovnih zahtev za kreditne prenose in direktne bremenitve v evrih in o spremembi Uredbe (ES) št. 924/2009, UL L 94, 30.3.2012, str. 22.

[7]Direktiva (EU) 2015/2366 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2015 o plačilnih storitvah na notranjem trgu, spremembah direktiv 2002/65/ES, 2009/110/ES ter 2013/36/EU in Uredbe (EU) št. 1093/2010 ter razveljavitvi Direktive 2007/64/ES, UL L 337, 23.12.2015, str. 35.



[sporočilo](#) z naslovom Unija kapitalskih trgov: napredek pri vzpostavljanju enotnega trga kapitala za močno evropsko in monetarno unijo.

Komisija si prav tako prizadeva odpraviti veljavne dvostranske naložbene pogodbe znotraj EU, od katerih so bile številne sklenjene pred zadnjimi krogi širitve EU. Po mnenju Komisije te dvostranske pogodbe med državami članicami ovirajo enotni trg, saj se ne ujemajo z zakonodajnim okvirom EU ali pa se prekrivajo z njim. Arbitražni mehanizmi, ki so vključeni v te pogodbe, na primer izključujejo tako nacionalna sodišča kot Sodišče Evropske unije, s čimer preprečujejo uveljavljanje zakonodaje EU. Dvostranske naložbene pogodbe prav tako prednostno obravnavajo vlagatelje iz nekaterih držav članic, ki so sklenile te pogodbe. Komisija prav tako vsako leto objavi [poročila in študije](#) o kapitalskih tokovih v EU in v svetovnem merilu.

## VLOGA EVROPSKEGA PARLAMENTA

Parlament je močno podpiral prizadevanja za liberalizacijo kapitalskih tokov, vendar je menil, da bi se bilo treba za to liberalizacijo bolj zavzemati znotraj EU kot pa med EU in preostalim svetom, da bodo evropski varčevalci dajali prednost evropskim naložbam. Poudarjal je tudi, da morata liberalizacijo kapitala podpirati popolna liberalizacija finančnih storitev in uskladitev davčne zakonodaje, da bi se ustvaril enoten evropski finančni trg. Prav zaradi političnega pritiska Parlamenta je Komisija lahko začela uvajati zakonodajo o usklajevanju domačih in čezmejnih plačil.

Parlament podpira vzpostavitev unije kapitalskih trgov. Sprejel je [resolucijo](#), v kateri je poudaril, da je treba udeležencem zagotoviti enake pogoje, da bi izboljšali dodeljevanje kapitala v EU. V njej je pozval tudi, naj se odpravijo obstoječe ovire za čezmejno financiranje, zlasti za mala in srednja podjetja, ter okrepi vloga Evropskega organa za vrednostne papirje in trge (ESMA) pri izboljševanju konvergence nadzora. Parlament je aprila 2019 potrdil vrsto [zakonodajnih aktov](#), ki vzpostavljajo temelje unije kapitalskih trgov.

Dražen Rakić / Denitza Dessimirova  
04/2019

