LIBERA CIRCOLAZIONE DEI CAPITALI

Questa nota tematica illustra la libera circolazione dei capitali, che è una delle quattro libertà fondamentali del mercato unico dell'UE. Oltre a essere quella di più recente introduzione, è anche quella di più ampia portata, dato che si estende ai paesi extra UE. La nota presenta gli obiettivi della libera circolazione dei capitali e descrive il sistema attuale nonché i cambiamenti introdotti per renderlo possibile. Infine, delinea il ruolo del Parlamento europeo nello sviluppo di questa libertà fondamentale.

BASE GIURIDICA

— L'articolo 63 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) vieta le restrizioni ai movimenti di capitali tra paesi dell'UE, nonché tra i paesi dell'UE e i paesi terzi.

— L'articolo 64 TFUE riguarda alcune restrizioni applicabili ai paesi terzi.

— L'articolo 65 TFUE prevede alcune eccezioni, tra cui quelle relative alla fiscalità, alla vigilanza prudenziale, all'ordine pubblico e alla sicurezza pubblica.

— L'articolo 66 TFUE autorizza misure di salvaguardia temporanee in circostanze eccezionali.

COSA SI INTENDE PER MOVIMENTI DI CAPITALI?

In mancanza di una definizione nel TFUE, la Corte di giustizia dell'Unione europea ha stabilito che la nomenclatura allegata alla direttiva sui capitali del 1988 può essere utilizzata per definire il termine. Secondo tali definizioni, i movimenti transfrontalieri di capitali comprendono:

— gli investimenti esteri diretti (IED);

— gli investimenti o gli acquisti immobiliari;

— gli investimenti in titoli (ad esempio in azioni, obbligazioni, buoni del tesoro, fondi comuni di investimento);

— la concessione di prestiti e crediti;

— altre operazioni con istituti finanziari, comprese le operazioni patrimoniali di natura personale quali doti, lasciti, donazioni, ecc.

OBIETTIVI DELLA LIBERA CIRCOLAZIONE DEI CAPITALI NELL'UE

Tra i principali obiettivi della libera circolazione dei capitali nell'UE figurano:

— l'eliminazione di tutte le restrizioni ai movimenti di capitali tra i paesi dell'UE, nonché tra i paesi dell'UE e quelli non UE, con eccezioni in determinate circostanze (si veda la sezione "Risultati raggiunti", punto B);

— garantire che i pagamenti relativi a tali movimenti di capitali possano essere effettuati senza restrizioni, in modo che i cittadini e le imprese possano utilizzare, investire e/o risparmiare il proprio denaro o i propri beni finanziari ovunque all'interno dell'UE, nonché nei paesi non appartenenti all'UE.

La libera circolazione dei capitali sostiene il mercato unico e integra le altre tre libertà fondamentali (libera circolazione delle persone, delle merci e dei servizi).

Per le persone fisiche, ciò si traduce nella possibilità di:

— aprire conti bancari all'estero,

— acquistare azioni di società estere,

— investire dove i rendimenti sono più favorevoli, e

— acquistare beni immobili in un altro paese.

Per le imprese, ciò comporta la possibilità di:

— investire e acquisire partecipazioni in società di qualsiasi altro paese dell'UE; e

— raccogliere capitali nei mercati più efficienti sotto il profilo dei costi.

La libera circolazione dei capitali è stata indispensabile per lo sviluppo dell'Unione economica e monetaria e per l'introduzione dell'euro. Consentendo ai capitali di circolare liberamente attraverso i propri confini, l'UE promuove l'uso dell'euro come valuta internazionale.

RISULTATI RAGGIUNTI: CRONOLOGIA E SISTEMA ATTUALE

A. Primi passi (prima del mercato unico) e progressi verso la libera circolazione dei capitali

Le prime due direttive sui movimenti di capitali, del 1960 e del 1962, hanno abolito le restrizioni su determinati tipi di movimenti di capitali pubblici e privati, quali gli acquisti immobiliari, i crediti a breve o medio termine per transazioni commerciali nonché l'acquisto di titoli negoziati in borsa. Alcuni paesi membri (ad esempio, la Germania e i paesi del Benelux) si sono spinti oltre introducendo misure nazionali unilaterali che abolivano praticamente tutte le restrizioni ai movimenti di capitali.

Queste prime direttive sono state abrogate e modificate prima che la direttiva sui capitali del 1988 stabilisse la nomenclatura definitiva delle tipologie di movimenti di capitali che beneficiano di tale libertà. Nel 1993 il Trattato di Maastricht ha riconosciuto la libera circolazione dei capitali come una libertà fondamentale tutelata dai trattati. L'abolizione dei restanti ostacoli alla libera circolazione dei capitali sarebbe dovuta avvenire al più tardi entro il 1994, e questo è diventato il presupposto per l'avvio della terza e ultima fase verso l'introduzione della moneta unica (l'euro), poi avvenuta nel 1999. In generale, tutti i movimenti di capitali sono soggetti alla libera circolazione, ad eccezione di un numero limitato di restrizioni nei confronti dei paesi terzi che rientrano nell'ambito di applicazione dell'articolo 64 del TFUE.

B. Sistema attuale di regolamentazione della libera circolazione dei capitali

1. Quadro giuridico contro le restrizioni alla libera circolazione dei capitali

La Commissione europea è responsabile dell'applicazione delle norme dell'UE in materia di libera circolazione dei capitali. A tal fine, monitora i flussi di capitali e garantisce che i paesi dell'Unione applichino le regole correttamente. Pubblica relazioni annuali e studi sui flussi di capitale all'interno dell'UE e nel mondo.

L'articolo 63 TFUE vieta qualsiasi restrizione alla circolazione dei capitali e dei pagamenti tra i paesi dell'UE, nonché tra l'UE e i paesi terzi. La Corte di giustizia dell'Unione europea è incaricata di interpretare le norme relative alla libera circolazione dei capitali e in questo campo esiste un'ampia giurisprudenza. Nei casi in cui i paesi dell'UE limitino in modo ingiustificato la libera circolazione dei capitali, vengono avviate nei loro confronti le procedure di infrazione previste dagli articoli da 258 a 260 TFUE.

2. Eccezioni e restrizioni giustificate

Ai sensi dell'articolo 64 TFUE, le deroghe sono essenzialmente limitate ai movimenti di capitali riguardanti paesi terzi. I paesi dell'UE hanno la facoltà di mantenere restrizioni sugli investimenti diretti e su altre transazioni con paesi i terzi. Inoltre, i governi dell'UE possono, con voto unanime in seno al Consiglio dell'Unione europea e previa consultazione del Parlamento europeo, limitare i movimenti di capitali con paesi terzi.

L'articolo 65 TFUE stabilisce le uniche restrizioni giustificate ai movimenti di capitali in generale, compresi quelli all'interno dell'UE. Tra queste figurano:

— le misure necessarie per impedire violazioni delle disposizioni legislative e regolamentari nazionali (in particolare nel settore fiscale e in materia di vigilanza prudenziale sui servizi finanziari);

— le procedure per la dichiarazione dei movimenti di capitali a fini amministrativi o statistici; e

— le misure giustificate da motivi di ordine pubblico o di pubblica sicurezza.

Un esempio di adozione di queste ultime misure risale alla crisi del debito sovrano in Europa, quando Cipro (2013) e la Grecia (2015) sono stati costretti a introdurre controlli sui movimenti di capitale per impedire un deflusso eccessivo dei capitali.

L'articolo 66 TFUE consente all'UE di limitare, in via eccezionale e per un periodo massimo di sei mesi, i movimenti di capitali da o verso paesi terzi qualora ciò rischi di causare gravi difficoltà all'Unione economica e monetaria.

L'articolo 144 TFUE autorizza, nell'ambito dei programmi di assistenza alla bilancia dei pagamenti, l'adozione di misure volte a proteggere la bilancia dei pagamenti in caso di difficoltà tali da compromettere il funzionamento del mercato interno o di improvvisa crisi. Tuttavia, questa clausola di salvaguardia è applicabile solo ai paesi dell'UE al di fuori della zona euro (vale a dire quelli che non hanno ancora adottato l'euro come moneta).

Infine, gli articoli 75 e 215 TFUE prevedono l'applicazione di sanzioni finanziarie o per prevenire e combattere il terrorismo, o per via di decisioni adottate nel quadro della politica estera e di sicurezza comune. La libera circolazione dei capitali è stata limitata

in relazione alle sanzioni economiche imposte alla Russia a seguito dell'invasione su vasta scala dell'Ucraina.

C. Lo strumento di lotta alla coercizione

Entrato in vigore il 27 dicembre 2023, lo strumento di lotta alla coercizione (ACI) è stato istituito per consentire all'UE di scoraggiare e contrastare forme di coercizione economica da parte di paesi terzi. Può essere attivato quando un paese terzo cerca di influenzare le scelte politiche dell'UE o di uno Stato membro mediante misure, o minacce di misure, che incidono sugli scambi commerciali o sugli investimenti. L'ACI prevede una serie di possibili contromisure, quali:

— l'imposizione di dazi;

— restrizioni al commercio dei servizi e agli aspetti dei diritti di proprietà intellettuale connessi al commercio; e

— restrizioni all'accesso agli investimenti diretti esteri e agli appalti pubblici.

D. Estinzione dei trattati bilaterali di investimento intra-UE

La Commissione sta inoltre cercando di sospendere gli attuali trattati bilaterali di investimento (TBI) intra-UE, molti dei quali esistevano già prima dei più recenti allargamenti dell'Unione. La Commissione considera questi accordi tra Stati membri un ostacolo al mercato unico, poiché sono incompatibili e si sovrappongono con il quadro legislativo dell'UE. Ad esempio, i sistemi di arbitrato previsti nei TIB escludono sia i tribunali nazionali sia la Corte di giustizia dell'Unione europea, impedendo così l'applicazione del diritto dell'UE. I TIB possono inoltre comportare un trattamento più favorevole per gli investitori provenienti da determinati paesi membri che hanno concluso TIB intra-UE. Nel maggio 2020, 23 paesi dell'UE hanno firmato l'accordo sull'estinzione dei trattati bilaterali di investimento tra Stati membri dell'Unione europea.

RUOLO DEL PARLAMENTO EUROPEO

Il Parlamento ha fortemente sostenuto gli sforzi volti a promuovere la libera circolazione dei capitali. Ritiene tuttavia che i movimenti di capitali all'interno dell'UE dovrebbero godere di maggiori libertà rispetto a quelli tra l'UE e il resto del mondo, ad esempio per garantire che i risparmi dell'UE alimentino in via prioritaria gli investimenti dell'UE. Ha inoltre sottolineato che la libera circolazione dei capitali dovrebbe essere sostenuta dalla progressiva liberalizzazione dei servizi finanziari (compresi i servizi bancari e assicurativi, come espressamente previsto dall'articolo 58, paragrafo 2, TFUE) e dall'armonizzazione della legislazione fiscale al fine di completare il mercato unico dei servizi (finanziari).

Nel settembre 2025, il Parlamento ha adottato una risoluzione sulla razionalizzazione delle norme del mercato interno dell'UE per rafforzare il mercato unico. Ha più volte fatto riferimento a un'analisi del Fondo Monetario Internazionale sulla resilienza dell'UE che equipara le barriere commerciali ancora esistenti nell'UE alle tariffe intra-UE. Per le merci, le barriere possono raggiungere un equivalente tariffario del 44 %. Per i servizi, l'equivalente tariffario è ancora più elevato, raggiungendo il 110 %, il che significa che

le barriere ai servizi transfrontalieri più che raddoppiano il prezzo di fornitura di tali servizi.

Il Parlamento ha sostenuto l'avvio dell'Unione dei mercati dei capitali (UMC) e, oltre a partecipare al processo legislativo, incoraggia regolarmente l'adozione di ulteriori iniziative per completare tale Unione. Tra queste iniziative figurano l'adozione, nel 2015, della risoluzione sulla creazione di un'Unione dei mercati dei capitali, nella quale si sottolineava la necessità di garantire condizioni di parità tra i partecipanti al fine di migliorare l'allocazione dei capitali nell'UE. La risoluzione chiedeva che fossero eliminati gli ostacoli ai finanziamenti transfrontalieri, in particolare per le piccole e medie imprese (PMI), e che l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) svolgesse un ruolo più incisivo nel migliorare la convergenza in materia di vigilanza. Nell'ottobre 2020 il Parlamento ha adottato una risoluzione sull'ulteriore sviluppo dell'Unione dei mercati dei capitali, in cui chiedeva di migliorare l'accesso al finanziamento sul mercato dei capitali, in particolare per le PMI, e di incoraggiare gli investimenti da parte dei privati. Nel settembre 2024, Mario Draghi, ex presidente della Banca centrale europea, ha pubblicato una importante relazione sulla competitività europea. Il Parlamento ha poi confermato la propria posizione nel settembre 2025 con una risoluzione dal titolo "Agevolare il finanziamento di investimenti e di riforme per stimolare la competitività europea e creare un'Unione dei mercati dei capitali".

La presente nota tematica è stata redatta dall'unità Controllo della governance economica e dell'UEM (EGOV) del Parlamento europeo. Per ulteriori informazioni sull'argomento, è possibile consultare il sito web della commissione per i problemi economici e monetari.

Harald Wilhelm STIEBER / Mentor MEHMEDI
06/2026