SWOBODNY PRZEPŁYW KAPITAŁU

W tej nocie tematycznej wyjaśniamy, na czym polega swobodny przepływ kapitału – jedna z czterech podstawowych swobód jednolitego rynku Unii Europejskiej. To jedna z najnowszych, a zarazem najszerszych swobód, bo obejmuje także państwa trzecie. W tej nocie objaśnimy, czemu służy swobodny przepływ kapitału, jak działa obecnie i jakie czekają go zmiany. Na końcu przedstawimy rolę, jaką Parlament Europejski odgrywa w jego kształtowaniu.

PODSTAWA PRAWNA

— Art. 63 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) zakazuje ograniczeń w przepływie kapitału między państwami Unii Europejskiej oraz między państwami Unii a państwami trzecimi.

— Art. 64 TFUE określa ograniczenia, którym podlegają państwa trzecie.

— Art. 65 TFUE dopuszcza pewne wyjątki dotyczące m.in. opodatkowania, nadzoru ostrożnościowego, porządku i bezpieczeństwa publicznego.

— Art. 66 TFUE dopuszcza tymczasowe środki ochronne w wyjątkowych okolicznościach.

CZYM JEST PRZEPŁYW KAPITAŁU?

Wobec braku definicji w Traktacie o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej, Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej orzekł, że do zdefiniowania pojęcia przepływów kapitału można stosować nomenklaturę załączoną do dyrektywy kapitałowej z 1988 roku. Wymieniono w niej następujące formy transgranicznych przepływów kapitału:

— bezpośrednie inwestycje zagraniczne;

— inwestycje w nieruchomości lub zakup nieruchomości;

— inwestycje w papiery wartościowe, takie jak akcje, obligacje, weksle czy fundusze powiernicze;

— udzielanie pożyczek i kredytów;

— inne operacje z instytucjami finansowymi, w tym o charakterze osobistym, takie jak posagi, zapisy, darowizny itp.

CZEMU SŁUŻY SWOBODNY PRZEPŁYW KAPITAŁU W UNII EUROPEJSKIEJ?

Swobodny przepływ kapitału w Unii ma:

— znieść ograniczenia w przepływie kapitału między państwami Unii, a także między państwami Unii a państwami trzecimi, z wyjątkiem określonych sytuacji (zob. sekcja „Osiągnięcia", pkt B);

— zapewnić, że płatności związane z przepływami kapitału mogą być realizowane bez ograniczeń, tak aby osoby fizyczne i przedsiębiorstwa mogły wykorzystywać, inwestować lub oszczędzać swoje pieniądze lub aktywa finansowe w dowolnym miejscu w Unii, a także w państwach trzecich.

Swobodny przepływ kapitału stanowi podstawę jednolitego rynku i uzupełnia pozostałe trzy podstawowe swobody: swobodny przepływ osób, towarów i usług.

Dzięki swobodnemu przepływowi kapitału osoby fizyczne mogą:

— otwierać konta bankowe za granicą;

— nabywać udziały zagranicznych przedsiębiorstw;

— dokonywać najkorzystniejszych inwestycji; oraz

— nabywać nieruchomości za granicą.

Przedsiębiorstwa natomiast mogą:

— inwestować w firmy i posiadać spółki w dowolnym państwie Unii; oraz

— pozyskiwać fundusze na najbardziej opłacalnych rynkach.

Swobodny przepływ kapitału był niezbędny do rozwoju unii gospodarczej i walutowej oraz wprowadzenia euro. Umożliwiając swobodny przepływ kapitału przez swoje granice, Unia propaguje stosowanie euro jako waluty międzynarodowej.

OSIĄGNIĘCIA: KALENDARIUM I OBECNY SYSTEM

A. Początkowe etapy (przed powstaniem rynku wewnętrznego) i stopniowe umożliwianie swobodnego przepływu kapitału

Dyrektywy kapitałowe z 1960 i 1962 roku położyły kres niektórym ograniczeniom komercyjnych i prywatnych przepływów kapitałowych, takich jak zakup nieruchomości, krótkoterminowe lub średnioterminowe kredyty na transakcje handlowe oraz zakup papierów wartościowych pozostających w obrocie giełdowym. Niektóre państwa członkowskie, np. Niemcy i kraje Beneluksu, poszły dalej i wprowadziły jednostronne środki krajowe, znosząc w ten sposób wszelkie ograniczenia w przepływie kapitału.

Pierwsze dyrektywy były kilkakrotnie zmieniane i uchylane. W końcu w dyrektywie kapitałowej z 1988 roku ustalono obowiązujący wykaz rodzajów przepływu kapitału, których dotyczy ta swoboda. W 1993 roku w traktacie z Maastricht potwierdzono, że swobodny przepływ kapitału jest podstawową swobodą chronioną traktatami. Zniesienie ostatnich przeszkód w swobodnym przepływie kapitału miało nastąpić najpóźniej do 1994 roku. Wtedy dopiero mogła rozpocząć się trzecia i ostatnia faza prowadząca do wprowadzania wspólnej waluty, euro, co ostatecznie miało miejsce w 1999 roku. Obecnie panuje pełna swoboda przepływu kapitału z wyjątkiem nielicznych ograniczeń w stosunku do państw spoza Unii, o których mowa w art. 64 TFUE.

B. Obowiązujący system swobodnego przepływu kapitału

1. Ramy prawne zapobiegające ograniczeniom swobody przepływu kapitału

Za egzekwowanie unijnych przepisów dotyczących swobodnego przepływu kapitału odpowiada Komisja Europejska. W tym celu monitoruje ona przepływy kapitału i pilnuje, by państwa członkowskie właściwie stosowały przepisy unijne. Komisja

publikuje roczne sprawozdania i badania dotyczące przepływów kapitału w Unii i na świecie.

Zgodnie z art. 63 TFUE obecnie zakazane są wszelkie ograniczenia przepływu kapitału i płatności między państwami Unii oraz między państwami Unii a państwami trzecimi. Zadaniem Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej jest interpretacja przepisów dotyczących swobodnego przepływu kapitału, a w tym zakresie istnieje już obszerne orzecznictwo. Jeżeli państwa Unii ograniczają w nieuzasadniony sposób swobodny przepływ kapitału, stosuje się postępowanie w sprawie uchybienia zobowiązaniom państwa członkowskiego zgodnie z art. 258–260 TFUE.

2. Wyjątki i uzasadnione ograniczenia

Zgodnie z art. 64 TFUE wyjątki ograniczają się głównie do przepływu kapitału do lub z państw trzecich. Państwa Unii mogą utrzymać w mocy ograniczenia dotyczące inwestycji bezpośrednich i innych transakcji z państwami trzecimi. Ponadto rządy państw członkowskich mogą także ograniczyć przepływ kapitału z i do państw trzecich. Wymaga to jednomyślnego głosowania w Radzie Unii Europejskiej i konsultacji z Parlamentem Europejskim.

W art. 65 TFUE określono uzasadnione ograniczenia dotyczące przepływu kapitału w ujęciu ogólnym, w tym przepływów w obrębie Unii. Obejmują one:

— środki niezbędne do zapobiegania naruszeniom prawa krajowego i regulacjom (zwłaszcza w dziedzinie opodatkowania i nadzoru ostrożnościowego nad usługami finansowymi),

— procedury służące deklarowaniu przepływu kapitału do celów administracyjnych bądź statystycznych oraz

— środki uzasadnione względami porządku publicznego lub bezpieczeństwa publicznego.

Wdrożono je na przykład podczas europejskiego kryzysu zadłużeniowego, gdy Cypr (w 2013 roku) i Grecja (w 2015 roku) zostały zmuszone do wprowadzenia kontroli przepływu kapitału, aby zapobiec jego nadmiernemu odpływowi.

Zgodnie z art. 66 TFUE Unia Europejska może, w drodze wyjątku i na okres maksymalnie sześciu miesięcy, ograniczyć przepływ kapitału do lub z państw trzecich, jeżeli mogłoby to spowodować poważne trudności dla unii gospodarczej i walutowej.

Art. 144 TFUE dopuszcza – w ramach programów pomocy na rzecz wyrównania bilansu płatniczego – środki na rzecz ochrony bilansu płatniczego, jeśli trudności zagrażają funkcjonowaniu rynku wewnętrznego lub w razie nagłego kryzysu. Ta klauzula ochronna jest jednak dostępna tylko dla państw Unii spoza strefy euro.

Ponadto w art. 75 i 215 TFUE przewidziano możliwość nałożenia sankcji finansowych, by zapobiegać terroryzmowi i go zwalczać lub na podstawie decyzji podjętych w ramach wspólnej polityki zagranicznej i bezpieczeństwa. Swobodny przepływ kapitału został ograniczony w związku z sankcjami gospodarczymi nałożonymi na Rosję w następstwie jej pełnoskalowej inwazji na Ukrainę.

C. Instrument chroniący przed wymuszaniem

27 grudnia 2023 roku weszło w życie rozporządzenie ustanawiające instrument chroniący przed wymuszaniem. Ma on pomóc Unii w powstrzymywaniu wymuszenia ekonomicznego i reagowaniu na nie, w przypadku gdy państwo spoza Unii próbuje wymusić na Unii lub poszczególnych państwach członkowskich konkretne decyzje polityczne, stosując środki wpływające na handel lub inwestycje lub grożąc zastosowaniem takich środków. Instrument chroniący przed wymuszaniem przewiduje w takiej sytuacji środki zaradcze, takie jak:

— nakładanie ceł;

— ograniczenia w handlu usługami i związane z handlem aspekty praw własności intelektualnej; oraz

— ograniczenia w dostępie do bezpośrednich inwestycji zagranicznych i zamówień publicznych.

D. Rozwiązanie wewnątrzunijnych dwustronnych umów inwestycyjnych

Komisja pracuje również nad wycofaniem obowiązujących dwustronnych umów inwestycyjnych wewnątrz Unii. Wiele z nich obowiązywało przed ostatnimi etapami rozszerzenia Unii. Komisja uważa, że umowy między państwami członkowskimi utrudniają funkcjonowanie jednolitego rynku, ponieważ powielają unijne przepisy, a niekiedy są wręcz z nimi sprzeczne. Na przykład systemy arbitrażu przewidziane w takich umowach wykluczają zarówno sądy krajowe, jak i Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej, co uniemożliwia stosowanie prawa Unii. Dwustronne umowy inwestycyjne mogą również prowadzić do tego, że inwestorzy z krajów, które zawarły takie wewnątrzunijne umowy, są traktowani korzystniej. 29 maja 2020 roku 23 państwa Unii podpisały porozumienie o wygaśnięciu Dwustronnych Traktatów Inwestycyjnych między państwami członkowskimi Unii Europejskiej.

ROLA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO

Parlament zdecydowanie wspiera wysiłki sprzyjające swobodnemu przepływowi kapitału. Uważa jednak, że swoboda ta powinna być większa wewnątrz Unii niż w odniesieniu do reszty świata, na przykład po to, by unijne oszczędności zasilały przede wszystkim inwestycje wewnątrz Unii. Parlament podkreśla, że swobodny przepływ kapitału powinien iść w parze ze stopniową liberalizacją usług finansowych (w tym usług bankowych i ubezpieczeniowych, jak wyraźnie przewidziano w art. 58 ust. 2 TFUE) oraz harmonizacją prawa podatkowego, tak aby można było dokończyć tworzenie jednolitego rynku usług (finansowych).

We wrześniu 2025 roku Parlament przyjął rezolucję w sprawie wdrożenia i usprawnienia zasad rynku wewnętrznego Unii w celu umocnienia jednolitego rynku. Wielokrotnie wskazywał na analizę odporności Unii Europejskiej przeprowadzoną przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy, w której istniejące bariery handlowe w ramach Unii uznano za rodzaj wewnątrzunijnych ceł. W odniesieniu do towarów bariery mogą stanowić równowartość 44% taryfy celnej. W przypadku usług – aż 110%. Innymi słowy, bariery w świadczeniu usług transgranicznych przekładają się na ponad dwukrotny wzrost cen tych usług.

Parlament wspierał uruchomienie unii rynków kapitałowych, a poza uczestnictwem w procesie legislacyjnym Parlament regularnie zachęca do podejmowania dalszych kroków na rzecz jej dokończenia. Obejmuje to przyjęcie w 2015 roku rezolucji w sprawie tworzenia unii rynków kapitałowych, w której zwrócono uwagę na potrzebę wyrównania szans wśród uczestniczących podmiotów, by poprawić dystrybucję kapitału wewnątrz Unii. W rezolucji wezwano do zniesienia przeszkód w finansowaniu transgranicznym, w szczególności dla małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP), oraz do wzmocnienia roli Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych w działaniach na rzecz poprawy konwergencji nadzorczej. W październiku 2020 roku Parlament przyjął rezolucję w sprawie dalszego rozwoju unii rynków kapitałowych. Wezwał w niej do poprawy dostępu do finansowania z rynków kapitałowych, szczególnie ułatwienia go MŚP i promowania inwestycji indywidualnych. We wrześniu 2024 roku Mario Draghi, były prezes Europejskiego Banku Centralnego, opublikował ważne sprawozdanie na temat europejskiej konkurencyjności. We wrześniu 2025 roku Parlament potwierdził swoje stanowisko rezolucją w sprawie ułatwienia finansowania inwestycji i reform mających na celu poprawę konkurencyjności Europy i stworzenie unii rynków kapitałowych.

Tę notę tematyczną przygotował Dział ds. Kontroli Zarządzania Gospodarczego i UGW (EGOV). Więcej informacji można znaleźć na stronie Komisji Gospodarczej i Monetarnej.

Harald Wilhelm STIEBER / Mentor MEHMEDI
06/2026