

## FRIE KAPITALBEVÆGELSER

Den frie bevægelighed for kapital er en af de fire grundlæggende frihedsrettigheder i EU's indre marked. Denne rettighed er ikke bare den senest tilkomne, men også – på grund af dens unikke tredjelandsaspekt – den mest vidtrækkende. Liberaliseringen af kapitalstrømmene har udviklet sig gradvist. Restriktioner for kapitalbevægelser og betalinger, både indbyrdes mellem medlemsstaterne og i forhold til tredjelande (dvs. lande, der ikke er medlem af EU), har været forbudt siden begyndelsen af 2004 som følge af Maastrichttraktaten, selv om der kan forekomme undtagelser.

### RETSGRUNDLAG

Artikel 63–66 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF).

### MÅL

Alle restriktioner for kapitalbevægelser mellem medlemsstaterne og mellem medlemsstaterne og tredjelande skal fjernes, bortset fra under særlige omstændigheder. Den frie bevægelighed for kapital understøtter det indre marked og komplementerer de tre andre frihedsrettigheder. Den bidrager også til økonomisk vækst ved at gøre det muligt at investere kapital på en effektiv måde, og den fremmer anvendelsen af euroen som international valuta og bidrager dermed til EU's rolle som global aktør. Den var desuden uomgængelig for udviklingen af Den Økonomiske og Monetære Union og indførelsen af euroen.

### RESULTATER

#### A. De første liberaliseringsinitiativer (før det indre marked)

De første fællesskabsforanstaltninger var af begrænset omfang. Romtraktaten (1957) krævede kun, at restriktioner skulle fjernes i det omfang, det var nødvendigt, for at det fælles marked kunne fungere. Det [første kapitaldirektiv](#) fra 1960, der blev ændret i 1962, ophævede restriktionerne for visse former for kommercielle og private kapitalbevægelser, som f.eks. køb af fast ejendom, kort- og mellemfristede forretningslån og køb af børsnoterede værdipapirer. Nogle medlemsstater gik videre ved at indføre ensidige nationale foranstaltninger, som afskaffede så godt som alle restriktioner for kapitalbevægelser (f.eks. Tyskland og Benelux-landene). I 1972 fulgte et nyt [direktiv](#) om internationale pengestrømme.

#### B. Yderligere fremskridt og generel liberalisering i lyset af det indre marked

Der blev foretaget ændringer af det første kapitaldirektiv i 1985 og 1986, som indebar en yderligere liberalisering på områder såsom langfristede forretningslån og køb af værdipapirer, der ikke handles på børsen. Kapitalbevægelser blev fuldt liberaliseret gennem et [rådsdirektiv](#) i 1988, der ophævede alle resterende restriktioner for kapitalbevægelser mellem medlemsstaternes indbyggere med virkning fra den 1. juli

1990. Det havde også til formål at liberalisere kapitalbevægelser, som involverede tredjelande, på samme måde.

## C. Den endelige ordning

### 1. Princip

Maastrichttraktaten indførte de frie kapitalbevægelser som en traktatsikret frihedsrettighed. Artikel 63 i TEUF forbyder i dag alle restriktioner for kapitalbevægelser og betalinger mellem medlemsstaterne indbyrdes og mellem medlemsstaterne og tredjelande. EU-Domstolen har til opgave at fortolke bestemmelserne om frie kapitalbevægelser, og der findes en omfattende retspraksis på dette område. I tilfælde, hvor medlemsstater begrænser de frie kapitalbevægelser på en urimelig måde, anvendes den sædvanlige traktatbrudsprocedure i artikel 258-260 i TEUF.

### 2. Undtagelser og berettigede begrænsninger

Undtagelser er i det væsentlige begrænset til kapitalbevægelser til eller fra tredjelande (artikel 64 i TEUF). Ud over at medlemsstaterne kan opretholde restriktioner for direkte investeringer og andre transaktioner, som eksisterede på en given dato, kan Rådet også efter høring af Europa-Parlamentet med enstemmighed vedtage foranstaltninger, som udgør et tilbageskridt i liberaliseringen af kapitalbevægelser med tredjelande. Desuden kan Rådet og Europa-Parlamentet vedtage lovgivningsmæssige foranstaltninger, der omfatter direkte investeringer, etablering, levering af finansielle tjenesteydelser eller værdipapirers adgang til kapitalmarkeder. Artikel 66 i TEUF omhandler nødforanstaltninger over for tredjelande, begrænset til en tidsperiode på seks måneder.

De eneste berettigede restriktioner på kapitalbevægelser generelt, dvs. også inden for Unionens område, er fastsat i artikel 65 i TEUF. Der er tale om følgende: i) foranstaltninger for at hindre overtrædelser af deres nationale ret (dvs. i forbindelse med skatte- og afgiftsområdet og i forbindelse med tilsynet med finansielle tjenester), ii) procedurer for anmeldelse af kapitalbevægelser af administrative eller statistiske hensyn og iii) foranstaltninger, der er begrundet i hensynet til den offentlige orden eller den offentlige sikkerhed. Sidstnævnte blev påberåbt under den europæiske statsgældskrise, da Cypern (2013) og Grækenland (2015) blev tvunget til at indføre kontrol på kapitalbevægelser for at undgå en alt for stor udstrømning af kapital. Cypern fjernede alle de resterende restriktioner i 2015, og Grækenland gjorde det i 2019. Udviklingen af digital finans, især blockchainbaserede kryptovalutaer, kan udfordre de nuværende begreber, der er udformet med henblik på at sikre de frie kapitalbevægelser.

Artikel 144 i TEUF giver inden for rammerne af støtteprogrammerne for betalingsbalancen mulighed for, at der kan træffes beskyttelsesforanstaltninger, hvis vanskeligheder vil kunne bringe det indre markeds funktion i fare, eller hvis der opstår en pludselig krise. Denne klausul er kun åben for medlemsstater uden for euroområdet.

Endelig giver artikel 75 og 215 i TEUF mulighed for finansielle sanktioner for enten at forhindre og bekæmpe terrorisme eller baseret på afgørelser vedtaget inden for rammerne af den fælles udenrigs- og sikkerhedspolitik. De frie kapitalbevægelser er

begrænset i forhold til de økonomiske sanktioner, der er pålagt Rusland efter landets invasion af Ukraine.

### 3. Betalinger

I artikel 63, stk. 2, i TEUF fastsættes, at alle restriktioner for betalinger mellem medlemsstaterne indbyrdes og mellem medlemsstaterne og tredjelande er forbudt.

I 2001 blev der vedtaget en [forordning](#), som harmoniserede omkostningerne i forbindelse med nationale og grænseoverskridende betalinger i euroområdet. Den blev [ophævet og erstattet](#) i 2009 og kom borgerne i medlemsstaterne til gode ved at sænke gebyrerne for grænseoverskridende betalinger i euro til næsten nul. Den blev derefter [ophævet og erstattet](#) i 2021 med henblik på at sænke gebyrerne for grænseoverskridende betalinger mellem medlemsstater i og uden for euroområdet.

[Betalingsstjenestedirektivet](#) skabte retsgrundlaget for fastlæggelsen af et regelsæt, som gælder for alle betalingstjenester i EU, og som skal gøre grænseoverskridende betalinger lige så lette, effektive og sikre som "nationale" betalinger og fremme effektivitet og omkostningsreduktion gennem mere konkurrence ved at åbne betalingsmarkederne for nye markedsdeltagere. Betalingsstjenestedirektivet tilvejebragte den nødvendige ramme for et initiativ fra den europæiske bank- og betalingssektor, det såkaldte "fælles eurobetalingsområde" (SEPA). SEPA-instrumenterne var tilgængelige, men ikke meget i brug inden udgangen af 2010. Derfor blev der i 2012 vedtaget en [forordning](#) om fastsættelse af EU-dækkende slutdatoer for migrationen af gamle nationale pengeoverførsler og direkte debiteringer til SEPA-instrumenterne. I 2015 vedtog Europa-Parlamentet og Rådet et revideret [betalingsstjenestedirektiv](#) (det andet betalingsstjenestedirektiv), som ophævede det eksisterende direktiv. Det øger gennemsigtigheden og forbrugerbeskyttelsen og tilpasser reglerne for at tage højde for innovative betalingstjenester, herunder internet- og mobilbetalinger. Forordningen om straksbetalinger, som ændrer SEPA, blev [vedtaget](#) af de to lovgivere i februar 2024 og trådte i kraft i april 2024. Den giver borgerne mulighed for når som helst på døgnet at overføre penge inden for ti sekunder, også uden for åbningstiden, ikke kun inden for samme land, men også til en anden medlemsstat. Arbejdet med yderligere reformer af den eksisterende ramme for betalingssystemer er i gang og skal afsluttes efter valget til Europa-Parlamentet i 2024. Dette vedrører forordningen om betalingstjenester og det nye betalingsstjenestedirektiv (det tredje betalingsstjenestedirektiv), som vil erstatte det andet betalingsstjenestedirektiv og direktivet om elektroniske penge.

Den Europæiske Centralbank er i færd med at undersøge, om der skal stilles en digital version af euroen til rådighed eller ej. For at lette den eventuelle indførelse heraf [fremlagde](#) Kommissionen pakken om en digital euro, som indeholder en ramme for en ny digital udgave af euroen og samtidig beskytter kontanternes rolle. Det lovgivningsmæssige arbejde er i gang og vil blive afsluttet efter valget.

### D. Videre udvikling

Til trods for de fremskridt, der er gjort med liberalisering af kapitalbevægelserne i EU, er kapitalmarkederne fortsat i vid udstrækning fragmenteret. På grundlag af investeringsplanen for Europa lancerede Kommissionen i september 2015 sit flagskibsinitiativ: [kapitalmarkedsunionen](#). Dette omfatter en række foranstaltninger, der skal bidrage til at skabe et virkeligt integreret indre marked for kapital senest

i 2019. En [midtvejsevaluering](#) af handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen blev offentliggjort i juni 2017. Desuden arbejder Kommissionen og medlemsstaterne på at fjerne hindringer for grænseoverskridende investeringer, som hører under medlemsstaternes kompetence. Ekspertgruppen om hindringer for den frie bevægelighed for kapital blev nedsat for at undersøge dette spørgsmål. Som opfølgning på arbejdet i ekspertgruppen offentliggjorde Kommissionen i marts 2017 en [rapport](#), der beskriver situationen i medlemsstaterne. I marts 2019 offentliggjorde Kommissionen en [meddelelse](#) med titlen "Kapitalmarkedsunionen: fremskridt med hensyn til at skabe et indre marked for kapital til en stærk Økonomisk og Monetær Union". Denne blev efterfulgt af en [anden handlingsplan for kapitalmarkedsunionen](#) med 16 prioriteter i september 2020.

Eftersom Eurogruppen (bestående af ministre fra medlemsstaterne i euroområdet) havde det indtryk, at kapitalmarkedsunionen ikke skrider frem i et tilfredsstillende tempo, offentliggjorde den en [erklæring](#) til den næste Europa-Kommission den 11. marts 2024. Eurogruppen fremførte, at det er nødvendigt at udvikle globalt konkurrencedygtige kapitalmarkeder for at undgå, at Europa sækker yderligere bagud på globalt plan med hensyn til konkurrenceevne, vækst og velstand for borgerne. Den anmodede den næste Kommission om at fremsætte lovgivningsforslag inden for tre prioriterede indsatsområder: For det første med henblik på markedernes struktur at udvikle et konkurrencedygtigt, strømlinet og intelligent reguleringsystem, der giver mulighed for en bedre kanalisering af midler til innovative virksomheder i EU. For det andet med henblik på erhvervslivet at sikre bedre adgang til privat finansiering. For det tredje med henblik på borgerne at skabe bedre muligheder for at akkumulere velstand og forbedre den økonomiske sikkerhed, især ved at øge de private investorers deltagelse. Eurogruppen opstillede 13 specifikke punkter, der skal puste nyt liv i kapitalmarkedsunionen.

## **E.** Ophævelse af bilaterale investeringsaftaler inden for EU

Kommissionen arbejder også på at få de eksisterende bilaterale investeringsaftaler inden for EU ophævet; mange af disse er indgået før de seneste udvidelser af EU. Disse aftaler mellem medlemsstater betragtes af Kommissionen som en hindring for det indre marked, idet de både kolliderer med og overlapper EU's lovgivningsmæssige rammer. For eksempel udelukker voldgiftsordninger, som indgår i bilaterale investeringsaftaler, både de nationale domstole og EU-Domstolen og forhindrer dermed anvendelse af EU-retten. Bilaterale investeringsaftaler kan også medføre en gunstigere behandling af investorer fra visse medlemsstater, som har indgået bilaterale investeringsaftaler inden for EU. Den 24. oktober 2019 blev der indgået en aftale, som baner vejen for at ophæve disse. Den 29. maj 2020 [undertegnede](#) 23 medlemsstater en aftale om ophævelse af bilaterale investeringsaftaler mellem EU's medlemsstater. Kommissionen offentliggør også årlige [rapporter og undersøgelser](#) om kapitalstrømme inden for EU og i global kontekst. Under krisen som følge af covid-19 var der ingen af EU's medlemsstater, der benyttede sig af kapitalkontrol med de finansielle strømme, trods det ekstreme pres på det finansielle system.

## EUROPA-PARLAMENTETS ROLLE

Europa-Parlamentet har ihærdigt støttet bestræbelserne på at fremme liberaliseringen af kapitalbevægelser. Parlamentet er imidlertid af den opfattelse, at denne liberalisering bør være mere fremskreden inden for EU end over for resten af verden, således at EU-opsparinger fortrinsvis kanaliseres ind i EU-investeringer. Ligeledes har Parlamentet påpeget, at denne kapitalliberalisering bør være ledsaget af en fuldstændig liberalisering af finansielle tjenesteydelser og harmonisering på skatteområdet, hvis man ønsker at skabe et integreret EU-finansmarked. Det var takket være politisk pres fra Parlamentet, at Kommissionen kunne iværksætte lovgivning om harmoniseringen af nationale og grænseoverskridende betalinger.

Parlamentet har støttet lanceringen af kapitalmarkedsunionen, og ud over sin deltagelse i lovgivningsprocessen opfordrer Parlamentet regelmæssigt til yderligere tiltag til at fuldføre kapitalmarkedsunionen. Disse omfatter vedtagelsen af en [beslutning](#), hvori det understregede behovet for lige vilkår mellem deltagere med henblik på at forbedre fordelingen af kapital i EU. I henhold til beslutningen skulle de eksisterende hindringer for grænseoverskridende finansiering fjernes, navnlig for små og mellemstore virksomheder (SMV'er), og Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed skulle have større ansvar for at sikre et ensartet tilsyn. Den 8. oktober 2020 [vedtog](#) Parlamentet endnu en beslutning, hvori det opfordrede til at sikre bedre adgang til kapitalmarkedsfinansiering, især for SMV'er, og fremme af detailinvestorers deltagelse.

Der kan findes yderligere oplysninger om dette emne på [Økonomi- og Valutaudvalgets](#) websted.

Christian Scheinert  
04/2024