

## VRIJ VERKEER VAN KAPITAAL

Het vrij verkeer van kapitaal is een van de vier fundamentele vrijheden van de interne markt van de EU. Het is niet alleen de meest recent ingevoerde vrijheid, maar ook de meest uitgebreide vanwege de unieke dimensie met derde landen. De liberalisering van kapitaalstromen is geleidelijk gevorderd. De beperkingen op het kapitaal- en betalingsverkeer, zowel tussen de lidstaten als met derde (d.w.z. niet-EU-)landen, zijn sinds het begin van 2004 verboden als gevolg van het Verdrag van Maastricht, hoewel er uitzonderingen kunnen bestaan.

### RECHTSGRONDSLAG

Artikelen 63 tot en met 66 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU).

### DOELSTELLINGEN

Alle beperkingen op het kapitaalverkeer tussen lidstaten onderling of tussen lidstaten en derde landen moeten worden weggenomen, met uitzonderingen in bepaalde omstandigheden. Het vrije verkeer van kapitaal vormt de basis voor de interne markt en vult de andere drie vrijheden aan. Het draagt ook bij aan economische groei, doordat kapitaal doelmatig geïnvesteerd kan worden, en doordat de euro als internationale munteenheid wordt bevorderd. Op die manier wordt bijgedragen aan de rol van de EU als belangrijke speler in de wereldeconomie. De liberalisering was ook onontbeerlijk voor de ontwikkeling van de economische en monetaire unie en de invoering van de euro.

### RESULTATEN

#### A. Eerste liberaliseringsmaatregelen (vóór de interne markt)

De eerste maatregelen van de Gemeenschap hadden een beperkte reikwijdte. In het Verdrag van Rome (1957) werd bepaald dat de beperkingen alleen moesten worden weggenomen voor zover dit nodig was voor de werking van de gemeenschappelijke markt. De [eerste kapitaalrichtlijn](#) van 1960, gewijzigd in 1962, maakte een einde aan beperkingen op bepaalde soorten zakelijk en particulier kapitaalverkeer, zoals de aankoop van onroerend goed, handelskredieten op korte en middellange termijn en de aankoop van effecten die op de beurs worden verhandeld. Sommige lidstaten gingen verder door unilaterale nationale maatregelen in te voeren, waarmee zij vrijwel alle beperkingen op het kapitaalverkeer afschaften (bijv. Duitsland en de Benelux-landen). In 1972 volgde een andere [richtlijn](#) over internationale kapitaalbewegingen.

#### B. Verdere stappen en algemene liberalisering met het oog op de interne markt

Amendementen op de eerste kapitaalrichtlijn in 1985 en 1986 leidden tot verdere liberalisering voor onder andere handelskredieten op lange termijn en de aankoop van effecten die niet op de beurs worden verhandeld. Het kapitaalverkeer werd in 1988 volledig geliberaliseerd via een [richtlijn van de Raad](#) waarmee alle resterende

bepkeringen op het kapitaalverkeer tussen inwoners van de lidstaten per 1 juli 1990 werden afgeschaft. Die richtlijn was daarnaast gericht op de liberalisering van het kapitaalverkeer met derde landen.

## C. Definitieve regeling

### 1. Beginsel

Het vrije verkeer van kapitaal werd met het Verdrag van Maastricht verankerd in het Verdrag. Artikel 63 VWEU verbiedt alle beperkingen op het kapitaal- en betalingsverkeer tussen lidstaten onderling en tussen lidstaten en derde landen. Het Hof van Justitie van de Europese Unie is ermee belast de bepalingen met betrekking tot het vrije verkeer van kapitaal uit te leggen. Op dit gebied bestaat er uitgebreide jurisprudentie. Als lidstaten het vrije verkeer van kapitaal ten onrechte beperken, geldt de gebruikelijke inbreukprocedure zoals vermeld in de artikelen 258 tot en met 260 VWEU.

### 2. Uitzonderingen en gegronde beperkingen

Uitzonderingen zijn hoofdzakelijk beperkt tot het kapitaalverkeer met derde landen (artikel 64 VWEU). Naast de mogelijkheid die de lidstaten hebben om beperkingen ten aanzien van rechtstreekse investeringen en andere transacties die op een bepaalde datum golden te handhaven, kan de Raad ook, na raadpleging van het Europees Parlement, met eenparigheid van stemmen maatregelen nemen die een stap terug betekenen voor de liberalisering van het kapitaalverkeer met derde landen. Bovendien kunnen de Raad en het Europees Parlement wetgevingsmaatregelen nemen in verband met rechtstreekse investeringen, vestiging, het verlenen van financiële diensten of de toelating van waardepapieren tot de kapitaalmarkten. Artikel 66 VWEU heeft betrekking op noodmaatregelen ten aanzien van derde landen, met een maximale duur van zes maanden.

De enige gegronde beperkingen op het kapitaalverkeer in het algemeen – ook binnen de EU – zijn vastgelegd in artikel 65 VWEU. Hieronder vallen: i) maatregelen om overtredingen van de nationale wetten en voorschriften tegen te gaan, met name op fiscaal gebied en met betrekking tot het bedrijfseconomisch toezicht op financiële instellingen; ii) maatregelen om te voorzien in procedures voor de kennisgeving van kapitaalbewegingen ter informatie van de overheid of voor statistische doeleinden; en iii) maatregelen die op grond van de openbare orde of de openbare veiligheid gerechtvaardigd zijn. De laatste maatregel werd ingeroepen tijdens de Europese staatsschuldencrisis, toen Cyprus (2013) en Griekenland (2015) werden gedwongen kapitaalcontroles in te voeren om een buitensporige kapitaaluitstroom te voorkomen. Cyprus heeft alle resterende beperkingen in 2015 opgeheven en Griekenland in 2019. De opkomst van digitale financiële middelen, met name op blockchain gebaseerde cryptovaluta, kan een uitdaging vormen voor de huidige concepten die zijn ontworpen om het vrije verkeer van kapitaal te waarborgen.

Artikel 144 VWEU staat in het kader van programma's voor de ondersteuning van de betalingsbalans maatregelen toe ter bescherming van de betalingsbalans, indien de werking van de interne markt door moeilijkheden of een plotselinge crisis wordt verstoord. Deze vrijwaringsclausule is alleen beschikbaar voor lidstaten die geen deel uitmaken van de eurozone.

Tot slot voorzien de artikelen 75 en 215 VWEU in de mogelijkheid om financiële sancties te treffen met het oog op de voorkoming en bestrijding van terrorisme of op basis van besluiten die binnen het kader van het gemeenschappelijk buitenlands en veiligheidsbeleid zijn genomen. Het vrije verkeer van kapitaal wordt beperkt in verband met de economische sancties die aan Rusland zijn opgelegd na de Russische invasie van Oekraïne.

### 3. Betalingen

In artikel 63, lid 2, VWEU wordt bepaald dat alle beperkingen van het betalingsverkeer tussen lidstaten onderling en tussen lidstaten en derde landen verboden zijn.

In 2001 werd een [verordening](#) vastgesteld waarmee de kosten van binnenlandse en grensoverschrijdende betalingen binnen de eurozone werden geharmoniseerd. Deze verordening werd in 2009 [ingetrokken en vervangen](#), tot profijt van EU-onderdanen doordat de kosten voor grensoverschrijdende betalingen in euro praktisch tot nul waren teruggebracht. De verordening werd vervolgens in 2021 [ingetrokken en vervangen](#) om de kosten voor grensoverschrijdende betalingen tussen de lidstaten van de eurozone en de lidstaten die niet tot de eurozone behoren, te verlagen.

De [richtlijn betalingsdiensten](#) bood de rechtsgrondslag voor de vaststelling van een verzameling regels voor alle betalingsdiensten in de EU, om grensoverschrijdende betalingen net zo eenvoudig, efficiënt en veilig te maken als binnenlandse betalingen, en om efficiëntie en lagere kosten te stimuleren door meer concurrentie, en wel door de betalingsmarkten voor nieuwe partijen open te stellen. De richtlijn betalingsdiensten bood het benodigde kader voor een initiatief van de Europese banken- en betaalsector, SEPA genaamd (Single Euro Payments Area, gemeenschappelijke eurobetalingsruimte). Eind 2010 waren de SEPA-instrumenten weliswaar beschikbaar, maar ze werden nog niet veel gebruikt. Bijgevolg werd er in 2012 een [verordening](#) vastgesteld om in de hele EU einddata vast te stellen voor de overgang van de oude nationale overmakingen en automatische afschrijvingen naar SEPA-instrumenten. In 2015 stelden de medewetgevers de herziene [richtlijn betalingsdiensten](#) (PSD 2) vast waarmee de bestaande richtlijn werd ingetrokken. Met deze richtlijn wordt er voor meer transparantie en een betere consumentenbescherming gezorgd en worden de regels aangepast ten behoeve van innovatieve betalingsdiensten, met inbegrip van mobiele en internetbetalingen. De verordening instantbetalingen, waarmee de SEPA-verordening wordt gewijzigd, is in februari 2024 door de medewetgevers [vastgesteld](#) en in april 2024 in werking getreden. Hierdoor kunnen mensen op elk moment van de dag binnen tien seconden geld overmaken, ook buiten kantooruren, niet alleen binnen hetzelfde land, maar ook naar een andere lidstaat. Er wordt momenteel gewerkt aan verdere hervormingen van het bestaande kader voor betalingssystemen, die na de Europese verkiezingen van 2024 moeten worden afgerond. Dit betreft de verordening betalingsdiensten en de nieuwe richtlijn betalingsdiensten (PSD 3), die in de plaats zal komen van PSD 2 en de richtlijn elektronisch geld.

De Europese Centrale Bank evalueert momenteel of er al dan niet een digitale versie van de euro in omloop moet worden gebracht. Om de mogelijke invoering ervan te vergemakkelijken, [presenteerde](#) de Commissie het pakket digitale euro, met een kader voor een nieuwe digitale vorm van de euro, met behoud van de rol van contant

geld. De wetgevingswerkzaamheden zijn aan de gang en zullen na de verkiezingen worden afgerond.

## D. Verdere ontwikkelingen

Ondanks de vooruitgang die is geboekt met het liberaliseren van kapitaalstromen in de EU zijn de kapitaalmarkten nog steeds grotendeels versnipperd. Voortbouwend op het investeringsplan voor Europa lanceerde de Commissie in september 2015 haar vlaggenschipinitiatief: [de kapitaalmarktenunie](#) (KMU). Dit omvat een reeks maatregelen die gericht zijn op de totstandbrenging van een daadwerkelijk geïntegreerde interne markt voor kapitaal, uiterlijk in 2019. In juni 2017 werd een [tussentijdse evaluatie](#) van het KMU-actieplan gepubliceerd. Daarnaast zijn de Commissie en de lidstaten bezig de obstakels voor grensoverschrijdende investeringen die onder de nationale bevoegdheden vallen weg te nemen. Om zich over deze kwestie te buigen, werd er een deskundigengroep inzake belemmeringen voor het vrije verkeer van kapitaal opgericht. In maart 2017 publiceerde de Commissie als follow-up van de werkzaamheden van de deskundigengroep een [verslag](#) waarin de situatie in de lidstaten beschreven werd. In maart 2019 publiceerde de Commissie een [mededeling](#) onder de titel "Kapitaalmarktenunie: vooruitgang bij de opbouw van een eengemaakte markt voor kapitaal voor een sterke economische en monetaire unie". Op die mededeling volgde in september 2020 een [tweede actieplan voor de kapitaalmarktenunie](#) met zestien prioriteiten.

Op 11 maart 2024 publiceerde de Eurogroep (ministers van de lidstaten in de eurozone), omdat er volgens hen niet snel genoeg vooruitgang wordt geboekt met de KMU, een [verklaring](#) die gericht is aan de volgende Europese Commissie. Volgens de Eurogroep moeten er wereldwijd concurrerende kapitaalmarkten worden ontwikkeld om te voorkomen dat Europa verder achterop raakt op het vlak van concurrentievermogen, groei en welvaart van zijn burgers. De Eurogroep verzoekt de volgende Commissie wetgevingsvoorstellen in te dienen op drie prioritaire actiegebieden: ten eerste, met het oog op de inrichting van de markten, de ontwikkeling van een concurrerend, gestroomlijnd en slim regelgevingsstelsel waarmee middelen beter kunnen worden ingezet voor innovatieve bedrijven in de EU; ten tweede, ervoor zorgen dat het bedrijfsleven een betere toegang heeft tot particuliere financiering; en ten derde, het creëren van betere mogelijkheden voor de burgers om rijkdom te vergaren en voor meer financiële zekerheid, met name door de deelname van de detailhandel te verbeteren. De Eurogroep heeft in dertien concrete punten uiteengezet hoe de KMU nieuw leven kan worden ingeblazen.

## E. Beëindiging van bilaterale investeringsverdragen binnen de EU

De Commissie is ook bezig een einde te maken aan de bestaande bilaterale investeringsverdragen (BIT's) binnen de EU, waarvan de meeste dateren van vóór de meest recente uitbreidingsronden van de EU. Deze overeenkomsten tussen lidstaten worden door de Commissie als een obstakel voor de interne markt gezien, aangezien ze zowel botsen als overlappen met het wetgevingskader van de EU. De arbitragemechanismen die in de BIT's zijn opgenomen, sluiten bijvoorbeeld zowel de nationale rechtbanken als het Hof van Justitie van de Europese Unie uit, waardoor het EU-recht niet kan worden toegepast. BIT's kunnen er ook toe leiden dat er een voorkeursbehandeling wordt gegeven aan investeerders uit bepaalde lidstaten die

BIT's binnen de EU hebben gesloten. Op 24 oktober 2019 werd er een akkoord bereikt dat de weg effende voor de beëindiging van die voorkeursbehandelingen. Op 29 mei 2020 hebben 23 lidstaten een overeenkomst [ondertekend](#) voor de beëindiging van BIT's tussen de lidstaten van de EU. De Commissie publiceert ook jaarlijks [verslagen en onderzoeken](#) over het kapitaalverkeer binnen de EU en in de mondiale context. Tijdens de COVID-19-crisis nam geen enkele EU-lidstaat, ondanks de extreme druk op het financiële stelsel, zijn toevlucht tot kapitaalcontroles op financiële uitstromen.

## ROL VAN HET EUROPEES PARLEMENT

Het Parlement is altijd een groot voorstander geweest van inspanningen om het kapitaalverkeer te liberaliseren. Het heeft er echter op gewezen dat deze liberalisering meer binnen de EU dan tussen de EU en de rest van de wereld moet gelden, zodat het spaargeld van de EU in de eerste plaats ten goede komt aan investeringen van de EU. Ook onderstreept het Parlement dat er gelijktijdig een volledige liberalisering van de financiële dienstverlening en een harmonisering van de fiscale wetgeving moet plaatsvinden om een echte financiële ruimte in de EU tot stand te kunnen brengen. Dankzij politieke druk van het Parlement heeft de Commissie wetgeving kunnen initiëren voor de harmonisering van binnenlandse en grensoverschrijdende betalingen.

Het Parlement heeft de totstandkoming van de KMU gesteund en moedigt, naast zijn deelname aan het wetgevingsproces, regelmatig verdere stappen aan om de KMU te voltooien. Deze stappen omvatten een aangenomen [resolutie](#) waarin de noodzaak werd onderstreept van een gelijk speelveld tussen deelnemers om de toewijzing van kapitaal in de EU te verbeteren. In de resolutie werd gepleit voor het opheffen van bestaande belemmeringen voor grensoverschrijdende financiering, met name voor kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's), en voor een grotere rol voor de Europese Autoriteit voor effecten en markten bij de verbetering van convergentie op het vlak van toezicht. Op 8 oktober 2020 nam het Parlement nog een [resolutie](#) aan waarin het aandrang op een betere toegang tot financiering op de kapitaalmarkt, met bijzondere nadruk op kmo's en de deelname van kleine beleggers.

Meer informatie over dit onderwerp vindt u op de website van de [Commissie economische en monetaire zaken](#).

Christian Scheinert  
04/2024