

VOĽNÝ POHYB KAPITÁLU

Voľný pohyb kapitálu je jednou zo štyroch základných slobôd jednotného trhu EÚ. Nie je len najnovšou, ale aj najrozsiahlejšou slobodou, pretože sa vzťahuje aj na tretie krajiny. Liberalizácia kapitálových tokov prebiehala postupne. Obmedzenia pohybu kapitálu a platieb medzi členskými štátmi a medzi tretími krajinami (t. j. krajinami, ktoré nie sú členskými štátmi EÚ) sú podľa Maastrichtskej zmluvy od začiatku roku 2004 zakázané, hoci výnimky sú možné.

PRÁVNÝ ZÁKLAD

Články 63 až 66 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ZFEÚ).

CIELE

S výnimkou určitých konkrétnych prípadov by sa mali odstrániť všetky obmedzenia pohybu kapitálu medzi členskými štátmi navzájom, ako aj medzi členskými štátmi a tretími krajinami. Jednotný trh je postavený na voľnom pohybe kapitálu, ktorý dopĺňa ostatné tri slobody. Prispieva zároveň k hospodárskemu rastu tým, že umožňuje efektívne investície kapitálu a podporuje používanie eura ako medzinárodnej meny, čím posilňuje rolu EÚ ako globálneho aktéra. Voľný pohyb kapitálu bol tiež nezastupiteľný pri vytváraní hospodárskej a menovej únie a zavedení eura.

VÝSLEDKY

A. Počiatočné snahy (pred vznikom vnútorného trhu)

Prvé opatrenia Spoločenstva mali obmedzenú pôsobnosť. Na základe Rímskej zmluvy (1957) bolo treba odstrániť obmedzenia len v rozsahu nevyhnutnom pre fungovanie spoločného trhu. [Prvou smernicou o kapitále](#) z roku 1960, ktorá bola zmenená v roku 1962, sa odstránili obmedzenia namierené na určité komerčné a súkromné pohyby kapitálu, napríklad na kúpu nehnuteľností, krátkodobé alebo strednodobé pôžičky na obchodné transakcie a nákupy cenných papierov, s ktorými sa obchoduje na burze. Niektoré členské štáty (napr. Nemecko a krajiny Beneluxu) pokročili v liberalizácii ešte ďalej a jednostranne zaviedli vnútroštátne opatrenia, čím prakticky zrušili všetky obmedzenia pohybu kapitálu. Ďalšia [smernica](#) o medzinárodných kapitálových tokoch nasledovala v roku 1972.

B. Ďalší pokrok a všeobecná liberalizácia v súvislosti s vnútorným trhom

Zmeny prvej smernice o kapitále v rokoch 1985 a 1986 priniesli ďalšiu liberalizáciu v oblastiach, ako sú dlhodobé pôžičky na obchodné transakcie a nákupy cenných papierov, s ktorými sa neobchoduje na burze. Pohyb kapitálu sa úplne liberalizoval [smernicou Rady](#) z roku 1988, ktorou boli od 1. júla 1990 odstránené všetky zostávajúce obmedzenia pohybu kapitálu medzi obyvateľmi členských štátov. Jej cieľom bola tiež podobná liberalizácia pohybu kapitálu, ktorý zahŕňal aj tretie krajiny.

C. Konečná podoba systému

1. Princíp

Maastrichtskou zmluvou sa stal voľný pohyb kapitálu zmluvnou slobodou. V článku 63 ZFEÚ sa v súčasnosti zakazujú akékoľvek obmedzenia pohybu kapitálu a platieb medzi členskými štátmi a tretími krajinami. Úlohou Súdneho dvora Európskej únie je výklad ustanovení o voľnom pohybe kapitálu a v tejto oblasti už existuje rozsiahla judikatúra. V prípadoch, keď členské štáty neoprávnene obmedzia pohyb kapitálu, sa vedie obvyklé konanie o nesplnení povinnosti podľa článkov 258–260 ZFEÚ.

2. Výnimky a odôvodnené obmedzenia

Výnimky sa z veľkej časti obmedzujú na pohyby kapitálu spojené s tretími krajinami (článok 64 ZFEÚ). Okrem možnosti členských štátov zachovať obmedzenia priamych investícií a ďalších transakcií platných v určitom čase, môže aj Rada po porade s Európskym parlamentom jednomyselne prijať opatrenia, ktoré sú krokom späť v liberalizácii pohybu kapitálu, ktorý súvisí s tretími krajinami. Rada a Európsky parlament môžu navyše prijať legislatívne opatrenia o priamych investíciách, poskytovaní finančných služieb alebo vstupe cenných papierov na kapitálové trhy. Článok 66 ZFEÚ upravuje mimoriadne opatrenia voči tretím krajinám na obdobie najviac šiestich mesiacov.

V článku 65 ZFEÚ sú stanovené všeobecné a jediné odôvodnené obmedzenia pohybu kapitálu, ktoré zahŕňajú pohyby v rámci Únie. Patria k nim: i) opatrenia (najmä v oblasti daňového systému a dohľadu nad finančnými službami) na zamedzenie porušovania vnútroštátnych predpisov; ii) postupy ohlasovania kapitálových pohybov na štatistické alebo správne účely; a iii) opatrenia z dôvodu verejného záujmu či verejnej bezpečnosti. Posledný bod štáty uplatnili počas európskej dlhovej krízy, kedy boli Cyprus (2013) a Grécko (2015) nútené zaviesť kontroly kapitálu, aby tak zabránili jeho nadmernému odtoku. Cyprus zrušil všetky zostávajúce obmedzenia v roku 2015 a Grécko tak urobilo v roku 2019. Vznik digitálnych financií, najmä kryptomien založených na blockchaine, môže spochybníť súčasné koncepcie, ktoré zabezpečujú voľný pohyb kapitálu.

V rámci programov pomoci pre platobnú bilanciu alebo v prípade náhlej krízy umožňuje článok 144 ZFEÚ prijať ochranné opatrenia na pomoc platobnej bilancii v prípade ťažkostí, ktoré ohrozujú fungovanie vnútorného trhu. Ochranná doložka je k dispozícii len členským štátom mimo eurozóny.

Články 75 a 215 ZFEÚ umožňujú prijatie finančných sankcií buď s cieľom predchádzať a bojovať proti terorizmu alebo na základe rozhodnutí prijatých v rámci spoločnej zahraničnej a bezpečnostnej politiky. Voľný pohyb kapitálu je obmedzený z dôvodu hospodárskych sankcií voči Rusku po tom, ako začalo inváziu na Ukrajinu.

3. Platby

V článku 63 ods. 2 ZFEÚ sa stanovuje, že „v rámci ustanovení tejto kapitoly sú zakázané všetky obmedzenia platieb medzi členskými štátmi a medzi tretími krajinami“.

V roku 2001 bolo prijaté [nariadenie](#), na základe ktorého boli harmonizované poplatky za domáce a cezhraničné platby v eurozóne. V roku 2009 bolo [zrušené a nahradené](#), pričom obyvatelia členských štátov profitovali zo zníženia poplatkov za cezhraničné

platby v eurách prakticky na nulu. Následne bolo [zrušené a nahradené](#) v roku 2021 s cieľom znížiť poplatky za cezhraničné platby medzi členskými štátmi v eurozóne a členskými štátmi mimo nej.

[Smernica o platobných službách](#) (PSD) poskytla právny základ pre zavedenie súboru pravidiel pre všetky platobné služby v EÚ tak, aby boli cezhraničné platby rovnako jednoduché, účinné a zabezpečené ako vnútroštátne, a aby sa pomocou väčšej konkurencie, ktorá by vznikla otvorením platobných trhov pre nových účastníkov, podporila efektívnosť a znížili ceny. Smernica tiež poskytla nevyhnutný právny rámec iniciatíve európskeho bankového a platobného sektora s názvom „jednotná oblasť platieb v eurách“ (SEPA). Nástroje SEPA boli síce k dispozícii, ale do konca roka 2010 sa veľmi nepoužívali. V roku 2012 bolo preto prijaté [nariadenie](#), ktorým sa pre celú EÚ stanovili konečné termíny prechodu zo starých vnútroštátnych úhrad a inkás na nástroje SEPA. V roku 2015 prijali spoluzákonodarcovia revidovanú [smernicu o platobných službách](#) (PSD 2), ktorou sa zrušila predchádzajúca smernica. Nová smernica posilňuje transparentnosť a ochranu spotrebiteľa a prispôsobuje pravidlá tak, aby sa vytvorili podmienky pre inovačné platobné služby vrátane internetových a mobilných platieb. Smernicu o okamžitých platbách, ktorou sa mení SEPA, [prijali](#) spoluzákonodarcovia vo februári 2024 a nadobudla účinnosť v apríli 2024. Umožňuje ľuďom previesť peniaze do 10 sekúnd kedykoľvek počas dňa, a to aj mimo pracovných hodín, nielen v rámci tej istej krajiny, ale aj do iného členského štátu EÚ. Práca na ďalších reformách existujúceho rámca pre platobné systémy prebieha a bude sa musieť dokončiť po voľbách do Európskeho parlamentu v roku 2024. Týka sa to nariadenia o platobných službách a novej smernice o platobných službách, ktorá nahradí druhú smernicu o platobných službách a smernicu o elektronických peniazoch.

Európska centrálna banka v súčasnosti hodnotí, či má ponúknuť digitálnu verziu eura. S cieľom uľahčiť jeho možné zavedenie Komisia [predložila](#) balík týkajúci sa digitálneho eura, v ktorom sa stanovuje rámec pre novú digitálnu formu eura a zároveň sa chráni úloha hotovosti. Legislatívna práca prebieha a bude dokončená po voľbách.

D. Vývojové trendy

Napriek pokroku, ktorý sa podarilo dosiahnuť v liberalizácii tokov kapitálu v EÚ, sú kapitálové trhy naďalej do veľkej miery roztrieštené. V nadväznosti na Investičný plán pre Európu začala Komisia v septembri 2015 svoju hlavnú iniciatívu s názvom [Únia kapitálových trhov](#) (CMU). Iniciatívu tvorí niekoľko opatrení zameraných na vytvorenie skutočne integrovaného jednotného kapitálového trhu do roku 2019. [Preskúmanie](#) akčného plánu únie kapitálových trhov v polovici trvania bolo uverejnené v júni 2017. Navyše Komisia a členské štáty pracujú na odstraňovaní prekážok cezhraničných investícií, ktoré patria do právomoci členských štátov. Na preskúmanie tejto otázky bola vytvorená expertná skupina pre prekážky voľného pohybu kapitálu. V nadväznosti na prácu expertnej skupiny Komisia v marci 2017 zverejnila [správu](#) o situácii v členských štátoch. V marci 2019 Komisia zverejnila [oznámenie](#) s názvom „Únia kapitálových trhov: „pokrok dosiahnutý pri budovaní jednotného trhu s kapitálom pre silnú hospodársku a menovú úniu“. V septembri 2020 nasledoval [druhý akčný plán únie kapitálových trhov](#) so 16 prioritami.

Euroskupina (ministrov členských štátov eurozóny) 11. marca 2024 uverejnila [vyhlásenie](#) určené budúcej Európskej komisii pod dojomom, že únia kapitálových

trhov nenapreduje uspokojivým tempom. Euroskupina tvrdila, že treba rozvíjať globálne konkurencieschopné kapitálové trhy, aby sa zabránilo ďalšiemu globálnemu zaostávaniu Európy z hľadiska konkurencieschopnosti, rastu a prosperity jej občanov. Požiadala budúcu Komisiu, aby predložila legislatívne návrhy v troch prioritných oblastiach činnosti: po prvé, pokiaľ ide o štruktúru trhov, rozvoj konkurencieschopného, zjednodušeného a inteligentného regulačného systému, ktorý umožní lepšie nasmerovať finančné prostriedky do inovatívnych podnikov EÚ; po druhé, pre podniky zabezpečiť lepší prístup k súkromnému financovaniu; a po tretie, pre občanov, vytvoriť lepšie príležitosti na akumuláciu bohatstva a zlepšenie finančného zabezpečenia, najmä zlepšením účasti maloobchodu. Euroskupina stanovila 13 konkrétnych bodov na oživenie únie kapitálových trhov.

E. Ukončenie bilaterálnych investičných zmlúv v rámci EÚ

Komisia sa tiež usiluje o ukončenie platnosti súčasných bilaterálnych investičných zmlúv (BIT) v rámci EÚ, z ktorých mnohé existovali už pred najnovším kolom rozširovania EÚ. Komisia považuje tieto dohody medzi členskými štátmi za prekážku jednotného trhu, keďže sú v rozpore s legislatívnym rámcom EÚ a prekývajú sa s ním. Napríklad mechanizmy rozhodcovského konania podľa bilaterálnych investičných zmlúv vylučujú vnútroštátne súdy, ako aj Súdny dvor Európskej únie, čím bránia uplatňovaniu práva Únie. Môžu zároveň viesť k uprednostňovaniu investorov z tých členských štátov, ktoré v rámci EÚ uzavreli bilaterálne investičné zmluvy. Dňa 24. októbra 2019 dospeli členské štáty k dohode, ktorá otvára cestu k ich ukončeniu. Celkovo 23 členských štátov [podpísalo](#) 29. mája 2020 dohodu o ukončení bilaterálnych investičných zmlúv medzi členskými štátmi EÚ. Komisia tiež zverejňuje výročné [správy a štúdie](#) o kapitálových tokoch v rámci EÚ a vo svete. Napriek extrémnemu tlaku na finančný systém počas krízy spôsobenej pandemiou COVID-19 však žiadny členský štát EÚ nesiahol ku kontrolám pohybu kapitálu v rámci finančných odlevov.

ÚLOHA EURÓPSKEHO PARLAMENTU

Európsky parlament dôrazne podporuje úsilie o liberalizáciu pohybu kapitálu. Zastáva však názor, že takáto liberalizácia by mala byť progresívnejšia v rámci EÚ než medzi EÚ a ostatnými krajinami sveta, čo by zaistilo, aby sa úspory EÚ používali v prvom rade na investície EÚ. Rovnako poukázal na to, že na vytvorenie zjednoteného finančného trhu EÚ by liberalizáciu kapitálu mala podporiť úplná liberalizácia finančných služieb a harmonizácia daňových zákonov. Vďaka politickému tlaku Parlamentu mohla Komisia zaviesť právne predpisy v oblasti harmonizácie domácich a cezhraničných platieb.

Parlament podporil spustenie únie kapitálových trhov a okrem svojej účasti na legislatívnom procese Parlament pravidelne nabáda na ďalšie kroky na dokončenie únie kapitálových trhov. Tieto kroky zahŕňajú prijatie [uznesenia](#), v ktorom sa zdôraznila potreba rovnosti podmienok pre všetkých účastníkov s cieľom zlepšiť rozdeľovanie kapitálu v EÚ. V uznesení požadoval odstránenie existujúcich prekážok cezhraničného financovania, najmä pre malé a stredné podniky (MSP), a posilnenie úlohy Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy pri skvalitňovaní konvergencie dohľadu. Parlament [prijal](#) 8. októbra 2020 ďalšie uznesenie, v ktorom vyzval na zlepšenie prístupu k financovaniu na kapitálovom trhu s osobitným dôrazom na MSP a účasť retailových investorov.

Viac informácií o tejto téme nájdete na webovom sídle [Výboru pre hospodárske a menové veci](#).

Christian Scheinert
04/2024