

## PROSTI PRETOK KAPITALA

Prosti pretok kapitala je ena od štirih temeljnih svoboščin enotnega trga EU. Ni le najnovejša svoboščina, temveč zaradi edinstvene vključitve tretjih držav tudi najširša. Liberalizacija kapitalskih tokov je napredovala postopoma. Z Maastrichtsko pogodbo so omejitve pretoka kapitala in plačil, tako med državami članicami kot tudi s tretjimi državami (tj. državami, ki niso članice EU) od začetka leta 2004 prepovedane, čeprav lahko obstajajo izjeme.

### PRAVNA PODLAGA

Členi od 63 do 66 Pogodbe o delovanju Evropske unije (PDEU).

### CILJI

Vse omejitve kapitalskih tokov med državami članicami ter med državami članicami in tretjimi državami bi bilo treba odpraviti, pri čemer bi v določenih okoliščinah veljale izjeme. Prosti pretok kapitala je temelj enotnega trga in dopolnjuje druge tri svoboščine. Omogoča tudi gospodarsko rast, saj se lahko kapital učinkovito investira, ter spodbuja uporabo evra kot mednarodne valute, s čimer se utrjuje vloga EU kot svetovnega akterja. Brez prostega pretoka kapitala tudi ne bi bilo mogoče vzpostaviti ekonomske in monetarne unije ter uvesti evra.

### DOSEŽKI

#### A. Prva prizadevanja (pred vzpostavitvijo notranjega trga)

Področje uporabe prvih ukrepov Skupnosti je bilo omejeno. Rimska pogodba (1957) je zahtevala, da se omejitve odpravijo le v tolikšni meri, kolikor je potrebno za delovanje skupnega trga. [Prva kapitalna direktiva](#), sprejeta leta 1960 in spremenjena leta 1962, je odpravila omejitve za nekatere vrste trgovinskih in zasebnih kapitalskih tokov, kot so nakup nepremičnin, kratko- in dolgoročna posojila za trgovinske posle ter nakup vrednostnih papirjev na borzi. Nekatere države članice so šle korak dlje in uvedle enostranske nacionalne ukrepe ter odpravile skoraj vse omejitve za pretok kapitala (npr. Nemčija in države Beneluksa). Leta 1972 je sledilo sprejetje druge [direktive](#) o mednarodnih kapitalskih tokovih.

#### B. Nadaljnji napredek in splošna liberalizacija, kar zadeva notranji trg

S spremembami prve kapitalne direktive leta 1985 in 1986 se je liberalizacija nadaljevala na področjih, kot so dolgoročna posojila za trgovinske posle in nakup vrednostnih papirjev, s katerimi se ne trguje na borzi. Kapitalni tokovi so bili v celoti liberalizirani s sprejetjem [direktive Sveta](#) leta 1988, s katero so bile s 1. julijem 1990 odpravljene vse preostale omejitve za pretok kapitala med državami članicami. Cilj direktive je bil tudi na podoben način liberalizirati kapitalne tokove, ki vključujejo tretje države.

## C. Dokončni sistem

### 1. Načelo

Z Maastrichtsko pogodbo je bil uveden prosti pretok kapitala kot ena izmed svoboščin iz pogodbe. Danes člen 63 PDEU prepoveduje vse omejitve pretoka kapitala in plačil med državami članicami ter med državami članicami in tretjimi državami. Sodišče Evropske unije je pristojno za tolmačenje določb, povezanih s prostim pretokom kapitala, na tem področju pa obstaja tudi obsežna sodna praksa. Če države članice neutemeljeno omejujejo prosti pretok kapitala, se uporabljajo običajni postopki za ugotavljanje kršitev, določeni v členih od 258 do 260 PDEU.

### 2. Izjeme in utemeljene omejitve

Izjeme so v glavnem omejene na pretok kapitala v zvezi s tretjimi državami (člen 64 PDEU). Poleg možnosti, da države članice ohranijo omejitve pri neposrednih naložbah in drugih transakcijah, ki so obstajale na določen datum, lahko Svet po posvetovanju z Evropskim parlamentom soglasno sprejme tudi ukrepe, ki pomenijo nazadovanje liberalizacije kapitalskih tokov s tretjimi državami. Svet in Evropski parlament lahko prav tako sprejmeta zakonodajne ukrepe v zvezi z neposrednimi naložbami, ustanovitvi, zagotavljanjem finančnih storitev ali sprejetjem vrednostnih papirjev na kapitalske trge. Člen 66 PDEU določa nujne ukrepe v razmerju do tretjih držav, ki pa so omejeni na šestmesečno obdobje.

Edine utemeljene omejitve kapitalskih tokov na splošno, vključno s tokovi v EU, so določene v členu 65 PDEU. Med njimi so: (i) ukrepi za preprečevanje kršitev nacionalne zakonodaje (zlasti pri obdavčitvah in bonitetnem nadzoru finančnih storitev), (ii) postopki za prijavo pretoka kapitala za upravne oziroma statistične namene, in (iii) ukrepi, upravičeni zaradi javnega reda ali javne varnosti. Slednji so bili sprejeti med evropsko dolžniško krizo, ko sta bila Ciper (2013) in Grčija (2015) primorana uvesti kapitalski nadzor, da bi preprečila prekomeren odliv kapitala. Ciper je odpravil vse preostale omejitve leta 2015, Grčija pa leta 2019. Pojav digitalnih financ, zlasti kriptovalut, ki temeljijo na blokovnih verigah, lahko ogrozi sedanje koncepte, namenjene zagotavljanju prostega pretoka kapitala.

Člen 144 PDEU v okviru programov pomoči v zvezi s plačilno bilanco omogoča sprejetje zaščitnih ukrepov za plačilno bilanco v primeru, da težave ogrožajo delovanje notranjega trga, ali v primeru nenadne krize. Ta zaščitna klavzula je na voljo zgolj državam članicam, ki niso del območja evra.

V členih 75 in 215 PDEU pa je predvidena možnost uvedbe finančnih sankcij za preprečevanje terorizma in boj proti njemu ali na podlagi odločitev, sprejetih v okviru skupne zunanje in varnostne politike. Prosti pretok kapitala je omejen v povezavi z gospodarskimi sankcijami, uvedenimi proti Rusiji po njeni invaziji na Ukrajino.

### 3. Plačila

Člen 63(2) PDEU določa, da so prepovedane vse omejitve plačil med državami članicami ter med državami članicami in tretjimi državami.

Leta 2001 je bila sprejeta [uredba](#), s katero so se uskladili stroški domačih in čezmejnih plačil v območju evra. Ta je bila [razveljavljena in nadomeščena](#) leta 2009, kar je bilo v dobro prebivalcev držav članic, saj so se pristojbine za čezmejna plačila

v evrih zmanjšale praktično na nič. Nato je bila uredba [razveljavljena in nadomeščena](#) leta 2021, da bi se znižale pristojbine za čezmejna plačila med državami članicami območja evra in tistimi zunaj njega.

[Direktiva o plačilnih storitvah](#) je zagotovila pravno podlago za vzpostavitev sklopa pravil za vse plačilne storitve v EU, da bi bila čezmejna plačila tako enostavna, učinkovita in varna kot „nacionalna“ plačila ter da bi povečali učinkovitost in zmanjšanje stroškov z večjo konkurenco, ki bi jo zagotovili z odprtjem plačilnih trgov za nove udeležence. Direktiva o plačilnih storitvah je zagotovila potreben okvir za pobudo evropske bančne in plačilne industrije, imenovano enotno območje plačil v evrih (SEPA). Instrumenti SEPA so bili na voljo, vendar se do konca leta 2010 niso pogosto uporabljali. Zato je bila leta 2012 sprejeta [uredba](#), v kateri so bili za prehod z obstoječih nacionalnih kreditnih prenosov in neposrednih bremenitev na nove instrumente SEPA določeni končni roki, veljavni v celotni EU. Sozakonodajalca sta leta 2015 sprejela spremenjeno [direktivo o plačilnih storitvah](#), ki je razveljavila obstoječo direktivo. Spremenjena direktiva povečuje preglednost in varstvo potrošnikov ter prilagaja pravila potrebam inovativnih plačilnih storitev, vključno s spletnimi in mobilnimi plačili. Sozakonodajalca sta februarja 2024 [sprejela](#) direktivo o takojšnjih plačilih, ki spreminja SEPA, veljati pa je začela aprila 2024. Ljudem omogoča, da kadar koli, tudi zunaj uradnih ur, denar prenesejo v desetih sekundah, ne le znotraj iste države, temveč tudi v drugo državo članico. Nadaljnje reforme obstoječega okvira za plačilne sisteme so v teku in bodo morale biti dokončane po evropskih volitvah leta 2024. To zadeva uredbo o plačilnih storitvah in novo direktivo o plačilnih storitvah, ki bo nadomestila drugo direktivo o plačilnih storitvah in direktivo o elektronskem denarju.

Evropska centralna banka trenutno ocenjuje, ali naj zagotovi digitalno različico evra ali ne. Da bi olajšala njegovo morebitno uvedbo, je Komisija [predstavila](#) sveženj o digitalnem evru, ki določa okvir za novo digitalno obliko evra in hkrati ščiti vlogo gotovine. Zakonodajno delo je v teku in bo končano po volitvah.

#### D. Nadaljnji razvoj

Kljub napredku pri liberalizaciji kapitalskih tokov v EU ostajajo kapitalski trgi povečini razdrobljeni. Komisija je na podlagi naložbenega načrta za Evropo septembra 2015 predstavila vodilno pobudo – [unijo kapitalskih trgov](#). Ta zajema vrsto ukrepov, katerih cilj je do leta 2019 vzpostaviti dejansko povezan enotni trg kapitala. Junija 2017 je objavila [vmesni pregled](#) akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov. Komisija in države članice si prav tako prizadevajo odpraviti ovire za čezmejne naložbe, ki so v pristojnosti posameznih držav. Za preučitev tega vprašanja je bila vzpostavljena strokovna skupina, ki obravnava ovire za prost pretok kapitala. Komisija je marca 2017 objavila [poročilo](#), ki se navezuje na delo strokovne skupine in v katerem je opisala razmere v državah članicah. Marca 2019 je objavila [sporočilo](#) z naslovom Unija kapitalskih trgov: napredek pri vzpostavljanju enotnega trga kapitala za močno evropsko in monetarno unijo. Temu je septembra 2020 sledil [drugi akcijski načrt za unijo kapitalskih trgov](#) s 16 prednostnimi nalogami.

Zaradi vtisa, da unija kapitalskih trgov ne napreduje v zadostni meri, je Evroskupina (ministrov držav članic evrskega območja) 11. marca 2024 objavila [izjavo](#), naslovljeno na naslednjo Evropsko komisijo. Evroskupina je menila, da je treba razviti kapitalske trge, ki bodo konkurenčni v svetovnem merilu, da Evropa ne bi še bolj zaostajala na

svetovni ravni z vidika konkurenčnosti, rasti in blaginje njenih državljanov. Naslednjo Komisijo je pozvala, naj pripravi zakonodajne predloge na treh prednostnih področjih ukrepanja: prvič, za arhitekturo trgov, razvoj konkurenčnega, racionaliziranega in pametnega regulativnega sistema, ki bo omogočil boljše usmerjanje sredstev v inovativna podjetja EU; drugič, za podjetja, boljši dostop do zasebnega financiranja; in tretjič, za državljane, boljše priložnosti za kopičenje bogastva in izboljšanje finančne varnosti, zlasti z izboljšanjem udeležbe malih vlagateljev. Evroskupina je predstavila 13 posebnih točk za oživitve unije kapitalskih trgov.

## E. Odpoved dvostranskih sporazumov o naložbah znotraj EU

Komisija si prav tako prizadeva odpraviti obstoječe bilateralne investicijske pogodbe znotraj EU, od katerih so bile številne sklenjene pred zadnjimi krogi širitve Unije. Po mnenju Komisije so takšne pogodbe med državami članicami ovira za enotni trg, saj so v nasprotju z zakonodajnim okvirom EU ali pa se z njim prekrivajo. Arbitražni mehanizmi, ki so vključeni v te pogodbe, na primer izključujejo tako nacionalna sodišča kot Sodišče Evropske unije, s čimer preprečujejo uveljavljanje zakonodaje EU. Bilateralne investicijske pogodbe lahko tudi prednostno obravnavajo vlagatelje iz nekaterih držav članic, ki so sklenile te pogodbe. 24. oktobra 2019 je bil dosežen dogovor, ki omogoča njihovo odpravo. 29. maja 2020 je 23 držav članic [podpisalo](#) Sporazum o prenehanju veljavnosti bilateralnih investicijskih pogodb med državami članicami Evropske unije. Komisija prav tako vsako leto objavi [poročila in študije](#) o kapitalskih tokovih v EU in v svetovnem merilu. Med koronavirusno krizo se ni nobena država članica EU zatekla h kapitalskemu nadzoru finančnih odlivov kljub izjemnim obremenitvam finančnega sistema.

## VLOGA EVROPSKEGA PARLAMENTA

Parlament odločno podpira prizadevanja za liberalizacijo kapitalskih tokov, vendar meni, da bi morala biti ta liberalizacija hitrejša v EU kot pa v preostalem svetu, da bodo evropski varčevalci dajali prednost evropskim naložbam. Poudarja tudi, da morata hkrati z liberalizacijo kapitala potekati popolna liberalizacija finančnih storitev in usklajitev davčne zakonodaje, da bi se ustvaril enoten finančni trg EU. Prav zaradi političnega pritiska Parlamenta je Komisija lahko začela uvajati zakonodajo o usklajevanju domačih in čezmejnih plačil.

Parlament je podprl vzpostavitev unije kapitalskih trgov in poleg sodelovanja v zakonodajnem postopku redno spodbuja nadaljnje ukrepe za dokončanje unije kapitalskih trgov. Ti vključujejo sprejetje [resolucije](#), v kateri je poudaril, da je treba udeležencem zagotoviti enake pogoje, da bi se izboljšala razporeditev kapitala v EU. V njej je pozval tudi k odpravi obstoječih ovir za čezmejno financiranje, zlasti za mala in srednja podjetja, ter h krepitvi vloge Evropskega organa za vrednostne papirje in trge pri izboljševanju konvergence nadzora. Parlament je 8. oktobra 2020 [sprejel](#) še eno resolucijo, v kateri je pozval k izboljšanju dostopa do financiranja kapitalskih trgov, s posebnim poudarkom na malih in srednjih podjetjih ter udeležbi malih vlagateljev.

Za več informacij o tej temi obiščite spletišče [Odbora za ekonomske in monetarne zadeve](#).

Christian Scheinert  
04/2024