

UDK:330.356.2

Bibliid 1451-3188, 9 (2010)

Год IX, бр. 31–32, стр. 103–108

Изворни научни рад

др Душко ДИМИТРИЈЕВИЋ¹

САОПШТЕЊЕ КОМИСИЈЕ О ПРОГРАМУ ЗА ЛИБЕРАЛИЗАЦИЈУ КРЕТАЊА КАПИТАЛА

ABSTRACT

The article examines the provisions of the Commission's Communication to the Council of 23 May 1986 on the programme for liberalisation of capital movements in the Community, which was the first drive towards establishing a European financial area. The original 1957 version of the Treaty establishing the European Communities did not include a formal obligation to secure free movement of capital. According to former Article 67, this was to occur only "to the extent necessary to ensure the proper functioning of the common market". In the Communication, the Commission took the position that there were three categories of operation concerning progressive liberalisation of capital movements and they were as follows: capital operations, operations in financial market securities and operations involving financial credits.

Key words: Commission's communication, Treaty establishing EEC, free movement of capital, capital operations, financial market operations, money market operations.

I) СВРХА

Изворни текст Уговора о оснивању Европских заједница из 1957. године, није укључивао формалну обавезу обезбеђења слободног кретања капитала. Према ранијем члану 67. оснивачког Уговора, слободно кретање капитала било је оствариво само ради нормалног функционисања

¹ Институт за међународну политику и привреду, Београд.

заједничког тржишта.² Будући да је слобода кретања капитала представљала један од фундаменталних правних принципа Европских заједница, Комисија је, у циљу стварања Европског финансијског простора, усвојила Саопштење о програму за либерализацију промета капитала на нивоу Заједнице. Саопштење Комисије требало је да потакне дијалог између Комисије и држава чланица о поспешењу различитих видова кретања капитала и да послужи као база за успостављање правних стандарда о области јединственог финансијског тржишта.

II) МЕРЕ ЕУ

Саопштење Комисије упућено Савету од 23. маја 1986. године, о програму за либерализацију кретања капитала у Заједници (*Communication from the Commission to the Council of 23 May 1986 on the programme for the liberalisation of capital movements in the Community*).

III) САДРЖАЈ

Либерализација кретања капитала

Саопштење Комисије од 23. маја 1986. године има за циљ да представи основне фазе у поступку либерализације кретања капитала. Ефективно укључење на финансијско тржиште од усвајања овог Саопштења није у потпуности остварено. Према Саопштењу постоје три категорије операција које обухватају постепено остваривање слободе кретања капитала и то:

- капиталне операције које се односе на комерцијалне кредите и директне инвестиције повезане са остваривањем осталих основних слобода на заједничком тржишту (слободом кретања робе, услуга и слободом оснивања);
- операције на финансијском тржишту хартија од вредности које укључују либерализацију финансијских инструмената попут обвезница или акција и,

² “Treaty on European Union”, *Official Journal C 191*, 29 July 1992. Слобода оснивања и слобода кретања капитала након амандмана усвојених Уговором из Нице 2001. године, обухваћене су одредбама чланова 43-56.

- операције које обухватају финансијске кредите и операције на тржишту новца неопходне за установљавање јединственог финансијског система.

Комисија је потврдила да државе чланице имају могућност да маневришу у решавању потенцијалних конфликта између унутрашњих и спољних циљева њихове монетарне политике која зависи од разних фактора као што су, ниво развоја унутрашњег финансијског система, структуралне карактеристике платног биланса, значај националне валуте за обезбеђење резерви или инструмената размене и тако даље.

Главне фазе у процесу либерализације

Комисија је предложила две основне фазе у постизању либерализације кретања капитала. Првом фазом требало би да буде остварена либерализација капиталних операција (*liberalisation of capital operations*), док би другом фазом морала да се постигне потпуна слобода кретања капитала (*total freedom of capital movements*). Либерализација је по Комисији неопходна за нормално функционисање заједничког тржишта. Прва фаза укључује изузетне аранжмане и проширене обавезе Заједнице у погледу остваривања слободе кретања капитала. Извршење аранжмана по правилу обухвата и испуњење заштитних клаузула за одређене државе чланице (на пример, Француску, Ирску, Италију и Грчку) у погледу обезбеђења специфичних ограничења. Комисија је желела да прошири надлежности Европске заједнице у односу на слободу кретања капитала и да обелодани нужност потпуно ослобађања промета капитала. Сврха наведене фазе била је да операције које су иначе искључене из комунитарног права, буду њоме обухваћене попут финансијских зајмова, операција на тржишту новца, депозита и трансакција по текућим рачунима које би допринеле нормалној тржишној утакмици.

Комисија је у Саопштењу поставила и питање, да ли су све државе чланице способне да остваре слободу кретања капитала истим интензитетом и брзином? Разлике у процесу либерализације не могу бити на исти начин представљене као обавезе Европске уније. Међутим, кроз инструменте којима се одржава равнотежа платног биланса, Европска унија ће пружити средства за њихово превазилажење државама чланицама које се суоче са посебним ограничењима. На дугорочном плану, Комисија ће радити на систему безусловне либерализације унутар које је могуће позивање на сигурносне клаузуле прописане оснивачким Уговором. Комисија је потврдила важност истовременог остваривања либерализације,

кохезије и идентитета финансијске области у односу на извршавања монтарне политике. Широко постављен циљ остваривања заједничког финансијског система састоји се од инструмената трговинске интеграције и конвергенције са економском и монетарном политиком Европске уније. Паралелан напредак обе форме интегративних процеса захтева кохезију између политичког и нормативног деловања. Кохезија се поставила као услов за заштиту корисника финансијских услуга и за остваривање Европског финансијског простора (*European financial area*). Потпуна конвертибилност европских валута уз поштовање критеријума европског монетарног система по Комисији би требало да обезбеди управљање финансијским системом на нивоу Европске уније. Слично је и са оснажењем унутрашње координације која би требало да покрене питања у односу на остваривање заједничке монетарне политике. Коначно, Комисија је у Саопштењу утврдила крајње рокове за успостављање Европског финансијског простора и либерализације у обављању финансијских услуга.³

Даљи прогресивни развој

Директивом 88/361/ЕЕЗ од 24. јуна 1988. године, за примену члана 67. Уговора о оснивању Европске заједнице регулисана су питања у вези кретања капитала у оквиру Европске заједнице и ван ње. Усвајањем поменуте Директиве, Комисија је укинула ограничења у погледу кретања капитала између резидената држава чланица.⁴ Такође, Директивом је аброгирана примена Директиве од 11. маја 1960. године за спровођење

³ За већину држава чланица крајњи рок за елиминисање ограничења у односу на слободно кретање капитала било је ограничено са 1. јулом 1990. године. Рок је више пута померан (на пример за Шпанију, Ирску, Португалију и Грчку до 31. децембра 1992. године), уз могућност још једног померања за три године. Видети: Sidney J. Key, *Financial Integration in the European Community*, Board of the Governors of the Federal Reserve System, International Financial Discussion Papers, 1989, no. 349, p. 18.

⁴ У анексу 1. Директиве кретање капитала је дефинисано кроз појмове „директних инвестиција”, „инвестиција у непокретности”, „операција са хартијама од вредности којима се тргује на тржишту капитала”, „операција инвестиционих фондова”, „операције са хартијама од вредности којима се тргује на тржишту новца”, „операција са текућим и везаним рачунима код финансијских установа”, „комерцијалних кредита”, „финансијских позајмица”, „јемстава”, „залоге”, „уговора о осигурању”, „кретања приватног капитала”, „увоз и извоз финансијске имовине” и „осталих облика промета капитала”. Видети: “Council Directive 88/361/EEC of 24 June 1988 for the implementation of Article 67 of the Treaty”, *Official Journal of the European Communities*, OJ L 178, 08.07.1988, pp. 5–18.

члана 67. Уговора и Директиве 72/156/ЕЕЗ од 21. марта 1972. године, о утврђивању међународних токова капитала и елиминисању неповољних ефеката на домаћу ликвидност. Слобода кретања капитала даље је разрађена у Директиви о прекограничном кредитирању, Директиви о додатним финансијским средствима обезбеђења, Директиви о инвестиционо-компензационим шемама, Директиви о коначном обрачуна у платном промету и систему обезбеђења плаћања, Директиви о координацији прописа о институцијама колективног инвестирања (UCITS Директива) са новелама, Директиви о примени UCITS Директиве појашњењем одређених дефиниција, Директиви о тржиштима финансијских инструмената, Директиви о пријему хартија од вредности на листинг званичне берзе хартија од вредности и подацима који се морају објавити о тим хартијама од вредности, као и у Директиви о консолидованим рачунима.⁵ Комисија је објавила и посебно Саопштење 19. јула 1997. године, о одређеним правним видовима инвестирања унутар Европске уније.⁶ Њиме је испитала спојивост рестриктивних мера са прекограничним инвестицијама које преузимају државе чланице, а којима

⁵ “Directive 97/5/EC of the European Parliament and of the Council of 27 January 1997 on cross-border credit transfers”, OJ L 043, 14.02.1997, pp. 25-30; Directive 2002/47/EC of the European Parliament and of the Council of 6 June 2002 on financial collateral arrangements”, OJ L 168, 27.06.2002, pp. 43-50; “Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 in investor-compensation schemes”, OJ L 84, 26.3.1997, pp. 22-31; “Directive 98/26/EC of the European Parliament and of the Council of 19 May 1998 on settlement finality in payment and securities settlements systems”, OJ L 166, 11.6.1998, pp. 45-50; “Council Directive 85/611/EEC of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS)”, OJ L 375, 31.12.1985, p. 3; “Directive 2001/108/EC of the European Parliament and of the Council of 21 January 2002 amending Council Directive 85/611/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS), with regard to investments of UCITS”, OJ L 41, 13.02.2002, pp. 35-42; “Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC”, OJ L 145, 30.4.2004, p. 1; “Directive 2001/34/EC of the European Parliament and of the Council of 28 May 2001 on the admission of securities to official stock exchange listing and on information to be published on those securities”, OJ L 184, 6.7.2001, p. 1; “Seventh Council Directive 83/349/EEC of 13 June 1983 based on Article 54(3)(g) of the Treaty on consolidated accounts”, OJ L 193, 18.07.1983.

⁶ “Commission communication on certain legal aspects concerning intra-EU investment”, OJ C 220 of 19.07.1997.

се утиче на слободу кретања капитала и слободу оснивања. Комисија је закључила да дискриминаторне мере могу бити усвојене искључиво према инвеститорима из других држава чланица док се недискриминаторне мере доносе у корист држављана Европске уније водећи рачуна о општим интересима и поштовању принципа пропорционалности.⁷

IV) ИЗВОР

“Communication from the Commission to the Council of 23 May 1986 on the programme for the liberalisation of capital movements in the Community”, [COM(1986) 292 final – not published in the *Official Journal*].

V) ЗНАЧАЈ ЗА РЕПУБЛИКУ СРБИЈУ

Србија може условно прихватити препоруке Комисије садржане у предметном Саопштењу. Као држава која пледира на чланство у Европској унији Србија може предузети само оне мере које омогућавају остварење либерализације капиталних операција у складу са закљученим аранжманима који екстензивирају обавезе Европске уније у погледу остваривања слободе кретања капитала. Извршење закључених аранжмана са Србијом, може захтевати испуњење заштитних клаузула. Све мере ограничења отуд морају да се базирају на недискриминаторским основама, што значи да би са увођењем заштитних клаузула Србија допустила либерализацију домаћег тржишта на бази принципа поштовања општег интереса и пропорционалности. У конкретном случају, Србија би са либерализацијом домаћег тржишта капитала испунила потребне предуслове за пријем, али би морала водити рачуна и о заштити сопствених интереса до пуноправног чланства у Европској унији. Будући да заштитне клаузуле држава чланица у границама утврђеним оснивачким Уговором, омогућавају заштиту њихових националних интереса, Србији остаје да ограничи кретања капитала у областима од виталног државног значаја.

⁷ Душко Димитријевић, „Саопштење Комисије о одређеним правним видовима инвестирања унутар Европске уније”, *Европско законодавство*, 27-28/09.