

**COLECCIÓN DEBATE INTERNACIONAL**

**Nº 2/2015**

# **LA LIBERTAD DE CIRCULACIÓN DE CAPITALS**

Montserrat Millet

17/07/2014

Esta obra está sujeta a la licencia Creative Commons 3.0 de Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas. Consulta de la licencia completa en:

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/es/deed.ca>



URI: <http://hdl.handle.net/2445/65420>

## LA LIBERTAD DE CIRCULACIÓN DE CAPITALS

### Montserrat Millet

Profesora Titular de la Facultad de Economía y Empresa, Departament de Dret i Economia Interacionals.

### Introducción: Consideraciones iniciales

La libertad de circulación de capitales es uno de los pilares básicos para lograr la creación de un mercado común como se estipuló el Tratado de la CEE (TCEE) de abril de 1957. Así, a la libertad de circulación de bienes y servicios entre los países miembros se sumó la libertad de circulación de los factores productivos: capital y trabajo.

La fundamentación económica de esta libertad está en los beneficios que puede aportar al conjunto de los estados miembros (EM) al facilitar una asignación más eficiente de los recursos de inversión y del ahorro entre ellos. Las inversiones podrán dirigirse a aquellas actividades más rentables independientemente de la residencia del inversor contribuyendo así a maximizar la eficiencia de los recursos de capital. Asimismo, el ahorro podrá movilizarse entre los EM para que cada ahorrador pueda optimizar su ecuación rentabilidad/riesgo y maximizar sus rendimientos.

Sin embargo, y contrariamente a lo contemplado con el resto de libertades asociadas al mercado común, en el TCEE la libertad de circulación de capitales no se categorizó como una libertad total sino sólo en la medida que facilitara el buen funcionamiento del mercado común. En este sentido, pues, los términos del tratado original fueron muy cautos y prudentes con esta libertad: ¿por qué?. Básicamente la explicación la podemos encontrar tanto en el paradigma de la época como en las características especiales asociadas al movimiento de capitales.

A diferencia de la libertad de comercio de bienes y servicios y de sus pagos asociados, la libre circulación de capitales no se consideraba una necesidad y/o obligación por parte de la comunidad internacional después de la II Guerra Mundial. Prueba de ello

fueron las normas pactadas en el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) de 1945<sup>1</sup> donde no se contemplaron obligaciones para la libertad de circulación de capitales que quedaba al libre albedrío de los países miembros<sup>2</sup>.

Por otra parte, los capitales siempre han sido un factor productivo muy sensible por su gran movilidad, a diferencia del factor trabajo. Por ello y ante el temor de movimientos especulativos que pudieran alterar la estabilidad financiera y los posibles casos de evasión de capitales y fraude, una gran mayoría de países ha mantenido limitaciones y controles a esta libertad. Otro factor limitativo era la gran disparidad de regulaciones que afectaban al sector financiero en los EM y que podía impedir una libre competencia entre los diferentes proveedores de servicios financieros.

Los países de la CEE no fueron una excepción y como analizaremos en este capítulo se tardaron treinta años en instaurar la libertad total de capitales. En este capítulo se estructura en 4 apartados. En el primero se revisan las normas que regularon esta libertad hasta 1994. En el segundo analizaremos las normas actuales. Un tercer apartado está destinado a cuantificar la importancia de los movimientos de capital y, finalmente, el cuarto corresponde a la conclusión.

### 1. La libre circulación de capitales hasta el 1 de enero de 1994<sup>3</sup>.

El TCEE, en su art. 67, conminaba a los EM a suprimir "*progresivamente entre sí, durante el período transitorio y en la medida necesaria para el buen funcionamiento del mercado común, las restricciones a los movimientos de capitales pertenecientes a personas residentes en los Estados miembros (...)*". En este mismo artículo se establecía el principio de no discriminación por razón de nacionalidad y residencia. Ambos principios no podían ser aplicados directamente sino a través de la adopción de directivas por parte del Consejo

---

<sup>1</sup> FMI, *Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional*, Washington, 2011.

<sup>2</sup> Este consenso se fue rompiendo progresivamente y en la década de los noventa el FMI fue un gran defensor de la liberalización de capitales en el conocido como Consenso de Washington. Para una lectura más detallada consultar Guitian, M y Muns, J (directores), *La Cultura de la Estabilidad y el consenso de Washington*, Colección Estudios e Informes nº 15, La Caixa, 1998.

<sup>3</sup> Existen numerosas obras académicas y manuales que tratan este período. Destacamos los manuales de Molina del Pozo, C.F., *Manual de Derecho de la Comunidad Europea*, 3º Ed. Ed. Trivium, S.A., Madrid 1997, Brunet, F., *Curso de Integración Europea*, 2º Ed., Alianza Editorial, Madrid, 2010, Muns, J., (director), *Lecturas de Integración Europea. La Unión Europea*, 3ºEd. Ediciones UB, Barcelona, 2005.

que concretasen la forma en cómo se aplicarían estos principios (Art. 69)<sup>4</sup>. El Art. 71 recogía la cláusula *stand still* por la que los EM se comprometían a no introducir nuevas medidas restrictivas. También es interesante señalar que en el Art. 73 se regulaba la cláusula de salvaguarda por la que los EM podían, previa autorización de la Comisión, adoptar medidas de protección en el caso de que los movimientos de capitales provocaran perturbaciones en el mercado de capitales de un EM. También se contemplaba la situación de emergencia por la que el EM adoptara las decisiones y posteriormente informara a los demás EM y a la Comisión<sup>5</sup>.

Tal como estaba previsto, el desarrollo de esta libertad tuvo lugar a través de dos directivas una del 11 de mayo de 1960 (DOCE, 43, 12 de junio de 1960) y otra del 18 de diciembre de 1962 (Directiva 63/21 DOCE, 9, 22 de enero de 1963). En ellas se utilizaba el sistema de listas para clasificar los diferentes movimientos de capital según el grado de compromiso de liberalización: las listas A y B de liberalización obligatoria y las listas C y D de liberalización voluntaria.

Lista A incluía las transacciones de capital que los EM se comprometían a autorizar de forma automática, en concreto: las inversiones directas, excluyendo las meramente financieras, las inmobiliarias, los créditos a corto y medio plazo ligados a operaciones comerciales, los movimientos de capital de carácter personal como donaciones, y herencias, transferencias de emigrantes y las asociadas a la provisión de servicios (royalties, contratos de seguros, etc).

Lista B incluía todas las transacciones de capital para las que los EM habían concedido una autorización general y se refería a los valores cotizables en bolsa de origen nacional o extranjero que podían ser adquiridos por parte de residentes.

La lista C incluía aquellas transacciones que un EM podía reintroducir restricciones si ello estaba justificado por motivos de política económica. En concreto contemplaba las

---

<sup>4</sup> Posición refrendada por el Tribunal de Justicia Europeo (TJE) en la sentencia Cassati, REC 1981, pp 2595.

<sup>5</sup> Sin excluir las cláusulas de salvaguarda aplicables a la circulación de capitales recogidas en las disposiciones relativas a la Balanza de Pagos (Arts. 104, 108 y 109 del TCEE) y que desaparecen a partir del TUE.

operaciones con títulos no cotizados en bolsa, emisión de títulos de empresas nacionales en los mercados extranjeros o viceversa.

Por último la Lista D incluía todas las transacciones en las que no había obligación de liberalizar como la apertura y colocación de fondos en depósitos a la vista o a plazo y la importación o exportación física de activos financieros o préstamos personales.

Estas listas cumplían con el objetivo de favorecer el funcionamiento del mercado común ya que afectaba claramente a todas las demás libertades pero especialmente al derecho de establecimiento y a la provisión de servicios en especial los de carácter financiero<sup>6</sup> (ver capítulos....)

Ambas directivas establecían las obligaciones mínimas de los EM con relación a esta libertad pero los EM eran libres de aplicar medidas liberalizadoras más amplias. Así, varios EM procedieron a la eliminación unilateral de las restricciones a los movimientos de capital: Alemania en 1961, Reino Unido en 1979 y los países del Benelux en 1980.

En los años setenta no hubo avance liberalizador debido, sobre todo, a las turbulencias experimentadas por el sistema monetario y financiero internacional, de forma que no fue hasta mediados de los años ochenta cuando se completaron las medidas de los años sesenta. En 1985 (85/583/CEE de 20 de diciembre) y 1986 (86/566/CEE de 17 de noviembre) se aprobaron dos directivas que liberalizaron los préstamos con fines comerciales a largo plazo, así como los valores no cotizables en bolsa. Pero el paso definitivo vino del impulso del Mercado Interior recogido en el Acta Única Europea de 1986. Como es sabido (ver capítulo x del presente libro) uno de los objetivos del mercado interior era crear un espacio financiero único para lo cual la preexistencia de la libertad total de circulación de capitales dentro de la entonces CEE era una condición necesaria aunque no suficiente.

Para ello fue necesario la elaboración de una nueva directiva (88/361/CEE) que estipuló la fecha del 1 de julio de 1990 como fecha límite para que fueran derogadas todas las restricciones a los movimientos de capital entre países miembros, si bien España,

---

<sup>6</sup> Un análisis detallado de todos los casos que el TJE se ha pronunciado confirmando que la libertad de circulación de capitales se solapa con la libertad de establecimiento y la provisión de servicios puede consultarse en Usher, J.A, "The evolution of the Free Movement of Capital", *Fordham International Law Journal* Vol 31 Issue nº 5, pp 1533-1570.

Portugal e Irlanda dispusieron de un período transitorio para aplicarla hasta el 31 de diciembre de 1992 y Grecia hasta el 30 de junio de 1994. Desparece, pues, el sistema de listas y la directiva en su Anexo I recoge la Nomenclatura de los movimientos de capital, dado que no había definición previa de los mismos en el articulado del TCEE (ver cuadro nº 1).

Con la nueva directiva se liberalizaron las transacciones que aún quedaban pendientes, esto es, las de naturaleza estrictamente monetaria y/o financiera a corto plazo (transacciones con divisas, posibilidad de abrir cuentas y de solicitar créditos en el extranjero, etc.). Sin embargo, esta directiva invitaba a los Estados miembros a mantener el mismo grado de libertad en la circulación de capitales respecto a países terceros, sobre la base de un régimen de reciprocidad. También autorizaba la aplicación temporal de medidas de salvaguardia (duración máxima: 6 meses) para hacer frente a perturbaciones graves en los movimientos de capital a corto plazo. Las restricciones no podían aplicarse a todo tipo los movimientos de capital pero si a la mayoría de los incluidos en los epígrafes (IV; V; VI; VIII; XI y XII) (ver Cuadro nº 1).

**Cuadro nº 1 Nomenclatura de los movimientos de capital (referidos al Art 1 de la Directiva 88/361/TCEE).**

En el Anexo 1 de la directiva se clasifican las diferentes operaciones de capital en 13 epígrafes que se detallan en este cuadro. En cada uno de ellos se integran las operaciones que correspondan efectuadas tanto por residentes como por no residentes de acuerdo con las normas legales establecidas por cada uno de los EM.

I. Inversiones Directas.

II. Inversiones Inmobiliarias.

III: Operaciones de títulos normalmente reservados al mercado de capitales: obligaciones acciones y otros títulos participativos.

IV. Operaciones de participaciones de organismos de inversión colectiva.

V. Operaciones con títulos y de más instrumentos utilizados en los mercados monetarios.

- VI. Operaciones en cuentas corrientes y depósitos en entidades financieras.
- VII. Créditos vinculados a transacciones comerciales o prestaciones de servicios en las que participa un residente.
- VIII. Créditos y préstamos financieros a corto, medio y largo plazo no incluido en otros epígrafes (I, VII y XI).
- IX. Fianzas, otras garantías y derechos de pignoración.
- X. Transferencias en ejecución de contratos de seguros.
- XI. Movimientos de capital de carácter personal.
- XII. Importación y exportación material de valores.
- XIII. Otros movimientos de Capital

Fuentes: Directiva 88/361/CEE (DOCE L178/10) y Molina del Pozo, op cit, pp. 582.

Como hemos destacado anteriormente, la directiva de 1988 permitió el desarrollo del espacio financiero único en la Unión Europea al eliminar las restricciones internas entre los EM en lo referente al movimiento de capitales. Sin embargo, el objetivo de la creación de la Unión Económica y Monetaria (UEM) y de la moneda única fue el detonante para ampliar la libertad de la circulación de capitales también a los países terceros. Si el futuro euro debía de ser una moneda fuerte y moneda aceptada como medio de pago internacional su convertibilidad tenía que ser total<sup>7</sup> y, por tanto, las restricciones con terceros países eliminadas.

## **2. El régimen definitivo en vigor desde 1 de enero de 1994<sup>8</sup>.**

---

<sup>7</sup> Se entiende que hay convertibilidad total de una moneda cuando se han eliminado todas las restricciones al uso de dicha moneda tanto por los residentes como los no residentes y por tanto no hay ninguna transacción con dicha moneda que este limitada o prohibida.

<sup>8</sup> Para la elaboración de este apartado se han consultado las fuentes descritas en la nota 3 y también, European Parliament, *Fact Sheets on the European Union, The free movement of capital*, [www.europarl.europa.eu/aboutparliament/en/displayFtu.html](http://www.europarl.europa.eu/aboutparliament/en/displayFtu.html) consultado el 17 de junio del 2014 y Horváth, Z y Odor, B, *The Union After Lisbon. The Treaty Reform of the EU*, HVG-ORAC Publishing House Ltd, Budapest, 2010.

La fecha de entrada en vigor de esta libertad, el 1 de enero de 1994, fue la elegida para la entrada en vigor de la segunda fase de la UEM, para más detalle consultar Muns, J, "La Unión Económica y



El Tratado de la Unión Europea (TUE) modifica el TCEE e incorpora la libre circulación de capitales como una libertad inherente al Tratado con lo que se iguala a las demás libertades del mercado interior. Se regula en los Arts 63-66 utilizando el articulado actual del Tratado del Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE).

En su Art.63, 1 se establece claramente la prohibición de poner restricciones a los movimientos de capital tanto entre EM como con terceros países, y en su apartado 2 esta prohibición se extiende también a los pagos<sup>9</sup>. Sin embargo siguen contemplándose situaciones en las que se puede limitar temporalmente esta libertad:

El Art. 65 regula las restricciones justificadas a los movimientos de capitales tanto a los que tienen lugar dentro de la Unión Europea como con terceros países. En concreto, se contempla la discriminación fiscal en función del lugar de residencia o del lugar donde está el capital invertido, siempre que no sea una discriminación arbitraria o una restricción encubierta a dicha libertad. Los EM también podrán tomar medidas con el fin de prevenir infracciones de las leyes nacionales o de reglamentos sobre todo en el área fiscal y en la de la supervisión financiera. Asimismo se podrá exigir la declaración de los movimientos de capital por motivos estadísticos o de información administrativa y, por último se podrán adoptar medidas por razones de orden público o de seguridad pública, como podrían ser la lucha contra las operaciones de blanqueo de capitales.

Las restricciones y excepciones se contemplan fundamentalmente para los movimientos de capital relacionados con terceros países (Art. 64 TFUE). En primer lugar todos los EM podrán mantener las restricciones existentes con terceros países a fecha 31 de diciembre de 1993 (para Bulgaria, Estonia y Hungría la fecha elegida en sus Tratados de Adhesión fue el 31 de diciembre de 1999) relativas a inversiones directas (incluidas las inmobiliarias), el establecimiento o la provisión de servicios financieros y la admisión de títulos a cotización en Bolsa. De esta forma queda claro que para terceros países esta libertad no se extiende al derecho de establecimiento o a la provisión de los servicios financieros salvo que los EM lo permitan.

---

Monetaria de la Unión Europea” en Muns, J., (director), *Lecturas de Integración Europea. La Unión Europea*, 3ªEd. Ediciones UB, Barcelona, 2005 pp. 397-431.

<sup>9</sup> No hay definición de los movimientos de capital pero el TJE utiliza al título indicativo la nomenclatura del Anexo 1 de la Directiva 88/361/CEE como demuestra el caso *Trommer v. Meyer (C-222/97)*, Usher, op cit.

También está prevista la aplicación de la cláusula de salvaguarda restringiendo temporalmente los capitales de terceros países cuando se den circunstancias excepcionales que puedan afectar al buen funcionamiento de la UEM (Art 66 TFUE). El Consejo a propuesta de la Comisión y previa consulta con el Banco Central Europeo (BCE) podría adoptar estas medidas de salvaguarda por un período no superior a los 6 meses.

El nuevo régimen jurídico también contempla la potestad de las instituciones comunitarias de modificar las normas que afectan a los movimientos de capital de terceros países relativas a: inversiones directas, incluidas las inmobiliarias, el derecho de establecimiento, la provisión de servicios financieros y la admisión de títulos a cotización (Art. 64.2). Estas modificaciones se adoptarían por el procedimiento legislativo ordinario actual, esto es el procedimiento de codecisión. Asimismo, si fuera necesario tomar medidas que supongan un retroceso en la liberalización de los capitales de terceros países, el Consejo debería aprobarlo unanimidad por un procedimiento legislativo especial y previa consulta al Parlamento Europeo (art. 64.3 TFUE).

La puesta en práctica de esta libertad no ha estado exenta de incumplimientos por parte de los EM que pueden ser consultados en la web de la Comisión<sup>10</sup>. Sin embargo, en la historia de la construcción europea sólo se ha recurrido a la restricción de esta libertad una sola vez: con motivo de la crisis bancaria acontecida en Chipre en marzo de 2013 acogiéndose al Art. 65 (b), restricción que todavía está vigente aunque más atenuada.

El riesgo de que una masiva fuga de capitales pudiera originar un colapso del sistema bancario, llevó a las autoridades de Chipre a adoptar medidas de emergencia consistentes en imponer controles administrativos a los movimientos de capital. Estos controles limitan tanto la salida de depósitos desde el país como el flujo de capital entre bancos dentro de Chipre, incluido un límite a la disposición máxima diaria de 300

---

<sup>10</sup> Las infracciones más asiduas afectan a los procesos de privatizaciones de empresa públicas en la que el EM conservó o conserva una participación significativa con poderes decisorios para poder vetar determinadas decisiones generalmente relacionadas con fusiones y adquisiciones por empresas terceras que vulneran las normas de la UE. Como caso paradigmático se puede consultar el caso Comisión contra Alemania por asunto C-112/05 Volkswagen.

euros de las cuentas bancarias. A fecha de hoy las restricciones internas han sido eliminadas pero persisten las restricciones a la salida de capitales del país. Se espera que puedan eliminarse completamente a finales de 2014<sup>11</sup>.

Un factor relevante y que queremos destacar en este capítulo es el relativo a la armonización de la fiscalidad del ahorro que afecta a los movimientos de capital y cuya consideración o trato a nivel europeo adquiere un carácter prioritario desde que entró en vigor la Directiva 88/361/CEE y, sobre todo, a partir de la aplicación del régimen definitivo de 1994.

Las diferencias en los tipos impositivos sobre el ahorro en los EM podían y pueden afectar a los movimientos de capital por el efecto llamada a favor de los países con tipos impositivos inferiores o con mayor opacidad fiscal que ampara el fraude fiscal. Por ello, desde el año 1989 y ante la inminencia de entrada en vigor de la libertad de capitales dentro de la Unión Europea, la Comisión intentó que prosperara su propuesta sobre la fiscalidad en el ahorro pero que no logró ser aprobada por parte del Consejo hasta junio de 2003. Las características principales de dicha directiva se detallan en el Cuadro nº 2.

#### **Cuadro nº 2**

##### **Directiva sobre el Ahorro 2003/48/CE**

**Objetivo:** que todos los intereses o plusvalías recibidos por individuos de un EM por inversiones realizadas en otro EM paguen los impuestos sobre las rentas de capital que correspondan en sus países de origen.

**Operativa:** Todos los EM informaran a las haciendas de los otros EM de las cantidades pagadas por este concepto y estas haciendas actuarán en consecuencia, excepto para Austria, Bélgica y Luxemburgo. Debido a que estos países disponen de secreto bancario procederán a aplicar una retención sobre la renta obtenida que transferirán a la hacienda del EM del individuo receptor pero sin identificarlo. La retención a aplicar ha ido aumentando: se empezó con un 15% y desde el 1 de enero de 2011 se aplica un 35% (de estas cantidades sólo se transfiere al país de origen del inversor el 75%, el resto se lo queda la hacienda que realiza la gestión de cobro).

<sup>11</sup> Bloomberg Business week news, <http://www.businessweek.com/ap/2014-05-30/cyprus-gets-rid-of-all-domestic-capital-controls>, consultado el 7 de Julio de 2014.

**Aplicación territorial para los no EM:** Esta directiva se aplica también a Suiza, Liechtenstein, San Marino, Mónaco y Andorra que han suscrito convenios aceptando aplicar y transferir las retenciones antes descritas.

**Aplicación territorial para territorios asociados o dependientes:** Estos territorios pueden escoger entre dar la información o aplicar la retención. Se trata de: Islas del Canal, Jersey, Guernsey, Islas Vírgenes, Turks and Caicos, la isla de Mann, Aruba, Anguilla, Islas Caimán y Montserrat.

Desde 2008 se intenta modificar la directiva (COM/2008/727) para abordar las lagunas detectadas en la aplicación de la norma y reforzar la lucha contra el fraude fiscal. Se trata de evitar que algunas formas de inversión se escapen de las obligaciones de información o retención. Hasta la fecha no se ha conseguido lograr el consenso necesario para modificar la norma europea a pesar de sonoros escándalos sobre fraude fiscal<sup>12</sup>.

También se ha modificado el “status” de los EM con secreto bancario. Bélgica aplica el principio de información desde el 1 de enero de 2010 y Luxemburgo se ha comprometido a hacerlo desde enero de 2015 si Suiza amplía su información sobre inversiones de no residentes.

A pesar de disponer de una legislación incompleta y de una aplicación todavía limitada debido a la existencia del secreto bancario, la directiva ha tenido resultados positivos al aumentar la información a las haciendas de otros EM y, también, las transferencias por las retenciones realizadas. En los cuadros nº 3 y 4 puede verse la evolución de estas cifras para el período 2005/2010.

**Cuadro nº 3 Pagos de intereses y operaciones de venta comunicados por los EM que utilizan el sistema de información (en millones de euros).**

---

<sup>12</sup> Como el caso Falciani que en 2009 facilitó información sobre más de 130.000 defraudadores de la Unión Europea.

EU Member States	2005 (2nd half)	2006	2007	2008	2009	2010
Austria						
Belgium						1079,14
Bulgaria**			1,54	2,08	3,64	9,55
Cyprus	5,26	15,04	25,56	32,44	35,83	76,69
Czech Republic	2,92	17,81	26,78	24,49	14,5	14,26
Germany	795,46	1732,15	1193,05	857,88	1265,96	1233,83
Denmark		415,3	693,1	169,37	164,99	249,09
Estonia	0,28	4,4	3,9	4,12	2,28	1,77
Spain	488,15	423,42	273,71	358,23	295,65	205,61
Finland	26,02	60,93	7,8	20,32	111,29	5,46
France	568,14	4033,1	2601,3	2604,54	1605,43	1278,93
Greece	7,96	27,05	29,49	35,2	19,91	9,3
Hungary	62,03	5,22	36,19	44,84	67,64	55,41
Ireland	1476,03	963,62	1984,72	1404,85	1595,53	1557,8
Italy	284,62	1709,38	1260,28	1925,74	3423,73	1328,69
Lithuania	0,09	0,09	0,18	0,37	0,47	0,39
Latvia	0,18	0,65	1,38	2,14	1,94	1,33
Luxemburg	1401,36	4535,45	7266,74	5666,19	1647,59	1771,41
Malta	1,02	2,1	1,73	4,75	2,68	9,92
Netherlands	121,14	816,21	403,89	418,24	486,37	374,36
Poland	4,84	16,11	17,58	5,85	7,4	7,98
Portugal	0,44	0,56	5,23	17,72	21,18	10,55
Romania**			10,57	14,5	65,06	15,3
Sweden						53,45
Slovenia	0,59	1,35	1,48	3,07	37,93	2,45
Slovakia	1,87	4,76		8,25	3,25	
United Kingdom	<u>488,39</u>	<u>488,39</u>	<u>24806,91</u>	<u>3848,22</u>	<u>1184,59</u>	<u>2056,69</u>
Total	5736,79	15273,09	40653,11	17473,4	12064,84	11409,36
<b>Other Countries</b>						
Switzerland	70,50	549,12	500,89	516,80	444,30	857,21
<b>Dependent and Associated Territories</b>						
Anguilla	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Aruba	0,01	0,09	0,18	0,24	0,12	0,06
Guernsey	n.a.	n.a.	n.a.	775,95	148,90	n.a.
Jersey	n.a.	n.a.	n.a.	410,61	n.a.	151,43
Kayman Islands	8,81	18,02	25,55	17,48	8,78	5,24
Netherland Antilles	n.a.	0,05	n.a.	0,09	0,63	n.a.
Montserrat	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total	79,32	567,28	526,62	1721,18	602,74	1013,94

In m Euro

\*Amount of interest payments and sales proceeds under Art. 9 subject to exchange of information/ voluntary disclosure, (Beneficial owners and residual entities)

\*\*Bulgaria and Romania joined the EU in 2007 therefore no data is available for 2005 and 2006.

Fuente Comisión Europea, Saving Taxation Tables abril 2013.

**Cuadro nº 4 Ingresos Fiscales proporcionados por países que aplican el sistema de retención (en millones de euros)**

EU Member states	2005 (2nd half)	2006	2007	2008	2009	2010
Austria	9,48	44,32	59,53	76,06	67,00	49,48
Belgium	7,51	19,61	25,92	30,53	33,86	
Luxemburg	35,90	124,59	153,00	174,72	122,95	98,30
<b>Third Countries</b>						
Andorra	3,50	12,77	16,34	18,84	13,94	5,75
Liechtenstein	1,94	7,08	9,06	11,30	7,17	5,25
Monaco	3,75	11,70	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
San Marino	1,13	7,47	10,75	15,40	14,02	3,49
Switzerland	77,23	255,92	298,23	348,90	265,64	330,14
<b>Dependent and Associated Territories</b>						
British Virgin Islands	0,00	n.a.	0,01	0,00	0,00	0,00
Turks and Caicos	0,01	0,02	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Guernsey	4,93	16,83	n.a.	14,33	5,51	3,01
Jersey	13,26	32,15	38,34	33,55	9,94	4,70
Isle of Man	13,26	20,35	23,39	16,89	7,11	4,64
Netherlands Antilles	n.a.	0,05	0,15	0,08	0,11	0,06
<b>Total</b>	<b>171,90</b>	<b>552,84</b>	<b>634,73</b>	<b>740,89</b>	<b>547,26</b>	<b>504,83</b>

In m Euro

Fuente Comisión Europea, Saving Taxation Tables abril 2013

### 3. Importancia de los movimientos de capital en la Unión Europea

El sector financiero representaba en 2009 el 6,5% del PIB de la Unión Europea a 27 y daba empleo a más de 3 millones de personas<sup>13</sup>. Se trata, por tanto, de un sector relevante para la economía europea y, como es sobradamente conocido, juega un papel fundamental al facilitar la circulación de los medios de pago y crediticios que sustentan todo el sistema económico, sin olvidar su papel como trasmisor de la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE). Por otra parte, como la libertad de circulación de capitales se extiende a terceros países es conveniente facilitar algunas estadísticas sobre los movimientos de capital internos y externos.

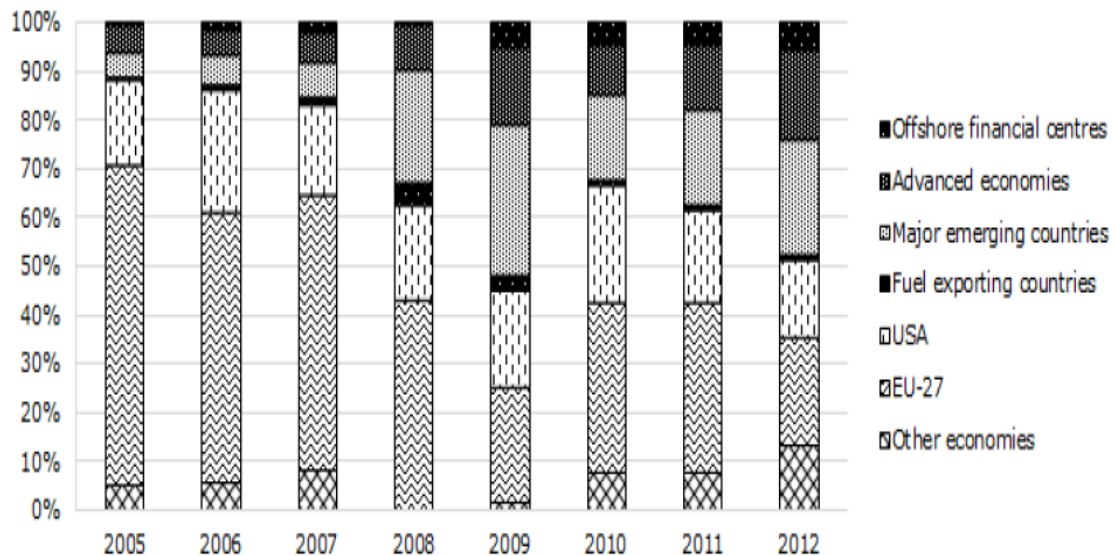
Anualmente el Comité Económico y Financiero de la Unión Europea examina los movimientos de capital y la libertad de pagos de la Unión de acuerdo con el mandato del Art. 134(2) del TFUE. En base a este examen, el “staff” de la Comisión elabora un informe anual sobre los movimientos de capital que permite tanto un seguimiento y evolución de los mismos como identificar los problemas que se han planteado en este

<sup>13</sup> European Banking Federation, “UE Banking Sector. Facts and Figures, 2010”, Brussels, 2010.

ámbito. Utilizando los datos de informe de 2014<sup>14</sup> podemos hacer una valoración de la importancia de estos flujos en la Unión Europea hasta 2012. Para ello se hace referencia a algunos de los datos que hemos considerado más significativos para disponer de una visión de conjunto sobre los flujos de capital.

La Unión Europea ha sido tradicionalmente el mayor receptor de capitales proveniente de terceros países si bien la crisis de la eurozona ha tenido un impacto muy destacable. Como puede observarse en el Gráfico nº 1, en los años anteriores a la crisis la Unión Europea era el destino destacado de los flujos de capital en comparación con los principales receptores internacionales. La crisis financiera que se inicia en 2008 tiene lógicamente un impacto negativo pero, sobre todo, la crisis específica de la eurozona que vive su peor año en 2012.

**Gráfico nº 1. Participación en el total de flujos de capital por grupo de países**



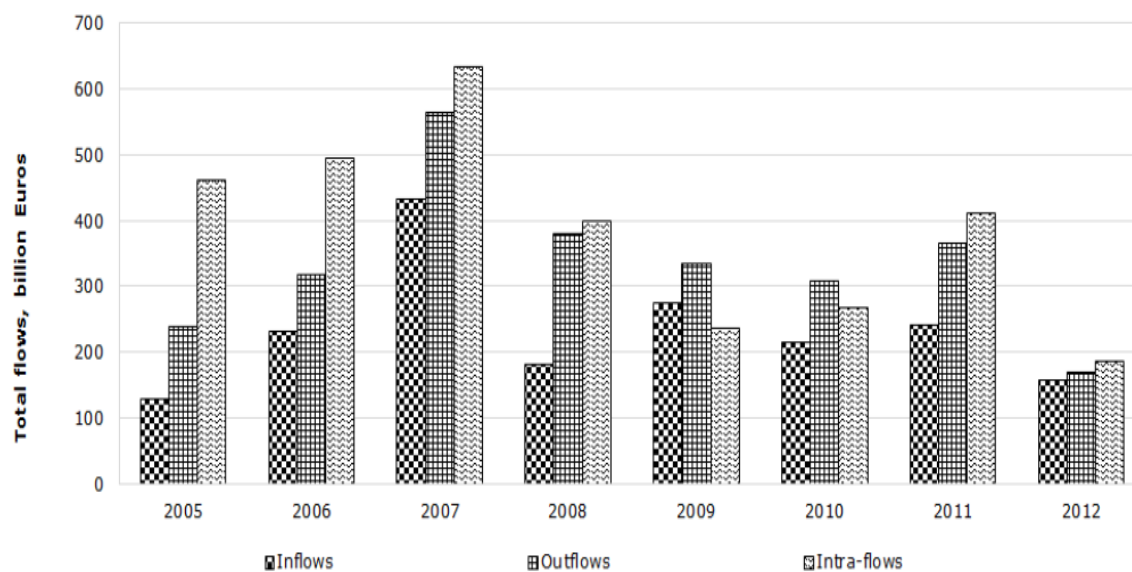
Fuente Comisión Europea 2014, op cit pp. 4. Los datos utilizados provienen del FMI.

<sup>14</sup> Comisión Europea, *Commission Staff Working Document on the free movement of capital in the EU*, SWD (2014) 115 final, Bruselas 18/3/2014. Este documento ha sido elaborado a partir del estudio que realiza anualmente la London School of Economics para la Comisión Europea que puede consultarse en 'Analysis of developments in the field of direct investment and M&A — 2013'. Disponible en [http://ec.europa.eu/internal\\_market/capital/reports/index\\_en.htm#maincontentSec4](http://ec.europa.eu/internal_market/capital/reports/index_en.htm#maincontentSec4).

Dentro de los flujos de capital destaca, por su importancia y relevancia económica, la inversión directa. Para esta variable se disponen de datos comparativos entre los flujos intracomunitarios, los recibidos procedentes de terceros países y las realizadas por el conjunto de la Unión en el exterior. En el Gráfico nº 2 se recogen los datos para el período 2005/2012.

Del Gráfico nº 2 queremos destacar que los flujos intracomunitarios de inversión directa son para los años analizados casi siempre superiores a los otros dos, indicativo del atractivo que representa para los EM la integración lograda en el mercado interior. También se puede constatar el efecto contractivo que ha representado la crisis vivida y que ha afectado de manera destacable a los tres flujos analizados.

### Cuadro nº 3. Flujos de Inversión Directa



Fuente Comisión Europea 2014, op cit p. 7. Los datos utilizados corresponden a Eurostat.

Por tanto, podemos concluir que la Unión Europea es un actor importante en la escena internacional de los movimientos de capital tanto como receptor como emisor y el sector financiero tiene un peso destacado en la Unión Europea.



#### 4. Conclusión

La libertad de circulación de capitales ha sido la libertad más tardía pero la más amplia que existe en la Unión Europea al extenderse también a terceros países. Su aplicación ha sido progresiva distinguiendo tres fases: los años sesenta, los años ochenta y el régimen definitivo en 1994.

La ampliación de esta libertad ha venido impulsada por tres factores. En primer lugar el cambio de paradigma a favor de la liberalización y desregulación de los mercados de capital en pro de una mayor eficiencia de la economía. En segundo lugar, el objetivo del mercado interior y la creación de un espacio financiero único en la Unión Europea consagrado en el Acta Unica Europea de 1986. Por último, la creación de la UEM y de la moneda única que extiende esta libertad a terceros países. Tanto por la existencia de esta libertad como por el atractivo económico de la integración europea, la Unión Europea es uno de los principales actores en la escena internacional en lo referente a los movimientos de capital.

#### Bibliografía (citada en las notas):

Brunet, F., *Curso de Integración Europea*, 2ª Ed., Alianza Editorial, Madrid, 2010,

Comisión Europea, *Commission Staff Working Document on the free movement of capital in the EU*, SWD (2014) 115 final, Bruselas 18/3/2014.

European Parliament, *Fact Sheets on the European Union*, The free movement of capital, [www.europarl.europa.eu/aboutparliament/en/displayFtu.html?f...](http://www.europarl.europa.eu/aboutparliament/en/displayFtu.html?f...)

European Banking Federation, *“UE Banking Sector. Facts and Figures, 2010”*, Brussels, 2010

Horváth, Z y Odor, B, *The Union After Lisbon. The Treaty Reform of the EU*, HVG-ORAC Publishing House Ltd, Budapest, 2010.

Molina del Pozo, C.F., *Manual de Derecho de la Comunidad Europea*, 3º Ed. Ed. Trivium, S.A., Madrid 1997,

Muns, J., (director), *Lecturas de Integración Europea. La Unión Europea*, 3ºEd. Ediciones UB, Barcelona, 2005.

Usher, J.A, “The evolution of the Free Movement of Capital”, *Fordnam International Law Journal* Vol 31 Issue nº 5, pp 1533-1570.