

Bruxelles, den 17. december 2025
(OR. en)

16963/25

ECOFIN 1765
UEM 642
FIN 1567
ECB
EIB

FØLGESKRIVELSE

fra: Martine DEPREZ, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen

modtaget: 15. december 2025

til: Thérèse BLANCHET, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union

Komm. dok. nr.: C(2025) 8900 final

Vedr.: KOMMISSIONENS GENNEMFØRELSESAFGØRELSE
af 15.12.2025
om fastlæggelse af rammen for Unionens låntagnings- samt gælds- og likviditetsforvaltningstransaktioner i 2026 inden for rammerne af den diversificerede finansieringsstrategi

Hermed følger til delegationerne dokument C(2025) 8900 final.

Bilag: C(2025) 8900 final



Bruxelles, den 15.12.2025
C(2025) 8900 final

KOMMISSIONENS GENNEMFØRELSESAFGØRELSE

af 15.12.2025

**om fastlæggelse af rammen for Unionens låntagnings- samt gælds- og
likviditetsforvaltningstransaktioner i 2026 inden for rammerne af den diversificerede
finansieringsstrategi**

KOMMISSIONENS GENNEMFØRELSESAFGØRELSE

af 15.12.2025

om fastlæggelse af rammen for Unionens låntagnings- samt gælds- og likviditetsforvaltningstransaktioner i 2026 inden for rammerne af den diversificerede finansieringsstrategi

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Atomenergifællesskab,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU, Euratom) 2024/2509 af 23. september 2024 om de finansielle regler vedrørende Unionens almindelige budget (omarbejdning)¹, særlig artikel 224,

under henvisning til Rådets afgørelse (EU, Euratom) 2020/2053 af 14. december 2020 om ordningen for Den Europæiske Unions egne indtægter og om ophævelse af afgørelse 2014/335/EU, Euratom², særlig artikel 5, stk. 1, litra a), og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) I henhold til artikel 3 i Kommissionens gennemførelsesafgørelse (EU, Euratom) 2023/2825³ skal der vedtages en rammeafgørelse om låntagning samt gælds- og likviditetsforvaltning, hvori der fastlægges visse årlige maksimumsgrænser for låntagnings- og gældsforvaltningstransaktionerne, og hvori der gives tilladelse til de likviditetsforvaltningstransaktioner, der kan indgås i løbet af et kalenderår i forbindelse med gennemførelsen af den diversificerede finansieringsstrategi, der er fastlagt i henhold til artikel 224 i forordning (EU, Euratom) 2024/2509. På grundlag heraf skal der vedtages en årlig afgørelse om låntagning for 2026.
- (2) Det er nødvendigt at fastsætte maksimumsgrænser for låntagnings- samt gældsforvaltningstransaktionerne for 2026, idet der fastsættes maksimale beløb for den langfristede og kortfristede finansiering samt den gennemsnitlige løbetid for Unionens langfristede finansiering og en grænse for beløbet pr. udstedelse.
- (3) Finansieringsbehovene bør over tid dækkes gennem udstedelse af langfristede finansieringsinstrumenter. Det maksimale beløb for langfristet finansiering for 2026 bør baseres på de beløb for forventede udbetalinger, som de anvisningsberettigede for programmerne meddeler Generaldirektoratet for Budget i henhold til artikel 5, stk. 2 og 3, i gennemførelsesafgørelse (EU, Euratom) 2023/2825.
- (4) Finansieringsbehovene i 2026 bestemmes hovedsagelig af tidsplanen for udbetalinger inden for rammerne af genopretnings- og resiliensfaciliteten, der blev oprettet ved

¹ EUT L, 2024/2509, 26.9.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2509/oj>.

² EUT L 424 af 15.12.2020, s. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dec/2020/2053/oj>.

³ EUT L, 2023/2825, 18.12.2023, ELI: http://data.europa.eu/eli/dec_impl/2023/2825/oj.

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2021/241⁴. De finansieringsbehov for genopretnings- og resiliensfaciliteten, der tages i betragtning med henblik på denne afgørelse, afspejler de på vedtagelsestidspunktet senest kendte beløb efter de seneste revisioner af medlemsstaternes genopretnings- og resiliensplaner.

- (5) Forfinansieringen og den yderligere finansiering af lån under instrumentet for sikkerhedstiltag for Europa (SAFE) vil øge finansieringsbehovene i 2026. I 2026 udløber endelig obligationer til et beløb af 33 mia. EUR, der siden 2021 er udstedt inden for rammerne af den diversificerede finansieringsstrategi; dette beløb skal refinansieres.
- (6) For at sikre dækning af udbetalingsbehovene for alle programmer inden for rammerne af den diversificerede finansieringsstrategi bør denne afgørelse også kunne dække nye programmer for finansiel bistand, der vedtages efter dens ikrafttræden. I betragtning af usikkerheden om de endelige beløb, der kræves til etablerede programmer, og for at tage højde for uforudsete behov skal der i lofterne medtages en forsigtighedsbuffer.
- (7) Sideløbende med udgående pengestrømme bør der i Unionens finansieringsplanlægning for 2026 også tages hensyn til indgående pengestrømme som følge af førtidig indfrielse af lån inden for rammerne af den europæiske finansielle stabiliseringsmekanisme (EFSM). Den nylige ændring af gennemførelsesafgørelse (EU, Euratom) 2023/2825 giver Unionen mulighed for at anvende beløb fra sådanne førtidige indfrielse som led i sin finansieringsstrategi. I denne årlige afgørelse om låntagning tages der hensyn til førtidig indfrielse af op til 10 mia. EUR. Denne indgående pengestrøm kan anvendes til at mindske behovet for at udstede ny gæld til finansiering af andre programmer.
- (8) På grundlag af de således opgjorte samlede finansieringsbehov bør det maksimale beløb for langfristet finansiering i 2026 fastsættes til 200 mia. EUR. Dette maksimale beløb fastsættes under hensyntagen til de forventede betalings- og refinansieringsbehov i 2026, idet der henses til eventuelle finansieringsbehov, der skal dækkes af kortfristet finansiering. Dette beløb kan i begrænset omfang overstige de finansieringsmål, der vil blive meddelt markedet gennem halvårlige finansieringsplaner. De målvolumener, der meddeles gennem disse planer, udgør Kommissionens orientering til investorer om påtænkte udstedelser i en kommende periode.
- (9) For at opfylde de store finansieringsbehov som følge af det stigende antal programmer, hvis finansiering kræver udstedelse af EU-obligationer, bør den langfristede finansiering som i de foregående år – men i mere udstrakt grad i 2026 – suppleres med kortfristet finansiering. På grund af den resterende usikkerhed med hensyn til de beløb, der er nødvendige for visse finansieringsprogrammer, vil der i højere grad blive lagt vægt på kortfristet finansiering i 2026. Ved kortfristet finansiering undgås omkostningerne ved servicering af langfristet gæld, og førstnævnte er derfor en mere effektiv finansieringsløsning i forbindelse med den usikre del af finansieringsbehovet, som er højere i 2026 end i tidligere år. En større afhængighed af kortfristet finansiering øger imidlertid Unionens eksponering mod rentestigninger og bør derfor kun anvendes midlertidigt og til at afhjælpe usikkerheden om eventuelle langfristede finansieringsbehov i årets løb. Der bør fastsættes et

⁴ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2021/241 af 12. februar 2021 om oprettelse af genopretnings- og resiliensfaciliteten (EUT L 57 af 18.2.2021, s. 17, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2021/241/oj>).

maksimalt beløb på 100 mia. EUR for udestående kredit inden for rammerne af programmet for EU-gældsbeviser og andre lignende instrumenter til dækning af kortsigtede likviditetsbehov såsom kreditlinjer.

- (10) Ud over de beløb, der tilvejebringes gennem programmet for EU-gældsbeviser, bør der fastsættes en særskilt grænse for kortfristet finansiering, der tilvejebringes gennem sikrede pengemarkedstransaktioner (omvendte genkøbstransaktioner for om nødvendigt at give en yderligere mulighed for tilvejebringelse af likviditet). Der bør derfor fastsættes et maksimalt udestående beløb på 80 mia. EUR i EU-værdipapirer, som kan holdes for egen regning og anvendes til at tilvejebringe midlertidig finansiering.
- (11) Det maksimale udestående beløb pr. udstedelse bør fastsættes på en sådan måde, at det afspejler koncentrationsrisikoen ved udløb. For at sikre en positiv modtagelse af Kommissionens langfristede finansieringstransaktioner bør den maksimale løbetid pr. udstedelse være tilstrækkelig høj til at favorisere de udstedte obligationers likviditet, således at omkostningerne reduceres, i og med at flere investorer's interesse tiltrækkes.
- (12) For at lette gennemførelsen af obligationsprogrammet i 2026 bør det maksimale beløb pr. udstedelse fastsættes til 25 mia. EUR.
- (13) Den maksimale gennemsnitlige løbetid for langfristet finansiering bør sikre tilstrækkelig fleksibilitet ved gennemførelsen af de programmer, der henhører under den diversificerede finansieringsstrategi, med henblik på at tiltrække efterspørgslen fra investorer, idet grænserne for budgettets kapacitet til at dække eventualforpligtelser overholdes. Under hensyntagen til de aktuelle markedsvilkår, investorernes interesse over hele løbetidsspektret samt den disponible budgetkapacitet bør den maksimale gennemsnitlige løbetid for langfristet finansiering ved udstedelsen fastsættes til 17 år.
- (14) Der kan ske en ophobning af likviditet på Kommissionens konto i Den Europæiske Centralbank, når udbetalingerne ikke holder trit med tidsplanen og de dermed forbundne udstedelser. Kommissionen bør proaktivt kunne opbygge likviditet med henblik på at dække store udbetalingsbehov over en længere periode. Det bør tillades Kommissionen aktivt at forvalte alle beløb, der overstiger den forsigtighedsbaserede likviditetsbeholdning som fastsat i artikel 2, nr. 7), i gennemførelsesafgørelse (EU, Euratom) 2023/2825. Med henblik på at kunne forvalte likviditetsoverskud effektivt bør muligheden for at gennemføre likviditetsforvaltningstransaktioner i 2026 tillades. En sådan tilladelse giver Kommissionen mulighed for at opretholde åbne positioner, der strækker sig ind i det følgende kalenderår. Dette bør ske på grundlag af den likviditetsstyringsstrategi, der er omhandlet i artikel 8, stk. 3, i gennemførelsesafgørelse (EU, Euratom) 2023/2825 —

BESTEMT FØLGENDE:

Eneste artikel

1. Fra den 1. januar 2026 til den 31. december 2026 gennemfører Kommissionen transaktioner inden for følgende ramme og grænser:
 - a) langfristet finansiering op til et maksimalt beløb på 200 mia. EUR, der kan anvendes til udbetalinger inden for rammerne af eksisterende programmer for finansiell bistand samt til programmer for finansiell bistand, der træder i kraft i 2026
 - b) kortfristet finansiering op til et maksimalt udestående beløb på 100 mia. EUR i udestående kredit på ethvert tidspunkt, herunder fra udstedelse af EU-gældsbeviser og andre kortfristede finansieringsinstrumenter, men eksklusive genkøbstransaktioner
 - c) genkøbstransaktioner i overensstemmelse med stk. 4 op til et maksimalt beløb på 80 mia. EUR.
2. Det maksimale beløb pr. udstedelse fastsættes til 25 mia. EUR for langfristet finansiering.
3. Den maksimale gennemsnitlige løbetid for langfristet finansiering fastsættes til 17 år.
4. Det maksimale udestående beløb for egne udstedelser, som kan holdes for egen regning med henblik på at gennemføre genkøbstransaktioner til støtte for det sekundære marked for EU-værdipapirer eller til at tilvejebringe kortfristet finansiering, fastsættes til 80 mia. EUR i 2026.
5. Hvis beløbet på den konto, der er omhandlet i artikel 14 i gennemførelsesafgørelse (EU, Euratom) 2023/2825, overstiger det beløb, der er nødvendigt for den forsigtighedsbaserede likviditetsbeholdning, jf. nævnte gennemførelsesafgørelses artikel 2, nr. 7), kan Kommissionen gennemføre likviditetsforvaltningstransaktioner i overensstemmelse med nævnte gennemførelsesafgørelses artikel 8. Dette skal også gøre det muligt for Kommissionen at forvalte likviditetstransaktioner, som udløber i det følgende kalenderår.

Udfærdiget i Bruxelles, den 15.12.2025.

*På Kommissionens vegne
Piotr SERAFIN
Medlem af Kommissionen*