

Brüssel, den 17. Dezember 2025  
(OR. en)

16963/25

**ECOFIN 1765**  
**UEM 642**  
**FIN 1567**  
**ECB**  
**EIB**

### ÜBERMITTLUNGSVERMERK

---

Absender:	Frau Martine DEPREZ, Direktorin, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	15. Dezember 2025
Empfänger:	Frau Thérèse BLANCHET, Generalsekretärin des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	C(2025) 8900 final
Betr.:	DURCHFÜHRUNGSBESCHLUSS DER KOMMISSION vom 15.12.2025 zur Festlegung des Rahmens für Mittelaufnahme-, Schulden- und Liquiditätsmanagementtransaktionen der Union im Jahr 2026 gemäß der diversifizierten Finanzierungsstrategie

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2025) 8900 final.

Anl.: C(2025) 8900 final



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 15.12.2025  
C(2025) 8900 final

**DURCHFÜHRUNGSBESCHLUSS DER KOMMISSION**

**vom 15.12.2025**

**zur Festlegung des Rahmens für Mittelaufnahme-, Schulden- und  
Liquiditätsmanagementtransaktionen der Union im Jahr 2026 gemäß der  
diversifizierten Finanzierungsstrategie**

# DURCHFÜHRUNGSBESCHLUSS DER KOMMISSION

vom 15.12.2025

## zur Festlegung des Rahmens für Mittelaufnahme-, Schulden- und Liquiditätsmanagementtransaktionen der Union im Jahr 2026 gemäß der diversifizierten Finanzierungsstrategie

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Atomgemeinschaft,

gestützt auf die Verordnung (EU, Euratom) 2024/2509 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. September 2024 über die Haushaltsordnung für den Gesamthaushaltsplan der Union (Neufassung)<sup>1</sup>, insbesondere auf Artikel 224,

gestützt auf den Beschluss (EU, Euratom) 2020/2053 des Rates vom 14. Dezember 2020 über das Eigenmittelsystem der Europäischen Union und zur Aufhebung des Beschlusses 2014/335/EU, Euratom<sup>2</sup>, insbesondere auf Artikel 5 Absatz 1 Buchstabe a,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Artikel 3 des Durchführungsbeschlusses (EU, Euratom) 2023/2825<sup>3</sup> der Kommission sieht die Annahme eines Rahmenbeschlusses über die Mittelaufnahme, das Schulden- und das Liquiditätsmanagement vor, in dem bestimmte jährliche Obergrenzen für Mittelaufnahme- und Schuldenmanagementtransaktionen festgelegt werden und die Genehmigung erteilt wird, im Laufe des Kalenderjahres Liquiditätsmanagementtransaktionen zur Umsetzung der gemäß Artikel 224 der Verordnung (EU, Euratom) 2024/2509 festgelegten diversifizierten Finanzierungsstrategie durchzuführen. Auf dieser Grundlage ist ein jährlicher Mittelaufnahmebeschluss für 2026 anzunehmen.
- (2) Es ist erforderlich, Höchstgrenzen für die Mittelaufnahme- und Schuldenmanagementtransaktionen für 2026 festzulegen, indem die Höchstbeträge der lang- und kurzfristigen Finanzierung sowie die durchschnittliche Laufzeit der langfristigen Finanzierungsinstrumente der Union und eine Höchstgrenze für die Mittel pro Emission bestimmt werden.
- (3) Der Finanzierungsbedarf sollte mit der Zeit über die Emission langfristiger Finanzierungsinstrumente gedeckt werden. Der Höchstbetrag der langfristigen Finanzierung für 2026 sollte auf den Beträgen der prognostizierten Auszahlungen basieren, die die Programmanweisungsbefugten der Generaldirektion Haushalt im Einklang mit Artikel 5 Absätze 2 und 3 des Durchführungsbeschlusses (EU, Euratom) 2023/2825 übermitteln.

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

<sup>2</sup> ABl. L 424 vom 15.12.2020, S. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dec/2020/2053/oj>

<sup>3</sup> ABl. L, 2023/2825, 18.12.2023, ELI: [http://data.europa.eu/eli/dec\\_impl/2023/2825/oj](http://data.europa.eu/eli/dec_impl/2023/2825/oj)

- (4) Der Finanzierungsbedarf 2026 wird in erster Linie durch den Zeitplan für die Auszahlungen im Rahmen der durch die Verordnung (EU) 2021/241 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>4</sup> eingerichteten Aufbau- und Resilienzfazilität bestimmt. Der für die Zwecke dieses Beschlusses berücksichtigte Finanzierungsbedarf für die Aufbau- und Resilienzfazilität entspricht den Beträgen, die zum Zeitpunkt der Annahme nach den jüngsten Überarbeitungen der Aufbau- und Resilienzpläne der Mitgliedstaaten bekannt waren.
- (5) Die Vorfinanzierung und weitere Finanzierung von Darlehen im Rahmen des Instruments für Sicherheitsmaßnahmen für Europa (SAFE) wird den Finanzierungsbedarf im Jahr 2026 erhöhen. Zudem werden Anleihen in Höhe von 33 Mrd. EUR, die seit 2021 im Rahmen der diversifizierten Finanzierungsstrategie begeben wurden, 2026 fällig und müssen refinanziert werden.
- (6) Damit die Deckung des Auszahlungsbedarfs für alle Programme im Rahmen der diversifizierten Finanzierungsstrategie gewährleistet ist, sollten mit diesem Beschluss auch neue Programme des finanziellen Beistands abgedeckt werden können, die nach seinem Inkrafttreten angenommen werden. Angesichts der Ungewissheit über die endgültigen Beträge, die für eingerichtete Programme erforderlich sind, und um unvorhergesehenen Bedarf zu decken, ist bei der Festlegung der Obergrenzen ein Sicherheitspuffer vorzusehen.
- (7) Neben den Abflüssen sollten bei der Finanzierungsplanung der Union für 2026 auch Zuflüsse berücksichtigt werden, die sich aus der vorzeitigen Rückzahlung von Darlehen im Rahmen des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) ergeben. Die jüngste Änderung des Durchführungsbeschlusses (EU, Euratom) 2023/2825 ermöglicht es der Union, solche vorzeitigen Rückzahlungen im Rahmen ihrer Finanzierungsstrategie zu nutzen. Im vorliegenden jährlichen Mittelaufnahmebeschluss sind vorzeitige Rückzahlungen von bis zu 10 Mrd. EUR berücksichtigt. Diese Zuflüsse können genutzt werden, um den Bedarf an Neuemissionen von Schuldtiteln zur Finanzierung anderer Programme zu verringern.
- (8) Auf Grundlage dieses kombinierten Finanzierungsbedarfs ist es angezeigt, den Höchstbetrag der langfristigen Finanzierung im Jahr 2026 auf 200 Mrd. EUR festzusetzen. Dieser Höchstbetrag wird unter Berücksichtigung des voraussichtlichen Zahlungs- und Refinanzierungsbedarfs im Jahr 2026 und eines potenziellen Finanzierungsbedarfs, der durch kurzfristige Finanzierungen zu decken ist, festgesetzt. Dieser Betrag kann die Finanzierungsziele, die dem Markt im Rahmen von sechs Monate umfassenden Finanzierungsplänen mitgeteilt werden, in begrenztem Umfang überschreiten. Die Kommission gibt Anlegern mit diesen Plänen eine Orientierungshilfe zu beabsichtigten Emissionen in einem kommenden Zeitraum in Form von Zielvolumina.
- (9) Angesichts des hohen Finanzierungsbedarfs durch die steigende Zahl von Programmen, deren Finanzierung die Emission von EU-Anleihen erfordert, sollten die langfristigen Finanzierungen 2026 noch umfangreicher als bereits in den Vorjahren durch kurzfristige Finanzierungen ergänzt werden. Angesichts der verbleibenden Unsicherheiten in Bezug auf die für einige Finanzierungsprogramme benötigten Beträge wird 2026 stärker auf kurzfristige Finanzierungen gesetzt. Durch kurzfristige

---

<sup>4</sup> Verordnung (EU) 2021/241 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Februar 2021 zur Einrichtung der Aufbau- und Resilienzfazilität (ABl. L 57 vom 18.2.2021, S. 17, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2021/241/oj>).

Finanzierungen werden langfristige Schuldendienstkosten vermieden, weshalb sie für die unsichere Komponente des Finanzierungsbedarfs, die 2026 gegenüber den Vorjahren größer ausfällt, eine effizientere Finanzierungslösung darstellt. Ein verstärkter Rückgriff auf kurzfristige Finanzierungen erhöht jedoch die Exposition der Union gegenüber Zinserhöhungen und sollte daher nur ein vorübergehendes Mittel sein, um der Unsicherheit in Bezug auf einen etwaigen langfristigen Finanzierungsbedarf im Laufe des Jahres Rechnung zu tragen. Für ausstehende Kredite im Rahmen des EU-Bill-Programms und anderer ähnlicher Instrumente zur Deckung des kurzfristigen Liquiditätsbedarfs wie Kreditlinien sollte eine Obergrenze von 100 Mrd. EUR festgesetzt werden.

- (10) Zusätzlich zu den im Rahmen des EU-Bill-Programms aufgenommenen Beträgen sollte eine gesonderte Obergrenze für kurzfristige Finanzierungen festgelegt werden, die über besicherte Geldmarkttransaktionen aufgenommen werden (umgekehrte Pensionsgeschäfte, um bei Bedarf eine zusätzliche Möglichkeit zur Mobilisierung von Liquidität bereitzustellen). Deshalb ist es angemessen, den Höchstbetrag für ausstehende Wertpapiere der Union, der für eigene Rechnung gehalten und zur Beschaffung vorübergehender Finanzierungen verwendet werden kann, auf 80 Mrd. EUR festzulegen.
- (11) Der ausstehende Höchstbetrag je Emission sollte unter Berücksichtigung des Konzentrationsrisikos bei Fälligkeit festgelegt werden. Damit die langfristigen Finanzierungsgeschäfte der Kommission gut angenommen werden, sollte die maximale Laufzeit pro Emission so lang sein, dass die Liquidität der ausgegebenen Anleihen begünstigt wird, um das Interesse von mehr Anlegern zu wecken und somit die Kosten senken.
- (12) Für eine einfachere Umsetzung des Anleiheprogramms im Jahr 2026 sollte der Höchstbetrag pro Emission auf 25 Mrd. EUR festgesetzt werden.
- (13) Die maximale durchschnittliche Laufzeit der langfristigen Finanzierungen sollte eine ausreichende Flexibilität bei der Durchführung der Programme, die unter die diversifizierte Finanzierungsstrategie fallen, gewährleisten, damit das Interesse der Anleger geweckt und gleichzeitig die Höchstgrenzen für die Haushaltskapazitäten zur Deckung von Eventualverbindlichkeiten eingehalten werden. Unter Berücksichtigung der derzeitigen Marktbedingungen, des Anlegerinteresses über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg und der verfügbaren Haushaltskapazitäten sollte die durchschnittliche Höchstlaufzeit langfristiger Finanzierungen zum Zeitpunkt der Emission auf 17 Jahre festgesetzt werden.
- (14) Auf dem Konto der Kommission bei der Europäischen Zentralbank können Kassenbestände auflaufen, wenn die Auszahlungen hinter dem geplanten Zeitplan und dem damit verbundenen Emissionstempo zurückbleiben. Die Kommission sollte proaktiv Kassenbestände bilden können, um einen hohen Auszahlungsbedarf über einen längeren Zeitraum zu decken. Die Kommission sollte ermächtigt werden, Beträge, die über die Barmittel-Rücklagen gemäß Artikel 2 Absatz 7 des Durchführungsbeschlusses (EU, Euratom) 2023/2825 hinausgehen, aktiv zu verwalten. Die Ermächtigung im Jahr 2026 Liquiditätsmanagementtransaktionen durchzuführen, sollte erteilt werden, um Liquiditätsüberschüsse wirksam zu verwalten. Diese Ermächtigung ermöglicht es der Kommission, offene Positionen beizubehalten, die sich bis in das folgende Kalenderjahr erstrecken. Umgesetzt werden sollte dies auf Grundlage der Liquiditätsmanagementstrategie gemäß Artikel 8 Absatz 3 des Durchführungsbeschlusses (EU, Euratom) 2023/2825 —

BESCHLIEßT:

*Einzigter Artikel*

- (1) Die Kommission führt vom 1. Januar 2026 bis zum 31. Dezember 2026 Transaktionen innerhalb folgender Rahmen und Grenzen durch:
  - a) für langfristige Finanzierungen bis zu einem Höchstbetrag von 200 Mrd. EUR, die für Auszahlungen im Rahmen bestehender Programme des finanziellen Beistands sowie für Programme des finanziellen Beistands, die 2026 in Kraft treten, verwendet werden können;
  - b) für kurzfristige Finanzierungen bis zu einem ausstehenden Höchstbetrag von 100 Mrd. EUR an zu einem bestimmten Zeitpunkt ausstehenden Krediten, einschließlich aus der Emission von EU-Bills und anderen kurzfristigen Finanzierungsinstrumenten, jedoch ohne Pensionsgeschäfte;
  - c) für Pensionsgeschäfte gemäß Absatz 4 bis zu einem Höchstbetrag von 80 Mrd. EUR.
- (2) Der Höchstbetrag pro Emission im Rahmen der langfristigen Finanzierung beläuft sich auf 25 Mrd. EUR.
- (3) Die maximale durchschnittliche Laufzeit der langfristigen Finanzierungsinstrumente beträgt 17 Jahre.
- (4) Der ausstehende Höchstbetrag an eigenen Emissionen, der für die Zwecke der Durchführung von Pensionsgeschäften zur Unterstützung des Sekundärmarktes für Wertpapiere der Union oder zur Mobilisierung kurzfristiger Finanzierungen auf eigene Rechnung gehalten werden darf, beläuft sich 2026 auf 80 Mrd. EUR.
- (5) Übersteigt der Betrag auf dem in Artikel 14 des Durchführungsbeschlusses (EU, Euratom) 2023/2825 genannten Konto den Betrag, der für die in Artikel 2 Absatz 7 des Durchführungsbeschlusses genannten Barmittel-Rücklagen erforderlich ist, so kann die Kommission Liquiditätsmanagementtransaktionen gemäß Artikel 8 des genannten Durchführungsbeschlusses durchführen. Dies ermöglicht es der Kommission auch, Liquiditätstransaktionen zu verwalten, deren Fälligkeitstermin in das folgende Kalenderjahr fällt.

Brüssel, den 15.12.2025

*Für die Kommission  
Piotr SERAFIN  
Mitglied der Kommission*