

Bruselas, 17 de diciembre de 2025
(OR. en)

16963/25

ECOFIN 1765
UEM 642
FIN 1567
ECB
EIB

NOTA DE TRANSMISIÓN

De: Por la secretaria general de la Comisión Europea, D.^a Martine DEPREZ, directora

Fecha de recepción: 15 de diciembre de 2025

A: D.^a Thérèse BLANCHET, secretaria general del Consejo de la Unión Europea

N.º doc. Ción.: C(2025) 8900 final

Asunto: DECISIÓN DE EJECUCIÓN DE LA COMISIÓN de 15.12.2025 por la que se establece el marco para las operaciones de empréstito y de gestión de la deuda en virtud de la estrategia de financiación diversificada para 2026

Adjunto se remite a las delegaciones el documento C(2025) 8900 final.

Adj.: C(2025) 8900 final



Bruselas, 15.12.2025
C(2025) 8900 final

DECISIÓN DE EJECUCIÓN DE LA COMISIÓN

de 15.12.2025

por la que se establece el marco para las operaciones de empréstito y de gestión de la deuda en virtud de la estrategia de financiación diversificada para 2026

DECISIÓN DE EJECUCIÓN DE LA COMISIÓN

de 15.12.2025

por la que se establece el marco para las operaciones de empréstito y de gestión de la deuda en virtud de la estrategia de financiación diversificada para 2026

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea de la Energía Atómica,

Visto el Reglamento (UE, Euratom) 2024/2509 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de septiembre de 2024, sobre las normas financieras aplicables al presupuesto general de la Unión (versión refundida)¹, y en particular su artículo 224,

Vista la Decisión (UE, Euratom) 2020/2053 del Consejo, de 14 de diciembre de 2020, sobre el sistema de recursos propios de la Unión Europea y por la que se deroga la Decisión 2014/335/UE, Euratom², y en particular su artículo 5, apartado 1, letra a),

Considerando lo siguiente:

- (1) El artículo 3 de la Decisión de Ejecución (UE, Euratom) 2023/2825 de la Comisión³ prevé la adopción de una decisión marco sobre empréstitos, gestión de la deuda y gestión de la liquidez que establezca determinados límites máximos anuales para las operaciones de empréstito y de gestión de la deuda y que conceda la autorización para las operaciones de gestión de la liquidez que podrán iniciarse a lo largo del año natural en la aplicación de la estrategia de financiación diversificada establecida de conformidad con el artículo 224 del Reglamento (UE, Euratom) 2024/2509. Sobre esta base, es necesario adoptar una Decisión anual en materia de empréstitos para 2026.
- (2) Es preciso fijar los límites máximos para las operaciones de empréstito y de gestión de la deuda para 2026 estableciendo los importes máximos de financiación a corto y largo plazo, el vencimiento medio de la financiación a largo plazo de la Unión y un límite para el importe por emisión.
- (3) Las necesidades de financiación deben satisfacerse, con el tiempo, mediante la emisión de instrumentos de financiación a largo plazo. El importe máximo de la financiación a largo plazo para 2026 debe basarse en los importes de los desembolsos previstos comunicados por los ordenadores de pagos del programa a la Dirección General de Presupuesto de conformidad con el artículo 5, apartados 2 y 3, de la Decisión de Ejecución (UE, Euratom) 2023/2825.
- (4) Las necesidades de financiación en 2026 vienen determinadas principalmente por el calendario de desembolsos en el marco del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) establecido por el Reglamento (UE) 2021/241 del Parlamento Europeo y del

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

² DO L 424 de 15.12.2020, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dec/2020/2053/oj>

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

Consejo⁴. Las necesidades de financiación del MRR que se tienen en cuenta a efectos de la presente Decisión reflejan los últimos importes conocidos en el momento de la adopción tras las últimas revisiones de los planes de recuperación y resiliencia de los Estados miembros.

- (5) La prefinanciación y la financiación adicional de préstamos en el marco del Instrumento de Acción por la Seguridad de Europa (SAFE) se sumarán a las necesidades de financiación en 2026. Por último, los bonos por un importe de 33 000 millones EUR, emitidos en el marco de la estrategia de financiación diversificada desde 2021, vencerán en 2026 y deben refinanciarse.
- (6) A fin de garantizar la cobertura de las necesidades de desembolso de todos los programas en el marco de la estrategia de financiación diversificada, la presente Decisión también debe ser suficiente para cubrir los nuevos programas de asistencia financiera que se adopten tras su entrada en vigor. Dada la incertidumbre sobre los importes finales necesarios para los programas establecidos y para hacer frente a necesidades imprevistas, es necesario reflejar un margen de seguridad en los límites máximos.
- (7) Junto con las salidas, la planificación de la financiación de la Unión en 2026 también debe tener en cuenta las entradas derivadas del reembolso anticipado de los préstamos del Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF). La reciente modificación de la Decisión de Ejecución (UE, Euratom) 2023/2825 permite a la Unión aplicar dichos reembolsos anticipados como parte de su estrategia de financiación. La presente Decisión anual en materia de empréstitos tiene en cuenta el reembolso anticipado de hasta 10 000 millones EUR. Estas entradas pueden utilizarse para reducir la necesidad de nuevas emisiones de deuda para financiar otros programas.
- (8) Sobre la base de estas necesidades de financiación combinadas, procede fijar un importe máximo para la financiación a largo plazo en 2026 de 200 000 millones EUR. Este importe máximo se fija teniendo en cuenta las previsiones de pago y las necesidades de refinanciación en 2026, y teniendo en cuenta las posibles necesidades de financiación que deben cubrirse mediante financiación a corto plazo. Dicho importe puede superar por un margen limitado los objetivos de financiación que se comunicarán al mercado a través de planes de financiación semestrales. Los volúmenes que se persiguen comunicados a través de dichos planes representan las orientaciones sobre las emisiones previstas durante un próximo período destinadas a los inversores y elaboradas por la Comisión.
- (9) Para satisfacer las grandes necesidades de financiación derivadas del creciente número de programas que dependen de la emisión de bonos de la UE para su financiación, la financiación a largo plazo debe complementarse, como en años anteriores y, en mayor medida, durante el ejercicio 2026, mediante financiación a corto plazo. Habida cuenta de las incertidumbres que persisten en torno a los importes necesarios para algunos programas de financiación, en 2026 habrá una mayor dependencia de la financiación a corto plazo. La financiación a corto plazo evita los costes del servicio de la deuda a largo plazo y, por lo tanto, es una solución de financiación más eficiente para el componente incierto de las necesidades de financiación, que es más elevado en 2026

⁴ Reglamento (UE) 2021/241 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de febrero de 2021, por el que se establece el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (DO L 57 de 18.2.2021, p. 17, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2021/241/oj>).

que en años anteriores. Sin embargo, una mayor dependencia de la financiación a corto plazo aumenta la exposición de la Unión a las subidas de los tipos de interés y, por lo tanto, solo debe utilizarse de manera transitoria y para abordar la incertidumbre en torno a las posibles necesidades de financiación a largo plazo en el transcurso del año. Debe fijarse un importe máximo de 100 000 millones EUR para el crédito pendiente en el marco del programa de obligaciones de la UE y otros instrumentos similares para satisfacer las necesidades de liquidez a corto plazo tales como líneas de crédito.

- (10) Además de los importes recaudados a través del programa de obligaciones de la UE, debe establecerse un límite independiente para la financiación a corto plazo obtenida a través de operaciones del mercado monetario garantizadas (operaciones de recompra inversa para proporcionar un medio adicional de movilización de liquidez en caso necesario). Procede, por tanto, establecer un importe pendiente máximo de 80 000 millones EUR de valores de la Unión que se mantenga por cuenta propia y se utilice para obtener financiación temporal.
- (11) Debe establecerse el importe pendiente máximo por emisión reflejando el riesgo de concentración al vencimiento. Para que las operaciones de financiación a largo plazo de la Comisión se acojan positivamente, el vencimiento máximo por emisión debe ser lo suficientemente elevado como para favorecer la liquidez de los bonos emitidos, a fin de reducir los costes atrayendo el interés de más inversores.
- (12) A fin de facilitar la ejecución del programa de emisión de bonos en 2026, el importe máximo por emisión debe establecerse en 25 000 millones EUR.
- (13) El vencimiento medio máximo de la financiación a largo plazo debe garantizar una flexibilidad suficiente en la ejecución de los programas cubiertos por la estrategia de financiación diversificada, a fin de atraer la demanda de los inversores, respetando al mismo tiempo los límites vinculados a las capacidades presupuestarias para cubrir los pasivos contingentes. Teniendo en cuenta las condiciones actuales del mercado, el interés de los inversores en todos los plazos de vencimiento y las capacidades presupuestarias disponibles, el vencimiento medio máximo de la financiación a largo plazo en el momento de la emisión debe fijarse en diecisiete años.
- (14) Los saldos de efectivo pueden acumularse en la cuenta de la Comisión en el Banco Central Europeo cuando los desembolsos se efectúen en un plazo inferior al calendario previsto y al ritmo de emisión correspondiente. La Comisión debe poder crear saldos de efectivo de forma proactiva para satisfacer las grandes necesidades de desembolso durante un período prolongado. Debe autorizarse a la Comisión a gestionar activamente cualquier importe que exceda de las reservas cautelares de efectivo a que se refiere el artículo 2, apartado 7, de la Decisión de Ejecución (UE, Euratom) 2023/2825. La posibilidad de llevar a cabo operaciones de gestión de liquidez en 2026 debe autorizarse para gestionar eficazmente el exceso de liquidez. Esta autorización permite a la Comisión mantener posiciones abiertas que se extienden al año civil siguiente. Esto debe aplicarse sobre la base de la estrategia de gestión de la liquidez a que se refiere el artículo 8, apartado 3, de la Decisión de Ejecución (UE, Euratom) 2023/2825.

DECIDE:

Artículo único

1. Del 1 de enero de 2026 al 31 de diciembre de 2026, la Comisión ejecutará las operaciones dentro del marco y los límites siguientes:
 - a) financiación a largo plazo, hasta un importe máximo de 200 000 millones EUR, que podrá utilizarse para desembolsos en el marco de programas de ayuda financiera existentes, así como para programas de asistencia financiera que entren en vigor en 2026;
 - b) financiación a corto plazo, hasta un importe pendiente máximo de 100 000 millones EUR de crédito pendiente en cualquier momento, que incluye importes procedentes de la emisión de títulos de deuda de la UE y otros instrumentos de financiación a corto plazo, pero excluyendo las operaciones de recompra;
 - c) operaciones de recompra de conformidad con el apartado 4 por un importe máximo de 80 000 millones EUR.
2. El importe máximo por emisión de financiación a largo plazo será de 25 000 millones EUR.
3. El vencimiento medio máximo de la financiación a largo plazo se fija en diecisiete años.
4. El importe máximo pendiente de las emisiones propias que pueden mantenerse por cuenta propia con el fin de realizar operaciones de recompra para apoyar el mercado secundario de valores de la Unión o movilizar financiación a corto plazo será de 80 000 millones EUR en 2026.
5. Cuando el importe en la cuenta a que se refiere el artículo 14 de la Decisión de Ejecución (UE, Euratom) 2023/2825 supere el importe necesario para las reservas cautelares de efectivo a que se refiere el artículo 2, punto 7, de dicha Decisión, la Comisión podrá ejecutar operaciones de gestión de liquidez de conformidad con el artículo 8 de dicha Decisión. Esto también permitirá a la Comisión gestionar operaciones de liquidez cuya fecha de vencimiento coincida con el año civil siguiente.

Hecho en Bruselas, el 15.12.2025

*Por la Comisión
Piotr SERAFIN
Miembro de la Comisión*