

Bruxelles, le 17 décembre 2025
(OR. en)

16963/25

ECOFIN 1765
UEM 642
FIN 1567
ECB
EIB

NOTE DE TRANSMISSION

| | |
|--------------------|--|
| Origine: | Pour la secrétaire générale de la Commission européenne, Madame Martine DEPREZ, directrice |
| Date de réception: | 15 décembre 2025 |
| Destinataire: | Madame Thérèse BLANCHET, secrétaire générale du Conseil de l'Union européenne |
| N° doc. Cion: | C(2025) 8900 final |
| Objet: | DÉCISION D'EXÉCUTION DE LA COMMISSION du 15.12.2025 établissant le cadre des opérations d'emprunt et des opérations de gestion de la dette et de la liquidité de l'Union en 2026 au titre de la stratégie de financement diversifiée |

Les délégations trouveront ci-joint le document C(2025) 8900 final.

p.j.: C(2025) 8900 final



Bruxelles, le 15.12.2025
C(2025) 8900 final

DÉCISION D'EXÉCUTION DE LA COMMISSION

du 15.12.2025

établissant le cadre des opérations d'emprunt et des opérations de gestion de la dette et de la liquidité de l'Union en 2026 au titre de la stratégie de financement diversifiée

DÉCISION D'EXÉCUTION DE LA COMMISSION

du 15.12.2025

établissant le cadre des opérations d'emprunt et des opérations de gestion de la dette et de la liquidité de l'Union en 2026 au titre de la stratégie de financement diversifiée

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu le traité instituant la Communauté européenne de l'énergie atomique,

vu le règlement (UE, Euratom) 2024/2509 du Parlement européen et du Conseil du 23 septembre 2024 relatif aux règles financières applicables au budget général de l'Union (refonte)¹, et notamment son article 224,

vu la décision (UE, Euratom) 2020/2053 du Conseil du 14 décembre 2020 relative au système des ressources propres de l'Union européenne et abrogeant la décision 2014/335/UE, Euratom², et notamment son article 5, paragraphe 1, point a),

considérant ce qui suit:

- (1) L'article 3 de la décision d'exécution (UE, Euratom) 2023/2825 de la Commission³ prévoit l'adoption d'une décision-cadre en matière d'emprunt et de gestion de la dette et de la liquidité, qui fixe certains plafonds annuels applicables aux opérations d'emprunt et de gestion de la dette et qui octroie l'autorisation pour les opérations de gestion de la liquidité qui peuvent être effectuées au cours d'une année civile, dans le contexte de la mise en œuvre de la stratégie de financement diversifiée établie conformément à l'article 224 du règlement (UE, Euratom) 2024/2509. Sur cette base, il est nécessaire d'adopter une décision d'emprunt annuelle pour 2026.
- (2) Il convient de fixer les plafonds applicables aux opérations d'emprunt et de gestion de la dette pour 2026 en déterminant les montants maximaux des financements à long et à court terme, l'échéance moyenne des financements à long terme de l'Union et un montant limite par émission.
- (3) Les besoins de financement devraient, dans le temps, être satisfaits par l'émission d'instruments de financement à long terme. Il y a lieu d'établir le montant maximal des financements à long terme pour 2026 sur la base des montants des décaissements prévus communiqués par les ordonnateurs de programme à la direction générale du budget conformément à l'article 5, paragraphes 2 et 3, de la décision d'exécution (UE, Euratom) 2023/2825.
- (4) Les besoins de financement en 2026 découlent principalement du calendrier des décaissements au titre de la facilité pour la reprise et la résilience (FRR) établie par le

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

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

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

règlement (UE) 2021/241 du Parlement européen et du Conseil⁴. Les besoins de financement pour la FRR qui sont pris en compte aux fins de la présente décision correspondent aux montants les plus récents connus au moment de l'adoption à la suite des dernières révisions des plans pour la reprise et la résilience des États membres.

- (5) Le préfinancement et le financement ultérieur de prêts dans le cadre de l'instrument «Agir pour la sécurité de l'Europe» (SAFE) viendront s'ajouter aux besoins de financement en 2026. Enfin, des obligations à hauteur de 33 milliards d'EUR, émises dans le cadre de la stratégie de financement diversifiée depuis 2021, arriveront à échéance en 2026 et devront faire l'objet d'un refinancement.
- (6) Afin que les besoins de décaissement soient couverts pour tous les programmes relevant de la stratégie de financement diversifiée, il convient que la présente décision prévoie également une couverture suffisante des nouveaux programmes d'assistance financière adoptés après son entrée en vigueur. Étant donné l'incertitude quant aux montants définitifs qui sont nécessaires pour les programmes existants et pour faire face aux besoins imprévus, il y a lieu de tenir compte d'un coussin de sécurité lors de la détermination des plafonds.
- (7) La planification du financement de l'Union en 2026 devrait, parallèlement aux sorties, tenir également compte des entrées résultant du remboursement anticipé des prêts accordés au titre du mécanisme européen de stabilisation financière (MESF). La récente modification de la décision d'exécution (UE, Euratom) 2023/2825 permet en effet à l'Union de mettre en œuvre ces remboursements anticipés dans le cadre de sa stratégie de financement. La présente décision d'emprunt annuelle tient compte de remboursements anticipés à hauteur d'un montant maximal de 10 milliards d'EUR. Ces entrées peuvent être utilisées afin de réduire le besoin de procéder à de nouvelles émissions de dette pour financer d'autres programmes.
- (8) Sur la base de ces besoins de financement combinés, il est approprié de fixer le montant maximal des financements à long terme pour 2026 à 200 milliards d'EUR. Ce montant maximal est fixé en tenant compte, d'une part, des besoins prévisionnels en matière de paiement et de refinancement en 2026 et, d'autre part, des besoins de financement potentiels qui seront couverts par un financement à court terme. Il est susceptible de dépasser, dans une mesure limitée, les objectifs de financement qui seront communiqués au marché par l'intermédiaire des plans de financement semestriels. Les volumes cibles communiqués par l'intermédiaire de ces plans constituent des orientations étayées à l'intention des investisseurs concernant les projets d'émission de la Commission pour une période à venir.
- (9) Afin de répondre aux besoins de financement importants dus au nombre croissant de programmes qui dépendent, pour leur financement, de l'émission d'obligations de l'UE, le financement à long terme devrait, comme les années précédentes et dans une plus large mesure en 2026, être complété par un financement à court terme. Compte tenu des incertitudes qui subsistent en ce qui concerne les montants qui seront nécessaires pour certains programmes de financement, il sera davantage recouru au financement à court terme en 2026. Étant donné qu'il permet d'éviter les coûts du service de la dette à long terme, le financement à court terme constitue une solution de financement plus efficace pour la composante incertaine des besoins de financement,

⁴ Règlement (UE) 2021/241 du Parlement européen et du Conseil du 12 février 2021 établissant la facilité pour la reprise et la résilience (JO L 57 du 18.2.2021, p. 17, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2021/241/oj>).

qui est plus élevée en 2026 que les années précédentes. Toutefois, comme il augmente l'exposition de l'Union aux hausses des taux d'intérêt, le recours accru au financement à court terme ne devrait être que transitoire et viser à remédier à l'incertitude entourant les besoins de financement à long terme définitifs au cours de l'année. Il convient de fixer un montant maximal de 100 milliards d'EUR pour l'encours de crédit dans le cadre du programme de titres de créance à court terme de l'UE et d'autres instruments similaires en vue de répondre aux besoins de liquidité à court terme, tels que les lignes de crédit.

- (10) Outre les montants levés dans le cadre du programme de titres de créance à court terme de l'UE, une limite distincte devrait être établie pour les financements à court terme levés au moyen d'opérations garanties sur le marché monétaire (opérations de prise en pension visant à procurer, si nécessaire, un moyen supplémentaire de mobilisation de liquidités). Il convient par conséquent d'établir un encours maximal de 80 milliards d'EUR de valeurs mobilières de l'Union détenues pour compte propre et utilisées pour lever des financements temporaires.
- (11) L'encours maximal par émission devrait être établi en tenant compte du risque de concentration à l'échéance. Afin que les opérations de financement à long terme de la Commission soient accueillies favorablement, l'échéance maximale par émission devrait être suffisamment lointaine pour favoriser la liquidité des obligations émises, de manière à réduire les coûts en suscitant l'intérêt d'un plus grand nombre d'investisseurs.
- (12) Pour faciliter la mise en œuvre du programme d'obligations en 2026, le montant maximal par émission devrait être fixé à 25 milliards d'EUR.
- (13) L'échéance moyenne maximale des financements à long terme devrait garantir une flexibilité suffisante dans la mise en œuvre des programmes relevant de la stratégie de financement diversifiée afin d'attirer une demande de la part des investisseurs tout en respectant les limites liées aux capacités budgétaires pour couvrir les passifs éventuels. Compte tenu des conditions actuelles du marché, de l'intérêt des investisseurs pour l'ensemble des échéances et des capacités budgétaires disponibles, l'échéance moyenne maximale des financements à long terme à l'émission devrait être fixée à 17 ans.
- (14) Les soldes de trésorerie peuvent s'accumuler sur le compte de la Commission auprès de la Banque centrale européenne lorsque les décaissements accusent un retard par rapport au calendrier prévu et au rythme de l'activité d'émission correspondant. La Commission devrait être en mesure de constituer des soldes de trésorerie de manière proactive afin de pouvoir répondre à d'importants besoins de décaissement sur une période prolongée. Elle devrait être autorisée à gérer activement tout montant excédant les réserves prudentielles de trésorerie, définies à l'article 2, point 7), de la décision d'exécution (UE, Euratom) 2023/2825. La possibilité de mener des opérations de gestion de la liquidité en 2026 devrait être autorisée afin de gérer efficacement l'excédent de liquidité. Cette autorisation permet à la Commission de maintenir des positions ouvertes qui s'étendent jusqu'à l'année civile suivante. La mise en œuvre devrait être fondée sur la stratégie de gestion de la liquidité visée à l'article 8, paragraphe 3, de la décision d'exécution (UE, Euratom) 2023/2825,

DÉCIDE:

Article unique

1. Du 1^{er} janvier 2026 au 31 décembre 2026, la Commission réalise des opérations dans le cadre et les limites suivants:
 - a) pour les financements à long terme, à hauteur d'un montant maximal de 200 milliards d'EUR, qui peuvent être utilisés pour des décaissements au titre des programmes d'assistance financière existants ainsi que pour des programmes d'assistance financière qui entrent en vigueur en 2026;
 - b) pour les financements à court terme, à hauteur d'un encours maximal de 100 milliards d'EUR en encours de crédit à quelque moment que ce soit, y compris à partir de l'émission de titres de créance de l'UE et d'autres instruments de financement à court terme, mais à l'exclusion des opérations de pension;
 - c) pour les opérations de pension visées au paragraphe 4, à hauteur d'un montant maximal de 80 milliards d'EUR.
2. Le montant maximal par émission des financements à long terme est de 25 milliards d'EUR.
3. L'échéance moyenne maximale des financements à long terme est de 17 ans.
4. L'encours maximal des émissions propres qui peuvent être détenues pour compte propre aux fins de la réalisation d'opérations de pension visant à soutenir le marché secondaire des valeurs mobilières de l'Union ou à mobiliser des financements à court terme est de 80 milliards d'EUR en 2026.
5. Lorsque le montant présent sur le compte visé à l'article 14 de la décision d'exécution (UE, Euratom) 2023/2825 dépasse le montant nécessaire pour les réserves prudentielles de trésorerie visées à l'article 2, point 7), de ladite décision, la Commission peut mettre en œuvre des opérations de gestion de la liquidité conformément à l'article 8 de ladite décision. À ce titre, la Commission est également autorisée à gérer des opérations de liquidité dont l'échéance est fixée à l'année civile suivante.

Fait à Bruxelles, le 15.12.2025

Par la Commission
Piotr SERAFIN
Membre de la Commission