

Bruxelles, 17. prosinca 2025.
(OR. en)

16963/25

ECOFIN 1765
UEM 642
FIN 1567
ECB
EIB

POP RATNA BILJEŠKA

Od: Glavna tajnica Europske komisije, potpisala direktorica Martine DEPREZ

Datum primitka: 15. prosinca 2025.

Za: Thérèse BLANCHET, glavna tajnica Vijeća Europske unije

Br. dok. Kom.: C(2025) 8900 final

Predmet: PROVEDBENA ODLUKA KOMISIJE
od 15.12.2025.
o uspostavi okvira za Unijine operacije uzimanja zajmova te upravljanja dugom i likvidnošću u 2026. u okviru diversificirane strategije financiranja

Za delegacije se u prilogu nalazi dokument C(2025) 8900 final.

Priloženo: C(2025) 8900 final



Bruxelles, 15.12.2025.
C(2025) 8900 final

PROVEDBENA ODLUKA KOMISIJE

od 15.12.2025.

o uspostavi okvira za Unijine operacije uzimanja zajmova te upravljanja dugom i likvidnošću u 2026. u okviru diversificirane strategije financiranja

PROVEDBENA ODLUKA KOMISIJE

od 15.12.2025.

o uspostavi okvira za Unijine operacije uzimanja zajmova te upravljanja dugom i likvidnošću u 2026. u okviru diversificirane strategije financiranja

EUROPSKA KOMISIJA,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Ugovor o osnivanju Europske zajednice za atomsku energiju,

uzimajući u obzir Uredbu (EU, Euratom) 2024/2509 Europskog parlamenta i Vijeća od 23. rujna 2024. o financijskim pravilima koja se primjenjuju na opći proračun Unije (preinaka)¹, a posebno njezin članak 224.,

uzimajući u obzir Odluku Vijeća (EU, Euratom) 2020/2053 od 14. prosinca 2020. o sustavu vlastitih sredstava Europske unije te o stavljanju izvan snage Odluke 2014/335/EU, Euratom², a posebno njezin članak 5. stavak 1. točku (a),

budući da:

- (1) Člankom 3. Provedbene odluke Komisije (EU, Euratom) 2023/2825³ predviđa se donošenje odluke o uzimanju zajmova te upravljanju dugom i likvidnošću kojom se utvrđuje okvir s određenim maksimalnim ograničenjima za operacije uzimanja zajmova i upravljanja dugom te daje odobrenje za operacije upravljanja likvidnošću koje se mogu provesti tijekom kalendarske godine u okviru diversificirane strategije financiranja uspostavljene u skladu s člankom 224. Uredbe (EU, Euratom) 2024/2509. Na temelju toga potrebno je donijeti godišnju odluku o uzimanju zajmova za 2026.
- (2) Potrebno je utvrditi maksimalna ograničenja za operacije uzimanja zajmova i upravljanja dugom za 2026., i to određivanjem maksimalnih iznosa dugoročnog i kratkoročnog financiranja, prosječnog dospijeća Unijina dugoročnog financiranja i ograničenja iznosa po izdanju.
- (3) Potrebe za financiranjem trebale bi se tijekom vremena pokriti izdavanjem instrumenata dugoročnog financiranja. Maksimalni iznos dugoročnog financiranja za 2026. trebao bi se temeljiti na iznosima predviđenih isplata koje su dužnosnici za ovjeravanje programa dostavili Glavnoj upravi za proračun u skladu s člankom 5. stavcima 2. i 3. Provedbene odluke (EU, Euratom) 2023/2825.
- (4) Potrebe za financiranjem u 2026. uglavnom su povezane s rasporedom isplata iz Mehanizma za oporavak i otpornost uspostavljenog Uredbom (EU) 2021/241 Europskog parlamenta i Vijeća⁴. Potrebe za financiranjem Mehanizma za oporavak i

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

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

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

⁴ Uredba (EU) 2021/241 Europskog parlamenta i Vijeća od 12. veljače 2021. o uspostavi Mehanizma za oporavak i otpornost (SL L 57, 18.2.2021., str. 17., ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2021/241/oj>).

otpornost koje se uzimaju u obzir za potrebe ove Odluke odražavaju najnovije iznose poznate u trenutku njezina donošenja, nakon posljednjih revizija planova za oporavak i otpornost država članica.

- (5) Pretfinanciranje i daljnje financiranje zajmova u okviru Instrumenta za sigurnosne mjere za Europu (SAFE) povećat će potrebe za financiranjem u 2026. Osim toga, obveznice u iznosu od 33 milijarde EUR, izdane u okviru diversificirane strategije financiranja od 2021., dospijevaju 2026. i trebat će ih refinancirati.
- (6) Kako bi se osiguralo pokriće potreba za isplata za sve programe u okviru diversificirane strategije financiranja, ovom bi se Odlukom trebali obuhvatiti i novi programi financijske pomoći koji se donesu nakon njezina stupanja na snagu. Budući da konačni iznosi potrebni za uspostavljene programe i za ispunjavanje nepredviđenih potreba još nisu poznati, gornje bi granice iz predostrožnosti trebale uključivati pričuvu.
- (7) Uz odljeve, u Unijinu planiranju financiranja u 2026. trebalo bi uzeti u obzir i priljeve koji proizlaze iz prijevremene otplate zajmova dodijeljenih u okviru Mehanizma za europsku financijsku stabilnost. Nedavnom izmjenom Provedbene odluke (EU, Euratom) 2023/2825 Uniji se omogućuje da takve prijevremene otplate provede u okviru svoje strategije financiranja. U ovoj godišnjoj odluci o uzimanju zajmova uzima se u obzir prijevremena otplata iznosa do 10 milijardi EUR. Ti se priljevi mogu iskoristiti za smanjenje potrebe za novim izdanjima dužničkih instrumenata za financiranje drugih programa.
- (8) Na temelju tih kombiniranih potreba za financiranjem primjereno je da se maksimalni iznos dugoročnog financiranja u 2026. utvrdi na 200 milijardi EUR. Taj je maksimalni iznos utvrđen uzimajući u obzir predviđene potrebe za plaćanjima i refinanciranjem u 2026., ali i moguće potrebe za financiranjem koje će trebati pokriti kratkoročnim financiranjem. Taj bi iznos mogao u ograničenoj mjeri premašiti ciljeve financiranja o kojima će tržište biti obaviješteno u šestomjesečnim planovima financiranja. Ciljni iznosi navedeni u tim planovima Komisijine su smjernice ulagateljima o planiranim izdanjima u narednom razdoblju.
- (9) Kako bi se pokrile velike potrebe za financiranjem zbog sve većeg broja programa koji se financiraju obveznicama EU-a, dugoročno financiranje trebalo bi i 2026. dopuniti kratkoročnim financiranjem kao i prethodnih godina, ali u još većem opsegu. Budući da još nisu poznati iznosi potrebni za neke programe financiranja, kratkoročno financiranje imat će u 2026. još veću ulogu. Kratkoročnim financiranjem izbjegavaju se dugoročni troškovi servisiranja duga te je to zato učinkovitija opcija financiranja neizvjesne komponente potreba za financiranjem, koja je 2026. veća nego prethodnih godina. Međutim, veće oslanjanje na kratkoročno financiranje povećava izloženost Unije rastu kamatnih stopa i stoga bi to trebao biti samo privremeni odgovor na neizvjesnost mogućih potreba za dugoročnim financiranjem tijekom godine. Trebalo bi utvrditi maksimalni iznos od 100 milijardi EUR za nepodmirene iznose u okviru programa kratkoročnih obveznica EU-a i drugih sličnih instrumenata za pokrivanje kratkoročnih potreba za likvidnošću, kao što su kreditne linije.
- (10) Osim za iznose prikupljene u okviru programa kratkoročnih obveznica EU-a, trebalo bi utvrditi zasebno ograničenje za kratkoročno financiranje prikupljeno osiguranim transakcijama na tržištu novca (obratne repo transakcije kao dodatan način mobilizacije sredstava u slučaju potrebe). Stoga je primjereno utvrditi maksimalni nepodmireni iznos od 80 milijardi EUR za vrijednosne papire Unije, koji će se držati za vlastiti račun i iskoristiti za prikupljanje privremenih sredstava.

- (11) Trebalo bi utvrditi maksimalni nepodmireni iznos po izdanju koji odražava koncentracijski rizik po dospijeću. Kako bi Komisijine operacije dugoročnog financiranja bile dobro prihvaćene, maksimalno dospijeće po izdanju trebalo bi biti dovoljno daleko da pogoduje likvidnosti izdanih obveznica kako bi se privukao interes više ulagatelja i tako smanjili troškovi.
- (12) Kako bi se olakšala provedba programa obveznica u 2026., maksimalni iznos po izdanju trebalo bi utvrditi na 25 milijardi EUR.
- (13) Maksimalnim prosječnim dospijećem dugoročnog financiranja trebala bi se osigurati dostatna fleksibilnost u provedbi programa obuhvaćenih diversificiranom strategijom financiranja kako bi se privukla potražnja ulagatelja, uz istodobno poštovanje ograničenja povezanih s proračunskim kapacitetima za pokrivanje nepredviđenih obveza. Uzimajući u obzir trenutačne tržišne uvjete, interes ulagatelja za cijeli spektar dospijeća i raspoložive proračunske kapacitete, maksimalno prosječno dospijeće dugoročnog financiranja pri izdavanju trebalo bi utvrditi na 17 godina.
- (14) Kad isplate kasne u odnosu na planirani raspored i povezani ritam izdavanja, na Komisijinu računu u Europskoj središnjoj banci mogu se akumulirati novčana sredstva. Komisija bi trebala moći proaktivno prikupiti novčana sredstva kako bi se pokrile dugotrajne velike potrebe za isplatama. Komisija bi trebala biti ovlaštena za aktivno upravljanje svim iznosima koji premašuju bonitetna novčana sredstva kako su definirana u članku 2. točki 7. Provedbene odluke (EU, Euratom) 2023/2825. Radi učinkovitog upravljanja viškom likvidnosti trebalo bi odobriti mogućnost provedbe operacija upravljanja likvidnošću u 2026. Tim se odobrenjem Komisiji omogućuje da zadrži otvorene pozicije koje se protežu na sljedeću kalendarsku godinu. To bi se trebalo provesti na temelju strategije upravljanja likvidnošću iz članka 8. stavka 3. Provedbene odluke (EU, Euratom) 2023/2825,

ODLUČILA JE:

Jedini članak

1. Komisija od 1. siječnja 2026. do 31. prosinca 2026. provodi operacije unutar sljedećeg okvira i ograničenja:
 - (a) za dugoročno financiranje, do maksimalnog iznosa od 200 milijardi EUR, koji se može iskoristiti za isplate iz postojećih programa financijske pomoći te programa financijske pomoći koji će stupiti na snagu 2026.;
 - (b) za kratkoročno financiranje, do maksimalnog nepodmirenog iznosa od 100 milijardi EUR za nepodmirene kredite u bilo kojem trenutku, među ostalim od izdavanja kratkoročnih obveznica EU-a i drugih kratkoročnih instrumenata financiranja, ne uključujući repo transakcije;
 - (c) za repo transakcije u skladu sa stavkom 4., do maksimalnog iznosa od 80 milijardi EUR.
2. Maksimalni iznos po izdanju za dugoročno financiranje je 25 milijardi EUR.
3. Maksimalno prosječno dospijeće dugoročnog financiranja iznosi 17 godina.
4. Maksimalni nepodmireni iznos vlastitih izdanja koja se mogu držati za vlastiti račun za potrebe provedbe repo transakcija radi potpore sekundarnom tržištu vrijednosnih papira Unije ili mobilizacije kratkoročnog financiranja u 2026. iznosi 80 milijardi EUR.
5. Ako iznos na računu iz članka 14. Provedbene odluke (EU, Euratom) 2023/2825 premašuje iznos potreban za bonitetna novčana sredstva kako su definirana u članku 2. točki 7. te provedbene odluke, Komisija može provoditi operacije upravljanja likvidnošću u skladu s člankom 8. te provedbene odluke. To Komisiji omogućuje i da upravlja operacijama likvidnosti čiji je datum dospijeća u sljedećoj kalendarskoj godini.

Sastavljeno u Bruxellesu 15.12.2025.

*Za Komisiju
Piotr SERAFIN
Član Komisije*