

Bruxelles, 17 dicembre 2025
(OR. en)

16963/25

ECOFIN 1765
UEM 642
FIN 1567
ECB
EIB

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	15 dicembre 2025
Destinatario:	Thérèse BLANCHET, segretaria generale del Consiglio dell'Unione europea

n. doc. Comm.:	C(2025) 8900 final
Oggetto:	DECISIONE DI ESECUZIONE DELLA COMMISSIONE del 15.12.2025 che istituisce il quadro per le operazioni di assunzione di prestiti e di gestione del debito e della liquidità dell'Unione per l'anno 2026 nel quadro della strategia di finanziamento diversificata

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento C(2025) 8900 final.

All.: C(2025) 8900 final



Bruxelles, 15.12.2025
C(2025) 8900 final

DECISIONE DI ESECUZIONE DELLA COMMISSIONE

del 15.12.2025

che istituisce il quadro per le operazioni di assunzione di prestiti e di gestione del debito e della liquidità dell'Unione per l'anno 2026 nel quadro della strategia di finanziamento diversificata

DECISIONE DI ESECUZIONE DELLA COMMISSIONE

del 15.12.2025

che istituisce il quadro per le operazioni di assunzione di prestiti e di gestione del debito e della liquidità dell'Unione per l'anno 2026 nel quadro della strategia di finanziamento diversificata

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea dell'energia atomica,

visto il regolamento (UE, Euratom) 2024/2509 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 settembre 2024, che stabilisce le regole finanziarie applicabili al bilancio generale dell'Unione (rifusione)¹, in particolare l'articolo 224,

vista la decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio, del 14 dicembre 2020, relativa al sistema delle risorse proprie dell'Unione europea e che abroga la decisione 2014/335/UE, Euratom², in particolare l'articolo 5, paragrafo 1, lettera a),

considerando quanto segue:

- (1) L'articolo 3 della decisione di esecuzione (UE, Euratom) 2023/2825 della Commissione³ dispone l'adozione di una decisione quadro di assunzione di prestiti e di gestione del debito e della liquidità che stabilisce determinati limiti massimi annuali per le operazioni di assunzione di prestiti e quelle di gestione del debito e autorizza le operazioni di gestione della liquidità che possono essere concluse nel corso dell'anno civile, nell'ambito dell'attuazione della strategia di finanziamento diversificata istituita in conformità all'articolo 224 del regolamento (UE, Euratom) 2024/2509. È pertanto necessario adottare una decisione annuale di assunzione di prestiti per il 2026.
- (2) È necessario stabilire i limiti massimi delle operazioni di assunzione di prestiti e gestione del debito per il 2026 fissando gli importi massimi dei finanziamenti a lungo e a breve termine, la scadenza media dei finanziamenti a lungo termine dell'Unione e un importo limite per emissione.
- (3) Il fabbisogno di finanziamento dovrebbe essere soddisfatto, nel corso del tempo, mediante l'emissione di strumenti di finanziamento a lungo termine. L'importo massimo dei finanziamenti a lungo termine per il 2026 dovrebbe essere basato sugli importi delle erogazioni previste comunicati dagli ordinatori dei programmi alla direzione generale del Bilancio conformemente all'articolo 5, paragrafi 2 e 3, della decisione di esecuzione (UE, Euratom) 2023/2825.
- (4) Il fabbisogno di finanziamento nel 2026 dipende principalmente dal calendario delle erogazioni nell'ambito del dispositivo per la ripresa e la resilienza istituito dal

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

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

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

regolamento (UE) 2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio⁴. Il fabbisogno di finanziamento per il dispositivo per la ripresa e la resilienza preso in considerazione ai fini della presente decisione rispecchia gli ultimi importi noti al momento dell'adozione a seguito delle ultime revisioni dei piani per la ripresa e la resilienza degli Stati membri.

- (5) Il prefinanziamento e l'ulteriore finanziamento dei prestiti nell'ambito dello strumento di azione per la sicurezza dell'Europa (SAFE) si aggiungeranno al fabbisogno di finanziamenti nel 2026. Infine nel 2026 giungeranno a scadenza, e dovranno essere rifinanziate, obbligazioni per un importo di 33 miliardi di EUR emesse dal 2021 nell'ambito della strategia di finanziamento diversificata.
- (6) Al fine di garantire la copertura del fabbisogno di erogazioni per tutti i programmi nell'ambito della strategia di finanziamento diversificata, la presente decisione dovrebbe essere sufficiente anche a coprire i nuovi programmi di assistenza finanziaria adottati dopo la sua entrata in vigore. Data l'incertezza circa gli importi definitivi necessari per i programmi stabiliti e per far fronte a esigenze impreviste, è necessario che i massimali tengano conto di una riserva precauzionale.
- (7) Oltre che dei deflussi, la pianificazione dei finanziamenti dell'Unione per il 2026 dovrebbe tenere conto anche degli afflussi derivanti dal rimborso anticipato dei prestiti del meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF). La recente modifica della decisione di esecuzione (UE, Euratom) 2023/2825 consente all'Unione di attuare tali rimborsi anticipati nell'ambito della sua strategia di finanziamento. La presente decisione annuale di assunzione di prestiti tiene conto di rimborsi anticipati fino a 10 miliardi di EUR. Tali afflussi possono essere utilizzati per ridurre il fabbisogno di nuove emissioni di debito per finanziare altri programmi.
- (8) Sulla base di tale fabbisogno combinato di finanziamento è pertanto opportuno fissare a 200 miliardi di EUR l'importo massimo per i finanziamenti a lungo termine nel 2026. Tale importo massimo è fissato tenendo conto del fabbisogno previsto di pagamento e di rifinanziamento nel 2026 e considerando il potenziale fabbisogno di finanziamento da coprire con finanziamenti a breve termine. Il suddetto importo può superare, entro un margine limitato, gli obiettivi di finanziamento che saranno comunicati al mercato attraverso i piani di finanziamento semestrali. I volumi obiettivo comunicati attraverso tali piani rappresentano gli orientamenti ponderati della Commissione per gli investitori in merito alle emissioni previste per un periodo futuro.
- (9) Per soddisfare l'elevato fabbisogno di finanziamento derivante dal crescente numero di programmi il cui finanziamento si basa sull'emissione di obbligazioni dell'UE, il finanziamento a lungo termine dovrebbe essere integrato da finanziamenti a breve termine, come negli anni precedenti e, in misura ulteriore, nel 2026. Date le incertezze che permangono circa gli importi necessari per alcuni programmi di finanziamento, nel 2026 si farà maggiore affidamento sul finanziamento a breve termine. Il finanziamento a breve termine evita i costi del servizio del debito a lungo termine ed è pertanto una soluzione di finanziamento più efficiente per la componente incerta del fabbisogno di finanziamento, che nel 2026 è più elevata rispetto agli anni precedenti. Una maggiore dipendenza dal finanziamento a breve termine aumenta tuttavia

⁴ Regolamento (UE) 2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 febbraio 2021, che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza (GU L 57 del 18.2.2021, pag. 17, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2021/241/oj>).

l'esposizione dell'Unione agli aumenti dei tassi di interesse e dovrebbe pertanto essere utilizzata solo in modo transitorio e per affrontare l'incertezza circa l'eventuale fabbisogno di finanziamento a lungo termine nel corso dell'anno. È opportuno stabilire un limite massimo di 100 miliardi di EUR per il credito in essere nel quadro del programma di emissione di buoni dell'UE e di strumenti analoghi per soddisfare il fabbisogno di liquidità a breve termine, ad esempio le linee di credito.

- (10) Oltre agli importi raccolti attraverso il programma di emissione di buoni dell'UE, è opportuno stabilire un limite distinto per i finanziamenti a breve termine raccolti mediante le operazioni garantite sul mercato monetario (operazioni di acquisto con patto di rivendita per fornire un ulteriore mezzo per mobilitare liquidità secondo necessità). È pertanto opportuno stabilire un importo massimo in essere di 80 miliardi di EUR di titoli dell'Unione da detenere sul conto proprio e utilizzare per raccogliere finanziamenti temporanei.
- (11) È opportuno stabilire l'importo massimo in essere per ciascuna emissione che rispecchi il rischio di concentrazione alla scadenza. Affinché le operazioni di finanziamento a lungo termine della Commissione siano accolte positivamente, la durata massima di ciascuna emissione dovrebbe essere sufficientemente lunga da favorire la liquidità delle obbligazioni emesse, in modo da ridurre i costi attirando l'interesse di un maggior numero di investitori.
- (12) Al fine di agevolare l'attuazione del programma di obbligazioni nel 2026 è opportuno fissare l'importo massimo per emissione a 25 miliardi di EUR.
- (13) La scadenza media massima dei finanziamenti a lungo termine dovrebbe garantire all'attuazione dei programmi interessati dalla strategia di finanziamento diversificata una flessibilità sufficiente per attirare la domanda degli investitori nel rispetto dei limiti della capacità di bilancio a copertura delle passività potenziali. Tenuto conto delle attuali condizioni di mercato, dell'interesse degli investitori riguardo all'intera gamma delle scadenze e della capacità di bilancio disponibile, la scadenza media massima dei finanziamenti a lungo termine all'emissione dovrebbe essere fissata a 17 anni.
- (14) Sul conto della Commissione presso la Banca centrale europea possono accumularsi disponibilità liquide qualora le erogazioni non seguano fedelmente il programma di previsione e il relativo ritmo delle emissioni. La Commissione dovrebbe poter creare proattivamente disponibilità liquide per fare fronte a un ingente fabbisogno di erogazioni nel corso di un periodo prolungato. La Commissione dovrebbe essere autorizzata a gestire attivamente qualsiasi importo in eccesso rispetto alle giacenze monetarie prudenziali quali definite all'articolo 2, punto 7), della decisione di esecuzione (UE, Euratom) 2023/2825. È opportuno autorizzare lo svolgimento nel 2026 di operazioni di gestione della liquidità ai fini della gestione efficiente della liquidità in eccesso. Tale autorizzazione consente alla Commissione di mantenere posizioni aperte che si estendono all'anno civile successivo. Tali operazioni dovrebbero essere attuate sulla base della strategia di gestione della liquidità di cui all'articolo 8, paragrafo 3, della decisione di esecuzione (UE, Euratom) 2023/2825,

DECIDE:

Articolo unico

1. Dal 1° gennaio 2026 al 31 dicembre 2026 la Commissione attua operazioni nel quadro ed entro i limiti seguenti:
 - a) finanziamenti a lungo termine, entro un importo massimo di 200 miliardi di EUR, che possono essere usati per erogazioni nel quadro dei programmi di assistenza finanziaria esistenti e di quelli che entreranno in vigore nel 2026;
 - b) finanziamenti a breve termine, entro un importo massimo in essere di 100 miliardi di EUR per il credito in essere in qualsiasi momento, anche da emissione di buoni dell'UE e altri strumenti di finanziamento a breve termine ma escluse le operazioni di vendita con patto di riacquisto;
 - c) operazioni di vendita con patto di riacquisto in conformità al paragrafo 4 fino a un importo massimo di 80 miliardi di EUR.
2. L'importo massimo per ciascuna emissione di finanziamento a lungo termine è 25 miliardi di EUR.
3. La scadenza media massima dei finanziamenti a lungo termine è 17 anni.
4. L'importo massimo in essere di emissioni proprie che può essere detenuto sul conto proprio al fine di effettuare operazioni di vendita con patto di riacquisto per sostenere il mercato secondario dei titoli dell'Unione o per mobilitare finanziamenti a breve termine è 80 miliardi di EUR nel 2026.
5. Se l'importo disponibile sul conto di cui all'articolo 14 della decisione di esecuzione (UE, Euratom) 2023/2825 supera l'importo necessario delle giacenze monetarie prudenziali quali definite all'articolo 2, punto 7), di tale decisione di esecuzione, la Commissione può effettuare operazioni di gestione della liquidità in conformità all'articolo 8 di detta decisione di esecuzione. Ciò consente inoltre alla Commissione di gestire le operazioni di liquidità la cui data di scadenza cade nell'anno civile successivo.

Fatto a Bruxelles, il 15.12.2025

Per la Commissione
Piotr SERAFIN
Membro della Commissione