

Bruksela, 17 grudnia 2025 r.  
(OR. en)

16963/25

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

**PISMO PRZEWODNIE**

---

Od: Sekretarz generalna Komisji Europejskiej (podpisała dyrektor Martine DEPREZ)

Data otrzymania: 15 grudnia 2025 r.

Do: Thérèse BLANCHET, sekretarz generalna Rady Unii Europejskiej

---

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

---

Dotyczy: DECYZJA WYKONAWCZA KOMISJI  
z dnia 15.12.2025 r.  
ustanawiająca ramy unijnych operacji zaciągania pożyczek oraz  
zarządzania długiem i płynnością w 2026 r. w ramach zróżnicowanej  
strategii finansowania

---

Delegacje otrzymują w załączeniu dokument C(2025) 8900 final.

---

Zał.: C(2025) 8900 final



Bruksela, dnia 15.12.2025 r.  
C(2025) 8900 final

**DECYZJA WYKONAWCZA KOMISJI**

**z dnia 15.12.2025 r.**

**ustanawiająca ramy unijnych operacji zaciągania pożyczek oraz zarządzania długiem  
i płynnością w 2026 r. w ramach zróżnicowanej strategii finansowania**

## DECYZJA WYKONAWCZA KOMISJI

z dnia 15.12.2025 r.

### ustanawiająca ramy unijnych operacji zaciągania pożyczek oraz zarządzania długiem i płynnością w 2026 r. w ramach zróżnicowanej strategii finansowania

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając Traktat ustanawiający Europejską Wspólnotę Energii Atomowej,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE, Euratom) 2024/2509 z dnia 23 września 2024 r. w sprawie zasad finansowych mających zastosowanie do budżetu ogólnego Unii (wersja przekształcona)<sup>1</sup>, w szczególności jego art. 224,

uwzględniając decyzję Rady (UE, Euratom) 2020/2053 z dnia 14 grudnia 2020 r. w sprawie systemu zasobów własnych Unii Europejskiej oraz uchylającą decyzję 2014/335/UE, Euratom<sup>2</sup>, w szczególności jej art. 5 ust. 1 lit. a),

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) W art. 3 decyzji wykonawczej Komisji (UE, Euratom) 2023/2825<sup>3</sup> przewidziano przyjęcie decyzji ramowej w sprawie zaciągania pożyczek oraz zarządzania długiem i płynnością, w której to decyzji ustalone zostają określone roczne maksymalne limity dla operacji zaciągania pożyczek i zarządzania długiem oraz udzielone zostaje zezwolenie na operacje zarządzania płynnością, które mogą zostać zrealizowane w ciągu roku kalendarzowego w ramach zróżnicowanej strategii finansowania ustanowionej zgodnie z art. 224 rozporządzenia (UE, Euratom) 2024/2509. W związku z tym konieczne jest przyjęcie corocznej decyzji w sprawie zaciągania pożyczek na 2026 r.
- (2) Trzeba określić maksymalne limity dla operacji zaciągania pożyczek i zarządzania długiem na 2026 r. przez ustalenie maksymalnych kwot finansowania długoterminowego i krótkoterminowego, średniego terminu zapadalności unijnego finansowania długoterminowego i limitu kwoty na jedną emisję.
- (3) Potrzeby w zakresie finansowania powinny z czasem zostać zaspokojone w drodze emisji długoterminowych instrumentów finansowania. Maksymalna kwota finansowania długoterminowego na 2026 r. powinna opierać się na kwotach planowanych wypłat zgłoszonych Dyrekcji Generalnej ds. Budżetu przez urzędników zatwierdzających program zgodnie z art. 5 ust. 2 i 3 decyzji wykonawczej (UE, Euratom) 2023/2825.
- (4) Potrzeby w zakresie finansowania w 2026 r. wynikają głównie z harmonogramu wypłat w ramach Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności (RRF)

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

<sup>2</sup> Dz.U. L 424 z 15.12.2020, s. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dec/2020/2053/oj>.

<sup>3</sup> Dz.U. 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).

ustanowionego rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2021/241<sup>4</sup>. Potrzeby w zakresie finansowania związane z RRF uwzględnione do celów niniejszej decyzji odzwierciedlają najnowsze kwoty znane w momencie jej przyjęcia, po ostatnich zmianach planów odbudowy i zwiększania odporności państw członkowskich.

- (5) W związku z płatnościami zaliczkowymi i dalszym finansowaniem pożyczek w ramach Instrumentu na rzecz Zwiększenia Bezpieczeństwa Europy (SAFE) zwiększą się potrzeby w zakresie finansowania w 2026 r. Ponadto w 2026 r. przypadnie termin zapadalności obligacji o wartości 33 mld EUR, emitowanych w ramach zróżnicowanej strategii finansowania od 2021 r., i konieczne będzie ich refinansowanie.
- (6) Aby zapewnić pokrycie potrzeb w zakresie wypłat związanych ze wszystkimi programami w ramach zróżnicowanej strategii finansowania, niniejsza decyzja powinna również umożliwiać pokrycie potrzeb w ramach nowych programów pomocy finansowej, które zostaną przyjęte po jej wejściu w życie. Zważywszy na niepewność co do ostatecznych kwot wymaganych na ustanowione programy oraz aby umożliwić zaspokojenie nieprzewidzianych potrzeb, w pułapach należy uwzględnić bufor ostrożnościowy.
- (7) Oprócz wpływów środków pieniężnych w unijnym planowaniu finansowania w 2026 r. należy również uwzględnić wpływy środków pieniężnych wynikające z przedterminowej spłaty pożyczek w ramach europejskiego mechanizmu stabilizacji finansowej (EFSM). Niedawna zmiana decyzji wykonawczej (UE, Euratom) 2023/2825 umożliwia Unii wdrażanie takich przedterminowych spłat w ramach jej strategii finansowania. W niniejszej corocznej decyzji w sprawie zaciągania pożyczek uwzględniono przedterminowe spłaty w wysokości do 10 mld EUR. Wpływy te mogą posłużyć do ograniczenia potrzeby emitowania nowego długu w celu finansowania innych programów.
- (8) Zważywszy na te łączne potrzeby w zakresie finansowania, maksymalną kwotę finansowania długoterminowego w 2026 r. należy ustalić na poziomie 200 mld EUR. Tę maksymalną kwotę ustala się z uwzględnieniem potrzeb w zakresie płatności i refinansowania prognozowanych na 2026 r., natomiast potencjalne potrzeby w zakresie finansowania przewiduje się pokryć z finansowania krótkoterminowego. Kwota ta może – w ograniczonym zakresie – przekroczyć cele w zakresie finansowania, o których uczestnicy rynku będą informowani za pośrednictwem sześciomiesięcznych planów finansowania. Wielkości docelowe ogłaszane w tych planach stanowią uznane przez Komisję wskazówki dla inwestorów dotyczące planowanych emisji w nadchodzącym okresie.
- (9) Aby zaspokoić duże potrzeby finansowe wynikające z rosnącej liczby programów, których finansowanie opiera się na emisji obligacji UE, finansowanie długoterminowe należy uzupełnić finansowaniem krótkoterminowym, podobnie jak w poprzednich latach, przy czym w 2026 r. – w dodatkowym zakresie. Biorąc pod uwagę utrzymującą się niepewność co do kwot potrzebnych na niektóre programy finansowania, w 2026 r. większy nacisk zostanie położony na finansowanie krótkoterminowe. Finansowanie krótkoterminowe pozwala uniknąć kosztów związanych z obsługą zadłużenia

---

<sup>4</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2021/241 z dnia 12 lutego 2021 r. ustanawiające Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności (Dz.U. L 57 z 18.2.2021, s. 17, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2021/241/oj>).

długoterminowego, a zatem stanowi efektywniejsze rozwiązanie umożliwiające pokrycie niepewnych potrzeb w zakresie finansowania, które w 2026 r. stanowią większą niż w poprzednich latach część wszystkich potrzeb w zakresie finansowania. Poleganie w większym stopniu na finansowaniu krótkoterminowym zwiększa jednak ekspozycję Unii na wzrosty stóp procentowych, w związku z czym z tego typu finansowania należy korzystać wyłącznie przejściowo, aby rozwiązać problem niepewności co do ewentualnych potrzeb w zakresie finansowania długoterminowego w ciągu roku. Na zobowiązania kredytowe pozostałe do spłaty w ramach programu eurobonów i innych podobnych narzędzi należy ustalić maksymalną kwotę w wysokości 100 mld EUR, aby zaspokoić krótkoterminowe potrzeby w zakresie finansowania, takie jak linie kredytowe.

- (10) Oprócz kwot pozyskanych w ramach programu eurobonów należy ustanowić odrębny limit dla finansowania krótkoterminowego pozyskanego w drodze zabezpieczonych transakcji rynku pieniężnego (transakcje z udzielonym przyrzeczeniem odkupu, aby zapewnić dodatkowy środek uruchamiania płynności w razie potrzeby). Należy zatem ustanowić maksymalną niespłaconą kwotę unijnych papierów wartościowych wynoszącą 80 mld EUR, która ma być przechowywana na rachunku własnym i być wykorzystywana w celu pozyskiwania tymczasowego finansowania.
- (11) Należy ustanowić maksymalną niespłaconą kwotę na jedną emisję odzwierciedlającą ryzyko koncentracji w terminie zapadalności. Aby ułatwić pozytywne przyjęcie operacji finansowania długoterminowego przeprowadzanych przez Komisję, maksymalny termin zapadalności w przypadku poszczególnych emisji powinien być na tyle długi, aby sprzyjał płynności wyemitowanych obligacji, by obniżyć koszty przez przyciągnięcie uwagi większej liczby inwestorów.
- (12) Aby ułatwić realizację programu obligacji w 2026 r., maksymalną kwotę na jedną emisję należy ustalić na 25 mld EUR.
- (13) Maksymalny średni termin zapadalności finansowania długoterminowego powinien zapewniać wystarczającą elastyczność we wdrażaniu programów objętych zróżnicowaną strategią finansowania, tak by przyciągnąć popyt ze strony inwestorów przy jednoczesnym poszanowaniu limitów związanych z możliwościami budżetowymi w celu pokrycia zobowiązań warunkowych. Biorąc pod uwagę obecne warunki rynkowe, zainteresowanie inwestorów różnymi terminami zapadalności i dostępne możliwości budżetowe, maksymalny średni termin zapadalności finansowania długoterminowego w momencie emisji powinien wynosić 17 lat.
- (14) Na rachunku Komisji w Europejskim Banku Centralnym może gromadzić się gotówka do dyspozycji, jeżeli wypłaty nie będą zgodne z zaplanowanym harmonogramem i tempem emisji. Komisja powinna mieć możliwość proaktywnego gromadzenia gotówki do dyspozycji, aby zaspokajać znaczące potrzeby w zakresie wypłat w dłuższym okresie. Należy upoważnić Komisję do aktywnego zarządzania wszelkimi kwotami stanowiącymi nadwyżkę w stosunku do ostrożnościowych środków pieniężnych, w rozumieniu art. 2 pkt 7 decyzji wykonawczej (UE, Euratom) 2023/2825. Należy udzielić zezwolenia na realizację operacji zarządzania płynnością w 2026 r., aby skutecznie zarządzać nadwyżką płynności. Zezwolenie to umożliwi Komisji utrzymanie otwartych pozycji, które obejmują kolejny rok kalendarzowy. Działanie to należy wdrożyć na podstawie strategii zarządzania płynnością, o której mowa w art. 8 ust. 3 decyzji wykonawczej (UE, Euratom) 2023/2825,

STANOWI, CO NASTĘPUJE:

*Artykuł*

1. Od dnia 1 stycznia 2026 r. do dnia 31 grudnia 2026 r. Komisja realizuje operacje, przestrzegając następujących ram i limitów:
  - a) w przypadku finansowania długoterminowego – do maksymalnej kwoty 200 mld EUR, które może zostać wykorzystane na wypłaty w ramach istniejących programów pomocy finansowej, a także na programy pomocy finansowej, które wchodzi w życie w 2026 r.;
  - b) w przypadku finansowania krótkoterminowego – do maksymalnej kwoty 100 mld EUR z tytułu zobowiązań kredytowych pozostających do spłaty w dowolnym momencie, pochodzących między innymi z emisji eurobonów i innych instrumentów finansowania krótkoterminowego, lecz z wyłączeniem transakcji z udzielonym przyrzeczeniem odkupu;
  - c) w przypadku transakcji z udzielonym przyrzeczeniem odkupu zgodnie z ust. 4 – do maksymalnej kwoty 80 mld EUR.
2. Maksymalna kwota na jedną emisję finansowania długoterminowego wynosi 25 mld EUR.
3. Maksymalny średni termin zapadalności finansowania długoterminowego wynosi 17 lat.
4. Maksymalna niespłacona kwota emisji własnych, która może być przechowywana na rachunku własnym na potrzeby realizacji transakcji z udzielonym przyrzeczeniem odkupu w celu wspierania rynku wtórnego unijnych papierów wartościowych lub uruchomienia finansowania krótkoterminowego, wynosi 80 mld EUR w 2026 r.
5. Jeżeli kwota na rachunku, o którym mowa w art. 14 decyzji wykonawczej (UE, Euratom) 2023/2825, przekracza kwotę niezbędnych ostrożnościowych środków pieniężnych w rozumieniu art. 2 pkt 7 tej decyzji wykonawczej, Komisja może realizować operacje zarządzania płynnością zgodnie z art. 8 tej decyzji wykonawczej. Umożliwia to również Komisji zarządzanie operacjami w zakresie płynności o terminach zapadalności przypadających w następnym roku kalendarzowym.

Sporządzono w Brukseli dnia 15.12.2025 r.

*W imieniu Komisji  
Piotr SERAFIN  
Członek Komisji*