

Bruxelas, 17 de dezembro de 2025
(OR. en)

16963/25

ECOFIN 1765
UEM 642
FIN 1567
ECB
EIB

NOTA DE ENVIO

de: Secretária-geral da Comissão Europeia, com a assinatura de Martine DEPREZ, diretora

data de receção: 15 de dezembro de 2025

para: Thérèse BLANCHET, secretária-geral do Conselho da União Europeia

n.º doc. Com.: C(2025) 8900 final

Assunto: **DECISÃO DE EXECUÇÃO DA COMISSÃO**
de 15.12.2025
que estabelece o quadro aplicável às operações de contração de empréstimos e de gestão da dívida e da liquidez da União em 2026 no âmbito da estratégia de financiamento diversificada

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento C(2025) 8900 final.

Anexo: C(2025) 8900 final



Bruxelas, 15.12.2025
C(2025) 8900 final

DECISÃO DE EXECUÇÃO DA COMISSÃO

de 15.12.2025

que estabelece o quadro aplicável às operações de contração de empréstimos e de gestão da dívida e da liquidez da União em 2026 no âmbito da estratégia de financiamento diversificada

DECISÃO DE EXECUÇÃO DA COMISSÃO

de 15.12.2025

que estabelece o quadro aplicável às operações de contração de empréstimos e de gestão da dívida e da liquidez da União em 2026 no âmbito da estratégia de financiamento diversificada

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia da Energia Atómica,

Tendo em conta o Regulamento (UE, Euratom) 2024/2509 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de setembro de 2024, relativo às regras financeiras aplicáveis ao orçamento geral da União (reformulação)¹, nomeadamente o artigo 224.º,

Tendo em conta a Decisão (UE, Euratom) 2020/2053 do Conselho, de 14 de dezembro de 2020, relativa ao sistema de recursos próprios da União Europeia e que revoga a Decisão 2014/335/UE, Euratom², nomeadamente o artigo 5.º, n.º 1, alínea a),

Considerando o seguinte:

- 1) O artigo 3.º da Decisão de Execução (UE, Euratom) 2023/2825 da Comissão³ prevê a adoção de uma decisão-quadro relativa à contração de empréstimos e à gestão da dívida e da liquidez, que fixa certos limites máximos anuais para as operações de contração de empréstimos e de gestão da dívida e concede a autorização para operações de gestão da liquidez, que podem ser realizadas no decurso de um ano civil no âmbito da execução da estratégia de financiamento diversificada estabelecida em conformidade com o artigo 224.º do Regulamento (UE, Euratom) 2024/2509. Nessa base, é necessário adotar uma decisão anual relativa à contração de empréstimos para 2026.
- 2) É necessário fixar os limites máximos das operações de contração de empréstimos e de gestão da dívida para 2026, definindo os montantes máximos de financiamento de longo e de curto prazo, o prazo de vencimento médio do financiamento de longo prazo da União e um limite para o montante de cada emissão.
- 3) As necessidades de financiamento devem ser satisfeitas, ao longo do tempo, pela emissão de instrumentos de financiamento de longo prazo. O montante máximo do financiamento de longo prazo para 2026 deve basear-se nos montantes de desembolsos programados comunicados pelos gestores orçamentais do programa à Direção-Geral do Orçamento, em conformidade com o artigo 5.º, n.ºs 2 e 3, da Decisão de Execução (UE, Euratom) 2023/2825.

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

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

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

- 4) As necessidades de financiamento em 2026 decorrem principalmente do calendário de desembolsos previstos no quadro do Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR) criado com base no Regulamento (UE) 2021/241 do Parlamento Europeu e do Conselho⁴. As necessidades de financiamento do MRR tidas em conta para efeitos da presente decisão refletem os montantes mais recentes conhecidos no momento da adoção, na sequência das últimas revisões dos planos de recuperação e resiliência dos Estados-Membros.
- 5) O pré-financiamento e o financiamento adicional de empréstimos ao abrigo do Instrumento Ação pela Segurança da Europa (SAFE) aumentarão as necessidades de financiamento em 2026. Por último, as obrigações no montante de 33 mil milhões de EUR, emitidas no âmbito da estratégia de financiamento diversificada desde 2021, irão vencer em 2026 e têm de ser refinanciadas.
- 6) A fim de assegurar a cobertura das necessidades de desembolso para todos os programas no âmbito da estratégia de financiamento diversificada, as modalidades de financiamento incluídas na presente decisão deverão ser suficientes para cobrir os novos programas de assistência financeira adotados após a sua entrada em vigor. Dada a incerteza quanto aos montantes finais necessários para os programas estabelecidos e para fazer face a necessidades imprevistas, é necessário que, dentro dos limites máximos, seja prevista uma reserva prudencial.
- 7) A par dos fluxos de saída, o planeamento do financiamento da União em 2026 deve também ter em conta os fluxos de entrada decorrentes do reembolso antecipado dos empréstimos do Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira (MEEF). A recente alteração da Decisão de Execução (UE, Euratom) 2023/2825 permite à União executar esses reembolsos antecipados no âmbito da sua estratégia de financiamento. A presente decisão anual de contração de empréstimos tem em conta reembolsos antecipados até 10 mil milhões de EUR. Estes fluxos de entrada podem ser utilizados para reduzir a necessidade de nova emissão de dívida para financiar outros programas.
- 8) Com base nestas necessidades de financiamento combinadas é conveniente fixar o montante máximo de financiamento de longo prazo para 2026 em 200 mil milhões de EUR. Este montante máximo é fixado tendo em conta as necessidades de pagamento e de refinanciamento previstas para 2026, tendo em conta as potenciais necessidades de financiamento a cobrir através de financiamento a curto prazo. Por conseguinte, esse montante poderá exceder, por uma margem limitada, os objetivos de financiamento que serão comunicados ao mercado por meio dos planos de financiamento semestrais. Os volumes-alvo comunicados por meio desses planos representam as orientações da Comissão aos investidores sobre as emissões previstas num próximo período.
- 9) A fim de satisfazer as grandes necessidades de fundos decorrentes do número crescente de programas cujo financiamento depende da emissão de obrigações da UE, o financiamento de longo prazo deve ser complementado por financiamento de curto prazo, tal como em anos anteriores, e em maior medida do que em 2026. Tendo em conta as incertezas que subsistem em torno dos montantes necessários para alguns programas de financiamento, em 2026 será dada prioridade ao financiamento a curto prazo. O financiamento a curto prazo evita os custos do serviço da dívida a longo prazo e constitui, por conseguinte, uma solução de financiamento mais eficiente para a

⁴ Regulamento (UE) 2021/241 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de fevereiro de 2021, que cria o Mecanismo de Recuperação e Resiliência (JO L 57 de 18.2.2021, p. 17, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2021/241/oj>).

componente incerta das necessidades de financiamento, que é mais elevada em 2026 do que nos anos anteriores. No entanto, uma maior dependência do financiamento a curto prazo aumenta a exposição da União a aumentos das taxas de juro e, por conseguinte, só deve ser utilizada de forma transitória e para fazer face à incerteza em torno de eventuais necessidades de financiamento a longo prazo ao longo do ano. Deve ser fixado um montante máximo de 100 mil milhões de EUR para o crédito pendente no quadro do programa de instrumentos financeiros de curto prazo da UE e de outros instrumentos análogos, de modo a satisfazer as necessidades de liquidez de curto prazo tais como linhas de crédito.

- 10) Para além dos montantes mobilizados através do programa de instrumentos financeiros de curto prazo da UE, deve ser estabelecido um limite distinto relativo ao financiamento de curto prazo obtido através de operações garantidas no mercado monetário (operações de compra com acordo de revenda para proporcionar um meio adicional de mobilização de liquidez, conforme necessário). Por conseguinte, é adequado fixar um montante pendente máximo de 80 mil milhões de EUR de valores mobiliários da União, que deve ser detido por conta própria e utilizado para obter financiamento temporário.
- 11) O montante pendente máximo por emissão deve ser fixado refletindo o risco de concentração no vencimento. A fim de assegurar o bom acolhimento das operações de financiamento de longo prazo da Comissão, o prazo máximo de vencimento por emissão deve ser suficientemente alargado para favorecer a liquidez das obrigações emitidas, de modo a reduzir os custos suscitando o interesse de um maior número de investidores.
- 12) A fim de facilitar a execução do programa de obrigações em 2026, o montante máximo por emissão deve ser fixado em 25 mil milhões de EUR.
- 13) O prazo de vencimento médio máximo do financiamento de longo prazo deve garantir uma flexibilidade suficiente na execução dos programas enquadrados pela estratégia de financiamento diversificada, a fim de atrair a procura por parte dos investidores, respeitando simultaneamente os limites associados às capacidades orçamentais para cobrir os passivos contingentes. Tendo em conta as atuais condições de mercado, o interesse dos investidores pelo conjunto dos prazos de vencimento e as capacidades orçamentais disponíveis, o prazo médio máximo de vencimento do financiamento de longo prazo aquando da emissão deve ser fixado em 17 anos.
- 14) Os saldos de caixa podem acumular-se na conta da Comissão no Banco Central Europeu quando os desembolsos forem inferiores ao programado e ao respetivo ritmo de emissão. A Comissão deve poder constituir saldos de caixa de modo proativo, a fim de satisfazer grandes necessidades de desembolsos durante um período prolongado. A Comissão deve ser autorizada a gerir ativamente quaisquer montantes que excedam as disponibilidades líquidas prudenciais, tal como definido no artigo 2.º, n.º 7, da Decisão de Execução (UE, Euratom) 2023/2825. Deve ser autorizada a realização de operações de gestão da tesouraria em 2026, a fim de permitir a gestão eficaz do saldo excedentário. Esta autorização permite à Comissão manter posições em aberto que se estendem até ao ano civil seguinte. Isto deve ser executado com base na estratégia de gestão da liquidez a que se refere o artigo 8.º, n.º 3, da Decisão de Execução (UE, Euratom) 2023/2825,

DECIDE:

Artigo único

1. Entre 1 de janeiro de 2026 e 31 de dezembro de 2026, a Comissão deve realizar operações no âmbito dos seguintes quadro e limites:
 - a) Financiamento de longo prazo, até um montante máximo de 200 mil milhões de EUR, que poderá ser utilizado para desembolsos no âmbito dos programas de assistência financeira existentes, bem como para programas de assistência financeira que entrem em vigor em 2026;
 - b) Financiamento de curto prazo, até um montante pendente máximo de 100 mil milhões de EUR de crédito pendente em qualquer momento, incluindo a emissão de instrumentos financeiros de curto prazo da UE e de outros instrumentos de financiamento de curto prazo, mas excluindo operações de recompra;
 - (c) Operações de recompra, em conformidade com o n.º 4, até um montante máximo de 80 mil milhões de EUR.
2. O montante máximo por emissão de financiamento de longo prazo é fixado em 25 mil milhões de EUR.
3. O prazo de vencimento médio máximo do financiamento de longo prazo é fixado em 17 anos.
4. O montante pendente máximo de emissões próprias que pode ser detido por conta própria para efeitos de realização de operações de recompra, a fim de apoiar o mercado secundário de valores mobiliários da União ou de mobilizar financiamento de curto prazo, é fixado em 80 mil milhões de EUR em 2026.
5. Quando o montante na conta a que se refere o artigo 14.º da Decisão de Execução (UE, Euratom) 2023/2825 exceder o montante necessário de disponibilidades líquidas prudenciais, tal como definido no artigo 2.º, n.º 7, dessa decisão de execução, a Comissão pode executar operações de gestão da liquidez nos termos do artigo 8.º da referida decisão de execução. Tal permitirá igualmente à Comissão gerir operações de liquidez cuja data de vencimento se situe no ano civil seguinte.

Feito em Bruxelas, em 15.12.2025

Pela Comissão
Piotr SERAFIN
Membro da Comissão