

V Bruseli 17. decembra 2025  
(OR. en)

16963/25

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

### **SPRIEVODNÁ POZNÁMKA**

---

Od: Martine DEPREZOVÁ, riaditeľka, v zastúpení generálnej tajomníčky Európskej komisie

Dátum doručenia: 15. decembra 2025

Komu: Thérèse BLANCHETOVÁ, generálna tajomníčka Rady Európskej únie

---

Č. dok. Kom.: C(2025) 8900 final

---

Predmet: VYKONÁVACIE ROZHODNUTIE KOMISIE z 15. 12. 2025, ktorým sa stanovuje rámec pre operácie Únie týkajúce sa vypožičiavania si prostriedkov, riadenia dlhu a riadenia likvidity v roku 2026 v rámci diverzifikovanej stratégie financovania

---

Delegáciám v prílohe zasielame dokument C(2025) 8900 final.

---

Príloha: C(2025) 8900 final



V Bruseli 15. 12. 2025  
C(2025) 8900 final

## **VYKONÁVACIE ROZHODNUTIE KOMISIE**

**z 15. 12. 2025,**

**ktorým sa stanovuje rámec pre operácie Únie týkajúce sa vypožičiavania si prostriedkov, riadenia dlhu a riadenia likvidity v roku 2026 v rámci diverzifikovanej stratégie financovania**

## VYKONÁVACIE ROZHODNUTIE KOMISIE

z 15. 12. 2025,

**ktorým sa stanovuje rámec pre operácie Únie týkajúce sa vypožičiavania si prostriedkov, riadenia dlhu a riadenia likvidity v roku 2026 v rámci diverzifikovanej stratégie financovania**

EURÓPSKA KOMISIA,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie,

so zreteľom na Zmluvu o založení Európskeho spoločenstva pre atómovú energiu,

so zreteľom na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ, Euratom) 2024/2509 z 23. septembra 2024 o rozpočtových pravidlách, ktoré sa vzťahujú na všeobecný rozpočet Únie (prepracované znenie)<sup>1</sup>, a najmä na jeho článok 224,

so zreteľom na rozhodnutie Rady (EÚ, Euratom) 2020/2053 zo 14. decembra 2020 o systéme vlastných zdrojov Európskej únie a o zrušení rozhodnutia 2014/335/EÚ, Euratom<sup>2</sup>, a najmä na jeho článok 5 ods. 1 písm. a),

keďže:

- (1) V článku 3 vykonávacieho rozhodnutia Komisie (EÚ, Euratom) 2023/2825<sup>3</sup> sa stanovuje prijatie rámcového rozhodnutia o vypožičaní si prostriedkov, riadení dlhu a riadení likvidity, v ktorom sa stanovujú určité ročné maximálne limity pre operácie vypožičiavania si prostriedkov a riadenia dlhu a ktorým sa udeľuje povolenie na operácie riadenia likvidity, ktoré možno vykonať v priebehu kalendárneho roka pri vykonávaní diverzifikovanej stratégie financovania stanovenej v súlade s článkom 224 nariadenia (EÚ, Euratom) 2024/2509. Na základe toho je potrebné prijať ročné rozhodnutie o vypožičaní si prostriedkov na rok 2026.
- (2) Je potrebné stanoviť maximálne limity pre operácie vypožičiavania si prostriedkov a riadenia dlhu na rok 2026 prostredníctvom stanovenia maximálnych súm dlhodobého a krátkodobého financovania, priemernej splatnosti pri dlhodobom financovaní Únie a limitu pre sumu na jednu emisiu.
- (3) Potreby financovania by sa v priebehu času mali pokryť emisiou nástrojov dlhodobého financovania. Maximálna suma dlhodobého financovania na rok 2026 by mala vychádzať zo súm predpokladaného vyplácania prostriedkov, ktoré povolujúci úradníci zodpovední za programy oznámili Generálnemu riaditeľstvu pre rozpočet v súlade s článkom 5 ods. 2 a 3 vykonávacieho rozhodnutia (EÚ, Euratom) 2023/2825.
- (4) Potreby financovania na rok 2026 sa do veľkej miery odvíjajú od harmonogramu vyplácania prostriedkov v rámci Mechanizmu na podporu obnovy a odolnosti (ďalej

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

<sup>2</sup> Ú. v. EÚ L 424, 15.12.2020, s. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dec/2020/2053/oj>

<sup>3</sup> Ú. v. EÚ 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)

len „RRF“) zriadeného nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2021/241<sup>4</sup>. Potreby financovania týkajúce sa Mechanizmu na podporu obnovy a odolnosti zohľadnené na účely tohto rozhodnutia odrážajú najnovšie sumy známe v čase prijatia po posledných revíziách plánov obnovy a odolnosti členských štátov.

- (5) Predbežné financovanie a ďalšie financovanie úverov v rámci Nástroja bezpečnostnej akcie pre Európu (SAFE) zvýši potreby financovania v roku 2026. Dlhopisy vo výške 33 mld. EUR emitované v rámci diverzifikovanej stratégie financovania od roku 2021 budú v roku 2026 splatné a musia sa refinancovať.
- (6) S cieľom zabezpečiť pokrytie potrieb vyplácania v prípade všetkých programov v rámci diverzifikovanej stratégie financovania by toto rozhodnutie malo postačovať aj na pokrytie nových programov finančnej pomoci, ktoré sa prijímú po nadobudnutí jeho účinnosti. Vzhľadom na neistotu týkajúcu sa konečných súm potrebných na zavedené programy a na účely pokrytia nepredvídaných potrieb je nutné, aby sa do stropov premietla preventívna rezerva.
- (7) Popri záporných peňažných tokoch by sa pri plánovaní financovania Únie v roku 2026 mali zohľadniť aj kladné peňažné toky vyplývajúce z predčasného splatenia úverov z Európskeho finančného stabilizačného mechanizmu (EFSM). Nedávna zmena vykonávacieho rozhodnutia (EÚ, Euratom) 2023/2825 umožňuje Únii realizovať takéto predčasné splatenie ako súčasť jej stratégie financovania. V tomto ročnom rozhodnutí o vypožičaní si prostriedkov sa zohľadňuje predčasné splatenie do výšky 10 mld. EUR. Tieto kladné toky sa môžu použiť na zníženie potreby novej emisie dlhopisov na financovanie iných programov.
- (8) Na základe týchto kombinovaných potrieb financovania je vhodné stanoviť maximálnu sumu dlhodobého financovania v roku 2026 na 200 mld. EUR. Táto maximálna suma sa stanovuje s prihliadnutím na predpokladané potreby platieb a refinancovania v roku 2026, pričom sa zohľadňujú potenciálne potreby financovania, ktoré sa majú pokryť krátkodobým financovaním. Uvedená suma môže v obmedzenej miere prekročiť ciele financovania, ktoré budú trhu oznámené prostredníctvom šesťmesačných plánov financovania. Cieľové objemy oznámené prostredníctvom týchto plánov predstavujú vodítko, ktoré Komisia poskytuje investorom, pokiaľ ide o zamýšľané emisie v nadchádzajúcom období.
- (9) S cieľom uspokojiť veľké potreby financovania vyplývajúce z rastúceho počtu programov, ktoré sa financujú emisiou dlhopisov EÚ, by dlhodobé financovanie malo byť rovnako ako v predchádzajúcich rokoch – a v roku 2026 v ešte väčšej miere – doplnené o krátkodobé financovanie. Vzhľadom na pretrvávajúcu neistotu v súvislosti so sumami potrebnými pre niektoré programy financovania sa v roku 2026 bude vo väčšej miere využívať krátkodobé financovanie. Krátkodobé financovanie zabraňuje dlhodobým nákladom na dlhovú službu, a preto je efektívnejším riešením financovania neistej zložky potrieb financovania, ktorá je v roku 2026 v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi vyššia. Väčšie využívanie krátkodobého financovania však zvyšuje expozíciu Únie voči zvyšovaniu úrokových sadzieb, a preto by sa malo používať len prechodne a na riešenie neistoty týkajúcej sa prípadných potrieb dlhodobého financovania v priebehu roka. Mala by sa stanoviť maximálna suma 100

---

<sup>4</sup> Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2021/241 z 12. februára 2021, ktorým sa zriaďuje Mechanizmus na podporu obnovy a odolnosti (Ú. v. EÚ L 57, 18.2.2021, s. 17). ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2021/241/oj>.

mld. EUR pre nesplatené úvery v rámci programu poukážok EÚ a iných podobných nástrojov na pokrytie potrieb krátkodobej likvidity, ako sú úverové linky.

- (10) Okrem súm získaných prostredníctvom programu poukážok EÚ by sa mal stanoviť samostatný limit pre krátkodobé financovanie získané prostredníctvom zabezpečených transakcií peňažného trhu (reverzné repo transakcie s cieľom poskytnúť dodatočné prostriedky na mobilizáciu likvidity podľa potreby). Je preto vhodné, aby sa stanovila maximálna nesplatená suma cenných papierov Únie vo výške 80 mld. EUR, ktorá má byť držaná na vlastnom účte a použitá na získanie dočasného financovania.
- (11) Mala by sa stanoviť maximálna nesplatená suma na jednu emisiu, ktorá by odrážala riziko koncentrácie pri splatnosti. Na zaistenie pozitívnej odozvy pre operácie dlhodobého financovania Komisia by maximálna splatnosť na jednu emisiu mala byť dostatočne dlhá na to, aby sa podporila likvidita emitovaných dlhopisov a znížili sa tak náklady pritiahnutím záujmu viacerých investorov.
- (12) V snahe uľahčiť vykonávanie programu emisie dlhopisov v roku 2026 by sa maximálna suma na jednu emisiu mala stanoviť vo výške 25 mld. EUR.
- (13) Maximálna priemerná splatnosť pri dlhodobom financovaní by mala zabezpečiť dostatočnú flexibilitu pri vykonávaní programov, na ktoré sa vzťahuje diverzifikovaná stratégia financovania, aby bolo možné prilákať dopyt investorov a zároveň dodržať limity spojené s rozpočtovými kapacitami na pokrytie podmienených záväzkov. Vzhľadom na súčasné trhové podmienky, záujem investorov v rámci celého spektra splatností a dostupné rozpočtové kapacity by sa mala maximálna priemerná splatnosť pri dlhodobom financovaní v čase emisie stanoviť na 17 rokov.
- (14) Ak vyplácanie prostriedkov zaostáva za plánovaným harmonogramom a súvisiacim tempom emisie, môžu sa na účte Komisie v Európskej centrálnej banke kumulovať hotovostné zostatky. Komisia by mala byť schopná proaktívne vytvárať hotovostné zostatky, aby mohla pokrývať značné potreby týkajúce sa vyplácania prostriedkov počas dlhšieho obdobia. Komisia by mala byť oprávnená aktívne spravovať všetky sumy presahujúce prudenciálne hotovostné rezervy vymedzené v článku 2 bode 7 vykonávacieho rozhodnutia (EÚ, Euratom) 2023/2825. Na účely efektívneho riadenia prebytočnej likvidity by sa mala povoliť možnosť vykonávať operácie riadenia likvidity v roku 2026. Toto povolenie umožňuje Komisii zachovať otvorené pozície, ktoré siahajú do nasledujúceho kalendárneho roka. Tieto operácie by sa mali vykonávať na základe stratégie riadenia likvidity uvedenej v článku 8 ods. 3 vykonávacieho rozhodnutia (EÚ, Euratom) 2023/2825,

ROZHODLA TAKTO:

*Jediný článok*

1. Od 1. januára 2026 do 31. decembra 2026 vykonáva Komisia operácie v tomto rámci a v týchto limitoch:
  - a) dlhodobé financovanie do maximálnej výšky 200 mld. EUR, ktoré sa môže použiť na vyplácanie prostriedkov v rámci existujúcich programov finančnej pomoci, ako aj v prípade programov finančnej pomoci, ktoré nadobudnú účinnosť v roku 2026;
  - b) krátkodobé financovanie do maximálnej nesplatenj sumy vo výške 100 mld. EUR pri nesplatených úveroch v akomkoľvek okamihu, a to aj od okamihu emisie poukážok EÚ a iných nástrojov krátkodobého financovania s výnimkou repo transakcií;
  - c) repo transakcie v súlade s odsekom 4 do maximálnej výšky 80 mld. EUR.
2. Maximálna suma na jednu emisiu v rámci dlhodobého financovania sa stanovuje na 25 mld. EUR.
3. Maximálna priemerná splatnosť pri dlhodobom financovaní sa stanovuje na 17 rokov.
4. Maximálna nesplatená suma vlastných emisií, ktorú možno držať na vlastnom účte a použiť na vykonávanie repo transakcií určených na podporu sekundárneho trhu s cennými papiermi Únie alebo na mobilizáciu krátkodobého financovania, sa v roku 2026 stanovuje na 80 mld. EUR.
5. Ak suma na účte uvedenom v článku 14 vykonávacieho rozhodnutia (EÚ, Euratom) 2023/2825 presiahne sumu potrebnú na vytvorenie prudenciálnych hotovostných rezerv vymedzených v článku 2 bode 7 uvedeného vykonávacieho rozhodnutia, Komisia môže vykonávať operácie riadenia likvidity v súlade s článkom 8 uvedeného vykonávacieho rozhodnutia. To Komisii takisto umožní riadiť operácie likvidity, ktorých dátum splatnosti spadá do nasledujúceho kalendárneho roka.

V Bruseli 15. 12. 2025

*Za Komisiu  
Piotr SERAFIN  
člen Komisie*