

Bruselj, 17. december 2025
(OR. en)

16963/25

ECOFIN 1765
UEM 642
FIN 1567
ECB
EIB

SPREMNI DOPIS

Pošiljatelj: za generalno sekretarko Evropske komisije:
direktorica Martine DEPREZ

Datum prejema: 15. december 2025

Prejemnik: Thérèse BLANCHET, generalna sekretarka Sveta Evropske unije

Št. dok. Kom.: C(2025) 8900 final

Zadeva: IZVEDBENI SKLEP KOMISIJE
z dne 15.12.2025
o vzpostavitvi okvira za operacije Unije za najemanje posojil ter
upravljanje dolga in likvidnosti v letu 2026 v okviru diverzificirane
strategije financiranja

Delegacije prejmejo priloženi dokument C(2025) 8900 final.

Priloga: C(2025) 8900 final



Bruselj, 15.12.2025
C(2025) 8900 final

IZVEDBENI SKLEP KOMISIJE

z dne 15.12.2025

**o vzpostavitvi okvira za operacije Unije za najmanje posojil ter upravljanje dolga in
likvidnosti v letu 2026 v okviru diverzificirane strategije financiranja**

IZVEDBENI SKLEP KOMISIJE

z dne 15.12.2025

o vzpostavitvi okvira za operacije Unije za najemanje posojil ter upravljanje dolga in likvidnosti v letu 2026 v okviru diverzificirane strategije financiranja

EVROPSKA KOMISIJA JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije,

ob upoštevanju Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti za atomsko energijo,

ob upoštevanju Uredbe (EU, Euratom) 2024/2509 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. septembra 2024 o finančnih pravilih, ki se uporabljajo za splošni proračun Unije (prenovitev)¹, in zlasti člena 224 Uredbe,

ob upoštevanju Sklepa Sveta (EU, Euratom) 2020/2053 z dne 14. decembra 2020 o sistemu virov lastnih sredstev Evropske unije in razveljavitvi Sklepa 2014/335/EU, Euratom² in zlasti člena 5(1), točka (a), Sklepa,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Člen 3 Izvedbenega sklepa Komisije (EU, Euratom) 2023/2825³ določa sprejetje sklepa o najemanju posojil, upravljanju dolga in upravljanju likvidnosti, v katerem je določen okvir, ki vsebuje nekatere letne zgornje meje za operacije najemanja posojil in upravljanja dolga, ter so odobrene operacije upravljanja likvidnosti, ki se lahko sklenejo med koledarskim letom v okviru izvajanja diverzificirane strategije financiranja, vzpostavljene v skladu s členom 224 Uredbe (EU, Euratom) 2024/2509. Na tej podlagi je treba sprejeti letni sklep o najemanju posojil za leto 2026.
- (2) Zato je treba določiti zgornje meje za operacije najemanja posojil in upravljanja dolga za leto 2026 z določitvijo najvišjih zneskov dolgoročnega in kratkoročnega financiranja, povprečne zapadlosti dolgoročnega financiranja Unije in zgornje meje zneska na izdajo.
- (3) Potrebe po financiranju bi bilo treba skozi čas izpolnjevati z izdajo dolgoročnih instrumentov financiranja. Najvišji znesek dolgoročnega financiranja za leto 2026 bi moral temeljiti na zneskih načrtovanih izplačil, ki jih odredbodajalci programa sporočijo Generalnemu direktoratu za proračun v skladu s členom 5(2) in (3) Izvedbenega sklepa (EU, Euratom) 2023/2825.
- (4) Potrebe po financiranju v letu 2026 temeljijo predvsem na časovnem razporedu izplačil v okviru mehanizma za okrevanje in odpornost (v nadaljnjem besedilu: RRF),

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

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

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

vzpostavljenega z Uredbo (EU) 2021/241 Evropskega parlamenta in Sveta⁴. Potrebe po financiranju za RRF, ki se upoštevajo za namene tega sklepa, odražajo najnovejše zneske, znane ob sprejetju po zadnjih revizijah načrtov držav članic za okrevanje in odpornost.

- (5) Predhodno financiranje in nadaljnje financiranje posojil v okviru instrumenta za varnostne ukrepe za Evropo (SAFE) bosta povečala potrebe po financiranju v letu 2026. Poleg tega bodo leta 2026 zapadle obveznice v višini 33 milijard EUR, izdane v okviru diverzificirane strategije financiranja od leta 2021, kar pomeni, da jih bo treba refinancirati.
- (6) Da se zagotovi kritje potreb po izplačilih za vse programe v okviru diverzificirane strategije financiranja, bi moral ta sklep zadostovati tudi za kritje novih programov finančne pomoči, ki bodo sprejeti po začetku njegove veljavnosti. Glede na negotovost v zvezi s končnimi zneski, potrebnimi za veljavne programe in nepredvidene potrebe, se mora pri zgornjih mejah upoštevati previdnostna rezerva.
- (7) Poleg odlivov bi bilo treba pri načrtovanju financiranja Unije v letu 2026 upoštevati tudi prilive, ki izhajajo iz predčasnega odplačila posojil v okviru evropskega mehanizma za finančno stabilizacijo (EFSM). Nedavna sprememba Izvedbenega sklepa (EU, Euratom) 2023/2825 Uniji omogoča, da taka predčasna odplačila uporabi v okviru svoje strategije financiranja. Sedanji letni sklep o najemanju posojil upošteva predčasno odplačilo v višini do 10 milijard EUR. Ti prilivi se lahko uporabijo za zmanjšanje potrebe po novi izdaji dolga za financiranje drugih programov.
- (8) Na podlagi teh skupnih potreb po financiranju je primerno, da se najvišji znesek za dolgoročno financiranje v letu 2026 določi na 200 milijard EUR. Ta najvišji znesek je določen ob upoštevanju napovedanih potreb po plačilih in refinanciranju v letu 2026, pri čemer se upoštevajo morebitne potrebe po financiranju, ki jih je treba pokriti s kratkoročnim financiranjem. Ta znesek lahko v omejenem obsegu preseže cilje financiranja, ki bodo trgu sporočeni prek šestmesečnih načrtov financiranja. Ciljni obsegi, sporočeni v okviru navedenih načrtov, predstavljajo smernice Komisije za vlagatelje v zvezi z načrtovanimi izdajami v prihodnjem obdobju.
- (9) Da bi zadovoljili velike potrebe po financiranju, ki so posledica vse večjega števila programov, ki se pri financiranju zanašajo na izdajo obveznic EU, bi bilo treba leta 2026 še v večjem obsegu kot v prejšnjih letih dolgoročno financiranje dopolniti s kratkoročnim. Glede na preostale negotovosti v zvezi z zneski, potrebnimi za nekatere programe financiranja, bo imelo v letu 2026 kratkoročno financiranje pomembnejšo vlogo. S kratkoročnim financiranjem se preprečujejo dolgoročni stroški servisiranja dolga, zato je to učinkovitejša rešitev financiranja za negotovo komponento potreb po financiranju, ki je v letu 2026 večja kot v prejšnjih letih. Vendar večja odvisnost od kratkoročnega financiranja povečuje izpostavljenost Unije zvišanju obrestnih mer, zato bi moralo biti to le prehodno sredstvo, s katerim bi se odpravile negotovosti glede morebitnih dolgoročnih potreb po financiranju med letom. Določiti bi bilo treba najvišji znesek v višini 100 milijard EUR za neporavnana posojila v okviru programa menic EU in drugih podobnih orodij za izpolnjevanje kratkoročnih likvidnostnih potreb, kot so kreditne linije.

⁴ Uredba (EU) 2021/241 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 12. februarja 2021 o vzpostavitvi Mehanizma za okrevanje in odpornost (UL L 57, 18.2.2021, str. 17, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2021/241/oj>).

- (10) Poleg zneskov, zbranih v okviru programa menic EU, bi bilo treba določiti ločeno mejno vrednost za kratkoročno financiranje, zbrano prek zavarovanih transakcij na denarnem trgu (povratni repo posli, da se po potrebi zagotovi dodaten način za mobilizacijo likvidnosti). Zato je primerno, da se določi najvišji neporavnani znesek 80 milijard EUR za vrednostne papirje Unije, ki se hranijo za lastni račun in uporabijo za zbiranje začasnega financiranja.
- (11) Treba bi bilo določiti najvišji neporavnani znesek na izdajo, ki odraža tveganje koncentracije ob zapadlosti. Da bi bile operacije dolgoročnega financiranja Komisije dobro sprejete, bi morala biti najdaljša zapadlost na izdajo dovolj daleč, da se spodbudi likvidnost izdanih obveznic, da se zmanjšajo stroški z vzbujanjem interesa več vlagateljev.
- (12) Da bi olajšali izvajanje programa obveznic v letu 2026, bi bilo treba najvišji znesek na izdajo določiti v višini 25 milijard EUR.
- (13) Najdaljša povprečna zapadlost dolgoročnega financiranja bi morala zagotoviti zadostno prožnost pri izvajanju programov, ki jih zajema diverzificirana strategija financiranja, da bi pritegnili povpraševanje vlagateljev, hkrati pa upoštevali omejitve, povezane s proračunskimi zmogljivostmi za kritje pogojnih obveznosti. Ob upoštevanju trenutnih tržnih razmer, zanimanja vlagateljev glede na celoten spekter zapadlosti in razpoložljivih proračunskih zmogljivosti bi bilo treba največjo povprečno zapadlost dolgoročnega financiranja ob izdaji določiti na 17 let.
- (14) Stanje denarnih sredstev se lahko kopiči na račun Komisije pri Evropski centralni banki, ko izplačila zaostajajo za načrtovanim časovnim načrtom in s tem povezano hitrostjo izdajanja. Komisija bi morala imeti možnost proaktivnega vzpostavljanja stanja denarnih sredstev, da bi zadostila velikim potrebam po izplačilih v daljšem obdobju. Komisijo bi bilo treba pooblastiti za aktivno upravljanje vseh zneskov, ki presegajo bonitetna denarna imetja, kot so opredeljena v členu 2(7) Izvedbenega sklepa (EU, Euratom) 2023/2825. Za učinkovito upravljanje presežne likvidnosti bi bilo treba odobriti možnost izvajanja operacij upravljanja likvidnosti v letu 2026. Ta odobritev Komisiji omogoča, da ohrani odprte pozicije, ki segajo v naslednje koledarsko leto. To bi bilo treba izvajati na podlagi strategije upravljanja likvidnosti iz člena 8(3) Izvedbenega sklepa (EU, Euratom) 2023/2825 –

SKLENILA:

Edini člen

1. Komisija od 1. januarja 2026 do 31. decembra 2026 izvaja operacije v naslednjem okviru in z naslednjimi omejitvami:
 - (a) za dolgoročno financiranje: do najvišjega zneska 200 milijard EUR, ki se lahko uporabi za izplačila v okviru obstoječih programov finančne pomoči in za programe finančne pomoči, ki začnejo veljati v letu 2026;
 - (b) za kratkoročno financiranje: do najvišjega neporavnane zneska 100 milijard EUR neporavnanih posojil v katerem koli trenutku, vključno od izdaje menic EU in drugih kratkoročnih instrumentov financiranja, vendar brez repo poslov;
 - (c) za repo posle v skladu z odstavkom 4: do najvišjega zneska 80 milijard EUR.
2. Najvišji znesek na izdajo dolgoročnega financiranja je 25 milijard EUR.
3. Največja povprečna zapadlost dolgoročnega financiranja je 17 let.
4. Najvišji neporavnani znesek lastnih izdaj, ki se lahko hranijo za lastni račun za namene izvajanja repo poslov za podporo sekundarnemu trgu vrednostnih papirjev Unije ali za mobilizacijo kratkoročnega financiranja v letu 2026 znaša 80 milijard EUR.
5. Kadar znesek na računu iz člena 14 Izvedbenega sklepa (EU, Euratom) 2023/2825 presega znesek, potreben za bonitetna denarna imetja, kot so opredeljena v členu 2(7) navedenega izvedbenega sklepa, lahko Komisija izvaja operacije upravljanja likvidnosti v skladu s členom 8 navedenega izvedbenega sklepa. To Komisiji omogoča tudi upravljanje likvidnostnih operacij, katerih datum zapadlosti je v naslednjem koledarskem letu.

V Bruslju, 15.12.2025

*Za Komisijo
Piotr SERAFIN
Član Komisije*