COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 14.4.2021
COM(2021) 250 final

COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN ET AU CONSEIL

sur une nouvelle stratégie de financement en vue du financement de NextGenerationEU

INTRODUCTION

L'instrument de relance NextGenerationEU vise à réparer les dommages économiques et sociaux immédiats occasionnés par la pandémie de COVID-19 et à construire une Europe plus verte, plus numérique, plus résiliente et mieux adaptée aux défis actuels et à venir. Il s'agit d'une réponse forte et innovante pour atténuer les dommages économiques causés par la pandémie, tout en aidant l'économie de l'UE à se tourner vers un nouveau modèle de croissance verte et numérique. NextGenerationEU injectera jusqu'à 806 milliards d'EUR — 5 % du PIB de l'Union — dans l'économie de l'UE, sous la forme de dépenses et de prêts. Durant la période 2021-2026, la Commission empruntera au nom de l'UE les montants initiaux sur les marchés internationaux des capitaux au moyen d'opérations de financement. Les fonds levés par l'UE seront remboursés par les États membres soit directement (pour les prêts), soit au moyen du budget de l'UE (pour l'aide non remboursable) au plus tard en décembre 2058[1].

La Commission devra exécuter des opérations de financement pouvant atteindre 150 à 200 milliards d'EUR par an au cours de la période allant jusqu'à la fin de 2026. Ce montant est comparable aux besoins de financement des plus grands États membres. Dans la présente communication, la Commission expose une stratégie de financement élaborée et bien structurée garantissant que ces montants élevés seront disponibles au moment précis où c'est nécessaire. La Commission y appelle également à une révision de la manière dont elle lève des fonds via l'émission d'obligations.

Les préparatifs juridiques et institutionnels de NextGenerationEU sont en cours. Les États membres achèvent actuellement la phase d'approbation de la décision relative aux ressources propres[2], nécessaire pour permettre à l'UE d'emprunter sur les marchés. Les travaux progressent de manière satisfaisante en ce qui concerne la mise en œuvre des politiques de l'Union et des plans nationaux de relance devant être financés par NextGenerationEU.

D'ici juin 2021, la Commission sera prête à démarrer la levée de fonds, de manière à ce qu'ils soient disponibles pour financer les dépenses au titre de NextGenerationEU dès l'entrée en vigueur de la décision relative aux ressources propres.

La présente communication est adoptée en vertu de l'article 5, paragraphe 3, de la décision 2020/2053 du Conseil, qui impose à la Commission de prendre les dispositions nécessaires aux fins de la gestion des opérations d'emprunt et d'informer régulièrement et de manière exhaustive le Parlement européen et le Conseil sur tous les aspects de sa stratégie de gestion de la dette.

Parallèlement à la présente communication, la Commission a adopté aujourd'hui une décision relative aux modalités de gouvernance et aux systèmes de gestion des risques pour NextGenerationEU, ainsi qu'une décision de la Commission relative au réseau des spécialistes en titres publics.

[1] Si de nouvelles ressources propres devaient être disponibles avant le 1er janvier 2028, elles serviront à commencer plus tôt les remboursements relatifs à la composante dépenses.

[2] Décision (UE, Euratom) 2020/2053 du Conseil du 14 décembre 2020 relative au système des ressources propres de l'Union européenne.

1. POURQUOI UNE NOUVELLE APPROCHE DE FINANCEMENT EST-ELLE NÉCESSAIRE?

Une nouvelle approche est nécessaire car les méthodes de financement traditionnellement utilisées par la Commission ont été conçues pour répondre à des besoins de financement plus modestes. Grâce à cette stratégie de financement, les volumes nettement plus élevés qui s'avéreront nécessaires à l'avenir pourront être mis à la disposition des États membres ou des politiques de l'Union au moment de la date prévue de leur déblocage. Afin de respecter le principe de bonne gestion financière (article 317 du TFUE), il convient lors de la mise en œuvre de NextGenerationEU de garantir que l'Union puisse honorer ses engagements de paiement en temps utile et qu'elle ne soit pas contrainte de lever des capitaux dans des conditions de marché défavorables, générant des coûts inutiles.

L'UE est un acteur présent de longue date et bien noté sur les marchés internationaux des capitaux[3]. Les obligations de l'UE jouissent de la confiance des investisseurs internationaux parce qu'elles bénéficient de plusieurs niveaux de protection du crédit. Depuis octobre dernier, l'UE a intensifié ses activités d'émission d'obligations, levant 75 milliards d'EUR pour financer des prêts SURE octroyés à 19 États membres à des conditions avantageuses. Ces opérations ont été effectuées selon un mécanisme de financement entièrement adossé. Dans ce modèle, l'UE emprunte au nom des États membres bénéficiaires à des conditions favorables (en raison de son degré de solvabilité élevé). Elle transfère ensuite les prêts aux États membres selon les mêmes modalités et conditions. Cette approche, qui était adaptée aux besoins de financement passés, a contribué à faire de l'UE un émetteur très respecté sur les marchés des capitaux. Tous ces emprunts ont été contractés exclusivement au moyen d'opérations syndiquées reposant sur un groupe de banques spécialement constitué pour placer les obligations auprès des investisseurs aux meilleures conditions possibles.

NextGenerationEU nécessite une approche plus exigeante pour financer ses opérations sur les marchés des capitaux, car:

1. Les montants à lever seront nettement plus élevés: un montant maximal de 806 milliards d'EUR[4] pourrait devoir être levé d'ici à la fin de 2026.

2. L'ensemble des 27 États membres sont en droit de recevoir des subventions pour un montant total de 407,5 milliards d'EUR[5], et des prêts à hauteur d'un montant maximal de 386 milliards d'EUR. Un montant supplémentaire de 12,5 milliards d'EUR sera alloué aux programmes de l'UE sur une base concurrentielle[6].

   Une approche entièrement adossée donnerait lieu à un grand nombre d'émissions et par conséquent, à des frais de transaction élevés.

[3] L'UE émet des obligations pour financer l'assistance financière depuis les années 1970. Les programmes actuels d'assistance financière financés par la Commission comprennent les programmes d'assistance macrofinancière en faveur des pays du voisinage et des pays en développement, le mécanisme européen de stabilisation financière (MESF) et le mécanisme de soutien à la balance des paiements. L'UE a un total de 54 milliards d'EUR de prêts en cours au titre de ces trois programmes. Ces dernières années, le volume de ces émissions a varié de 500 millions d'EUR en 2019 à 30 milliards d'EUR en 2011.

[4] Tous les montants indiqués dans la présente communication sont exprimés en prix courants, car ils reflètent les volumes réels que la Commission empruntera sur une période de six ans. Ces montants sont équivalents aux volumes fixés dans la décision relative aux ressources propres, qui sont exprimés en prix de 2018.

[5] Ce montant couvre les enveloppes nationales au titre de la facilité pour la reprise et la résilience (FRR), du soutien à la reprise en faveur de la cohésion et des territoires de l'Europe (REACT-EU), du Fonds européen agricole pour le développement rural et du Fonds pour une transition juste.

[6] Horizon Europe, Fonds InvestEU, mécanisme de protection civile de l'Union — rescEU.

3. Le calendrier de décaissement est complexe et présente un certain degré d'incertitude. En ce qui concerne en particulier la facilité pour la reprise et la résilience (FRR), qui représente 90 % du total des fonds de NextGenerationEU, les paiements sont structurés de manière à être versés à chaque État membre deux fois par an, pour autant que les valeurs intermédiaires et les valeurs cibles liées à la mise en œuvre des réformes et des investissements convenues au préalable soient atteintes.
4. Le remboursement maximal possible des montants empruntés afin de financer les politiques de l'UE au cours d'une année donnée est fixé par la décision relative aux ressources propres et ces remboursements dépendent des futurs crédits de paiement inscrits au budget de l'UE. Les enveloppes budgétaires annuelles précises ne sont pas connues à ce jour, ce qui exige une certaine souplesse dans la politique d'emprunt.

À cet effet, il convient de mettre en place un dispositif de financement souple et très performant, qui permette de lever des montants élevés de manière durable et qui soit capable de réagir rapidement à toute modification inattendue d'un calendrier de décaissement surchargé ou à toute évolution des conditions du marché. La structure des échéances des obligations émises doit être alignée sur la capacité du budget de l'Union à rembourser les investisseurs à l'échéance des obligations.

Pour relever ces défis, la Commission mettra en œuvre une «stratégie de financement diversifiée»[7], associant un large éventail d'instruments et de techniques de financement, et s'appuyant sur une communication ouverte et transparente avec les acteurs du marché. Cette stratégie de financement sera calquée sur les pratiques des grands émetteurs des États membres visant à adapter le volume, le calendrier et l'échéance des opérations de financement à l'environnement de marché. Elle offrira également à la Commission une plus grande souplesse quand il s'agit d'aligner les besoins de remboursement des emprunts sur les moyens disponibles dans le cadre des futurs budgets après 2028. Par conséquent, une stratégie de financement diversifiée permettra à la Commission de financer NextGenerationEU avec un risque d'exécution plus faible et à moindre coût pour les États membres et les contribuables européens. Enfin, cette stratégie présentera également des avantages en termes de stabilité et de profondeur des marchés obligataires européens en leur procurant un actif sûr libellé en euros couvrant un large éventail d'échéances.

2. HUIT FACTEURS DE RÉUSSITE POUR LE PROGRAMME D'ÉMISSION AU TITRE DE NEXTGENERATIONEU

Afin de lever des montants pouvant atteindre 150 à 200 milliards d'EUR par an, la Commission organisera les opérations de financement selon des modalités similaires à celles appliquées par les grands emprunteurs souverains. Les obligations aux échéances de 3 à environ 30 ans seront émises et régulièrement abondées. En outre, un programme de titres de créance à court terme de l'UE sera mis en place pour les titres à court terme[8]. Des

[7] Une stratégie de financement ou une stratégie de gestion de la dette est un plan à moyen terme continuellement adapté indiquant comment [un organisme public] répondra aux objectifs en matière de gestion de la dette, qui consistent généralement à garantir que les besoins de financement [de l'organisme public] et ses obligations de paiement sont satisfaits au coût le plus bas possible — voir «Government Debt Management: Designing Debt Management Strategies», Banque mondiale (2017). Une stratégie de financement est donc un élément du processus de gestion de la dette et sa finalité est liée aux objectifs en matière de gestion de la dette.

[8] Par l'intermédiaire d'un nouveau programme de titres de créance à court terme de l'UE pour les titres dont l'échéance initiale est inférieure à 1 an.

adjudications seront ajoutées en tant que nouveau format d'émission des titres de créance à court terme de l'UE et des obligations de l'UE.

Pour que les activités d'émission soient couronnées de succès, la Commission s'appuiera sur un large éventail de banques figurant parmi les établissements surveillés les plus qualifiés de l'UE. Elle déploiera des efforts soutenus pour développer une large base d'investisseurs, tant au niveau institutionnel que géographique.

Les obligations vertes émises dans le cadre de NextGenerationEU élargiront encore la base d'investisseurs et renforceront le rôle de premier plan de l'UE au niveau mondial dans le domaine de la finance verte sur le marché libellé en euros. La stratégie de financement diversifiée tiendra également compte des contraintes de gestion des risques afin de garantir une bonne gestion financière, avec un profil de remboursement prévisible conformément aux obligations fixées dans la base juridique (décision relative aux ressources propres). Le refinancement servira à gérer les risques et à préserver à tout moment la notation de crédit de l'Union.

La stratégie de financement diversifiée s'articulera autour des huit piliers suivants.

2.1. Une publication de plans de financement à intervalles réguliers

L'émission de dette au titre de NextGenerationEU se fondera sur une décision d'emprunt annuelle, adoptée par la Commission. Cette décision fixera la limite supérieure de l'émission qui financera les paiements au budget de l'UE et les prêts aux États membres, ainsi que les montants maximaux des émissions à court terme. Ces emprunts seront organisés sur la base de plans de financement semestriels. Les plans de financement indiqueront la manière dont l'UE organisera l'émission au cours de la période de référence. Les plans de financement au titre de NextGenerationEU seront fondés sur une communication régulière et en temps utile des informations sur les paiements qui devront être effectués. Ils définiront également d'autres paramètres financiers clés des emprunts à contracter, tels que la combinaison de financements à court et à long terme pour la période, l'échéance moyenne maximale des financements à long terme à effectuer et une limite supérieure des liquidités attendues, en moyenne, pour constituer les réserves.

En donnant un signal clair au sujet du montant indicatif maximal des emprunts pour le semestre suivant, la décision d'emprunt annuelle et le plan de financement au titre de NextGenerationEU garantiront la prévisibilité des émissions pour les investisseurs, tout en préservant la flexibilité et en apportant de la transparence aux marchés. Les investisseurs ont besoin d'informations sur les émissions en préparation afin de planifier leurs investissements et de pouvoir absorber efficacement et à moindre coût les émissions au titre de NextGenerationEU. Le plan de financement au titre de NextGenerationEU devrait également servir de base aux informations que la Commission est tenue de transmettre au Parlement européen et au Conseil[9] ainsi qu'à la communication aux marchés et au public.

2.2. Une coordination efficace avec les émetteurs nationaux et comparables

La publication des plans de financement au titre de NextGenerationEU facilitera également la concertation avec les services nationaux et supranationaux de gestion de la dette comparables, qui gèrent également d'importants programmes d'émission pour répondre à leurs besoins de financement. Une bonne coordination entre les émissions au titre de NextGenerationEU, les États membres et les institutions paneuropéennes sera essentielle pour

[9] Comme le prévoit l'article 5, paragraphe 3, de la décision (UE, Euratom) 2020/2053 du Conseil.

éviter la congestion du marché à certaines périodes. Grâce au programme SURE, la Commission a mis en place des canaux de communication efficaces avec d'autres émetteurs de l'UE. La prévisibilité des opérations de financement au titre de NextGenerationEU, y compris les dates régulières fixées pour les adjudications réalisées dans le cadre de cet instrument, renforcera encore la coordination déjà en place entre la Commission, les États membres et les émetteurs supranationaux de l'UE[10].

2.3. Une gestion rigoureuse de la trésorerie pour faire correspondre les entrées et les sorties

Le critère clé pour mesurer la réussite de la stratégie de financement diversifiée au titre de NextGenerationEU sera la capacité de celle-ci à éviter les déficits de trésorerie — c'est-à-dire les situations dans lesquelles la Commission ne dispose pas immédiatement des fonds nécessaires pour effectuer les paiements au titre de NextGenerationEU. Une telle situation entraînerait des perturbations considérables dans la mise en œuvre des politiques. Pour éviter qu'elle ne se présente, il est nécessaire de disposer d'une capacité de gestion des entrées et sorties de trésorerie au moyen de réserves prudentielles de trésorerie sûres et spécifiques pour les paiements. Une planification continue et rigoureuse de la trésorerie permettra de garantir que les réserves prudentielles sont suffisantes pour prévenir les déficits de trésorerie tout en évitant des soldes de trésorerie inutiles et coûteux. Pour que ces réserves critiques de trésorerie ne soient soumises à aucun risque de contrepartie, les réserves prudentielles seront déposées auprès de la Banque centrale européenne. Les réserves prudentielles de trésorerie au titre de NextGenerationEU seront maintenues au niveau le plus bas nécessaire compte tenu des montants des paiements à effectuer à court terme.

2.4. Une grande capacité d'exécution pour mener à bien les opérations de financement individuelles

La fréquence élevée des transactions et les volumes de financement considérables exigent de recourir à un éventail plus large de formats de transaction [opérations syndiquées, adjudications, placements privés et émissions supplémentaires sur la base d'une obligation existante («abondements»)] et de renforcer les capacités afin de pouvoir gérer le nombre et la combinaison de transactions. La Commission renforcera ses capacités d'exécution selon deux axes majeurs.

a) Un réseau paneuropéen des spécialistes en titres publics

Les volumes considérables que l'Union européenne mobilisera grâce à la stratégie de financement diversifiée seront exécutés et soutenus par la mise en place d'un réseau des spécialistes en titres publics pour l'Union européenne. Ce réseau s'inspirera des meilleures pratiques mises en place par les émetteurs souverains. Les spécialistes en titres publics contribueront, au moyen d'un système codifié d'obligations et de privilèges, à la bonne exécution des émissions de l'UE et à la liquidité des obligations de l'UE sur le marché secondaire.

La mise en place d'un réseau des spécialistes en titres publics, qui s'accompagnera de critères d'adhésion clairs, assurera la transparence de la sélection des contreparties pour les activités de l'UE sur le marché primaire. Les règles pour devenir spécialiste en titres publics pour l'UE et les relations entre la Commission et son réseau des spécialistes en titres publics sont

[10] Comme le prévoit l'article 5, paragraphe 3, de la décision (UE, Euratom) 2020/2053 du Conseil.

définies dans la décision de la Commission mettant en place un réseau des spécialistes en titres publics, adoptée parallèlement à la présente communication[11].

La décision de la Commission relative au réseau des spécialistes en titres publics établit les principaux critères d'éligibilité à l'admission au réseau ainsi que les droits et obligations en découlant pour les membres. Les critères d'éligibilité permettent à un vaste groupe de banques surveillées européennes de devenir membres du réseau des spécialistes en titres publics, tout en assurant que les marchés primaire et secondaire des titres de l'UE bénéficient du soutien d'un solide réseau de spécialistes en titres publics de l'UE au sein de l'Union européenne. La décision de la Commission lance l'appel à manifestation d'intérêt pour l'adhésion au réseau des spécialistes en titres publics de l'UE auprès de banques réglementées qui sont déjà des membres actifs d'un réseau souverain ou supranational des spécialistes en titres publics. Elle établit également une méthode équitable et objective pour déterminer quels spécialistes en titres publics entreront en ligne de compte pour participer aux opérations syndiquées.

Ces spécialistes formeront le groupe à partir duquel la Commission constituera les syndicats en vue des premières opérations syndiquées au titre de NextGenerationEU. Ce groupe sera également rapidement connecté à la plateforme d'adjudication qui aura été sélectionnée, afin qu'il puisse participer aux adjudications d'obligations au titre de NextGenerationEU à partir du mois de septembre.

b) Une plateforme d'adjudication à la pointe

L'adjudication d'obligations et de titres de créance à court terme de l'UE constituera un élément important de la stratégie de financement au titre de NextGenerationEU et un nouvel élément des activités de financement de l'UE. Les adjudications sont un moyen d'émettre des titres de créance qui présente un bon rapport coût-efficacité et le seul format d'émission disponible pour les titres de créance à court terme de l'UE. Si les opérations syndiquées resteront la pierre angulaire du programme d'émission au titre de NextGenerationEU, du moins dans un premier temps, la capacité à lever des fonds rapidement et à moindre coût au moyen d'adjudications renforcera considérablement la capacité de la Commission à répondre à ses besoins de paiement au titre de NextGenerationEU.

Des travaux sont en cours pour lancer le programme d'adjudication au titre de NextGenerationEU et l'émission de titres de créance à court terme de l'UE en septembre, en s'appuyant sur les services d'une plateforme d'adjudication fournie par une banque centrale nationale et déjà utilisée par l'un des grands émetteurs souverains européens. Au cours de l'été, les spécialistes en titres publics sélectionnés seront connectés à la plateforme d'adjudication qui aura été retenue afin de pouvoir participer aux adjudications à partir du mois de septembre. La Commission établira ensuite un programme d'adjudications régulières, parallèlement à ses opérations syndiquées.

2.5. Des systèmes solides de gouvernance et de gestion des risques

Compte tenu des volumes inédits des opérations et de la sophistication de la stratégie de financement requise, il est primordial que les opérations au titre de NextGenerationEU soient soumises à un cadre de gestion des risques et de conformité solide et indépendant. Ce cadre garantira une surveillance adéquate des principaux processus opérationnels et des risques qui leur sont inhérents, de manière à préserver la bonne gestion financière et à protéger les intérêts financiers de l'Union.

[11] C(2021) 2500.

Parallèlement à la présente communication, la Commission a adopté aujourd'hui une décision relative aux modalités de gouvernance et aux systèmes de gestion des risques pour NextGenerationEU[12]. Cette décision établit un cadre de gouvernance et de gestion des risques clair et solide pour structurer les processus décisionnels essentiels (décision d'emprunt annuelle, par exemple) ainsi que les modalités (plan de financement) et les capacités de mise en œuvre (adjudications, par exemple). Elle établit également les principes et les structures nécessaires pour garantir une surveillance solide et indépendante de toutes les opérations financières au titre de NextGenerationEU, fondée sur une séparation des rôles et des responsabilités. En outre, cette décision prévoit que les réserves prudentielles temporaires de trésorerie de NextGenerationEU seront détenues sur un compte spécifique auprès de la BCE, ce qui constitue une garantie importante contre les risques de liquidité de NextGenerationEU.

Le directeur des risques jouera un rôle essentiel dans ce système de gestion des risques. Il devrait être chargé d'élaborer une politique de haut niveau en matière de risques et de conformité, qui définisse les lignes directrices en matière de gestion des risques pour la stratégie de financement diversifiée de NextGenerationEU et mette en place les systèmes de surveillance et d'établissement de rapports sur ces risques. Les flux d'informations et d'établissement de rapports seront organisés dans ce cadre de façon à garantir l'indépendance, la transparence et la responsabilité requises. Le système garantira la probité et la vérifiabilité de toutes les opérations.

2.6. Des solutions de back office, de paiement et de comptabilité adaptées aux objectifs

L'extension des opérations de financement nécessite le renforcement des fonctions de back office et de comptabilité de la Commission afin de garantir l'exécution efficace ainsi que la vérifiabilité et la responsabilité de toutes les opérations. Cela concerne notamment les systèmes de comptabilisation de toutes les opérations et des écritures comptables y afférentes, le traitement à sécurité intégrée des paiements et le règlement et le rapprochement des opérations en temps utile. La fonction de back office est déjà en voie de mise à niveau pour couvrir le règlement et l'administration de toutes les activités du programme NextGenerationEU, y compris l'extension à de nouveaux formats de transaction. Les comptes et les états financiers seront établis conformément aux règles et procédures établies par le comptable de la Commission. Les états financiers seront vérifiés et consolidés dans les comptes budgétaires annuels de l'Union. La Commission utilise des logiciels comptables éprouvés pour mettre en place toutes les capacités nécessaires afin que les détails de chaque opération soient pleinement et dûment pris en compte.

2.7. Des prêts bien tarifés et bien gérés

Des prêts à hauteur d'un montant maximal de 386 milliards d'EUR peuvent être accordés aux États membres au titre de la FRR. Ces prêts sont accordés de manière à garantir qu'ils représentent pour les États membres une ressource de premier plan pour financer leur reprise. La stratégie de financement diversifiée de NextGenerationEU permettra à la Commission d'offrir aux États membres bénéficiaires des prêts à long terme à des conditions attrayantes. Ces prêts seront assortis d'un taux d'intérêt relativement bas car ils seront financés par le fonds de financement de NextGenerationEU, qui bénéficie à la fois d'une note de crédit très élevée et d'une échéance moyenne nettement inférieure à celle des prêts. Le remboursement du principal de ces prêts peut également être réparti uniformément dans le temps pour éviter que les États membres bénéficiaires ne soient tenus de procéder à des remboursements en

[12] C(2021) 2502.

bloc. Le début du remboursement du principal peut être reporté jusqu'à ce que les États membres soient entièrement sortis de la crise économique et aient tiré parti des investissements et réformes engagés au titre de NextGenerationEU (d'ici 10 ans, par exemple).

Cette approche de la gestion des échéances et des remboursements aidera également la Commission à gérer les risques sous-jacents que ces prêts peuvent représenter pour le budget et à les maintenir ainsi dans des limites strictes, dans le plein respect des principes de bonne gestion financière. Elle garantira également l'égalité de traitement entre les États membres qui demandent un prêt, étant donné qu'ils bénéficieront de prêts assortis d'échéances et de conditions de remboursement identiques.

Cette méthode de tarification et de détermination de l'échéance et des calendriers de remboursement des prêts sera reflétée dans les accords de prêt que la Commission signera avec chaque État membre demandant des prêts.

2.8. L'efficacité dans la communication et les relations avec les investisseurs

Une communication claire et ouverte avec les investisseurs est essentielle à la réussite des opérations d'emprunt de l'UE. À cet effet, la Commission élabore actuellement une stratégie globale en matière de relations avec les investisseurs et une série d'outils permettant d'accéder à sa base d'investisseurs. Cette stratégie renforcera les relations directes avec les investisseurs et englobera les relations stratégiques avec les médias et la présence dans les médias sociaux.

En émettant des «obligations sociales» dans le cadre du programme SURE, la Commission s'impose actuellement en tant qu'acteur de premier plan sur le segment des émetteurs d'obligations labellisées ESG (critères environnementaux, sociaux et de gouvernance). Pour mieux jouer ce rôle, elle procède actuellement à une refonte de sa stratégie de communication et est bien avancée dans la mise en œuvre d'une base de données sur les relations avec les investisseurs. L'utilisation d'une telle base de données aidera la Commission à gérer ses relations avec des investisseurs importants de manière plus structurée. Un bulletin d'information sur les financements de l'UE sera également publié, qui permettra à la Commission de s'adresser régulièrement et de manière transparente à la communauté des investisseurs. En outre, la Commission recherchera activement des investisseurs importants dans le monde entier, en organisant un programme systématique de tournées promotionnelles.

3. OÙ EN SOMMES-NOUS AUJOURD'HUI?

La Commission vise à entamer la phase d'émission au titre de NextGenerationEU lorsque le processus de ratification de la décision sur les ressources propres aura été mené à bien. Les préparatifs sont bien avancés. Quatre étapes importantes ont été franchies:

1. La structure des comptes sous-jacente a été configurée, centrée sur le compte de NextGenerationEU auprès de la Banque centrale européenne, avec laquelle la Commission est à un stade avancé de discussion. Les circuits de paiement sont en cours de finalisation pour acheminer le produit de NextGenerationEU vers les bénéficiaires par l'intermédiaire de ce compte.

2. La Commission met en place le réseau des spécialistes en titres publics à la suite de l'adoption de la décision parallèle de la Commission relative au réseau des spécialistes en titres publics. La période de manifestation d'intérêt des membres des groupes souverains

et supranationaux de spécialistes en titres publics de l'UE est désormais ouverte. La Commission examinera toutes les candidatures et publiera une première liste de spécialistes en titres publics de NextGenerationEU vers la fin du mois de mai.

3. La décision de la Commission établissant les modalités de gouvernance et les structures de gestion des risques afin de garantir la responsabilité, la transparence et la bonne gestion financière de ces activités importantes a été adoptée.

4. Tous les préparatifs techniques et opérationnels sont en cours de mise en œuvre pour assurer la bonne exécution des opérations grâce à des accords établis avec des institutions publiques pour le traitement des fonds et le règlement des opérations.

4. PROCHAINES ÉTAPES AVANT LE LANCEMENT DES PREMIÈRES OPÉRATIONS AU TITRE DE NEXTGENERATIONEU

Avant la première émission au titre de NextGenerationEU d'ici le mois de juin, la Commission achèvera les grandes étapes suivantes sur la voie de la mise en œuvre intégrale du programme d'émission au titre de NextGenerationEU:

1. Dévoiler la plateforme d'adjudication sur laquelle la Commission s'appuiera tant pour les obligations à moyen et long terme que pour les titres de créance à court terme de l'UE (mi-mai 2021).

2. Finaliser la stratégie de tarification et d'échéance des prêts au titre de la FRR. Cette stratégie garantira la parité de traitement et des conditions de remboursement attrayantes et faciles à gérer pour tous les États membres qui demandent des prêts.

3. Adopter la première décision d'emprunt cadre et publier le premier plan de financement semestriel pour les émissions au titre de NextGenerationEU et le premier bulletin d'information des investisseurs, en donnant une indication claire des intentions en matière d'émission pour le reste de l'année 2021 (début juin 2021).

Après ratification de la décision sur les ressources propres conformément aux exigences constitutionnelles applicables, ce qui devrait se faire d'ici l'été au plus tard, la Commission sera en mesure de lancer la première opération syndiquée au titre de NextGenerationEU sur la base de son premier plan de financement.

5. AUTRES AXES DE TRAVAIL POUR COMPLÉTER ET RENFORCER LA STRATÉGIE DE FINANCEMENT DIVERSIFIÉE DE NEXTGENERATIONEU

Les travaux sur la mise en œuvre de la stratégie de financement diversifiée de NextGenerationEU se poursuivront après la première émission. Pendant l'été, la Commission travaillera en étroite collaboration avec le gestionnaire du système d'adjudication afin que le programme d'adjudication puisse être lancé en septembre 2021. La première adjudication pour le programme de titres de créance à court terme de l'UE constituera une autre étape majeure dans l'existence du programme d'émission au titre de NextGenerationEU.

En ce qui concerne les prêts, la Commission continuera également d'investir dans ses capacités. Dans un premier temps, pour privilégier un décaissement rapide des fonds, le taux d'intérêt sur les prêts aux États membres est susceptible d'évoluer régulièrement, et dans une mesure limitée, à mesure que certaines obligations du fonds qui financent les prêts arrivent à échéance. Afin d'offrir aux États membres la possibilité de remplacer ces prêts initiaux par des prêts à taux fixe, la Commission s'emploiera rapidement à mettre en place des capacités

permettant de compenser les asymétries d'échéances entre le prêt et les instruments de financement sous-jacents. Cela nécessitera de renforcer la capacité opérationnelle de couverture du risque de taux d'intérêt (au moyen de contrats d'échange de taux d'intérêt) découlant de la transformation des échéances dans le cadre d'une telle opération. La capacité de proposer des taux d'intérêt fixes sera mise en place en 2022.

Au cours de cette phase d'approfondissement, des instruments supplémentaires pourraient être mis en œuvre pour améliorer la boîte à outils destinée à gérer le risque de liquidité et l'encours de la dette[13].

6. ÉMISSION D'OBLIGATIONS VERTES AU TITRE DE NEXTGENERATIONEU

Conformément aux efforts qu'elle déploie pour réorienter les flux de capitaux vers des usages plus durables, comme indiqué dans le plan d'action de 2018 sur le financement de la croissance durable[14], la Commission financera 30 % du programme NextGenerationEU par l'émission d'obligations vertes. Cela pourrait représenter jusqu'à 250 milliards d'EUR d'obligations vertes, ce qui ferait de l'UE l'un des plus grands émetteurs d'obligations vertes au monde et renforcerait la position de pointe de l'UE en matière de finance durable.

La Commission élabore actuellement le cadre pour l'émission d'obligations vertes au titre de NextGenerationEU (le «cadre des obligations vertes de NextGenerationEU»). Ce cadre s'appuiera sur l'obligation faite aux États membres de veiller à ce que 37 % des dépenses financées par les plans nationaux pour la reprise et la résilience soient consacrées à des investissements et à des réformes visant à lutter contre le changement climatique. Ces dépenses consacrées aux investissements liés au climat, par les États membres ou les autorités régionales/urbaines, seront clairement identifiées, sur la base d'une méthodologie établie dans le règlement sur la facilité pour la reprise et la résilience. Autant que possible, cette méthodologie a déjà été alignée sur la taxinomie. Les dépenses ainsi recensées constitueront les dépenses admissibles aux fins du cadre des obligations vertes de NextGenerationEU.

Ce cadre se fondera sur des informations semestrielles fournies par les États membres au sujet des dépenses consacrées à ces investissements et réformes. Ces informations permettront à la Commission de fournir aux investisseurs les assurances nécessaires que le produit de l'émission d'obligations vertes a été utilisé pour des investissements verts.

Le cadre des obligations vertes de NextGenerationEU sera fondé sur des normes de marché bien connues et établies, tout en s'alignant sur la future norme de l'UE en matière d'obligations vertes chaque fois que cela sera possible.

Le cadre des obligations vertes de NextGenerationEU sera publié au début de l'été. Sur la base de ce calendrier, la première émission d'obligations vertes au titre de NextGenerationEU pourrait avoir lieu dès l'automne 2021.

[13] Les instruments suivants pourraient notamment être utilisés: 1) des mises en pension pour lever des fonds pendant une période limitée en échange de titres qui sont prêtés temporairement; 2) des billets de trésorerie, un instrument encore plus souple que les bons du Trésor et qui peut constituer un outil complémentaire utile pour de petits montants; 3) la capacité de mener un programme de rachat pour gérer le profil de remboursement des obligations.

[14] https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_fr

7. RAPPORTS AU PARLEMENT EUROPÉEN ET AU CONSEIL

La stratégie de financement de NextGenerationEU sera mise en œuvre sur la base de processus garantissant la pleine responsabilité, un niveau élevé de transparence et une bonne gestion financière de tous les flux de financement de NextGenerationEU. La Commission a mis en place un cadre solide de gouvernance et de gestion des risques, centré sur le rôle d'un directeur des risques indépendant chargé de superviser une politique solide en matière de risques et de conformité afin de garantir la bonne gestion financière des opérations au titre de NextGenerationEU.

La mise en œuvre de NextGenerationEU présentera un intérêt pour le Parlement européen et le Conseil, compte tenu des dimensions des activités et de leur importance pour la réalisation des objectifs économiques et sociaux du programme NextGenerationEU. Par conséquent, et comme indiqué dans la décision sur les ressources propres et dans l'accord interinstitutionnel[15], la Commission informera régulièrement et de manière exhaustive le Parlement européen et le Conseil de tous les aspects de sa stratégie de gestion de la dette. Des mises à jour annuelles sur les activités d'emprunt et de prêt seront transmises au Parlement européen et au Conseil, conformément aux exigences énoncées à l'article 5, paragraphe 3, de la décision sur les ressources propres, à partir du troisième trimestre de 2021.

8. CONCLUSION

Pour l'Union, NextGenerationEU constitue la clé pour une reprise rapide et complète à l'issue de cette crise. La stratégie de financement diversifiée de NextGenerationEU est un élément essentiel de la réussite de sa mise en œuvre. Elle permettra à la Commission d'agir efficacement et de mobiliser sur les marchés financiers les ressources nécessaires à la relance économique de l'Union. Enfin, une stratégie de financement diversifiée permettra à la Commission de financer NextGenerationEU avec un risque d'exécution plus faible et à moindre coût pour les États membres et les contribuables européens.

Au-delà de la crise économique et sociale immédiate, la réussite du programme d'émission au titre de NextGenerationEU resserrera le tissu de l'Union économique et monétaire, renforcera le rôle de l'euro sur les marchés internationaux des capitaux et confirmera le rôle moteur de l'UE en matière de finance durable. NextGenerationEU peut renforcer le rôle international de l'euro en approfondissant les marchés des capitaux de l'UE, étant donné qu'il offre aux investisseurs internationaux un nouvel actif liquide et très bien noté en euros, et notamment un programme novateur de titres de créance à court terme de l'UE. La qualité et la réussite de l'émission d'obligations vertes au titre de NextGenerationEU conforteront la primauté de l'UE dans la construction de marchés profonds pour la finance durable.

Pour toutes ces raisons, une stratégie de financement diversifiée constitue la bonne approche pour le financement de NextGenerationEU. La Commission sera prête à entamer les opérations de financement de NextGenerationEU dès que les conditions juridiques du lancement de l'emprunt auront été finalisées, l'objectif étantd'émettre les premières obligations au titre de NextGenerationEU d'ici le mois de juin.

[15] Accord interinstitutionnel du 16 décembre 2020 entre le Parlement européen, le Conseil de l'Union européenne et la Commission européenne sur la discipline budgétaire, la coopération en matière budgétaire et la bonne gestion financière, ainsi que sur de nouvelles ressources propres, comportant une feuille de route en vue de la mise en place de nouvelles ressources propres (JO L 433I du 22.12.2020, p. 28).