EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 14.4.2021
COM(2021) 250 final

MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET OCH RÅDET

om en ny finansieringsstrategi för att finansiera NextGenerationEU

INLEDNING:

Syftet med återhämtningsinstrumentet NextGenerationEU (*NGEU*) är att avhjälpa de omedelbara ekonomiska och sociala skadorna efter coronapandemin och göra Europa grönare, digitalare och mer motståndskraftigt och bättre anpassat till såväl nuvarande som kommande utmaningar. Det är en kraftfull och innovativ åtgärd för att mildra de negativa ekonomiska följderna av pandemin och samtidigt hjälpa EU:s ekonomi att övergå till en ny grön och digital tillväxtmodell. NGEU kommer att bidra med upp till 806 miljarder euro – 5 % av EU:s BNP – till EU:s ekonomi i form av utgifter och lån. Kommissionen kommer på EU:s vägnar att låna upp de initiala beloppen genom finansieringstransaktioner på internationella kapitalmarknader under åren 2021–2026. Den finansiering som lånas upp av EU kommer att återbetalas av medlemsstaterna, antingen direkt (i fråga om lånen) eller via EU:s budget (i fråga om icke-återbetalningspliktigt stöd) senast i december 2058.[1]

Kommissionen kommer att behöva verkställa finansiering på upp till 150–200 miljarder euro årligen under perioden fram till slutet av 2026. Detta belopp är jämförbart med finansieringsbehoven i de största medlemsstaterna. I föreliggande meddelande presenteras en sofistikerad och välorganiserad finansieringsstrategi för att säkerställa att dessa stora belopp finns tillgängliga när behovet uppstår. I meddelandet begärs en översyn av hur kommissionen lånar upp medel genom obligationsemissioner.

De rättsliga och institutionella förberedelserna för NGEU pågår. Medlemsstaterna är i färd med att slutföra godkännandet av beslutet om egna medel[2], vilket krävs för att EU ska kunna låna på marknaderna. Framsteg görs i arbetet med genomförandet av unionens politik och de nationella återhämtningsplaner som ska finansieras av NGEU.

Senast i juni 2021 kommer kommissionen att kunna börja frigöra medlen så att de blir tillgängliga för finansieringen av NGEU:s utgifter så snart beslutet om egna medel har trätt i kraft.

Detta meddelande antas i enlighet med artikel 5.3 i rådets beslut 2020/2053, enligt vilken kommissionen ska fastställa de nödvändiga arrangemangen för att administrera lånetransaktionerna och regelbundet och på ett heltäckande sätt informera Europaparlamentet och rådet om alla aspekter av sin skuldförvaltningsstrategi.

Parallellt med detta meddelande har kommissionen i dag antagit ett beslut om styrformerna och riskhanteringssystemet för NGEU och ett kommissionsbeslut om nätverket av aktörer på den primära marknaden för statspapper.

1. VARFÖR BEHÖVS DET EN NY FINANSIERINGSSTRATEGI?

Det behövs en ny strategi därför att de finansieringsmetoder som traditionellt tillämpats av kommissionen är utformade för avsevärt mindre finansieringsbehov. Genom denna finansieringsstrategi säkerställs det att de mycket större volymer som behövs i framtiden kommer att finnas tillgängliga för medlemsstaterna eller för unionens politik när de planenligt frigörs. För att genomförandet av NGEU ska bli förenligt med principen om sund ekonomisk förvaltning (artikel 317 i EUF-fördraget) måste det säkerställas att unionen kan uppfylla sina

[1] Om nya egna medel skulle bli tillgängliga före den 1 januari 2028, kommer de att användas till att tidigarelägga återbetalningarna av utgiftskomponenten.

[2] Rådets beslut (EU, Euratom) 2020/2053 av den 14 december 2020 om systemet för Europeiska unionens egna medel.

betalningsutfästelser i tid och inte tvingas låna upp kapital under ogynnsamma marknadsförhållanden som medför onödiga kostnader.

EU är sedan länge en stark aktör på de internationella kapitalmarknaderna.[3] EU-obligationer åtnjuter internationella investerares förtroende eftersom de åtnjuter flera kreditskyddsnivåer. Sedan oktober förra året har EU intensifierat sina obligationsemissioner och anskaffat 75 miljarder euro för att finansiera SURE-lån till 19 medlemsstater på förmånliga villkor. Dessa transaktioner genomfördes som s.k. rygg-mot-rygg-finansiering. I denna modell tar EU (tack vare sin höga kreditvärdighet) upp lån på förmånliga villkor på de mottagande medlemsstaternas vägnar. EU vidarebefordrar sedan lånen till medlemsstaterna på samma villkor. Historiskt har detta tillvägagångssätt varit lämpligt för finansieringsbehov och bidragit till att etablera EU som en mycket respekterad emittent på kapitalmarknaderna. All denna upplåning skedde uteslutande genom syndikerade transaktioner utförda av en särskilt sammansatt grupp av banker för att tillsammans med investerare placera obligationerna på bästa möjliga villkor.

NGEU kräver en mer omfattande strategi för att finansiera sin verksamhet på kapitalmarknaderna, och detta av följande skäl:

1. De belopp som lånas upp kommer att vara mycket högre: upplåningen kan komma att behöva uppgå till högst 806 miljarder euro[4] fram till slutet av 2026.

2. Alla 27 medlemsstater har rätt att sammanlagt få 407,5 miljarder euro i bidrag[5] och upp till 386 miljarder euro i lån. Ytterligare 12.5 miljarder euro kommer att anslås till EU-program på konkurrensutsatta grunder[6].

   Med en rygg-mot-rygg-metod skulle antalet emissioner bli betydande, vilket skulle leda till höga transaktionskostnader.

3. Utbetalningsplanen är komplex och utmärks av en viss grad av osäkerhet. Särskilt i fråga om faciliteten för återhämtning och resiliens, som står för 90 % av de totala medlen i NGEU, görs utbetalningarna till varje medlemsstat två gånger om året för att uppnå överenskomna delmål och mål som är kopplade till genomförandet av reformer och investeringar.

4. Den högsta möjliga återbetalningen av lånade belopp som ska utbetalas för genomförandet av EU:s politik under ett visst år fastställs i beslutet om egna medel, och dessa återbetalningar är beroende av framtida betalningsbemyndiganden i EU:s budget. De exakta årliga budgetanslagen är för närvarande okända, vilket kräver en upplåningspolitik med viss flexibilitet.

[3] Ända sedan 1970-talet har EU emitterat obligationer för att finansiera ekonomiskt bistånd. De nuvarande program för ekonomiskt bistånd som finansieras av kommissionen omfattar program för makroekonomiskt stöd till grannskaps- och utvecklingsländer, Europeiska finansiella stabiliseringsmekanismen (EFSM) och betalningsbalansmekanismen. EU har totalt 54 miljarder euro i utestående lån inom dessa tre program. Emissionsverksamheten under de senaste åren har varierat från 500 miljoner euro år 2019 till 30 miljarder euro år 2011.

[4] Alla belopp i detta meddelande uttrycks i löpande priser, eftersom det återspeglar de faktiska volymer som kommissionen kommer att låna upp under en sexårsperiod. Dessa belopp motsvarar de volymer som anges i beslutet om egna medel och uttrycks i 2018 års priser.

[5] Detta belopp täcker nationella anslag inom faciliteten för återhämtning och resiliens, återhämtningsstöd för sammanhållning och Europas territorier (React-EU), Europeiska jordbruksfonden för landsbygdsutveckling och Fonden för en rättvis omställning.

[6] Horisont Europa, InvestEU-fonden, unionens civilskyddsmekanism – rescEU.

Detta kräver en högeffektiv och smidig finansieringsmekanism med förmåga till varaktig upplåning av betydande belopp och till snabb anpassning vid oförutsedda förändringar i en överbelastad utbetalningsplan eller förändrade marknadsvillkor. Löptidsprofilen för de emitterade obligationerna måste avpassas efter unionsbudgetens förmåga att fullgöra återbetalningarna till investerarna när obligationerna förfaller.

För att möta dessa utmaningar kommer kommissionen att genomföra en ”diversifierad finansieringsstrategi”[7] som kombinerar ett brett spektrum av finansieringsinstrument och finansieringstekniker, samtidigt som den bygger på öppen och transparent kommunikation med marknadsaktörerna. Strategin kommer att utformas enligt praxis hos stora emittenter i medlemsstaterna, så att finansieringstransaktionernas volym, tidpunkt och löptid motsvarar marknadsmiljön. Den kommer också att ge kommissionen större flexibilitet när det gäller att anpassa behoven avseende låneåterbetalning till de medel som finns tillgängliga i framtida budgetar efter 2028. Med en diversifierad finansieringsstrategi kommer kommissionen med andra ord att kunna finansiera NGEU med lägre genomföranderisk och till lägre kostnader för medlemsstaterna och EU:s skattebetalare. Slutligen kommer strategin också att vara fördelaktig för de europeiska obligationsmarknadernas stabilitet och djup, eftersom de härigenom får en säker tillgång i euro med ett brett spektrum av löptider.

2. ÅTTA FRAMGÅNGSFAKTORER FÖR NGEU:S EMISSIONSPROGRAM

För att kunna låna upp omkring 150–200 miljarder euro om året kommer kommissionen att genomföra finansieringstransaktionerna på ett liknande sätt som stora stater. Obligationer med mycket olika löptider, från 3 till omkring 30 år, kommer att emitteras och regelbundet utnyttjas. Dessutom kommer ett program med EU-växlar för kortfristiga värdepapper att inrättas[8]. Auktioner kommer att läggas till som ett nytt emissionsformat för utfärdande av EU-växlar och EU-obligationer.

Emissionsverksamheten kommer att kunna fullföljas tack vare att den ombesörjs av några av de mest kvalificerade EU-övervakade bankerna. Kommissionen kommer över längre tid att arbeta för utvecklingen av en investerarbas med institutionell och geografisk bredd.

Gröna obligationer som emitteras inom ramen för NGEU kommer att ytterligare utvidga investerarbasen och stärka EU:s världsledande ställning inom grön finansiering på den eurodenominerade marknaden. Genom den diversifierade finansieringsstrategin tas också hänsyn till riskhanteringsbegränsningar för att säkerställa en sund ekonomisk förvaltning med en förutsägbar återbetalningsprofil i enlighet med de skyldigheter som fastställs i den rättsliga grunden (beslutet om egna medel). Refinansiering kommer att användas för att hantera risker och alltid bevara unionens kreditbetyg.

Följande åtta pelare kommer att underbygga den diversifierade finansieringsstrategin:

[7] En finansieringsstrategi eller en skuldförvaltningsstrategi är ”en löpande medelsiktig plan som beskriver hur [ett offentligt organ] kommer att uppfylla skuldförvaltningsmålen”, vilka i allmänhet är ”att säkerställa att [det offentliga organets] finansieringsbehov och betalningsskyldigheter uppfylls till lägsta möjliga kostnad” – se ”Government Debt Management: Design Debt Management Strategies”, Världsbanken (2017). En finansieringsstrategi är därför en del av skuldförvaltningsprocessen och dess syfte är kopplat till skuldförvaltningsmålen.

[8] Genom ett nytt program med EU-växlar för värdepapper med kortare ursprungliga löptider än 1 år.

2.1. Offentliggörande av regelbundna finansieringsplaner

Emissionen av NGEU-obligationer kommer att genomföras på grundval av ett årligt lånebeslut som antas av kommissionen. Genom beslutet fastställs den övre gränsen för emissionen som kommer att finansiera betalningarna till EU-budgeten och lån till medlemsstaterna liksom också det högsta beloppet för kortfristiga emissioner. Upplåningen kommer att genomföras på grundval av halvårsvisa finansieringsplaner. Av dessa finansieringsplaner framgår hur EU kommer att organisera emissionen under den berörda perioden. Finansieringsplanerna för NGEU kommer att bygga på regelbunden och snabb information om kommande betalningar som förfaller. Dessutom kommer de att innehålla andra viktiga finansiella parametrar om den upplåning som ska genomföras, t.ex. kombinationen av kort- och långfristig finansiering under perioden, längsta genomsnittliga löptid för den långfristiga finansiering som ska genomföras och en övre gräns för den förväntade genomsnittliga likviditet som ska hållas som reserver.

Genom att ge en tydlig signal om det indikativa maximala lånebeloppet för de kommande sex månaderna kommer det årliga lånebeslutet och finansieringsplanen för NGEU att ge investerare förutsägbarhet avseende emissioner, samtidigt som flexibiliteten upprätthålls och transparensen gentemot marknaderna garanteras. Investerare behöver information om emissionsförteckningen för att kunna förbereda investeringsplaneringen och säkerställa ett framgångsrikt utnyttjande av NGEU-emissioner till lägre kostnad. Finansieringsplanen för NGEU bör också ligga till grund för information från kommissionen till Europaparlamentet och rådet[9] samt för kommunikation med marknaderna och allmänheten.

2.2. Effektiv samordning med nationella och andra jämförbara emittenter

Offentliggörandet av finansieringsplanerna för NGEU kommer också att underlätta samråd med de inbördes överstatliga och nationella skuldförvaltningskontor som också har stora emissionsprogram för att tillgodose sina finansieringsbehov. God samordning mellan NGEU-emissioner, medlemsstater och alleuropeiska institutioner kommer att vara avgörande för att undvika överbelastning på marknaden under vissa perioder. Genom SURE-programmet har kommissionen inrättat effektiva kommunikationskanaler med andra emittenter i EU. Förutsägbar finansiering av NGEU, med regelbundna datum för NGEU-auktioner, kommer att bidra till ytterligare förbättringar av den etablerade samordningen mellan kommissionen, medlemsstaterna och EU:s överstatliga emittenter[10].

2.3. Stark likviditetshantering för att matcha in- och utflöden

Den viktigaste indikatorn för att visa om NGEU:s diversifierade finansieringsstrategi fungerar kommer att visa sig genom undvikande av likviditetsunderskott, dvs. situationer i vilka kommissionen skulle sakna omedelbar tillgång till medel för NGEU-betalningar. En sådan situation skulle kunna leda till betydande störningar i genomförandet av politiken. För att undvika detta krävs kapacitet att hantera in- och utflöden genom en säker och förutseende kassahållning för det specifika syftet att kunna göra utbetalningar. Tack vare löpande och strikt likviditetsplanering kommer det att säkerställas att likviditetsbufferten är tillräcklig för att undvika likviditetsbrist, samtidigt som onödig och dyr onödig och kostsam kassahållning undviks. För att säkerställa att minimikassabehållningen inte leder till någon motpartsrisk kommer likviditetsbufferten att förvaltas av Europeiska centralbanken. NGEU:s

[9] I enlighet med artikel 5.3 i rådets beslut (EU, Euratom) 2020/2053.
[10] I enlighet med artikel 5.3 i rådets beslut (EU, Euratom) 2020/2053.

likviditetsbuffert kommer att hållas på lägsta nödvändiga nivå med hänsyn till de belopp som ska betalas ut på kort sikt.

2.4. Kraftfull genomförandekapacitet för genomförande av enskilda finansieringstransaktioner

Den höga transaktionsfrekvensen och de betydande finansieringsvolymerna nödvändiggör tillämpning av ett bredare spektrum av transaktionsformat (syndikerade affärer, auktioner, privata placeringar och tilläggsemissioner på grundval av befintliga obligationer (försäljning allt efter lånebehov, ”on-tap”)) och ökad kapacitet att sköta antalet transaktioner och deras sammansättning. Kommissionen kommer att stärka sin genomförandekapacitet i två viktiga riktningar:

a) Ett alleuropeiskt nätverk för aktörer på den primära marknaden för statspapper

De stora volymer som EU kommer att låna upp genom den diversifierade finansieringsstrategin kommer att genomföras och stödjas genom inrättandet av ett EU-nätverk för aktörer på den primära marknaden för statspapper(*nätverket*). Nätverket kommer att utformas på grundval av den bästa praxis som statliga emittenter infört. Aktörer på den primära marknaden för statspapper kommer, genom ett kodifierat system av skyldigheter och förmåner, att bidra till en smidig emittering av EU-obligationer i EU och understödja deras likviditet på andrahandsmarknaden.

Om ett nätverk med tydliga deltagarkriterier inrättats, kommer detta att ge insyn i urvalet av motparter för EU:s primärmarknadsverksamhet. Reglerna för att delta i EU-nätverket för aktörer på den primära marknaden för statspapper och förhållandet mellan kommissionen och nätverket fastställs i kommissionens beslut om inrättande av nätverket av aktörer på den primära marknaden för statspapper, som antas tillsammans med detta meddelande[11].

I kommissionens beslut om nätverket fastställs de viktigaste behörighetskriterierna för deltagandet och de rättigheter och skyldigheter som följer därav. Urvalskriterierna medger att en bred grupp av europeiska banker som står under tillsyn ingår i nätverket, samtidigt som det garanteras att primär- och sekundärmarknaderna för värdepapper i EU stöds av ett starkt EU-nätverk för aktörer på den primära marknaden för statspapper i EU. Genom kommissionens beslut inleds en inbjudan att anmäla intresse för medlemskap i EU-nätverket, riktad till reglerade banker som redan är aktiva medlemmar i ett nationellt eller överstatligt nätverk för aktörer på den primära marknaden för statspapper i EU. I beslutet fastställs också en rättvis och objektiv metod för att fastställa vilka aktörer som kan komma i fråga för deltagande i syndikerade transaktioner.

Det blir från denna grupp av aktörer som kommissionen kommer att bilda syndikaten för de första syndikerade transaktionerna inom NGEU. Denna grupp kommer också att snabbt kopplas till den utvalda auktionsplattformen, så att den från september och framåt kan delta i obligationsauktioner kopplade till NGEU.

b) En modern auktionsplattform

Auktionering av obligationer och EU-växlar kommer att vara en viktig del av finansieringsstrategin för NGEU och ett nytt inslag i EU:s finansieringsverksamhet. Auktioner är ett kostnadseffektivt sätt att emittera skuldebrev och det enda sättet att utfärda EU-växlar. Syndikerade transaktioner förblir kärnan i NGEU:s emissionsprogram, åtminstone

[11] C(2021) 2500.

under den initiala fasen, men kapaciteten att snabbt och billigt anskaffa kapital genom auktioner kommer avsevärt att öka kommissionens förmåga att tillgodose sina betalningsbehov för NGEU.

Arbete med att inleda nästa generations auktionsprogram pågår och emittering av EU-växlar i september med stöd i de tjänster som tillhandahålls av en auktionsplattform i en nationell centralbank och som redan används av någon av de stora statliga emittenterna i Europa. De utvalda aktörerna på den primära marknaden för statspapper kommer att anslutas till den utvalda auktionsplattformen under sommaren, så att de kan delta i auktioner från och med september. Vid sidan av sina syndikerade transaktioner kommer kommissionen därefter att inrätta ett regelbundet auktionsprogram.

2.5. Robusta styrnings- och riskhanteringssystem

Med tanke på de hittills oöverträffade transaktionsvolymerna och den sofistikerade finansieringsstrategi som krävs är det av yttersta vikt att NGEU-transaktioner omfattas av en stabil och oberoende ram för riskhantering och efterlevnad. Detta kommer att säkerställa en korrekt översyn av de viktigaste affärsprocesserna och riskerna, så att en sund ekonomisk förvaltning upprätthålls och unionens ekonomiska intressen skyddas.

Parallellt med detta meddelande har kommissionen i dag antagit ett beslut om styrformerna och riskhanteringssystemet för NGEU.[12] Genom detta beslut inrättas en tydlig och stabil ram för styrning och riskhantering så att de centrala beslutsprocesserna (t.ex. årliga lånebeslut) och genomförandemetoder (finansieringsplan) och kapacitet (t.ex. auktioner) får en tydlig struktur. Därigenom fastställs också de principer och strukturer som krävs för att säkerställa en stabil och oberoende tillsyn av alla finansiella transaktioner inom NGEU, grundat på åtskillnad av roller och ansvarsområden. I beslutet föreskrivs dessutom att likviditetsbuffertarna för NGEU ska stå på ett särskilt konto hos ECB som ett viktigt skydd mot likviditetsrisker med NGEU.

Riskchefen kommer att spela en central roll i detta riskhanteringssystem. Riskchefen bör ansvara för utvecklingen av en högnivåpolicy för risker och regelefterlevnad som inbegriper riktlinjerna för riskhantering för NGEU:s diversifierade finansieringsstrategi och innebär att ett system för övervakning och rapportering av dessa risker inrättas. Informations- och rapporteringsflöden inom denna ram kommer att organiseras på ett sådant sätt att oberoende, öppenhet och ansvarsskyldighet säkerställs. Tack vare systemet säkerställs att alla transaktioner är korrekta och möjliga att granska.

2.6. Ändamålsenliga lösningar för backoffice, betalning och redovisning

De utvidgade finansieringstransaktionerna kräver en förstärkning av kommissionens backoffice- och redovisningsfunktioner för att säkerställa att alla transaktioner genomförs effektivt samt att alla transaktioner följer principerna för revision och ansvarsskyldighet. Detta omfattar systemen för redovisning av samtliga transaktioner och motsvarande bokföringsposter, felsäker hantering av betalningar samt snabbt avslut och avstämning av transaktioner. Backofficefunktionen håller redan på att uppgraderas, och kommer att omfatta avslut och administration av all verksamhet inom NGEU-programmet, även avseende nya transaktionsformat. Räkenskaperna och årsredovisningen ska upprättas i enlighet med de regler och förfaranden som fastställs av kommissionens räkenskapsförare. Dessa räkenskaper genomgår revision och konsolideras i unionens årsredovisning. Kommissionen använder väl

[12] C(2021) 2502.

beprövad programvara för redovisning för att skapa nödvändig kapacitet, så att uppgifterna om varje transaktion redovisas fullständigt och korrekt.

2.7. Väl förvaltade lån till lämpligt pris

Inom ramen för faciliteten för återhämtning och resiliens kan lån till ett värde av högst 386 miljarder euro beviljas medlemsstater. Dessa lån tillhandahålls på ett sätt som säkerställer att de ger medlemsstaterna en kraftfull resurs vid finansieringen av återhämtningen. Tack vare NGEU:s diversifierade finansieringsstrategi kommer kommissionen att kunna erbjuda mottagande medlemsstater långfristiga lån på attraktiva villkor. Låneräntan blir jämförelsevis låg eftersom de finansieras med hjälp av de sammanslagna medlen inom NGEU, som har både en mycket stark kreditvärdering och en mycket kortare genomsnittlig löptid än lånen. Återbetalningen av lånet kan också fördelas jämnt över tiden för att avbörda de stödmottagande medlemsstaterna stora engångsåterbetalningar. Återbetalningen av lånet behöver inte påbörjas förrän medlemsstaterna helt och hållet har tagit sig ur den ekonomiska krisen och skördar frukterna av investeringar och reformer inom NGEU (t.ex. efter 10 år).

Tack vare denna metod får kommissionen också hjälp med att hantera alla underliggande risker som lånen kan innebära för budgeten och säkerställa att de hålls inom strikta gränser, med fullständig efterlevnad av principen om sund ekonomisk förvaltning. Metoden innebär också att likabehandling av de medlemsstater som begär ett lån säkerställs, eftersom de får lån med identiska löptider och återbetalningsvillkor.

Denna metod för att fastställa pris, löptid och amorteringsplaner för lån kommer att utmärka de låneavtal som kommissionen undertecknar med de medlemsstater som ansöker om lån.

2.8. Effektiv kommunikation och kontakter med investerare

Tydlig och öppen kommunikation med investerarna är avgörande för att EU:s upplåningstransaktioner ska bli framgångsrika. Kommissionen håller därför på att utveckla en övergripande strategi för investerarrelationer och en rad verktyg för att knyta kontakter med investerarbasen. Strategin kommer att leda till förbättrad direktkontakt med investerare och omfatta strategiska relationer med massmedia och närvaro på sociala medier.

Genom att emittera ”sociala obligationer” inom SURE-programmet håller kommissionen för närvarande på att etablera sig som en viktig emittent av obligationer med kvalitetsmärkningen miljö-, samhällsansvars- och bolagsstyrning. För att effektivare kunna spela denna roll håller kommissionen på att se över sin kommunikationsstrategi och har kommit långt i införandet av en databas över investerarrelationer. Användning av en databas över investerarrelationer kommer att hjälpa kommissionen att strukturerat hantera sina förbindelser med viktiga investerare. Ett nyhetsbrev om EU-finansiering kommer också att skickas ut. Därmed kan kommissionen regelbundet och öppet informera investerarna. Kommissionen kommer också att införa ett program med systematiska, strukturerade besök (”road shows”) för att underhålla aktiva kontakter med viktiga investerare i hela världen.

3. DAGSLÄGET

Kommissionen siktar på att kunna börja NGEU-emitteringen när ratificeringsprocessen för beslutet om egna medel är avslutad. Förberedelserna är långt framskridna. Fyra viktiga delmål har uppnåtts:

1. Den underliggande kontostrukturen har konfigurerats utifrån NGEU-kontot vid Europeiska centralbanken, med vilken kommissionen för långt framskridna diskussioner.

Arbetet med betalningsgången för dirigering av NGEU-intäkter till stödmottagarna via detta konto håller på att slutföras.

2. Kommissionen kommer att inrätta nätverket efter antagandet av kommissionens parallella beslut om nätverket av aktörer på den primära marknaden för statspapper. Perioden för intresseanmälningar från medlemmar i EU:s fristående och överstatliga grupper för aktörer på den primära marknaden för statspapper har inletts. I slutet av maj kommer kommissionen att granska samtliga ansökningar och offentliggöra en första förteckning över aktörer på den primära marknaden för statspapper med ansvar för NGEU.

3. Kommissionens beslut om inrättande av styrformer och riskhanteringsstrukturer för säkerställande av ansvarsskyldighet, öppenhet och sund ekonomisk förvaltning för dessa viktiga verksamheter har antagits.

4. Alla tekniska och operativa förberedelser håller på att fullföljas så att ett smidigt genomförande av transaktioner kan säkerställas med hjälp av fastställda arrangemang med offentliga institutioner för hantering av medel och avslut av transaktioner.

4. VIDARE STEG FÖRE DE FÖRSTA NGEU-TRANSAKTIONERNA

Inför den första NGEU-emissionen i juni kommer kommissionen att slutföra följande viktiga milstolpar på vägen mot ett fullständigt genomförande av NGEU:s emissionsprogram:

1. Presentera den auktionsplattform som kommissionen kommer att utnyttja för obligationer och EU-växlar med medellång och lång löptid (mitten av maj 2021).

2. Slutföra prissättnings- och löptidspolitiken för lån inom ramen för faciliteten för återhämtning och resiliens. Denna politik kommer att säkerställa såväl lika behandling som attraktiva och lätthanterliga återbetalningsvillkor för alla medlemsstater som ansöker om lån.

3. Anta det första rambeslutet om lån samt offentliggöra den första halvårsplanen för NGEU-emissioner och investerarnas nyhetsbrev, med tydliga uppgifter om emissionsplanerna under återstoden av 2021 (i början av juni 2021).

När beslutet om egna medel har ratificerats i enlighet med gällande konstitutionella krav, vilket förväntas ske senast före sommaren, kommer kommissionen sedan att kunna inleda den första syndikerade transaktionen för NGEU på grundval av den första finansieringsplanen.

5. YTTERLIGARE ARBETSFLÖDEN FÖR ATT FULLBORDA OCH FÖRBÄTTRA DEN DIVERSIFIERADE FINANSIERINGSSTRATEGIN FÖR NGEU

Arbetet med genomförandet av den diversifierade finansieringsstrategin för NGEU kommer att fortsätta efter den första emitteringen. I sommar kommer kommissionen och förvaltaren av auktionssystemet att samarbeta intensivt för att auktionsprogrammet ska kunna inledas i september 2021. Den första auktionen inom programmet för EU-växlar blir ett annat viktigt evenemang i samband med NGEU:s emissionsprogram.

Kommissionen kommer att fortsätta med sina kapacitetsinvesteringar också på utlåningssidan. För att påskynda utbetalningen av medel kan räntan på lån till medlemsstaterna inledningsvis komma ändras regelbundet, och i begränsad utsträckning, om vissa av de obligationer som finansierar lånen förfaller. För att ge medlemsstaterna möjlighet att ersätta dessa initiala lån och ställa ut lån med fast ränta kommer kommissionen skyndsamt

att vidta åtgärder för att bygga upp kapaciteten att kompensera för löptidsobalanser mellan lånet och de underliggande finansieringsinstrumenten. Detta kräver en förstärkning av den operativa kapaciteten att (med hjälp av ränteswappar) säkra ränterisker som följer av omvandlingen av löptiderna i en sådan transaktion. Under 2022 kommer det att bli möjligt att erbjuda fast ränta.

Under denna fördjupningsfas skulle ytterligare instrument kunna införas som komplement till verktygen för hantering av likviditetsrisker och utestående skulder.[13]

6. EMITTERING AV GRÖNA NGEU-OBLIGATIONER

Kommissionen kommer att finansiera 30 % av NGEU-programmet genom emissioner av gröna obligationer, vilket ligger i linje med dess ansträngningar att styra om kapitalflöden till mer hållbara användningsområden, i enlighet med 2018 års handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt[14]. Denna finansiering skulle kunna omfatta upp till 250 miljarder euro i emissioner av gröna obligationer, etablera EU som en av de största emittenterna av gröna obligationer globalt och stärka EU:s politik och dess marknadsledande ställning inom hållbar finansiering.

Kommissionen arbetar för närvarande med att utforma emissionsramen för gröna obligationer inom ramen för NGEU (*NGEU:s ram för gröna obligationer*). NGEU:s ram för gröna obligationer kommer att bygga på medlemsstaternas skyldighet att säkerställa att 37 % av de utgifter som finansieras genom de nationella planerna för återhämtning och resiliens går till investeringar och reformer för att ta itu med klimatförändringarna. Medlemsstaternas eller de regionala eller lokala myndigheternas utgifter för klimatrelaterade investeringar kommer att framgå tydligt, tack vare en metod som fastställs i förordningen om faciliteten för återhämtning och resiliens. Denna metod har redan anpassats så mycket som möjligt till taxonomin. Dessa identifierade utgifter blir de stödberättigande utgifterna för NGEU:s ram för gröna obligationer.

NGEU:s ram för gröna obligationer kommer att bygga på halvårsvis inrapporterade uppgifter från medlemsstaterna om utgifterna för dessa investeringar och reformer. Tack vare dessa uppgifter kommer kommissionen att kunna ge investerarna nödvändiga garantier för att intäkterna från emissionen av gröna obligationer har använts för gröna investeringar.

NGEU:s ram för gröna obligationer kommer att bygga på välkända och etablerade marknadsstandarder, samtidigt som det så långt möjligt är anpassat till EU:s kommande gröna obligationsstandard.

NGEU:s ram för gröna obligationer kommer att offentliggöras i början av sommaren. På grundval av detta skulle den första emissionen av gröna NGEU-obligationer kunna genomföras redan hösten 2021.

[13] Detta skulle kunna inbegripa en möjlig användning av 1) återköpsavtal för att anskaffa kapital under en begränsad period i utbyte mot värdepapper som tillfälligt lånas ut, 2) företagscertifikat, som är ett ännu flexiblare instrument än statsskuldväxlar och som kan vara ett användbart kompletterande verktyg för små belopp 3) möjligheten att erbjuda ett återköpsprogram för förvaltning av obligationsinlösen.

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

7. RAPPORTERING TILL EUROPAPARLAMENTET OCH RÅDET

Finansieringsstrategin för NGEU kommer att genomföras på grundval av processer som säkerställer fullständig ansvarsskyldighet, en hög grad av öppenhet och en sund ekonomisk förvaltning av alla kapitalrörelser inom NGEU. Kommissionen har infört en robust styrnings- och riskhanteringsram med fokus på rollen som oberoende riskchef med ansvar för övervakningen av en kraftfull risk- och efterlevnadspolitik så att en sund ekonomisk förvaltning av NGEU-transaktioner säkerställs.

Genomförandet av NGEU kommer att vara av intresse för Europaparlamentet och rådet på grund av verksamhetens dimensioner och betydelse för förverkligandet av de ekonomiska och sociala målen med NGEU. Därför, och i enlighet med vad som anges i beslutet om egna medel och det interinstitutionella avtalet[15], ska kommissionen regelbundet och uttömmande underrätta Europaparlamentet och rådet om alla aspekter av sin skuldförvaltningsstrategi. Från och med tredje kvartalet 2021 kommer Europaparlamentet och rådet att få årliga uppdateringar om upp- och utlåningsverksamheten i enlighet med kraven i artikel 5.3 i beslutet om egna medel.

8. SLUTSATS

NGEU är nyckeln till unionens snabba och fullständiga återhämtning från krisen. En diversifierad finansieringsstrategi för NGEU är en avgörande faktor för ett lyckat genomförande. Därmed kommer kommissionen att kunna operera effektivt och på finansmarknaderna låna upp de medel som behövs för att driva på unionens ekonomiska återhämtning. En diversifierad finansieringsstrategi betyder ytterst att kommissionen kommer att kunna finansiera NGEU till lägre genomföranderisk och lägre kostnader för medlemsstaterna och EU:s skattebetalare.

Bortom den omedelbara ekonomiska och sociala krisen står det klart att om NGEU:s emissionsprogram är framgångsrikt, kommer detta att stärka den ekonomiska och monetära unionens struktur, underbygga eurons ställning på de internationella kapitalmarknaderna och bekräfta EU:s ledarskap inom hållbar finansiering. Den kan stärka eurons roll internationellt genom att EU:s kapitalmarknader fördjupas och globala investerare erbjuds en ny eurodenominerad tillgång med hög kreditvärdering och likviditet samt ett banbrytande program för EU-växlar. En framgångsrik högprofilemittering av gröna NGEU-obligationer kommer att stärka EU:s ledarskap i skapandet av fördjupade EU-marknader för hållbar finansiering.

Av alla dessa skäl är en diversifierad finansieringsstrategi den rätta för finansiering av NGEU. Kommissionen kommer att kunna inleda finansieringstransaktioner för NGEU så snart de rättsliga villkoren för upplåning har fastställts och avser att utfärda de första NGEU-obligationerna senast i juni.

[15] Interinstitutionellt avtal mellan Europaparlamentet, Europeiska unionens råd och Europeiska kommissionen av den 16 december 2020 om budgetdisciplin, samarbete i budgetfrågor och sund ekonomisk förvaltning samt om nya egna medel, inbegripet en färdplan för införandet av nya egna medel (EUT L 433I, 22.12.2020).