EURÓPAI
BIZOTTSÁG

Brüsszel, 2021.4.14.
COM(2021) 250 final

A BIZOTTSÁG KÖZLEMÉNYE AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK ÉS A TANÁCSNAK

a Next Generation EU új finanszírozási stratégiájáról

BEVEZETÉS:

A Next Generation EU (NGEU) egyfelől Európa koronavírus-járvány utáni gazdasági és társadalmi helyreállítására irányul, másfelől zöldebbé, digitálisabbá, reziliensebbé, valamint a jelenlegi és jövőbeli kihívások kezelésére alkalmasabbá kívánja tenni Európát. Erőteljes és innovatív megoldást kínál a járvány okozta gazdasági károk enyhítésére, egyúttal segíti az uniós gazdaságot egy új, zöld és digitális növekedési modell megvalósításában. A Next Generation EU vissza nem térítendő támogatások és kölcsönök formájában 806 milliárd EUR-t, vagyis az uniós GDP 5 %-ának megfelelő összeget pumpál az EU gazdaságába. A Bizottság az ehhez szükséges forrásokat az EU nevében végrehajtott finanszírozási műveletek útján vonja be a nemzetközi tőkepiacokon, 2021 és 2026 között. Az EU által bevont forrásokat a tagállamok fizetik vissza, a kölcsönök esetében közvetlenül, a vissza nem térítendő támogatások esetében pedig az uniós költségvetésen keresztül, legkésőbb 2058 decemberéig[1].

A Bizottságnak 2026-ig évente mintegy 150–200 milliárd EUR összegű forrást kell bevonnia, amely nagyságrendileg a legnagyobb tagállamok finanszírozási szükségleteinek feleltethető meg. Az e közleményben ismertetett átfogó és precíz finanszírozási stratégia biztosítani fogja, hogy a szükséges nagy összegű források pontosan a kellő időben rendelkezésre álljanak. Ehhez a Bizottságnak át kell alakítania a kötvénykibocsátással történő forrásbevonásra eddig alkalmazott megközelítést.

A Next Generation EU jogi és intézményi előkészületei folyamatban vannak. A tagállamok lassan a végére érnek a sajátforrás-határozattal[2] kapcsolatos jóváhagyási eljárásaiknak, ami a piacokon végzett uniós forrásbevonás előfeltétele. Jól halad az NGEU által finanszírozandó uniós szakpolitikák és nemzeti helyreállítási tervek végrehajtásával kapcsolatos munka is.

A Bizottság 2021 júniusára készen fog állni arra, hogy a sajátforrás-határozat hatálybalépését követően megkezdje a Next Generation EU finanszírozására szolgáló források bevonását.

E közlemény elfogadásának alapja az (EU) 2020/2053 tanácsi határozat 5. cikkének (3) bekezdése, amely szerint a Bizottságnak meg kell határoznia a hitelfelvételi műveletek kezeléséhez szükséges szabályokat, továbbá rendszeresen és teljeskörűen, minden szempontra kiterjedően tájékoztatnia kell az Európai Parlamentet és a Tanácsot az adósságkezelési stratégiájáról.

A Bizottság a mai napon e közlemény mellett elfogadta az NGEU irányítási és kockázatkezelési rendszeréről szóló határozatot, valamint az elsődleges kereskedői hálózatról szóló bizottsági határozatot is.

1. MIÉRT VAN SZÜKSÉG ÚJ FINANSZÍROZÁSI MEGKÖZELÍTÉSRE?

Az új megközelítésre azért van szükség, mert a Bizottság hagyományos finanszírozási módszerei csak kisebb finanszírozási igények kielégítésére alkalmasak. Az új finanszírozási stratégia biztosítja, hogy a jövőben szükséges lényegesen nagyobb összegű források a kívánt ütemezésnek megfelelően a tagállamok vagy az uniós politikák rendelkezésére álljanak. A hatékony és eredményes pénzgazdálkodás elvét (EUMSZ 317. cikk) követve a

[1] A 2028. január 1-je előtt esetlegesen rendelkezésre álló új saját forrásokat a vissza nem térítendő támogatásokhoz bevont források visszafizetésének megkezdésére fogják fordítani.

[2] A Tanács (EU, Euratom) 2020/2053 határozata (2020. december 14.) az Európai Unió saját forrásainak rendszeréről.

Next Generation EU program végrehajtásakor biztosítani kell, hogy az Unió határidőre teljesíteni tudja fizetési ígéreteit, és ne kényszerüljön kedvezőtlen piaci feltételek melletti forrásbevonásra, ami szükségtelen költségeket okozna.

Az EU már régóta aktív szereplője a nemzetközi tőkepiacoknak, kiváló minősítésekkel rendelkezik[3]. Az uniós kötvények a nemzetközi befektetők bizalmát élvezik, mivel többrétegű hitelkockázati fedezetben részesülnek. Az EU tavaly október óta intenzív kötvénykibocsátási tevékenységet folytat: a SURE keretében bevont 75 milliárd EUR-ból 19 tagállamnak nyújt kedvező feltételű kölcsönöket. E műveletek úgynevezett back-to-back finanszírozásként zajlanak. Ebben a modellben az EU a magas hitelképességét kihasználva kedvező feltétellel von be forrásokat, majd azokat ugyanolyan feltételek mellett továbbadja a kedvezményezett tagállamoknak. Ez a megközelítés megfelelt az eddigi finanszírozási igényeknek, és segített abban, hogy az EU megbecsült kibocsátóvá váljon a tőkepiacokon. Az ilyen forrásbevonásra kizárólag konzorciális ügyletek útján kerül sor, amelyek keretében a kötvényeket egy erre szakosodott bankcsoport helyezi ki a befektetőkhöz a lehető legjobb feltételek mellett.

Az NGEU-nak összetettebb megközelítést kell alkalmaznia műveletei tőkepiaci finanszírozásához, mivel:

1. A bevonandó források összege lényegesen nagyobb lesz: 2026 végéig akár 806 milliárd EUR[4] összegű forrásbevonásra lehet szükség.

2. A 27 tagállam összesen 407,5 milliárd EUR vissza nem térítendő támogatásra[5] és akár 386 milliárd EUR kölcsönre jogosult. A maradék 12,5 milliárd EUR-t versengő alapon osztják fel bizonyos uniós programok között[6].

   A back-to-back megközelítéssel élve jelentős számú kibocsátásra lenne szükség, ami megnövelné a tranzakciós költségeket.

3. A folyósítási ütemterv összetett, és némi bizonytalanságot hordoz magában. Ennek fő oka, hogy a Next Generation EU összesített keretének 90 %-át kitevő Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszköz kifizetéseire félévente kerül sor, az egyes tagállamok reformokkal és beruházásokkal kapcsolatos mérföldköveinek és céljainak elérésétől függően.

4. Az uniós szakpolitikák finanszírozására felvett összegek adott évben maximálisan visszafizethető összegét a sajátforrás-határozat rögzíti, de a visszafizetések az uniós költségvetés jövőbeli kifizetési előirányzataitól is függenek. A pontos éves költségvetési keretek egyelőre ismeretlenek, ami némi rugalmasságot tesz szükségessé a forrásbevonási politikában.

[3] Az EU az 1970-es évek óta végez kötvénykibocsátást pénzügyi támogatásai finanszírozására. A Bizottság jelenleg a következő pénzügyi támogatási programokat finanszírozza: a szomszédos és fejlődő országoknak nyújtott makroszintű pénzügyi támogatások, az európai pénzügyi stabilitási mechanizmus (EFSM) és a fizetésimérleg-mechanizmus. Az EU kintlévő hitelállománya e három program keretében összesen 54 milliárd EUR. Az elmúlt években a kibocsátások összege 500 millió EUR (2019) és 30 milliárd EUR (2011) közé esett.

[4] A közleményben szereplő összegek folyó áron vannak kifejezve, mivel ezek lesznek azok a tényleges összegek, amelyet a Bizottság a hatéves időszak alatt fel fog venni. Ezek az összegek átszámítva megegyeznek a sajátforrás-határozat szerinti, 2018-as áron kifejezett összegekkel.

[5] Ez az összeg a Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszköz, a kohéziós célú és az európai területeknek nyújtott helyreállítási támogatás (REACT-EU), az Európai Mezőgazdasági Vidékfejlesztési Alap és a Méltányos Átállást Támogató Alap nemzeti keretösszegeit fedezi.

[6] Horizont Európa, InvestEU Alap, uniós polgári védelmi mechanizmus – rescEU.

Emiatt olyan, rendkívül hatékony és gyors finanszírozási megoldásra van szükség, amely tartós jelleggel képes jelentős összegű források bevonására, és gyorsan tud reagálni a zsúfolt kifizetési ütemterv váratlan módosításaira vagy a piaci feltételek megváltozására. A kibocsátott kötvények lejárati profilját úgy kell kialakítani, hogy az uniós költségvetés a kötvények lejáratakor ki tudja fizetni a befektetőknek járó összegeket.

E kihívások megválaszolása érdekében a Bizottság olyan „diverzifikált finanszírozási stratégiát”[7] hajt végre, amely a finanszírozási eszközök és technikák széles skáláján alapul, de hangsúlyt fektet a piaci szereplőkkel folytatott nyílt és átlátható kommunikációra is. Ez a finanszírozási stratégia a nagy tagállami kibocsátók gyakorlatát követve a piaci környezethez fogja igazítani a finanszírozási ügyletek volumenét, időzítését és lejáratát. Segítségével a Bizottság rugalmasabban össze tudja majd hangolni a törlesztéseket a 2028 utáni költségvetésekben rendelkezésre álló forrásokkal. A diverzifikált finanszírozási stratégiával a Bizottság tehát alacsonyabb végrehajtási kockázattal, illetve a tagállamokat és az európai adófizetőket kevésbé terhelő módon tudja majd finanszírozni a Next Generation EU-t. Végül, ez a stratégia az európai kötvénypiacok stabilitása és mélysége szempontjából is előnyökkel jár, mivel változatos lejárati szerkezetű, biztonságos, euróban denominált eszközt biztosít számukra.

2. AZ NGEU KIBOCSÁTÁSI PROGRAMJÁNAK NYOLC SIKERTÉNYEZŐJE:

A Bizottság az évi 150–200 milliárd EUR összegű forrás bevonásához a nagy szuverén kibocsátók példáját követve finanszírozási ügyleteket fog szervezni. Konkrétabban, kötvényeket fog kibocsátani 3 évtől mintegy 30 évig terjedő futamidővel, adagolt módon. Emellett létre fogja hozni a rövid lejáratú papírokra vonatkozó uniós kincstárjegyprogramot is[8]. Az uniós kötvények és kincstárjegyek kibocsátására egy új formátum, az aukció keretében is sor kerülhet.

A kibocsátások sikere a legalkalmasabb, uniós felügyelet alatt álló bankok nagy számú részvételével biztosítható. A Bizottság ennek biztosítása érdekében folyamatos erőfeszítéseket tesz majd egy intézményi és földrajzi szempontból is széles befektetői kör kialakítására.

Az NGEU keretében kibocsátott zöldkötvények tovább bővítik a befektetők körét, és megerősítik az EU globális vezető szerepét az euróban denominált zöld finanszírozás piacán. A diverzifikált finanszírozási stratégia a hatékony és eredményes pénzgazdálkodás jegyében kockázatkezelési szempontokat is figyelembe fog venni, ezzel biztosítva a jogalap (vagyis a sajátforrás-határozat) előírásainak megfelelő, kiszámítható visszaváltási profilt. A kockázatkezelést és az Unió hitelminősítésének mindenkori megőrzését a refinanszírozás fogja biztosítani.

A diverzifikált finanszírozási stratégia a következő nyolc pillérre épül:

[7] A finanszírozási stratégia vagy adósságkezelési stratégia egy olyan „gördülő, középtávú terv, amely felvázolja, hogy [egy közjogi szerv] hogyan fogja teljesíteni adósságkezelési célkitűzéseit”, amelyek célja általában „annak biztosítása, hogy [a közjogi szerv] a lehető legalacsonyabb költséggel elégítse ki finanszírozási igényeit és fizetési kötelezettségeit”, lásd: „Government Debt Management: Designing Debt Management Strategies” (Kormányzati adósságkezelés: adósságkezelési stratégiák kidolgozása), Világbank, 2017. A finanszírozási stratégia ezért az adósságkezelési folyamat eleme, amelynek célja az adósságkezelési célkitűzésekhez kapcsolódik.

[8] Az uniós kincstárjegyprogram egy évnél rövidebb eredeti futamidejű értékpapírok kibocsátására vonatkozik.

2.1. Rendszeres finanszírozási tervek közzététele:

Az NGEU keretében a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátására a Bizottság által elfogadott éves forrásbevonási határozat alapján kerülhet sor. Ez a határozat rögzíteni fogja az érintett uniós költségvetési kifizetések és tagállami kölcsönök finanszírozására szolgáló kibocsátás felső határát, valamint a rövid lejáratú kibocsátások maximális összegét. A forrásbevonásra féléves finanszírozási tervek alapján kerül majd sor. A finanszírozási tervek a tárgyidőszakuk alatt lebonyolítandó uniós kibocsátások részleteiről adnak majd tájékoztatást. Az NGEU finanszírozási tervei rendszeresen és kellő időben tájékoztatni fognak a soron következő kifizetésekről. Rögzíteni fogják továbbá a tervezett forrásbevonás egyéb főbb pénzügyi paramétereit, például az adott időszakra vonatkozó rövid és hosszú távú finanszírozás kombinációját, a tervezett hosszú távú finanszírozás maximális átlagos futamidejét, valamint az elvárt átlagos likviditás fedezetéül szolgáló tartalék felső határát.

Az éves forrásbevonási határozat és a finanszírozási terv egyértelműen közli a forrásbevonás következő hat hónapra tervezett maximális összegét, amivel kiszámíthatóságot biztosít a befektetők számára, ugyanakkor megőrzi rugalmasságát, és biztosítja a piacok átláthatóságát. A befektetőknek befektetéseik előkészítéséhez ismerniük kell a várható kibocsátások részleteit, ami a kibocsátások sikerét és költséghatékonyságát is növeli. A Bizottságnak továbbá a finanszírozási terv alapján kell tájékoztatnia az Európai Parlamentet és a Tanácsot[9], illetve a piacokat és a nyilvánosságot is.

2.2. Hatékony koordináció a nemzeti és a hasonló kibocsátókkal:

A Next Generation EU finanszírozási terveinek közzététele megkönnyíti az egyeztetést a hasonló szupranacionális kibocsátókkal és a nemzeti adósságkezelő hivatalokkal, amelyek finanszírozási igényeik kielégítése érdekében szintén nagy kibocsátási programokat működtetnek. Az NGEU-val kapcsolatos kibocsátást megfelelően koordinálni kell a tagállamokkal és a páneurópai intézményekkel ahhoz, hogy bizonyos időszakokban elkerülhető legyen a piac telítődése. A Bizottság a SURE program keretében hatékony kommunikációs csatornákat hozott létre más uniós kibocsátókkal. Az NGEU finanszírozási műveleteinek kiszámíthatósága – ideértve az aukciók időpontjának rendszerességét is – tovább erősíti a Bizottság, a tagállamok és az uniós szupranacionális kibocsátók közötti bevált koordinációt[10].

2.3. Hatékony likviditáskezelés a be- és kiáramlások összehangolására:

Az NGEU diverzifikált finanszírozási stratégiájának sikere leginkább az alapján lesz értékelhető, hogy elmaradnak-e a likviditási hiányok, vagyis az olyan helyzetek, amikor a Bizottságnak nem állnak azonnal rendelkezésére a Next Generation EU-hoz kötődő kifizetések forrásai. Az ilyen helyzetek jelentős zavart okoznának a szakpolitikák végrehajtásában. Elkerülésükhöz biztonságos, célhoz kötött és elkülönített prudenciális készpénztartalékokra támaszkodó, hatékony cash flow gazdálkodásra van szükség. Folyamatos és szigorú likviditástervezéssel biztosítható, hogy a prudenciális készpénztartalékok elegendők legyenek a likviditási hiányok elkerüléséhez, ugyanakkor ne járjanak szükségtelen és költséges készpénzegyenlegekkel. A partnerkockázattal szembeni védelem érdekében e prudenciális készpénztartalékok az Európai Központi Banknál lesznek elhelyezve. Az NGEU prudenciális készpénztartalékainak szintje a rövid távon esedékes kifizetésekhez szükséges legalacsonyabb szinthez fog igazodni.

[9] Az (EU, Euratom) 2020/2053 tanácsi határozat 5. cikkének (3) bekezdésével összhangban.
[10] Az (EU, Euratom) 2020/2053 tanácsi határozat 5. cikkének (3) bekezdésével összhangban.

2.4. Az egyedi finanszírozási műveletek elvégzéséhez szükséges erős végrehajtási képesség:

Az ügyletek nagy gyakorisága és a jelentős finanszírozási volumenek miatt többféle ügylettípust kell alkalmazni (konzorciális ügyleteket, aukciókat, zártkörű kibocsátást és meglévő kötvények további részsorozatainak kibocsátását (adagolt kibocsátást)), valamint az ügyletek számára és kombinációjára tekintettel meg kell erősíteni a működési kapacitásokat. A Bizottság kétféle jelentős módon erősíti meg végrehajtási kapacitásait:

a) Páneurópai elsődleges kereskedői hálózat:

Az Európai Uniót a diverzifikált finanszírozási stratégia mentén végrehajtott jelentős volumenű forrásbevonásban az Európai Unió elsődleges kereskedői hálózata fogja támogatni. Ez a hálózat a szuverén kibocsátók bevált gyakorlatait fogja követni. Az elsődleges kereskedők a kötelezettségeiket és jogosultságaikat rögzítő szabályrendszernek megfelelően fogják támogatni az uniós kibocsátások zökkenőmentes végrehajtását és az uniós kötvények másodlagos piaci likviditását.

Az elsődleges kereskedői hálózat tagsági kritériumainak egyértelmű meghatározásával átláthatóvá válik az EU elsődleges piaci tevékenységeit támogató szerződő felek kiválasztása. A hálózati tagság megszerzésére vonatkozó szabályokat, valamint a Bizottság és a hálózat közötti viszonyrendszert az elsődleges kereskedői hálózat létrehozásáról szóló, e közleménnyel párhuzamosan elfogadott bizottsági határozat[11] állapítja meg.

Az elsődleges kereskedői hálózatról szóló bizottsági határozat rögzíti a hálózatba való felvétel fő jogosultsági feltételeit, valamint a tagok jogait és kötelezettségeit. A jogosultsági feltételek értelmében az európai felügyelet alatt álló bankok széles köre válhat az elsődleges kereskedői hálózat részévé, hogy az így létrejövő erős uniós elsődleges kereskedői hálózat biztosítani tudja az uniós értékpapírok elsődleges és másodlagos piacainak támogatását az Európai Unióban. A bizottsági határozatban előírt pályázati felhívás olyan szabályozott bankokat kér fel az EU elsődleges kereskedői hálózatában való részvételre, amelyek már aktív tagjai valamely uniós szuverén vagy szupranacionális elsődleges kereskedői hálózatnak. A határozat emellett méltányos és objektív módszert vezet be annak meghatározására, hogy mely elsődleges kereskedők vehetnek részt a konzorciális ügyletekben.

A Bizottság az elsődleges kereskedők e csoportjából fogja létrehozni a Next Generation EU első konzorciális ügyleteinek végrehajtásával megbízandó konzorciumokat. Ez a csoport gyorsan hozzáférést fog kapni a kiválasztott aukciós platformhoz is, hogy szeptembertől részt vehessen az NGEU kötvényaukcióin.

b) Csúcsszínvonalú aukciós platform:

A kötvények és az uniós kincstárjegyek aukciós értékesítése fontos része lesz az NGEU finanszírozási stratégiájának, egyben új eleme lesz az uniós finanszírozási tevékenységeknek. Az aukció költséghatékony módja lesz a hitelpapírok kibocsátásának, az uniós kincstárjegyek kibocsátásának pedig ez lesz az egyetlen formája. Bár a konzorciális ügyletek – legalábbis a kezdeti szakaszban – továbbra is az NGEU kibocsátási programjának fő pillérei maradnak, az aukciók útján történő gyors és olcsó forrásbevonás lehetősége jelentősen növelni fogja a Bizottság képességét az NGEU-hoz kötődő kifizetési igények kielégítésére.

Az NGEU-hoz kötődő aukciós program és uniós kincstárjegy-kibocsátás szeptemberi elindítása érdekében már folynak az előkészületek; az alapul vett aukciós platformot egy

[11] C(2021) 2500.

nemzeti központi bank üzemelteti, szolgáltatásait egy nagy európai szuverén kibocsátó már jelenleg is igénybe veszi. A kiválasztott elsődleges kereskedők a nyár folyamán kapnak hozzáférést a kiválasztott aukciós platformhoz, hogy szeptembertől részt vehessenek az aukciókon. A Bizottság ezt követően a konzorciális ügyletek mellett rendszeres aukciókat is fog tartani.

2.5. Szilárd irányítási és kockázatkezelési rendszer:

A műveletek példátlan volumenére és a finanszírozási stratégia szükséges precizitására tekintettel rendkívül fontos, hogy az NGEU műveletei szilárd és független kockázatkezelési és megfelelési keret hatálya alá tartozzanak. Ez a hatékony és eredményes pénzgazdálkodás elvével és az Unió pénzügyi érdekeinek védelmével összhangban álló módon fogja biztosítani a fő üzleti folyamatok és kockázataik megfelelő felügyeletét.

A Bizottság a mai napon e közlemény mellett elfogadta az NGEU irányítási és kockázatkezelési rendszeréről szóló határozatot[12] is. Ez a határozat egyértelmű és szilárd irányítási és kockázatkezelési keretet hoz létre az alapvető döntéshozatali folyamatok (például az éves forrásbevonási határozat meghozatala), a végrehajtási módozatok (a finanszírozási terv) és a kapacitások (például az aukciók) strukturálására. A szerepek és a felelősségek szétválasztásával meghatározza továbbá az NGEU pénzügyi műveleteinek szilárd és független felügyeletéhez szükséges elveket és struktúrákat. A határozat előírja továbbá, hogy az NGEU ideiglenes prudenciális készpénztartalékait – mint az NGEU likviditási kockázataival szembeni fontos biztosítékot – az EKB-nál vezetett elkülönített számlán kell tartani.

E kockázatkezelési rendszerben központi szerepet fog betölteni a kockázatkezelési igazgató. A kockázatkezelési igazgató felel majd a magas szintű kockázati és megfelelési politika kidolgozásáért, amely meghatározza az NGEU diverzifikált finanszírozási stratégiájára vonatkozó kockázatkezelési iránymutatásokat, és létrehozza az e kockázatok nyomon követésére és jelentésére szolgáló rendszereket. A függetlenség, az átláthatóság és az elszámoltathatóság biztosítása érdekében a rendszer az információáramlást és a jelentéstételt is szabályozza. A rendszer biztosítja továbbá az ügyletek tisztességességét és ellenőrizhetőségét.

2.6. A célnak megfelelő back-office, fizetési és számviteli megoldások:

A finanszírozási műveletek bővítése miatt – az ügyletek hatékony végrehajtásának, továbbá ellenőrizhetőségének és elszámoltathatóságának biztosítása érdekében – meg kell erősíteni a Bizottság back-office és számviteli funkcióit. Ez kiterjed mindazon rendszerekre, amelyek az ügyletek és a kapcsolódó számviteli tételek elszámolását, a fizetési műveletek üzembiztosságát, valamint az ügyletek határidőre történő elszámolását és egyeztetését biztosítják. A back-office funkció a folyamatban lévő fejlesztés után már az új ügyleti formátumok tekintetében is képes lesz az NGEU program összes tevékenységének elszámolására és adminisztrációjára. A beszámolók és a pénzügyi kimutatások a Bizottság számvitelért felelős tisztviselője által megállapított szabályoknak és eljárásoknak megfelelően fognak elkészülni. A pénzügyi kimutatásokat az Unió éves költségvetési beszámolójában konszolidálják és ellenőrzik majd. A Bizottság egy kipróbált és bevált számviteli szoftver alkalmazásával kialakítja az ügyletek teljes körű és megfelelő elszámolásához szükséges kapacitásokat.

[12] C(2021) 2502.

2.7. Kedvező árú és jól kezelt kölcsönök:

A Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszköz keretéből összesen akár 386 milliárd EUR fordítható a tagállamoknak nyújtott kölcsönökre. Ilyen kölcsönök akkor nyújthatók, ha érdemben hozzájárulnak az érintett tagállamokban zajló helyreállítás finanszírozásához. Az NGEU diverzifikált finanszírozási stratégiája révén a Bizottság által nyújtani kívánt hosszú lejáratú kölcsönök feltételei vonzóak lesznek a kedvezményezett tagállamok számára. Kamatlábuk viszonylag alacsony lesz, mivel a finanszírozásuk alapjául szolgáló NGEU-portfólió hitelminősítése nagyon erős, átlagos futamideje pedig jóval alacsonyabb a kölcsönökénél. A kölcsönök tőkeösszegét részletekben is törleszteni lehet majd, hogy a kedvezményezett tagállamok ne kényszerüljenek azok egy összegben való visszafizetésére. A törlesztést csak akkor kell majd elkezdeni, ha a tagállamok teljes mértékben kilábaltak a gazdasági válságból, és megvalósították az NGEU-hoz kötődő beruházásaikat és reformjaikat (például a kölcsön felvétele után 10 évvel).

A lejáratok és a visszafizetések e megközelítésen alapuló kezelésével a Bizottság a hatékony és eredményes pénzgazdálkodás elvének megfelelően minimalizálni tud majd minden olyan mögöttes kockázatot, amelyet a kölcsönök a költségvetésre nézve jelenthetnek. E megközelítés a kölcsönt kérő tagállamok egyenlő bánásmódját is biztosítja, mivel azonos futamidőt és visszafizetési feltételeket fog előírni számukra.

A Bizottság a kölcsönök árát, futamidejét és visszafizetési ütemét szabályozó ezen megközelítést érvényesíteni fogja a kölcsönt kérő tagállamokkal kötendő kölcsönmegállapodásokban.

2.8. Hatékony kommunikáció és a befektetők elérése:

A befektetőkkel folytatott egyértelmű és nyílt kommunikáció elengedhetetlen az uniós forrásbevonási műveletek sikeréhez. A Bizottság e célból már megkezdte a befektetői kapcsolatokra vonatkozó átfogó stratégiának és a befektetői kör megszólítását célzó eszköztárnak a kidolgozását. A stratégia javítani fogja a befektetők közvetlen elérését, és kiterjed majd a stratégiai médiakapcsolatokra és a közösségi médiában való jelenlétre is.

A SURE programhoz tartozó „szociális beruházási kötvények” kibocsátásával a Bizottság a környezeti, társadalmi és vállalatirányítási (ESG) célú kötvénykibocsátás fontos kibocsátójaként pozícionálja magát. E szerep hatékonyabb betöltése érdekében a Bizottság átalakítja kommunikációs stratégiáját, és jól halad a befektetői kapcsolatok adatbázisának kiépítésével. A befektetői kapcsolatok adatbázisa révén a Bizottság strukturáltabban tudja majd kezelni kapcsolatait a fontos befektetőkkel. A Bizottság emellett uniós finanszírozási hírlevelek közzétételével rendszeresen és átlátható módon tájékoztatni fogja a befektetői közösséget. A fontos befektetők aktív, globális szintű elérése érdekében a Bizottság célirányos kampánykörutakat („road show-kat”) is fog tartani.

3. HOL TARTUNK JELENLEG?

A Bizottság arra törekszik, hogy a sajátforrás-határozat ratifikációs folyamatának lezárását követően készen álljon az NGEU-kibocsátás megkezdésére. Az előkészületek jól haladnak. Négy fontos mérföldkövet sikerült elérni:

1. A Bizottság kialakította a mögöttes számlastruktúrát, amelyben központi szerepet szán az Európai Központi Banknál vezetett NGEU-számlának, és ez ügyben előrehaladott tárgyalásokat folytat a bankkal. Véglegesítés alatt állnak azok a fizetési folyamatok is,

amelyek az NGEU-kibocsátásból származó bevételeket e számlán keresztül eljuttatják a kedvezményezettekhez.

2. A Bizottság a vonatkozó határozat e közleménnyel párhuzamos elfogadását követően létrehozza az elsődleges kereskedői hálózatot. Az uniós szuverén és szupranacionális elsődleges kereskedői csoportok tagjai pályázat útján már most is jelezhetik részvételi szándékukat. A Bizottság a részvételi pályázatok vizsgálatát követően május végén közzéteszi az NGEU elsődleges kereskedőinek első jegyzékét.

3. A Bizottság elfogadta az irányítási és kockázatkezelési struktúrák létrehozásáról szóló határozatot, ezzel biztosítva a kibocsátási tevékenységek elszámoltathatóságát, átláthatóságát, valamint hatékony és eredményes pénzgazdálkodását.

4. Zajlanak az ahhoz szükséges technikai és operatív előkészületek is, hogy a pénzeszközkezeléssel és ügyleti elszámolással foglalkozó közintézményekkel kötendő megállapodások révén biztosítva legyen az ügyletek zökkenőmentes végrehajtása.

4. TOVÁBBI LÉPÉSEK AZ NGEU ELSŐ ÜGYLETEINEK MEGKEZDÉSE ELŐTT:

A Bizottság az első, júniusra tervezett NGEU-kibocsátás előtt a következő fontos lépéseket fogja megtenni az NGEU kibocsátási programjának teljes körű végrehajtásához vezető úton:

1. Ismerteti, hogy mely aukciós platform szolgáltatásait fogja igénybe venni a közép- és hosszú lejáratú kötvények, valamint az uniós kincstárjegyek kibocsátásához (2021. május közepe).

2. Véglegesíti a Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszközből nyújtandó kölcsönök árazási és lejárati politikáját. Ez a politika egyenlő bánásmódot, valamint vonzó és könnyen kezelhető visszafizetési feltételeket biztosít a kölcsönt kérő tagállamok számára.

3. Elfogadja az első forrásbevonási kerethatározatot, továbbá közzéteszi az NGEU-kibocsátások első féléves finanszírozási tervét és a vonatkozó befektetői hírlevelet, ezzel egyértelműen jelezve a 2021 hátralevő részére vonatkozó kibocsátási szándékait (2021. június eleje).

A Bizottság a sajátforrás-határozatnak a vonatkozó alkotmányos követelményekkel összhangban történő ratifikálását követően, amelyre várhatóan legkésőbb nyár elejéig sor fog kerülni, készen fog állni arra, hogy az első finanszírozási terv alapján elindítsa az NGEU első konzorciális ügyletét.

5. AZ NGEU DIVERZIFIKÁLT FINANSZÍROZÁSI STRATÉGIÁJÁT KITELJESÍTŐ ÉS TÖKÉLETESÍTŐ TOVÁBBI MUNKÁLATOK:

Az NGEU diverzifikált finanszírozási stratégiájának végrehajtásával kapcsolatos munka az első kibocsátás után is folytatódni fog. A Bizottság a nyár folyamán szorosan együtt fog működni az aukciós rendszer üzemeltetőjével annak érdekében, hogy 2021 szeptemberében elindulhasson az aukciós program. Az uniós kincstárjegyprogram nyitóaukciója újabb mérföldkő lesz az NGEU kibocsátási programjának történetében.

A Bizottság a hitelnyújtási oldalon is növelni fogja kapacitásait. A tagállamoknak kezdetben nyújtott kölcsönök kamatlába – a pénzeszközök gyors folyósítása érdekében – bizonyos időszakonként, korlátozott mértékben változtatható lesz, összefüggésben a kölcsönök finanszírozására szolgáló portfólióban szereplő egyes kötvények lejáratával. A Bizottság lehetőséget kíván adni a tagállamoknak arra, hogy ezeket a kezdeti kölcsönöket fix

kamatozású kölcsönökkel váltsák fel, és ezért gyorsan ki fogja építeni a kölcsönök és a mögöttes finanszírozási eszközök lejárati összhangját biztosító kapacitásokat. Ehhez ki kell építenie azt az operatív kapacitást, amely (kamatláb-swapok útján) fedezi az ilyen műveletek lejárati transzformációjából eredő kamatlábkockázatot. A fix kamatozású kölcsönök nyújtását lehetővé tevő kapacitás 2022-től fog rendelkezésre állni.

A rendszer ezen kiépítési szakaszában a likviditási kockázat és az adósságállomány kezelésére szolgáló eszköztár bővítése céljából további eszközök is bevezethetők[13].

6. AZ NGEU-T FINANSZÍROZÓ ZÖLDKÖTVÉNY-KIBOCSÁTÁS:

A Bizottság az NGEU program 30 %-át zöldkötvények kibocsátásával fogja finanszírozni, mivel a fenntartható növekedés finanszírozásáról szóló 2018. évi cselekvési tervnek[14] megfelelően a tőke áramlását a fenntarthatóságot szolgáló célokra kívánja átirányítani. Ez akár 250 milliárd EUR összegű zöldkötvény-kibocsátást is jelenthet, amelynek révén az EU a világ egyik legnagyobb zöldkötvény-kibocsátójává válik, megerősítve a fenntartható finanszírozással kapcsolatos politikáját és piacvezető szerepét.

A Bizottság jelenleg még dolgozik azon, hogy létrejöjjön az NGEU-t finanszírozó zöldkötvény-kibocsátás kerete (a továbbiakban: az NGEU zöldkötvény-kibocsátási kerete). Az NGEU zöldkötvény-kibocsátási keretében a tagállamoknak biztosítaniuk kell majd, hogy a nemzeti helyreállítási és rezilienciaépítési tervük alapján finanszírozott kiadások 37 %-át az éghajlatváltozás kezelésére irányuló beruházásokra és reformokra fordítsák. A tagállamok vagy a regionális/városi hatóságok éghajlattal kapcsolatos beruházási kiadásait egyértelműen azonosítani kell majd, a Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszközről szóló rendeletben meghatározott módszertan alapján. E módszertan ma már a lehető legnagyobb mértékben igazodik a taxonómiához. Az NGEU zöldkötvény-kibocsátási keretében az így azonosított kiadások jelentik a támogatható kiadásokat.

Az NGEU zöldkötvény-kibocsátási keretében a tagállamok évente kétszer tájékoztatni fogják a Bizottságot az említett beruházásokra és reformokra fordított kiadásaikról. A Bizottság ez alapján megfelelő biztosítékokat tud majd nyújtani a befektetőknek arra vonatkozóan, hogy a zöldkötvények kibocsátásából származó bevételeket zöld beruházásokra használták fel.

Az NGEU zöldkötvény-kibocsátási kerete jól ismert és bevált piaci standardokon fog alapulni, de lehetőség szerint igazodni fog a tervezett uniós zöldkötvény-standardhoz is.

Az NGEU zöldkötvény-kibocsátási keretét nyár elején teszik közzé. Ennek alapján az első NGEU-zöldkötvény kibocsátására már 2021 őszén sor kerülhet.

7. JELENTÉSTÉTEL AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS RÉSZÉRE

Az NGEU finanszírozási stratégiájával kapcsolatos végrehajtási eljárások biztosítják az NGEU finanszírozási áramlásainak teljes körű elszámoltathatóságát, magas szintű átláthatóságát, valamint hatékony és eredményes pénzgazdálkodását. A Bizottság erős irányítási és kockázatkezelési keretet hozott létre, amelyben központi szerep jut a független

[13] Ilyen eszköz lehet: (1) ideiglenes forrásbevonás kölcsönzött értékpapírokra vonatkozó visszavásárlási megállapodások útján; (2) forrásbevonás a kincstárjegyeknél is rugalmasabb kereskedelmi értékpapírok útján (amely főként kis összegek esetében lehet hasznos kiegészítő eszköz); (3) a kötvények visszaváltási profilját javító visszavásárlási programok alkalmazása.

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

kockázatkezelési igazgatónak, aki a szigorú kockázatkezelési és megfelelési politika felügyeletével biztosítja az NGEU-műveletek hatékony és eredményes pénzgazdálkodását.

Az NGEU finanszírozási műveletei jelentős nagyságrendűek, és fontos szerepet töltenek be a Next Generation EU gazdasági és társadalmi célkitűzéseinek megvalósításában, így végrehajtásuk az Európai Parlament és a Tanács érdeklődésére is számot tarthat. Ezért a Bizottság a sajátforrások-határozatnak és az intézményközi megállapodásnak[15] megfelelően rendszeresen és teljeskörűen, minden szempontra kiterjedően tájékoztatni fogja az Európai Parlamentet és a Tanácsot az adósságkezelési stratégiájáról. A Bizottság a sajátforrás-határozat 5. cikkének (3) bekezdésében meghatározott követelményekkel összhangban 2021 harmadik negyedévétől kezdve aktualizált éves információkat fog benyújtani az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak a forrásbevonási és a hitelnyújtási tevékenységekről.

8. KÖVETKEZTETÉS:

A Next Generation EU az Unió válság utáni gyors és teljes helyreállásának a kulcsa. Sikeres megvalósításához egy olyan diverzifikált finanszírozási stratégia szükséges, amelynek mentén a Bizottság hatékonyan be tudja vonni a pénzügyi piacokon az Unió gazdasági helyreállásának beindításához szükséges forrásokat. A diverzifikált finanszírozási stratégiával a Bizottság végül alacsonyabb végrehajtási kockázattal, illetve a tagállamokat és az európai adófizetőket kevésbé terhelő módon tudja majd finanszírozni a Next Generation EU-t.

Az NGEU kibocsátási programja nemcsak a gazdasági és társadalmi válság közvetlen kezeléséhez járulhat hozzá, hanem a gazdasági és monetáris unió szerkezetét is erősítheti, továbbá növelheti az euró szerepét a nemzetközi tőkepiacokon, és megerősítheti az EU vezető szerepét a fenntartható finanszírozás terén. Növelheti az euró nemzetközi szerepét azáltal, hogy elmélyíti az uniós tőkepiacokat, továbbá új, kiváló minősítésű és likvid, euróban denominált eszközt kínál globális befektetők számára, többek között az úttörő jellegű uniós kincstárjegyprogram révén. Az EU az NGEU-zöldkötvények színvonalas és sikeres kibocsátásával bebiztosíthatja vezető szerepét a fenntartható finanszírozás uniós piacainak kiépítésében.

Mindezen okokból a diverzifikált finanszírozási stratégia jelenti a helyes megközelítést az NGEU finanszírozásához. A Bizottság készen áll arra, hogy a forrásbevonás jogi feltételeinek véglegesítése után megkezdje az NGEU finanszírozási műveleteit, és júniusig kibocsássa az első NGEU-kötvényeket.

[15] Intézményközi Megállapodás (2020. december 16.) az Európai Parlament, az Európai Unió Tanácsa és az Európai Bizottság között a költségvetési fegyelemről, a költségvetési ügyekben való együttműködésről és a hatékony és eredményes pénzgazdálkodásról, valamint az új saját forrásokról és az új saját források bevezetésére irányuló ütemtervről (HL L 433I., 2020.12.22.).