



Strategi för finansiering av EU:s återhämtningsinstrument

2020/21:FPM104

Finansdepartementet

2021-05-18

Dokumentbeteckning

COM(2021) 250

Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet och rådet om en ny finansieringsstrategi för att finansiera NextGenerationEU

Sammanfattning

Vid Europeiska rådets möte den 17–21 juli 2020 nåddes en överenskommelse om den fleråriga budgetramen (MFF) samt ett återhämtningsinstrument, Next GenerationEU (NGEU). NGEU uppgår till 750 miljarder euro i 2018 års priser och ska finansieras genom att Europeiska kommissionen för unionens räkning lånar upp medel på kapitalmarknaden. Upplånade medel ska tillfälligt förstärka befintliga och nya program i EU-budgeten genom bidrag och lån, i syfte att stödja återhämtningen från covid-19-krisen, särskilt via faciliteten för återhämtning och resiliens (RRF).

I det aktuella meddelandet redovisar kommissionen sin strategi för hur upplåningen för NGEU på kapitalmarknaden ska organiseras och skötas. Meddelandet berör bl.a. upplåningsplaner, organisatoriska frågor, ramverk för styrning och riskhantering, samarbetet med nationella skuldmyndigheter och primära återförsäljare av obligationerna på marknaden. Vidare behandlas lånevillkor för de medlemsstater som, utöver bidrag, ansöker om lån från RRF.

Regeringen bedömer att den diversifierade finansieringsstrategi som kommissionen avser att följa överlag är ändamålsenlig. Det är av stor vikt att kommissionen ger heltäckande och uppdaterad information om upplåningen. Skuldförvaltningen bör bedrivas på ett effektivt, ändamålsenligt och kostnadsrestriktivt sätt, samt främja sunda incitament. Återbetalningen av lån bör vara stadig och förutsägbar. Regeringen välkomnar att kommissionen ger den gröna omställningen en framträdande plats i sin finansieringsstrategi.

1.1 Ärendets bakgrund

Den 28 maj 2020 presenterade Europeiska kommissionen sitt förslag till flerårig budgetram (MFF) för perioden 2021–2027 och ett återhämtningsinstrument, NextGenerationEU (NGEU). Förslaget beskrivs närmare i faktagruppromemorian Reviderat förslag till flerårig budgetram för perioden 2021–2027 och förslag om inrättande av instrument för att stödja återhämtningen efter covid-19-pandemin (2019/20:FPM49).

Vid Europeiska rådets möte den 17–21 juli 2020 nåddes en överenskommelse om MFF, inklusive systemet för Europeiska unionens egna medel, samt NGEU. De aktuella rättsakterna antogs i december 2020. Beslutet om EU:s egna medel är föremål för ratificering i medlemsstaterna och träder ikraft när samtliga medlemsstater har ratificerat beslutet. Sveriges riksdag godkände beslutet den 24 mars 2021.

NGEU uppgår till 750 miljarder euro i 2018 års priser. Det ska tillfälligt förstärka befintliga och nya program i EU-budgeten genom bidrag och lån, i syfte att stödja återhämtningen från covid-19-krisen. Huvuddelen av medlen ska finansiera en facilitet för återhämtning och resiliens (RRF). Faciliteten beskrivs närmare i faktagruppromemorian Förslag till förordning om inrättande av en facilitet för återhämtning och resiliens (2019/20:FPM52).

NGEU ska finansieras genom att kommissionen för unionens räkning lånar upp medel på kapitalmarknaden. Upplåningen ska möjliggöras genom en höjning av taket för EU:s egna medel, vilket skapar ett garantiutrymme. Upplåningen kan således påbörjas först när medlemsstaterna har ratificerat rådets beslut om egna medel.

Rådets beslut om egna medel fastställer vidare vissa utgångspunkter för finansieringen av NGEU. Ny nettoupplåning ska avslutas senast vid utgången av år 2026. Återbetalningen av lånen ska schemaläggas i enlighet med principen om sund ekonomisk förvaltning för att säkerställa en stadig och förutsägbar minskning av skulderna till och med utgången av år 2058. Återbetalningar ska inte något givet år överstiga 7,5 procent av det totala maximibeloppet för bidrag. I artikel 5.3 i beslutet fastställs att kommissionen regelbundet och heltäckande ska informera Europaparlamentet och rådet om alla aspekter av sin skuldförvaltningsstrategi.

Den 14 april 2021 presenterade kommissionen sin strategi för finansiering av NGEU samt därtill hörande beslut av kommissionen.

1.2.1 Finansieringsstrategin

Kommissionen avser att följa vad den benämner som en diversifierad finansieringsstrategi. Denna bygger på användning av olika skuldinstrument med varierande löptider, samt olika finansieringstransaktionsformer. Det är en förändring jämfört med kommissionens redan existerande låneprogram. Inom existerande program lånar kommissionen upp medel på marknaden för en specifik lånetransaktion, vilken genomförs med samma villkor som den underliggande upplåningen.

Skälen som kommissionen anför för en diversifierad finansieringsstrategi är att volymen för upplåningen i NGEU är betydligt större än för existerande låneprogram, att tidsramen för nyupplåningen är relativt snäv, att det finns fastställda tak för återbetalning, att utbetalningar ska göras till alla medlemsstater, samt att tidpunkter och storlek på utbetalningarna via RRF beror på framsteg med reformer och investeringar i medlemsstaterna.

Kommissionen anger i meddelandet en rad faktorer som blir viktiga i genomförandet av den diversifierade finansieringsstrategin.

Regelbundna finansieringsplaner

Kommissionen avser att fatta årliga beslut om upplåning som bl.a. fastställer ett tak för emissionerna av skuldinstrument. Därtill avser kommissionen att presentera halvårsvisa planer som beskriver hur upplåningen kommer att organiseras under den aktuella perioden. Kommissionen förutser emissioner om 150–200 miljarder euro per år under den aktuella femårsperioden, vilket motsvarar omkring 1 procent av unionens BNP. Löptiderna på obligationerna kommer att variera mellan 3 och 30 år. Därtill kommer EU-växlar att emitteras på löptider upp till ett år.

Samordning med nationella och europeiska emittenter

Kommissionen framhåller vikten av nära samordning med nationella skuldmyndigheter och andra europeiska finansieringsinstitutioner vid obligationsutgivningen. Samordning anses nödvändig för att undvika överbelastning på marknaden under vissa perioder.

Likviditetshantering

Genom god planering ska kommissionen säkerställa att likviditetsbufferten för NGEU är tillräcklig för att undvika likviditetsbrist, dvs. situationer då medel inte finns omedelbart tillgängliga för att hantera betalningar. Kommissionen ska samtidigt säkerställa att likviditetsbufferten inte blir alltför kostsam. Likviditetsbufferten kommer att finnas på ett konto i Europeiska centralbanken. Detta ska säkerställa att likviditetshanteringen inte leder till någon motpartsrisk.

Kapacitet för genomförande av finansieringstransaktioner

Den höga transaktionsfrekvensen och de betydande finansieringsvolymerna i NGEU medför enligt kommissionen ett behov av en förstärkt kapacitet för att genomföra olika typer av finansiella transaktioner.

Som en del i denna strategi upprättar kommissionen därför ett nätverk för aktörer på den primära marknaden för statspapper. De aktörer som väljs ut för nätverket ska, genom ett system av skyldigheter och förmåner, bidra till emitteringen av obligationer och stödja deras likviditet på andrahandsmarknaden. Reglerna för att delta i nätverket och förhållandet mellan kommissionen och nätverket fastställs i ett separat beslut av kommissionen om inrättande av nätverket. Aktörerna ska, enligt kommissionens beslut, stå under europeisk tillsyn. Som komplement till nätverket för primära aktörer ska även en s.k. plattform för auktionering av obligationer och EU-växlar upprättas.

Styrnings- och riskhanteringssystem

Kommissionen betonar att den diversifierade finansieringsstrategin förutsätter stabila och oberoende system för riskhantering och regel efterlevnad. I ett separat beslut av kommissionen om styrformerna och riskhanteringssystemet för NGEU anges strukturen för de centrala beslutsprocesserna och metoderna för genomförandet av finansieringsstrategin. Vidare anges principer som ska säkerställa en god och oberoende tillsyn av transaktioner, baserat på en åtskillnad av roller och ansvarsområden. En funktion som riskchef ska inrättas.

Backoffice, betalning och redovisning

Kommissionen avser att förstärka backoffice- och redovisningsfunktioner för att säkerställa att transaktioner genomförs effektivt och följer principerna för revision och ansvarsutkrävande. Räkenskaperna ska genomgå revision och konsolideras i unionens årsredovisning.

Förvaltning av lån till medlemsstater inom RRF

Inom ramen för RRF kan medlemsstater beviljas lån till ett värde om högst 360 miljarder euro i 2018 års priser (386 miljarder euro i löpande priser). Kommissionen framhåller att mottagande medlemsstater bör kunna erbjudas långfristiga lån med jämförelsevis låg ränta. Detta beror på att lånen finansieras samlat inom NGEU och att denna upplåning förväntas ha en hög kreditvärdering och kortare genomsnittlig löptid än lånen till enskilda medlemsstater. Kommissionen framhåller att medlemsstaternas återbetalning av lån kan fördelas jämnt över tid och påbörjas först när medlemsstaterna helt har kommit ur den ekonomiska krisen, t.ex. efter tio år. Villkoren ska vara desamma för alla låntagande medlemsstater. Det är kommissionens förhoppning att under 2022 även kunna erbjuda lån med fast ränta.

Kommunikation och kontakter med investerare

Kommissionen menar att tydlig och öppen kommunikation med investerare är central för att upplåningen ska bli framgångsrik. Kommissionen utvecklar därför bl.a. en övergripande strategi för investerarrelationer.

2020/21:FPM104

1.2.2 Nuläge och kommande arbete

Kommissionen avser att påbörja emitteringen av NGEU-obligationer när ratificeringsprocessen för beslutet om egna medel är avslutad. Kommissionen noterar att flera förberedande steg redan har tagits, t.ex. beslut om ramverket för styrning och riskhantering. I slutet av maj 2021 ska kommissionen granska ansökningar och offentliggöra en första förteckning över NGEU-aktörer på den primära marknaden för statspapper. Vidare kommer villkoren för lån från RRF att slutligt fastställas och det första årliga beslutet om upplåningen att antas. Under 2021 och 2022 kommer fortsatta förstärkningar av upplåningskapaciteten att genomföras.

Gröna obligationer

Kommissionen kommer att finansiera 30 procent av NGEU genom emissioner av s.k. gröna obligationer. Arbetet pågår med att utforma ramen för gröna NGEU-obligationer. Grunden är medlemsstaternas åtagande enligt förordningen om RRF att 37 procent av utgifterna i de nationella återhämtningsplanerna ska stödja klimatomställningen. Medlemsstaterna ska regelbundet tillstålla kommissionen information om de totala ackumulerade stödberättigade utgifterna för respektive reform och investering som ges en positiv klimatbedömning enligt den metod som specificeras i förordningen. Kommissionen bedömer att den första emissionen av gröna obligationer kommer att kunna genomföras under hösten 2021.

1.2.3 Rapportering till Europaparlamentet och rådet

I enlighet med beslutet om egna medel och det interinstitutionella avtalet mellan kommission, rådet och Europaparlamentet, ska kommissionen regelbundet och uttömmande informera 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.

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

Meddelandet förväntas inte beröra svenska regler.

1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

De budgetära konsekvenserna av upplåningen består av återbetalning av kapitalbelopp och kostnader för räntor, administration och likviditetshantering.

Den del av upplåningen som ska användas för utlåning till medlemsstater inom ramen för RRF får uppgå till 360 miljarder euro i 2018 års priser (386 miljarder euro i löpande priser). Denna del av upplåningen förväntas inte få några budgetära konsekvenser, varken för EU-budgeten eller för medlemsstaterna, eftersom de medlemsstater som tar lånen helt ska bära kostnaderna för upplåningen som är avsedd för utlåning.

Den del av upplåningen som avser bidrag uppgår till 390 miljarder euro i 2018 års priser (420 miljarder euro i löpande priser). Den kommer att medföra avgifter från medlemsstaterna för att täcka återbetalning av kapitalbelopp och räntor på de obligationer som kommissionen emitterar för unionens räkning, samt kostnader för administration och likviditetshantering. I denna del kommer således återbetalning av kapitalbelopp samt upplåningens effektivitet och genomförande att påverka avgifterna för Sverige och övriga medlemsstater. Det är väsentligt att upplåningen utförs så att den kan ske till minsta möjliga kostnad.

Det är inte möjligt att idag säga hur stora räntekostnaderna för upplåningen till bidragsdelen i NGEU kommer att bli för EU. Det beror inte bara på hur effektivt upplåningen kan organiseras, utan även på framtida marknadsförhållanden. För den innevarande budgetperioden har 14 miljarder euro anslagits för räntebetalningar.

Upplåningen för NGEU förväntas påverka marknaden för statsobligationer. Som framgått eftersträvar kommissionen effektiv samordning med nationella skuldförvaltare för att hantera eventuella oönskade effekter. Ur svenskt perspektiv kan noteras att NGEU-upplåningen ska ske i euro.

2 Ståndpunkter

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Regeringen välkomnar att kommissionen, i enlighet med krav i rådets beslut om egna medel, har gett information om sin skuldförvaltningsstrategi för finansieringen av NGEU. Det är av stor vikt att denna information är heltäckande och uppdateras regelbundet, inte minst mot bakgrund av finansieringens omfattning.

Regeringen bedömer att den diversifierade upplåningsstrategi som kommissionen avser att följa överlag är ändamålsenlig. Regeringen tar dock inte ställning till alla enskildheter i strategin eftersom den handlar om frågor där kommissionen har befogenhet.

Regeringen anser generellt att skuldförvaltningen bör bedrivas på ett effektivt, ändamålsenligt och kostnadsrestriktivt sätt inom de ramar som anges i berörda rättsakter. Återbetalningen av lånen bör vara stadig och förutsägbar över tid. Sunda incitament bör främjas i skuldförvaltningen och vid långivning till medlemsstater. God riskhantering är centralt.

Regeringen ser positivt på att kommissionen betonar den gröna omställningen genom att upplåningen till en betydande del ska göras med gröna obligationer.

2020/21:FPM104

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Medlemsstaternas ståndpunkter är inte kända.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Institutionernas ståndpunkter är inte kända.

2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

Förslaget har inte remissbehandlats.

3 Förslagets förutsättningar

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Enligt artikel 5.3 i rådets beslut 2020/2053 om systemet för Europeiska unionens egna medel och om upphävande av beslut 2014/335/EU, Euratom ska kommissionen fastställa de nödvändiga arrangemangen för att administrera lånetransaktioner, dvs. den extraordinära och tillfälliga upplåningen på kapitalmarknaderna för att finansiera unionens återhämtningsinstrument. Av samma artikel följer att kommissionen regelbundet ska informera Europaparlamentet och rådet om alla aspekter av sin skuldförvaltning.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

Det är inte fråga om ett förslag till rättsakt, och kommissionen har inte redovisat någon bedömning av förenlighet med subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen. Regeringen har inte heller gjort någon sådan bedömning. Det kan noteras att skuldförvaltningsstrategin ska genomföras i samarbete med nationella skuldförvaltningskontor (i Sverige Riksgäldskontoret), bl.a. för att undvika överbelastning på marknaden. Kommissionen ska upprätta ett europeiskt nätverk för aktörer på den primära marknaden för statspapper, oftast banker. På dessa vis kommer nationella aktörer att vara involverade i upplåningen.

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Ärendets fortsatta behandling ligger i huvudsak inom kommissionens ansvarsområde. Kommissionen ska regelbundet rapportera till Europaparlamentet och rådet om alla aspekter av sin skuldförvaltning.

4.2 Fackuttryck/termer

Andrahandsmarknad Handel med tidigare utgivna statsobligationer.

Auktionering Emissionsförfarande där aktörer på den primära marknaden för statspapper har rätt att delta.

Emission Då en låntagare, i detta fall kommissionen, ställer ut ett visst antal skuldinstrument på definierade villkor.

Löptid Tiden fram till dess att ett skuldinstrument ska lösas in.

Motpartsrisk Risk för att motparten i en transaktion fallerar.

Skuldmyndighet Den myndighet som har ansvar för att genomföra statens upplåning, i Sverige Riksgäldskontoret.

Statsobligation Brukar användas för att beteckna ett skuldinstrument med en löptid på mer än ett år.

Växlar Brukar användas för att beteckna ett skuldinstrument med en löptid på upp till ett år.