



Brüsszel, 2022.7.8.
COM(2022) 335 final

A BIZOTTSÁG JELENTÉSE AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK ÉS A TANÁCSNAK

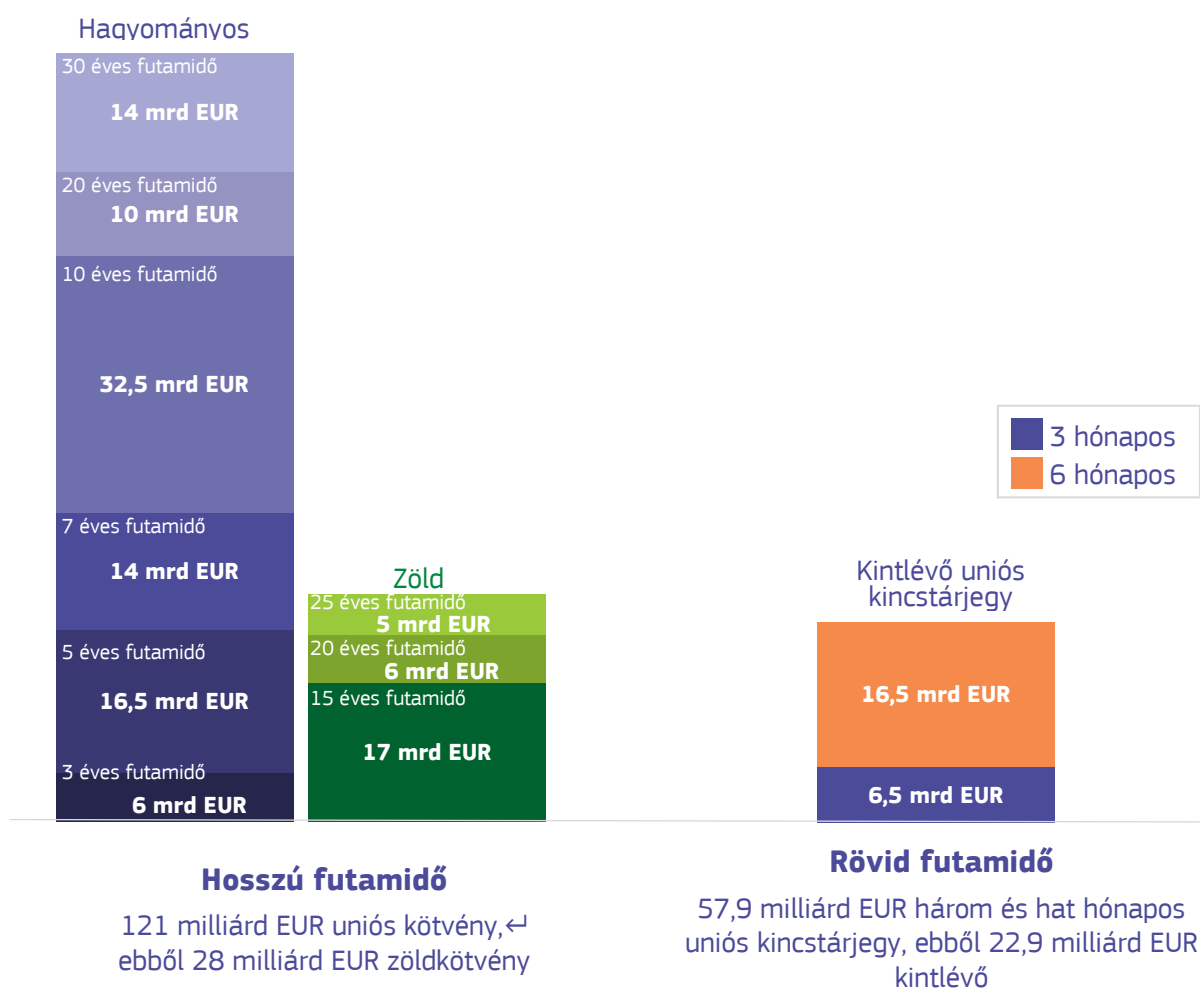
**A C(2021)2502 bizottsági végrehajtási határozat 12. cikke szerinti féléves jelentés a
NextGenerationEU finanszírozási műveleteinek végrehajtásáról**

2022. január 1. – 2022. június 30.

Tartalomjegyzék

1.	Bevezetés.....	2
2.	A NextGenerationEU finanszírozási program végrehajtása 2022 első félévében	2
3.	Finanszírozási költség	3
4.	Zöldkötvények.....	4
5.	Kibocsátással kapcsolatos kilátások.....	6
6.	Következtetés	7

NextGenerationEU-finanszírozás 2022. június 30-án



FŐBB TÉNYEK 2022 első félévében

- 5 szindikálás, 6 aukció, 50 milliárd EUR bevont forrás
- Átlagos finanszírozási költség 1,24 %
- 5,9–16-szoros túljegyzés

FŐBB TÉNYEK 2022 első félévében

- 12 aukció
- Átlagos hozam -0,55 %
- Fedezettség: 1,63

A bevételek felhasználása 2022. június 30-án

Egyéb programok az uniós költségvetés keretében



FŐBB TÉNYEK

- A Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszközből eddig 21 tagállam kapott vissza nem térítendő támogatást és hitelt⁽²⁾.
- Ezenfelül 6 tagállam kapott kifizetéseket a mérőföldkövek és célok teljesítése alapján.

⁽¹⁾ A Horizont Európa, az InvestEU Alap, a ReactEU, az uniós polgári védelmi mechanizmus (RescEU), az Európai Mezőgazdasági Vidékfejlesztési Alap (EMVA) és az Igazságos Átmenet Alap rendelkezésére álló költségvetés. A végső

kedvezményezettnek folyósított tényleges kifizetések összege az időbeli átfutás miatt ennél kisebb is lehet.

⁽²⁾ 2022. június 30-ig 25 tagállam helyreállítási és rezilienciaépítési tervét hagyták jóvá.

1. Bevezetés

A NextGenerationEU célja, hogy az EU hitelfelvétel útján az uniós GDP 5 %-áig terjedő mértékben finanszírozást biztosítson a Covid19-világjárványra adott kollektív és erőteljes válaszpénzüszkedések számára. A Bizottság az ezen ideiglenes programhoz kötődő kötvénykibocsátásokkal 2021 közepe és 2026 között 800 milliárd EUR összegben vonhat be forrásokat, így ezen időszakban az EU az euróban denominált kötvények egyik legnagyobb kibocsátója lesz. Legfeljebb 250 milliárd EUR-t zöldkötvények kibocsátásával fog bevonni. Az EU a kötvénykibocsátás bevételeiből a válság utáni helyreállítást finanszírozza, de felgyorsítja a zöld átállást és az uniós gazdaság digitalizációját is. A Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszköz keretében eddig mintegy 100 milliárd EUR összegű forrást folyósítottak a tagállamoknak, és a helyreállítási és rezilienciaépítési tervek végrehajtása kézzelfogható eredményeket hoz mind a beruházások, mind a reformok terén.

Ez a jelentés – a C(2021)2502 bizottsági végrehajtási határozat 12. cikkében előírt féléves jelentések közül a második – a NextGenerationEU finanszírozási stratégiájának végrehajtását vizsgálja a 2022. január 1. és 2022. június 30. közötti időszakban. Kizárólag a NextGenerationEU finanszírozásához szükséges források bevonásával és folyósításával foglalkozik. Nem vizsgálja tehát, hogy a bevont forrásokat mire használják fel, vagyis azt sem, hogy azokból zöld kiadást finanszíroznak-e, mivel ez a NextGenerationEU finanszírozási körébe tartozó eszközök jogalapjaiban előírt külön jelentések tárgyát képezi. Az Európai Parlament és a Tanács a 2020/2053 tanácsi határozat 5. cikkének (3) bekezdésével összhangban rendszeres tájékoztatást kap, ami biztosítja e nagyszabású és innovatív finanszírozási program végrehajtásának átláthatóságát és elszámoltathatóságát. Ez a jelentés ennek a tájékoztatásnak a része.

2. A NextGenerationEU finanszírozási program végrehajtása 2022 első félévében

2021 decemberében a Bizottság bejelentette a 2022. január és június közötti időszakra vonatkozó finanszírozási tervét, amely 50 milliárd EUR összegű hosszú lejáratú kötvény tervezett kibocsátását irányozta elő, rövid lejáratú uniós kincstárjegyekkel kiegészítve. E finanszírozási tervvel összhangban a Bizottság az év eleje óta vegyesen konzorciális ügyletek (70 %) és aukciók (30 %) révén további 50 milliárd EUR hosszú lejáratú forrást vont be a NextGenerationEU számára. E tranzakciók eredményeként a NextGenerationEU-kötvények teljes kintlévő összege 121 milliárd EUR-ra emelkedett, amelyből 28 milliárd EUR-t zöldkötvények kibocsátásával sikerült előteremteni. Ebben az időszakban a Bizottság három hónapos és hat hónapos uniós kincstárjegyet is kibocsátott a rövid lejáratú finanszírozási igények kielégítése érdekében, így 2022. június végén a kintlévő uniós kincstárjegyek összege 22,9 milliárd EUR volt.

A NextGenerationEU kibocsátásaira 2022 első hat hónapjában egyre nagyobb kihívást jelentő piaci viszonyok mellett került sor. Az EU-ban és más jelentős gazdaságokban az infláció meredek emelkedése és az Ukrajna orosz inváziójából eredő gazdasági sokkok által súlyosbított, megnövekedett piaci volatilitás volt tapasztalható. Ez ahhoz vezetett, hogy a befektetők által elvárt kamatlábak történelmi viszonylatban gyors ütemben növekedtek, mivel a piacok szigorúbb monetáris politikára számítottak.

A kihívásokkal teli piaci viszonyok ellenére a NextGenerationEU ügyletei továbbra is erős piaci támogatást élveztek, 2022 első félévében az ügyletek túljegyzése 6–16-szoros volt. Az EU befektetői bázisa megfelelően kiegyensúlyozott és diverzifikált, abban különböző típusú, eltérő vásárlási stratégiákkal rendelkező befektetők képviseltetik magukat a világ minden részéről¹. Ez a folyamatosan magas szintű kereslet azt mutatja, hogy a Bizottság megbízható, magas minőségű kibocsátóvá vált az eurókötvény-piacokon.

Piaci megítélésének köszönhetően az EU továbbra is zökkenőmentesen tudja finanszírozni a tagállamok helyreállítási terveit a bevételek időben történő folyósítása révén. E finanszírozási műveletek eredményeként a Bizottság minden kifizetést teljesíteni tudott a tagállamok számára a Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszköz és az uniós költségvetés keretében, amint azok esedékessé váltak. A NextGenerationEU 2021 nyári indulása és 2022. június 30. között a Bizottság 100,4 milliárd EUR-t folyósított a tagállamoknak a Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszköz keretében: 67,0 milliárd EUR-t vissza nem térítendő támogatás formájában, és 33,4 milliárd EUR-t hitel formájában. A NextGenerationEU emellett az uniós költségvetésnek is átutalt több mint 15,5 milliárd EUR-t, hogy hozzájáruljon az általa társfinanszírozott programok, például a Horizont Európa, az InvestEU Alap, a ReactEU, az uniós polgári védelmi mechanizmus (RescEU), az Európai Mezőgazdasági Vidékfejlesztési Alap (EMVA) és az Igazságos Átmenet Alap finanszírozásához².

Az ilyen nagy volumenű források mozgósításának sikeréhez nagyban hozzájárult az időközben jól megalapozott, diverzifikált finanszírozási stratégia rugalmassága. Ez lehetővé teszi a Bizottság számára, hogy különböző finanszírozási technikákat (szindikálások és aukciók) és finanszírozási eszközöket (kötvények és kincstárjegyek) alkalmazzon a piacokhoz való hozzáférés érdekében azáltal, hogy megközelítést az adott feltételekhez igazítja. A kintlévő kötvények konzorciális ügyletek és aukciók révén történő eladásának megnövekedett lehetősége hozzájárult a likviditás növeléséhez, támogatva a NextGenerationEU-kötvények másodlagos piacát, és megkönnyítve a befektetők számára azok megvásárlását és eladását. A NextGenerationEU-kötvények jelenleg az európai államkötvények piacán megfigyelthez hasonló likviditással rendelkeznek, a kintlévő összegekhez viszonyítva.

3. Finanszírozási költség

A nagyobb kihívást jelentő piaci feltételek ellenére a Bizottság továbbra is viszonylag vonzó feltételek mellett tudott forrásokat előteremteni. Az (EU) 2021/1095 bizottsági végrehajtási határozatban meghatározott módszertannal összhangban a 2022. január és 2022. június vége közötti időszak finanszírozási költsége a becslések szerint körülbelül 1,24 %-ot tesz ki³. Ez több mint 1 százalékpontos növekedést jelent a 2021. június és december közötti időszakra

¹ Az uniós kibocsátások eddig 70 különböző országból összesen több mint 1000 különböző befektetőt vonzottak. A befektetők több mint 60 %-a az EU-ban található, és mintegy 25 %-a az Egyesült Királyságból tevékenykedő nemzetközi befektető. A kibocsátott uniós kötvények több mint 70 %-a azokat hosszú távon tartó befektetőkhez kerül (azaz alapkezelőkhöz, biztosítókhoz, nyugdíjalapokhoz és központi bankokhoz). A különböző lejáratokat igénylő befektetők eloszlása is megfelelő azáltal, hogy az elsődleges piacokon az uniós kötvények 36 %-át központi bankok és banki treasury-k (amelyek általában a legfeljebb 10 éves futamidőkre fektetnek be), és mintegy 20 %-át nyugdíjalapok és biztosítók (amelyek a 10 évnél hosszabb lejáratokat részesítik előnyben) vásárolják meg.

² Ez az összeg megfelel a NextGenerationEU finanszírozási alaphoz történt átutalásoknak. A NextGenerationEU által finanszírozott programok keretében a Bizottság által a végső kedvezményezettek részére teljesített tényleges kifizetések időben eltérhetnek.

³ Ez a szám még mindig módosulhat kisebb mértékben az időszaki keret végső lezárása miatt, ami a kifizetések és a kerethez rendelt hosszú lejáratú finanszírozási eszközök névleges kiegyenlítését teszi szükségessé.

jelentett 0,14 %-os finanszírozási költséghez képest. Ez az erőteljes növekedés az állampapír-, a vállalati és a pénzügyi kibocsátókat érintő nehezebb piaci feltételeket tükrözi.

A növekedés üteme az elmúlt évtizedekben a pénzügyi piacokon megfigyelt egyik legerősebb volt. A 10 éves uniós kötvények kamatlába a 10 éves NextGenerationEU-kötvény 2021. júniusi indulásakor fennálló 0,09 %-ról a 2022. márciusi ügylet idejére 1,02 %-ra, a legutóbbi, 2022. májusi kibocsátáskor pedig 1,53 %-ra emelkedett. 2022. június végén a 10 éves uniós kötvények 2,3 % körül kereskedtek. Hasonló növekedés volt megfigyelhető a fő euróállampapír-kibocsátók esetében is. Például a 10 éves német államkötvények kamatlába a 2021. júniusi körülbelül -0,20 %-ról 2022 májusára közel 1,0 %-ra emelkedett, és 2022. június végén meghaladta az 1,6 %-ot.

Azáltal, hogy az EU ezen időszak alatt rendszeres és kiszámítható kibocsátó maradt, stabilan kedvezőbb árfolyamon tudta kibocsátani kötvényeit. A folyamatosan erős befektetői kereslettel párosulva ez a piacok bizalmára utal, és reményt keltő abban a tekintetben, hogy az EU kötvénykihelyezései továbbra is sikeresek lehetnek.

A Bizottság tovább folytatta a rövid lejáratú pénzeszközeinek kezelését is annak biztosítása érdekében, hogy azok állománya ne haladja meg a kifizetések zökkenőmentes végrehajtásához szükséges összeget. 2022 első félévében a likvid eszközök állománya stabil volt, átlagosan 19,7 milliárd EUR-t tett ki. A likviditás összege alacsonyabb volt, mint az előző negyedévekben, amikor nagyobb összegekre volt szükség ahhoz, hogy a tagállamok helyreállítási tervei (13 %-a) előfinanszírozásának időszakában gyors és jelentős mértékű kifizetéseket lehessen teljesíteni. A likvid eszközök alacsonyabb állománya, valamint az uniós kincstárjegyek rendszeres, negatív kamatokon történő kibocsátása 2022. január és június vége között 56,1 millió EUR többletet (azaz pozitív átvitelt) eredményezett a NextGenerationEU pénzeszközállományában. Ez a többlet, amely arányosan megoszlik az uniós költségvetés és a NextGenerationEU-hitelekben részesülő tagállamok között, részben ellensúlyozni fogja a finanszírozás magasabb költségeit.

2022 első félévében ezenkívül megkezdődött a NextGenerationEU-hoz kapcsolódó kamatfizetések, likviditáskezelési költségek és adminisztratív költségek kiszámlázása az uniós költségvetés és a hitelfelvevő tagállamok felé.

4. Zöldkötvények

A 2021. októberi sikeres első NextGenerationEU zöldkötvény-kibocsátásra építve 2022-ben a Bizottság folytatta a NextGenerationEU zöldkötvényprogram végrehajtását.

A Bizottság 2022 első félévében négy további zöldkötvényügyletet hajtott végre. 2022 áprilisában és 2022 júniusában kibocsátotta a második és a harmadik zöldkötvényterméket, amellyel a 20 éves futamidőre 6 milliárd EUR, a 25 éves futamidőre pedig 5 milliárd EUR forrást sikerült bevonnia. Az első ügyleten több mint 13-szoros volt a túljegyzés, és a legnagyobb eddigi zöldkötvény-kibocsátás volt 2022-ben⁴. Emellett az első 15 éves lejáratú zöldkötvény keretét 2022. januárban és áprilisban kétszer is megemelték, így mérete 17 milliárd EUR-ra emelkedett.

A NextGenerationEU zöldkötvény-kibocsátásaival kapcsolatos tapasztalatok rámutatnak az erős és igazolható éghajlatvédelmi átállási profillal rendelkező kötvények vonzerejére. A Bizottság becslése szerint ezeken a kibocsátásokon mintegy 2 bázispontos zöldkötvényprémiumot – egy zöldkötvény és egy hagyományos kötvény ára közötti

⁴ 2022 áprilisában Németország is kibocsátott 6 milliárd EUR értékben zöldkötvényt.

különbség – realizált, és a kötvények a későbbi kereskedés során akár 4 bázispontos eltéréssel is kereskedtek. Ezek az adatok összhangban vannak a piacon szélesebb körben megfigyelt adatokkal (Klímakötvény-kezdemenyezés⁵).

Az EU 2022 márciusában elindította a NextGenerationEU zöldkötvény-eredménytábláját is⁶. Az eredménytábla páratlan átláthatóságot biztosít a befektetők számára azzal kapcsolatban, hogy miként fektetik be a NextGenerationEU zöldkötvényeiből származó forrásokat. Az eredménytábla valós idejű áttekintést nyújt a zöldkötvényekből finanszírozott intézkedésekről és kapcsolódó kiadásokról. Ezek az adatok még inkább biztosítják a befektetőket arról, hogy a Bizottság a legszigorúbb normáknak és a legjobb piaci gyakorlatnak megfelelően bocsátja ki a zöldkötvényeket. A Bizottság 2022 végén erre az eredménytáblára építve éves allokációs jelentést tesz közzé, amelyben bővebb összefüggések és további információk lesznek elérhetők.

A NextGenerationEU zöldkötvényeinek eredendő, az erős befektetői kereslet által is bizonyított vonzereje, amit megerősít a bevont források felhasználásának nagyfokú átláthatósága, erős alapot biztosít a világ legnagyobb zöldkötvény-portfóliójának kiépítéséhez. A NextGenerationEU zöldkötvény-programja ezért egyedülálló lehetőséget kínál egy rendkívül likvid zöldkötvény-hozamgörbe kialakítására.

1. ábra: Képernyőkép a NextGenerationEU zöldkötvény-eredménytáblájáról

⁵ [A zöldkötvények kedvezőbb árazást biztosítanak mind a kibocsátók, mind a befektetők számára | Klímakötvény-kezdemenyezés.](#)

⁶ [NextGenerationEU zöldkötvény-eredménytábla | Európai Bizottság \(europa.eu\).](#)

NextGenerationEU Green Bond Dashboard

Information about the NextGenerationEU green bonds allocations across Member States, expenditure categories and intervention fields.

Member State	Expenditure category	Intervention Field	Related Measure
--------------	----------------------	--------------------	-----------------



NextGenerationEU allocation to the Recovery and Resilience Facility
448 339

Expected total expenditures under the approved Recovery and Resilience Plans of 22 EU countries. Includes their grant envelopes and the loans requested to date.



NextGenerationEU amount eligible for financing through green bonds
159 651

Expenditure in Member States' Recovery and Resilience Plans that is eligible for being included in the pool of NextGenerationEU green bonds financing.



NextGenerationEU green bonds issued to date
27 998

Funds raised from capital markets via NextGenerationEU green bonds. For an overview of the NextGenerationEU transactions data to date click [here](#).

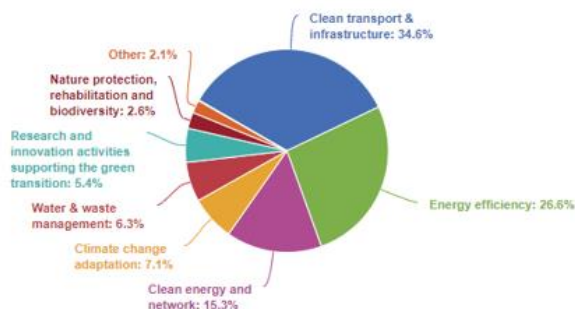


NextGenerationEU green bonds expenditure
5 281

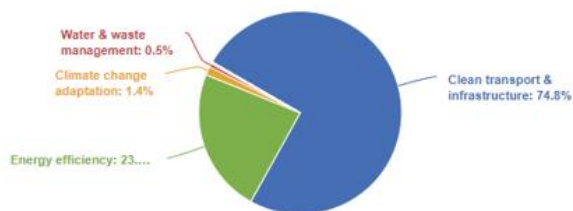
Reported eligible expenditures by Member States to which green bond proceeds have been allocated to date.

All figures are presented in EUR million.

NextGenerationEU green bonds eligible amount per expenditure category



NextGenerationEU green bonds expenditure per expenditure category



5. Kibocsátással kapcsolatos kilátások

Június 24-én a Bizottság közzétette a 2022 hátralevő részére vonatkozó finanszírozási tervét. A NextGenerationEU finanszírozása érdekében a Bizottság 50 milliárd EUR összegű uniós kötvényt szándékozik kibocsátani, amelyet rövid lejáratú uniós kincstárjegyekkel egészít ki.

A kötvénykibocsátás célértéke a NextGenerationEU-ból 2022 második felében várható kifizetések legfrissebb előrejelzésein alapuló, megbízható és konzervatív becslés. Az előirányzott összegek magukban foglalják a közelmúltban jóváhagyott nemzeti helyreállítási tervek keretében tervezett kifizetéseket⁷. Mivel a tényleges kifizetések a NextGenerationEU helyreállítási eszköz végrehajtásának rendszeres aktualizálásán alapulnak, pontos ütemezésük és összegük tekintetében eltérhetnek az előrejelzésektől. Az eltérések azonban nem befolyásolhatják lényegesen a finanszírozási tervben meghatározott célt, és a NextGenerationEU-val kapcsolatos eddigi tapasztalatok alapján nagy valószínűséggel inkább a kifizetések ütemezésének megváltozását jelentik. Abban a kevésbé valószínű esetben, ha a

⁷ Lásd: [NextGenerationEU: Az Európai Bizottság támogatja Svédország tervét \(europa.eu\)](#) és [Az Európai Bizottság támogatja Lengyelország 35,4 milliárd EUR-s helyreállítási és rezilienciaépítési tervét \(europa.eu\)](#).

kifizetések jelentősen eltérnek az előrejelzésektől, a Bizottság módosíthatja a kötvénykibocsátás meghatározott célértékét.

Míg a finanszírozási terv a NextGenerationEU keretében történő kifizetések finanszírozására összpontosít, a Bizottság jelezte azokat a kifizetéseket is, amelyeket más programok – nevezetesen a SURE és a harmadik országoknak nyújtott makroszintű pénzügyi támogatás (MFA) – keretében szándékozik javasolni. Ennek célja, hogy a befektetők átfogó képet kapjanak azokról az összegekről, amelyeket az EU a jelenlegi szakpolitikai kötelezettségvállalások és elvárások alapján várhatóan piacra juttat. A NextGenerationEU 2022 második felére vonatkozó finanszírozási tervét ezért olyan ügyletekkel párhuzamosan hajtják végre, amelyek keretében legfeljebb 9 milliárd EUR forrást vonnak be az Ukrajnának nyújtandó tervezett MFA-hitelek és legfeljebb 6,6 milliárd EUR-t a SURE számára. Ezeket az ügyleteket a NextGenerationEU kötvénykibocsátásával párhuzamosan, a konzorciális ügyletek és aukciók rendszeres havi ciklusán alapuló integrált kibocsátási program révén szervezik meg. Emellett a szomszédos országoknak nyújtott kisebb MFA-hitelek finanszírozása céljából eseti magánkihelyezésekre is sor kerülhet.

6. Következtetés

A 2021-es sikeres indulást követően az elmúlt hat hónap bebizonyította, hogy a Bizottság egyre nehezebb piaci körülmények között is képes végrehajtani finanszírozási műveleteit. A NextGenerationEU-kötvények folyamatos befektetői támogatása azt mutatja, hogy az EU mára az eurókötvény-piacok megbízható, nagy méretű kibocsátójává vált. Az állampapír-kibocsátók által használt technikákból (szindikálások és aukciók) és finanszírozási eszközökből (kötvények és kincstárjegyek) álló diverzifikált finanszírozási stratégia fontos szerepet játszott az ingatag piaci körülmények kezelésében. Ez lehetővé teszi a Bizottság számára, hogy továbbra is támogassa a tagállamokat a Covid19-világjárványt követő helyreállítás felé vezető úton, és növelje a jövőbeli kihívásokkal szembeni rezilienciájukat.

Ebben az időszakban a NextGenerationEU-kötvényekre hatással volt a kamatlábak erőteljes emelkedése, ami az állampapír-, szupranacionális és más kötvénykibocsátók esetében is világszerte megfigyelhető volt. Az átlagos finanszírozási költség több mint egy százalékponttal magasabb, mint az elmúlt hat hónapban. A NextGenerationEU-kötvények árazása azonban továbbra is kedvező, ami az EU hitelminőségét és az EU értékorientált szociális és zöld kibocsátóként való elismerését tükrözi.

2022 első hat hónapjában emellett több mint kétszeresére nőtt a NextGenerationEU zöldkötvény-kibocsátása, és elindult a zöldkötvény-eredménytábla, amely lehetővé teszi annak valós idejű nyomon követését, hogy a tagállamok hogyan használják fel a zöldkötvényekből származó forrásokat.

A 2022 második felére vonatkozó finanszírozási terv átfogó és pontos tájékoztatást ad a Bizottság finanszírozási szándékáról az év hátralévő részére vonatkozóan, a jelenlegi szakpolitikai kötelezettségvállalások alapján. Egyértelműen jelzi, hogy a Bizottság hogyan fog továbbra is forrásokat bevonni az EU gazdasági és társadalmi helyreállításához és az éghajlatvédelmi átálláshoz, az EU és tagállamai számára a lehető legkedvezőbb feltételek mellett.