



IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 24.9.2025
COM(2025) 588 final

**RAPPORT TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW U LILL-
KUNSILL**

**Rapport ta' nofs sena dwar l-implimentazzjoni tas-self, il-ġestjoni tad-dejn u l-
operazzjonijiet ta' self relatati skont l-Artikolu 13 tad-Deċiżjoni ta' Implimentazzjoni
tal-Kummissjoni C(2023)8010**

1 ta' Jannar 2025 sat-30 ta' Ġunju 2025

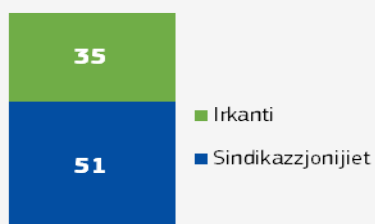
Werrej

1.	Sommarju	3
2.	Introduzzjoni.....	4
3.	Implimentazzjoni tal-operazzjonijiet ta' teħid b'self fl-ewwel nofs tal-2025.....	5
	L-eżekuzzjoni tal-operazzjonijiet ta' finanzjament fl-Ewwel nofs tal-2025.....	5
	Żborżamenti	6
	Id-domanda tal-investituri u l-likwidità tas-suq sekondarju.....	7
4.	Kost tal-finanzjament u kostijiet tal-ġestjoni tal-likwidità.....	9
	Kost tal-finanzjament.....	9
	KOSTIJET tal-ġestjoni tal-likwidità.....	11
5.	Passi biex jiġi żviluppat aktar is-suq tal-Bonds tal-UE.....	12
6.	Stadji importanti oħrajn fl-ewwel nofs tal-2025	13
7.	Prospettiva tal-ħruġ għat-tieni nofs tal-2025	13

FINANZJAMENT MIĠBUR FL-EWWEL NOFS TAL-2025

Bonds tal-UE - EUR 85,8 biljun

**Kambjali tal-UE
pendenti fit-30/6/2025**

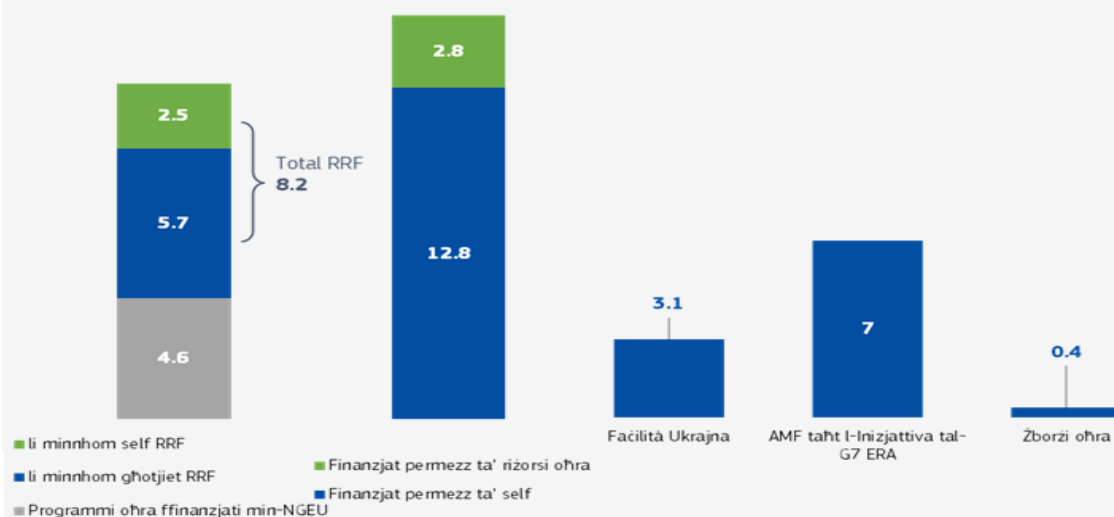


33,3

UŻU TAR-RIKAVAT

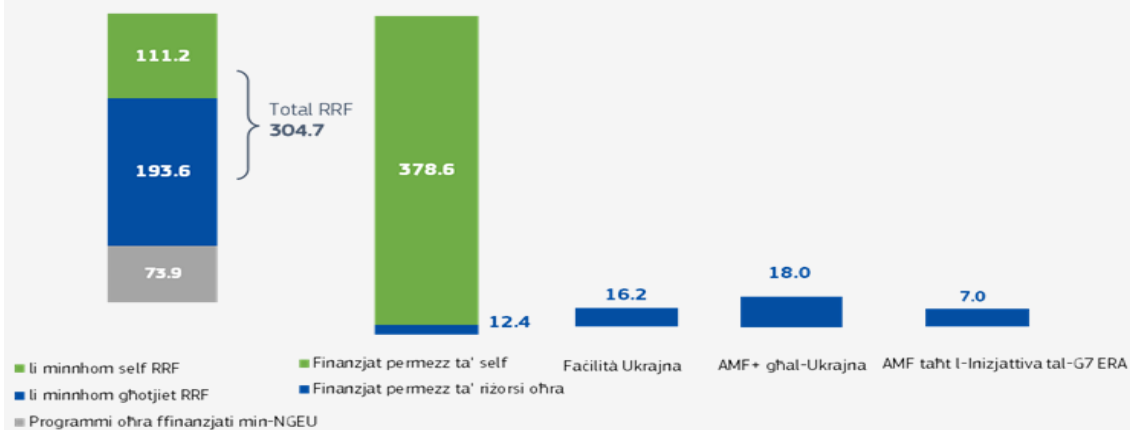
**Total ta' EUR 12,8 biljun
tan-NextGenerationEU**

**L-1el nofs
2025**



**Total ta' EUR 378,6 biljun
tan-NextGenerationEU**

Sa mill-bidu tal-programm



L-ammonti kollha f'biljun ta' EUR

BONDS TAL-UE PENDENTI fit-30/06/2025

Total EUR 661,6 biljun



■ **EUR 145,4 biljun** back-to-back

■ **EUR 516,2 biljun** totali f'bonds bis-saħħa tal-approċċ ta' finanzjament unifikat

■ li minnhom EUR 362,2 biljun huma Bonds konvenzjonali tal-UE

■ li minnhom EUR 75,1 biljun huma Bonds Ekoloġiċi tan-NextGenerationEU

FATTI EWLENIN dwar l-ewwel nofs tal-2025

- 6 sindakazzjonijiet u 7 irkanti li ġabru EUR 85,8 biljun, b'maturità medja ta' madwar 12-il sena.
- Il-biċċa l-kbira tal-fondi ntużaw għan-NextGenerationEU (EUR 12,8 biljun) u biex jappoġġaw lill-Ukrajna (EUR 10,1 biljun), bi żborżi addizzjonali taħt il-Facilità għar-Riforma u t-Tkabbir tal-Balkani tal-Punent (EUR 118-il miljun) u l-Facilità għar-Riforma u t-Tkabbir għall-Moldova (EUR 270 miljun).
- Il-kost tal-finanzjament kien ta' 3,17 % għan-NextGenerationEU (meta mqabbel ma' 2,99 % fit-tieni nofs tal-2024), 2,72 % għall-Facilità għall-Ukrajna, 2,53 % għas-self tal-assistenza makrofinanzjarja (AMF) taħt l-inizjattiva ta' self tal-Aċċellerazzjoni tad-Dħul Straordinarju (ERA) tal-G7, 2,77 % għall-Facilità għar-Riforma u t-Tkabbir tal-Balkani tal-Punent, u 2,89 % għall-Facilità għar-Riforma u t-Tkabbir għall-Moldova.

1. Sommarju

Fl-ewwel nofs tal-2025, l-UE ġabret EUR 85,8 biljun f'finanzjament fit-tul permezz ta' sitt sindakazzjonijiet u seba' rkantijiet. EUR 6,9 biljun minn dak l-ammont ingabru permezz tal-Bonds Ekoloġiċi tan-NextGenerationEU. Fl-aħħar ta' Ġunju 2025, l-UE kellha EUR 661,6 biljun f'Bonds tal-UE pendenti (b'maturità medja li jifdal ta' madwar 12-il sena), li minnhom EUR 75,1 biljun kienu fil-forma ta' Bonds Ekoloġiċi tan-NextGenerationEU. Il-Kambjali tal-UE pendenti fl-aħħar ta' Ġunju 2025 kienu ta' EUR 33,3 biljun.

L-EUR 85,8 biljun miġbura fl-ewwel nofs tal-2025 jiffurmaw parti mill-ħruġ totali ppjanat ta' bonds tal-Kummissjoni għall-2025 ta' madwar EUR 160 biljun, bi ħruġ ta' EUR 70 biljun imħabbar għat-tieni nofs tal-2025. Dan jirrappreżenta l-oġġa ħruġ annwali tal-UE sal-lum, filwaqt li jibni fuq iż-żieda kostanti fis-snin preċedenti (minn EUR 120 biljun fl-2023 għal EUR 140 biljun fl-2024).

Ir-rikavati minn dan il-ħruġ kienu jfissru li l-Kummissjoni setgħet tkompli tissodisfa b'mod f'waqtu l-ħtiġijiet ta' żborż marbuta mal-programmi differenti ffinanzjati mis-self. Minn dawn il-programmi, in-NextGenerationEU huwa l-akbar wieħed, fejn diġà ġew żborżati EUR 378,6 biljun ta' fondi miġbura permezz tas-self tal-UE. Madankollu, għad irid jiġi żborżat appoġġ sinifikanti taħt il-Facilità għall-Irkupru u r-Reżiljenza (RRF) fl-2025 u fl-2026¹.

Fl-ewwel nofs tal-2025, ġew żborżati EUR 12,8 biljun tar-rikavati mill-ħruġ biex jiġu implimentati l-investimenti u r-riformi tan-NextGenerationEU. L-Ukrajna rċeviet total ta' EUR 10,1 biljun taħt il-Facilità għall-Ukrajna u l-programm tal-AMF fil-kuntest tal-inizjattiva ta' self tal-Accellerazzjoni tad-Dħul Straordinarju (ERA) tal-G7. Intużaw EUR 270 miljun oħra fi rikavati biex jiġi ffinanzjat self taħt il-Facilità għar-Riforma u t-Tkabbir għall-Moldova u EUR 118-il miljun biex jiġi pprovdut self lill-Maċedonja ta' Fuq, l-Albanija, il-Montenegro u s-Serbja taħt il-Facilità għar-Riforma u t-Tkabbir tal-Balkani tal-Punent.

Kien hemm żieda fil-partecipazzjonijiet ta' likwidità matul l-ewwel nofs tal-2025, hekk kif l-iżborżi tan-NextGenerationEU naqsu taħt l-ammonti mbassra abbażi ta' indikazzjonijiet mill-Istati Membri. Għall-kuntrarju tal-perjodi ta' rapportar preċedenti meta l-bilanċi tal-flus iġġeneraw dħul, dan il-perjodu ta' sitt xhur ra dawn il-bilanċi tal-flus iwasslu għal kostijiet indikattivi ta' madwar EUR 195 miljun minħabba l-profil ta' finanzjament fit-tul tagħhom. Il-Kummissjoni timmaniġġja b'mod attiv dawn il-bilanċi temporanji ta' flus kontanti biex timminimizza dawn il-kostijiet ta' żamma. L-akkumulazzjoni tal-bilanċi tal-flus hija temporanja, li tirriżulta mill-ħruġ fuq skeda regolari u prevedibbli biex jiġu żgurati l-aħjar kundizzjonijiet tas-suq, filwaqt li l-iżborżi jsegwu l-ispeċifitajiet tal-implimentazzjoni ta' kull programm appoġġat, u b'mod partikolari l-RRF. Hekk kif qed noqorbu lejn id-data tat-tmiem tal-2026 għall-iżborżi tan-NextGenerationEU, se jikkonverġu l-flussi ta' dħul u ta' ħruġ ta' finanzjament.

Matul l-ewwel nofs tal-2025, il-ħruġ tal-UE kompla jibbenefika minn domanda qawwija tal-investituri, filwaqt li r-rendimenti fuq il-Bonds tal-UE saru aktar stretti meta mqabbla mal-bicċa l-kbira tal-bonds tal-gvern Ewropew. Il-firxa tar-rata tal-imġħax ta' 10 snin bejn il-Bonds tal-UE u basket ta' 50/50 ta' bonds sovrani Ġermaniżi/Franċiżi naqset minn 13-il punt bażi fil-bidu ta' 2025 għal 5 punti bażi sal-aħħar ta' Ġunju 2025. Madankollu, xprunat mill-kundizzjonijiet tas-suq li

¹ Fil-[Komunikazzjoni tagħha tal-4 ta' Ġunju 2025](#) bit-titolu "NextGenerationEU: It-triq lejn l-2026" (COM(2025)310 final), il-Kummissjoni tiddeskrivi l-progress li sar bl-implimentazzjoni tal-pjanijiet nazzjonali għall-irkupru u r-reżiljenza u tistieden lill-Istati Membri jhaffu l-implimentazzjoni peress li kwazi EUR 335 biljun għad iridu jiġu żborżati taħt l-RRF fiż-żmien tal-Komunikazzjoni. Dan l-ammont se jiġi ffinanzjat prinċipalment permezz ta' self, iżda wkoll parzjalment permezz ta' riżorsi oħra (jiġifieri s-Sistema għall-Iskambju ta' Kwoti tal-Emissjonijiet (ETS) u r-riżerva ta' agġustament għall-Brexit (BAR)). Saru EUR 700 miljun oħra fi żborżi tal-RRF f'Ġunju wara li ġiet adottata l-Komunikazzjoni.

jaffettwaw lill-emittenti kollha, il-kost tal-finanzjament tal-UE² żdied matul dan il-perjodu għal 3,17 % meta mqabbel ma' 2,99 % għall-perjodu ta' finanzjament preċedenti.

Bħala parti mill-isforzi sostnuti tagħha biex tikkonsolida u ttejjeb il-programm ta' ħruġ tagħha għall-Bonds tal-UE u l-Kambjali tal-UE, f'April 2025 il-Kummissjoni introduċiet irkanti ta' bonds bi tliet partijiet (irkantijiet għal tliet maturitajiet differenti), li jippermettulha żżid l-ammonti miġbura f'kull irkant. Dan il-pass se jiġi kkomplementat bl-introduzzjoni ta' allokazżjonijiet ta' rkant mhux kompetittiv fil-ħarifa tal-2025, li għandhom isaħħu d-domanda għal bonds mibjugħa permezz tal-irkant. F'Jannar 2025, il-Kummissjoni introduċiet ukoll irkanti ta' kontijiet bi tliet partijiet, bit-tnedija ta' linji ġodda ta' Abbozz ta' Liġi tal-UE ta' 12-il xahar minbarra l-maturitajiet ta' 3 xhur u ta' 6 xhur. Indipendentement mill-Kummissjoni, il-partijiet ikkonċernati tas-suq komplew l-inizjattivi tagħhom. Wara t-tnedija ta' futur ibbażat fuq l-indiċi f'Diċembru 2024, it-tnedija ta' kuntratt ta' futuri ta' Bonds tal-UE saldati b'mod fiżiku minn Settembru 2025 tħabbret fl-ewwel nofs tal-2025.

Fl-aħħar ta' Mejju 2025, il-Kunsill adotta l-istrument il-ġdid ta' Azzjoni ta' Sigurtà għall-Ewropa (SAFE). Dan jippermetti lill-UE tiġbor sa EUR 150 biljun permezz tas-swieq kapitali sa tmiem l-2030 biex tiffinanzja self lill-Istati Membri li jista' jintuża biex jithaffef l-akkwist tal-kapaċitajiet tad-difiża. Dan il-mandat il-ġdid, flimkien mal-ħtiġijiet imdaqqsa ta' rifinanzjament ta' bonds diġà pendenti, jimplika preżenza kostanti fis-suq tal-UE lil hinn mill-2027. Mit-tnedija tan-NextGenerationEU f'Ġunju 2021, il-Kummissjoni rċeviet mandati biex tiffinanzja politiki oħra għal total ikkombinat ta' EUR 240 biljun, bi skedi ta' żmien għall-ħruġ ta' dejn ġdid li jestendu sal-2030. Il-ħtiġijiet kollha ta' finanzjament jingabru flimkien u jiġu ffinanzjati permezz tal-ħruġ ta' Bonds tal-UE u Kambjali tal-UE taħt programm uniku ta' finanzjament, u b'hekk tiġi appoġġata l-preżenza fis-suq tal-UE bħala emittent.

2. Introduzzjoni

Il-Kummissjoni ilha tissellef fondi f'isem l-UE għal aktar minn 40 sena. Dawn l-aħħar ħames snin raw zieda sinifikanti fil-ħruġ ta' bonds tal-UE peress li tiddependi fuq is-swieq kapitali biex tiffinanzja programmi kbar bħal SURE³, NextGenerationEU, u assistenza finanzjarja lill-Ukrajna (AMF+, il-Faċilità għall-Ukrajna, u s-self tal-AMF bħala parti mill-inizjattiva tal-ERA tal-G7). Fit-30 ta' Ġunju 2025, id-dejn pendenti totali tal-UE kien EUR 694,9 biljun, li minnhom EUR 33,3 biljun kienu fil-forma ta' Kambjali tal-UE.

Dan ir-rapport ta' nofs sena⁴ jirrieżamina l-implimentazzjoni tal-operazzjonijiet ta' teħid b'self bejn l-1 ta' Jannar 2025 u t-30 ta' Ġunju 2025. Ir-rapport jipprovdi wkoll perspettiva għall-ħruġ ta' Bonds tal-UE fit-tieni nofs tal-2025. Dan ma jevalwax kif jintużaw ir-rikavati mill-ħruġ tal-Bonds tal-UE, inkluż għan-nefqa ekoloġika, peress li din hija koperta f'rapporti separati skont ir-regolamenti għal kull strument⁵.

Minbarra r-rakkomandazzjoni tal-Qorti Ewropea tal-Awdituri ta' Ġunju 2023⁶, l-anness għal dan ir-rapport jippreżenta indikaturi li jistgħu jintużaw għall-monitoraġġ tal-implimentazzjoni tal-

² F'konformità mal-metodoloġija tal-allokazżjoni tal-kostijiet kif stabbilita fid-Deciżjoni ta' Implimentazzjoni tal-Kummissjoni (UE) 2024/1974.

³ L-Istrument Ewropew għal Appoġġ temporanju biex jittaffew ir-Riskji ta' Qgħad f'Emerġenza (SURE, European instrument for temporary Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency).

⁴ Imħejji f'konformità mal-Artikolu 13 tad-Deciżjoni ta' Implimentazzjoni tal-Kummissjoni C(2023)8010, li tistabbilixxi l-arranġamenti għall-implimentazzjoni tal-approċċ ta' finanzjament unifikat għall-operazzjonijiet ta' teħid b'self u ta' maniġġjar tad-dejn.

⁵ Ara, pereżempju, ir-rapporti annwali għall-Faċilità għall-Irkupru u r-Reżiljenza u l-Assistenza Makrofinanzjarja u r-rapport dwar L-Allokazżjoni u l-Impatt tal-Bonds Ekoloġiċi tan-NextGenerationEU.

⁶ Rapport speċjali 16/2023:L-imaniġġjar tad-dejn tan-NGEU fil-Kummissjoni u t-Tweġibiet tal-Kummissjoni

istrategija generali għall-immaniġġjar tad-dejn li tiggwida⁷ l-approċċ ta' finanzjament unifikat tal-Kummissjoni⁸.

3. Implimentazzjoni tal-operazzjonijiet ta' teħid b'self fl-ewwel nofs tal-2025

Fl-ewwel nofs tal-2025, il-Kummissjoni kompliet tiġbor fondi fis-swieq bl-użu tal-approċċ ta' finanzjament unifikat tagħha. Minbarra li jissodisfaw l-impenji kollha ta' żborż fil-ħin, l-ammonti u l-maturitajiet tal-bonds maħruġa baqgħu fil-parametri stabbiliti minn qabel, u t-termini ta' finanzjament kienu konformi ma' dawk ta' emittent tad-daqs u l-klassifikazzjoni tal-UE. It-taqsimiet ta' hawn taħt jipprezentaw uħud mill-komponenti ewlenin tal-operazzjonijiet tal-Kummissjoni ta' teħid u ta' għoti b'self fl-ewwel nofs tal-2025. Aktar indikaturi użati għall-monitoraġġ tal-implimentazzjoni tal-istrategija ta' finanzjament tal-Kummissjoni huma diskussi fl-anness għal dan ir-rapport.

L-EŻEKUZZJONI TAL-OPERAZZJONIJIET TA' FINANZJAMENT FL-EWWEL NOFS TAL-2025

Il-Kummissjoni ġabret total ta' EUR 85,8 biljun f'Bonds tal-UE⁹, b'maturità medja ta' madwar 12-il sena (li hija simili għall-maturità medja għall-finanzjament miġbur fit-tieni nofs tal-2024). Matul l-ewwel nofs tal-2025, il-ħruġ ta' Bonds Ekoloġiċi tan-NextGenerationEU kien ta' EUR 6,9 biljun.

Il-Kummissjoni użat taħlita ta' sitt sindakazzjonijiet (59 % tal-ammont miġbur) u seba' irkanti (41 % tal-ammont miġbur), f'konformità mal-mira mħabbra. F'Marzu 2025, il-Kummissjoni introduċiet l-użu ta' rkantijiet ta' bonds bi tliet partijiet (qabel kienu ntużaw irkanti ta' bonds b'żewġ komponenti) sabiex tippermetti zieda zgħira fil-volumi għal kull irkant. Il-bonds tal-UE nħarġu f'intervalli regolari matul il-perjodu ta' 6 xhur, filwaqt li tqiesu l-kundizzjonijiet tal-likwidità tas-suq filwaqt li giet żgurata preżenza regolari fis-suq.

It-tranzazzjonijiet fl-ewwel nofs tal-2025 ġabu l-ammont totali ta' Bonds tal-UE pendenti għal EUR 661,6 biljun fit-30 ta' Ġunju 2025, li minnhom EUR 516,2 biljun inħarġu permezz tal-approċċ ta' finanzjament unifikat tal-UE. Il-valur totali tal-Bonds Ekoloġiċi pendenti tan-NextGenerationEU kien ta' EUR 75,1 biljun.

F'Jannar 2025, il-Kummissjoni introduċiet ukoll irkanti ta' kontijiet bi tliet partijiet, bit-tnejja ta' linji godda ta' Abbozz ta' Liġi tal-UE ta' 12-il xahar minbarra l-maturitajiet ta' 3 xhur u ta' 6 xhur.

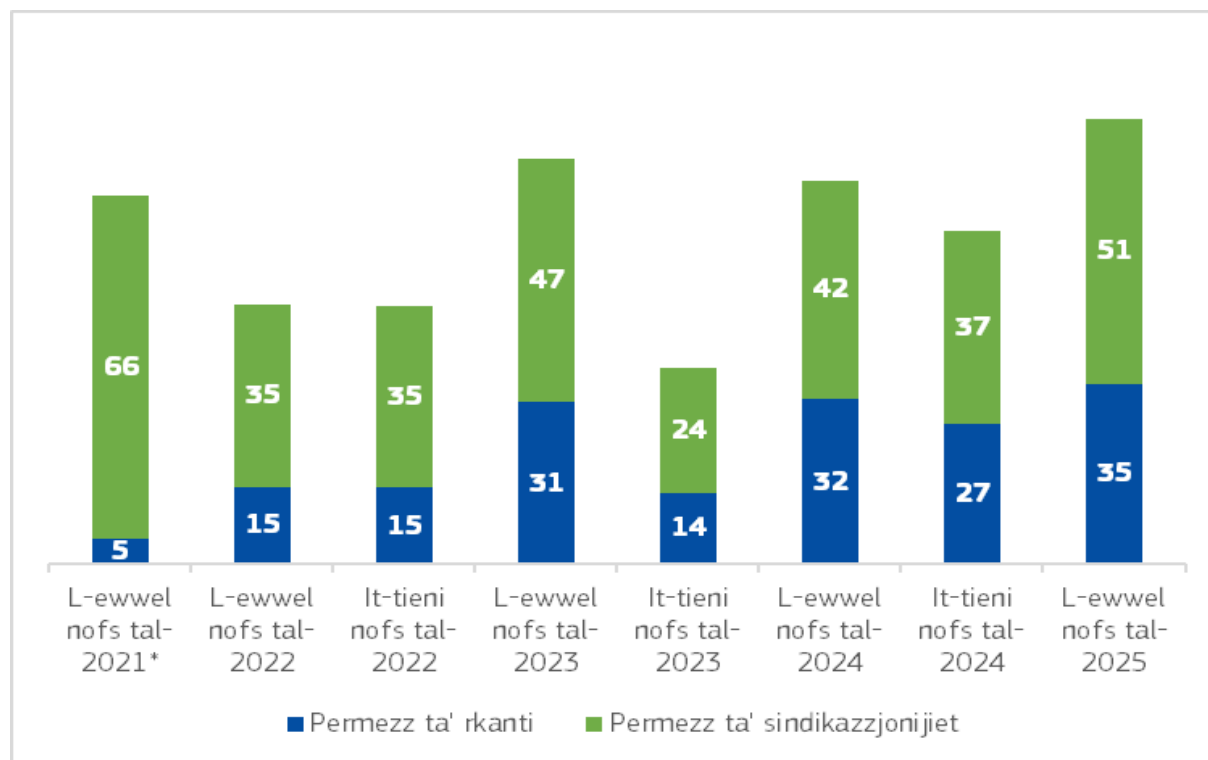
⁷ Ir-rapport ta' kull sitt xhur dwar l-eżekuzzjoni tal-operazzjonijiet ta' għoti u teħid b'self tal-UE mill-1 ta' Jannar 2023 sat-30 ta' Ġunju 2023 fih deskrizzjoni tal-istrategija globali għall-ġestjoni tad-dejn, ara r-raba' [Rapport ta' kull sitt xhur dwar l-eżekuzzjoni tal-operazzjonijiet ta' għoti u teħid b'self tal-UE](#).

⁸ Għall-programmi kollha ta' qabel in-NextGenerationEU, il-Kummissjoni użat approċċ ta' finanzjament back-to-back, ħarġet bonds u tittrasferixxi r-rikavati direttament lill-pajjiżi beneficijarji bl-istess termini (jiġifieri r-rata tal-imgħax u l-maturità) li rċeviet. Meta l-Kummissjoni stabbiliet in-NextGenerationEU fl-2021, hija stabbiliet strategija ta' finanzjament diversifikata tat-tip implimentat mill-akbar emittenti sovrani taż-żona tal-euro, bl-użu ta' strumenti ta' finanzjament differenti (Bonds tal-UE u Kambjali tal-UE) u tekniki ta' finanzjament (sindakazzjonijiet u rkantijiet) biex tkopri l-ħtiġijiet ta' finanzjament fit-tul u fuq terminu qasir. F'Diċembru 2022, il-Parlament u l-Kunsill emendaw l-Artikolu 220a tar-Regolament Finanzjarju biex jippermettu lill-Kummissjoni twessa' l-istrategija ta' finanzjament diversifikata għal programmi oħra ta' teħid b'self tal-UE, filwaqt li holqot approċċ ta' finanzjament unifikat għall-programmi kollha ta' teħid u għoti b'self tal-UE li taħthom l-UE toħroġ "Bonds tal-UE" uniċi, aktar milli bonds denominati separatament għal programmi individwali bħal NextGenerationEU, SURE, u AMF.

⁹ F'konformità mas-semestru preċedenti, id-differenza meta mqabbla mal-mira tal-pjan ta' finanzjament (EUR 90 biljun fl-ewwel nofs tal-2025) tirrifletti s-sottoallokazzjoni tal-Kummissjoni fl-ammonti finali miġbura permezz tal-irkantijiet tal-bonds sabiex jiġu żgurati l-aktar kundizzjonijiet ta' finanzjament attraenti f'dawn it-tranzazzjonijiet minhabba l-offerti prevalenti.

Fl-aħħar ta' Ġunju 2025, l-UE kellha EUR 33,3 biljun ta' kreditu pendenti permezz ta' Kambjali tal-UE.

Tabella 1: Finanzzjament miġbur bis-saħħa tal-approċċ ta' finanzzjament unifikat



* L-ewwel żewġ tranżazzjonijiet tan-NextGenerationEU saru f'Ġunju 2021. Dawn ġew inkluzi fiċ-ċifra għat-tieni nofs tal-2021 peress li kienu parti mill-istess pjan ta' finanzzjament bħat-tranżazzjonijiet li seħħew fit-tieni nofs tal-2021.

L-ammonti kollha f'biljun ta' EUR

ŻBORŻAMENTI

Bis-saħħa ta' dawn it-tranżazzjonijiet, il-Kummissjoni kompliet tiffinanzja l-pjanijiet nazzjonali għall-irkupru u r-reżiljenza tal-Istati Membri billi żborżat ir-rikavati malajr (fi żmien medja ta' disat ijiem ta' xogħol).

B'mod ġenerali, fl-ewwel nofs tal-2025, il-Kummissjoni żborżat total ta' EUR 23,3 biljun għall-politiki kollha flimkien. Ġew żborżati EUR 12,8 biljun biex jiġi ffinanzjat in-NextGenerationEU. Minn dak l-ammont, EUR 8,2 biljun intużaw biex jifinanzjaw il-pjanijiet nazzjonali għall-irkupru u r-reżiljenza tal-Istati Membri taħt l-RRF. Dan jista' jinqasam f'EUR 5,7 biljun fil-forma ta' għotjiet lil 11-il Stat Membru u EUR 2,5 biljun fil-forma ta' self lil 3 Stati Membri. L-EUR 4,6 biljun li kien fadal intużaw biex jifinanzjaw programmi ġestiti mill-UE appoġġjati minn NextGenerationEU¹⁰.

B'mod ġenerali, mis-sajf tal-2021, il-Kummissjoni żborżat EUR 391 biljun biex tappoġġja lin-NextGenerationEU. Dan jinkludi, EUR 205,9 biljun f'għotjiet u EUR 111,2 biljun f'self lill-Istati Membri taħt l-RRF, u EUR 73,9 biljun għall-programmi tan-NextGenerationEU ġestiti mill-UE. Mit-

¹⁰ Dawn jinkludu l-Pjattaforma tat-Teknoloġiji Strateġiċi għall-Ewropa (STEP, Strategic Technologies for Europe Platform), Orizzont Ewropa, il-Fond InvestEU, ReactEU, il-Mekkaniżmu tal-UE għall-Protezzjoni Ċivili (RescEU), il-Fond Agrikolu Ewropew għall-Iżvilupp Rurali (FAEŻR), u l-Fond għal Tranżizzjoni Ġusta.

total ta' EUR 391 biljun f'appoġġ għan-NextGenerationEU, EUR 378,6 biljun ġew iffinanzjati mill-ħruġ ta' dejn.¹¹

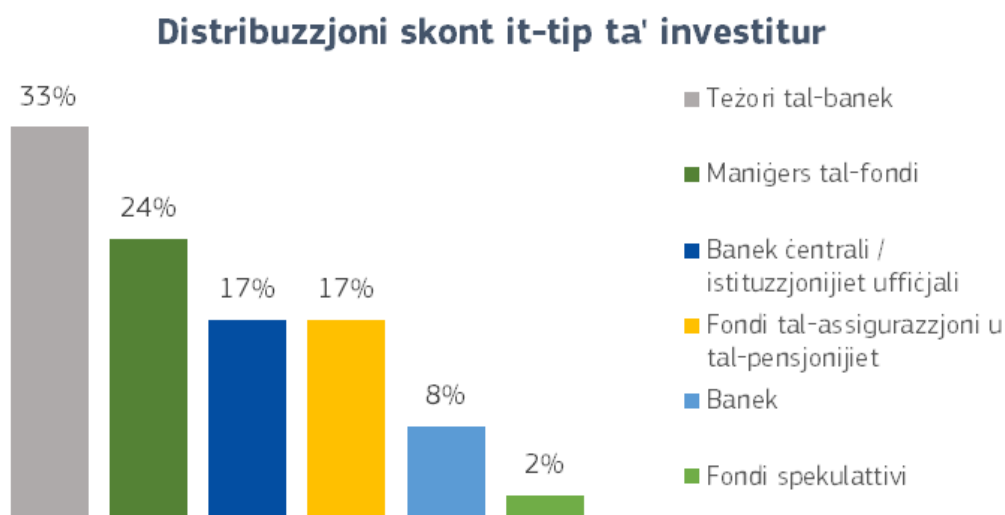
Minbarra l-iżborżi tan-NextGenerationEU, il-Kummissjoni żborżat EUR 10,1 biljun lill-Ukrajna matul l-ewwel nofs tal-2025, li minnhom EUR 3,1 biljun taħt il-Faċilità għall-Ukrajna u EUR 7 biljun taħt il-programm tal-AMF għall-Ukrajna bħala parti mill-inizjattiva tal-ERA tal-G7.

Matul l-ewwel nofs tal-2025, il-ħruġ ta' Bonds tal-UE ffinanzja wkoll EUR 118-il miljun f'self lill-Macedonja ta' Fuq, l-Albanija, il-Montenegro u s-Serbja taħt il-Faċilità għar-Riforma u t-Tkabbir tal-Balkani tal-Punent u EUR 270 miljun f'self taħt il-Faċilità għar-Riforma u t-Tkabbir għall-Moldova.

ID-DOMANDA TAL-INVESTITURI U L-LIKWIDITÀ TAS-SUQ SEKONDARJU

Il-ħruġ ta' Bonds tal-UE kompli jgawdi domanda minn bażi ta' investituri globali bbilanċjata u diversifikata.

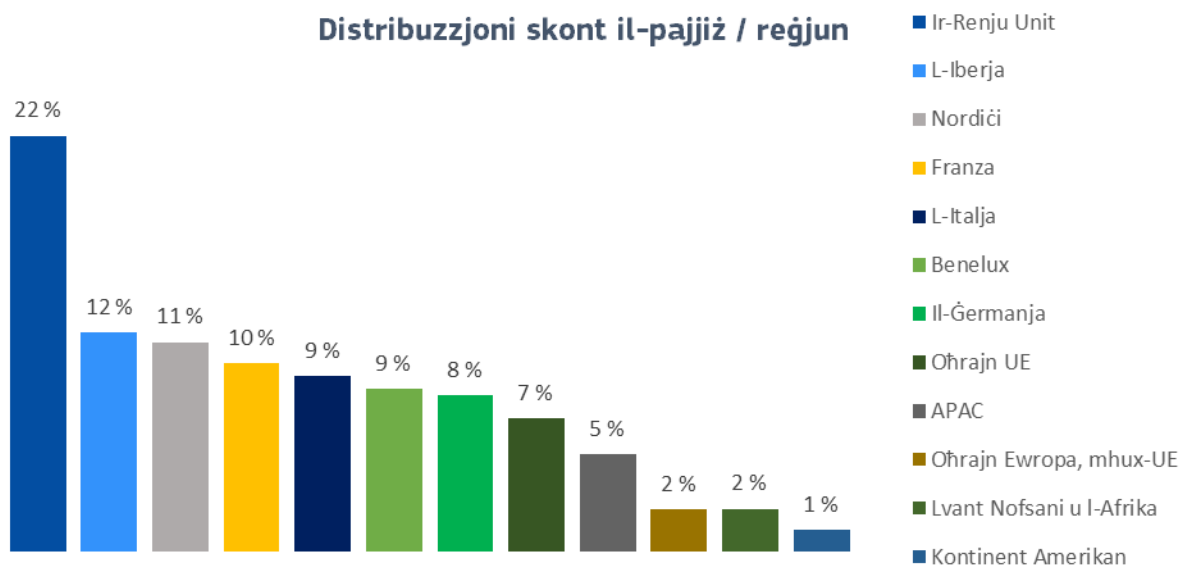
Tabella 2: Investituri fi tranżazzjonijiet sindakati eżegwiti fl-ewwel nofs tal- 2025 skont it-tip ta' investitur



Matul l-ewwel nofs tal-2025, aktar minn 40 % tal-Bonds tal-UE maħruġa permezz ta' sindakazzjoni nixxraw minn investituri b'orizzonti ta' investiment tipikament itwal (jiġifieri manigers ta' fondi, kumpaniji tal-assigurazzjoni u fondi tal-pensjonijiet). Il-banek ċentrali/l-istituzzjonijiet uffiċjali li normalment jippreferu jinvestu f'bonds b'maturitajiet sa 10 snin ammontaw għal madwar 17 % tal-ħruġ sindakat tal-Bonds tal-UE, filwaqt li t-teżori tal-banek kienu l-akbar sors uniku ta' domanda, li jammontaw għal 33 % tal-kotba tal-ordnijiet ta' sindakazzjoni.

¹¹EUR 12.4 biljun addizzjonali f'nefġiet tan-NextGenerationEU ġew iffinanzjati minn sorsi oħra (jiġifieri l-ETS u l-BAR).

Tabella 3: Investituri fi tranzazzjonijiet sindakati eżegwiti fl-ewwel nofs tal-2025 skont ir-reġjun / pajjiż



Il-bonds tal-UE maħruġa permezz ta' sindakazzjonijiet attiraw aktar minn 1,900 investitur differenti minn aktar minn 70 pajjiż differenti mill-bidu tan-NextGenerationEU fl-2021. Fl-ewwel nofs tal-2025, aktar minn 66 % tal-investiment fis-sindakazzjonijiet tal-Bonds tal-UE gie minn investituri li jinsabu fl-UE, u iżjed minn 22 % gie minn investituri internazzjonali li joperaw mir-Renju Unit. Il-kumplement gie minn investituri internazzjonali fl-Asja jew f'pajjiżi Ewropej oħrajn li ma humiex fl-UE bħan-Norveġja u l-Iżvizzera.

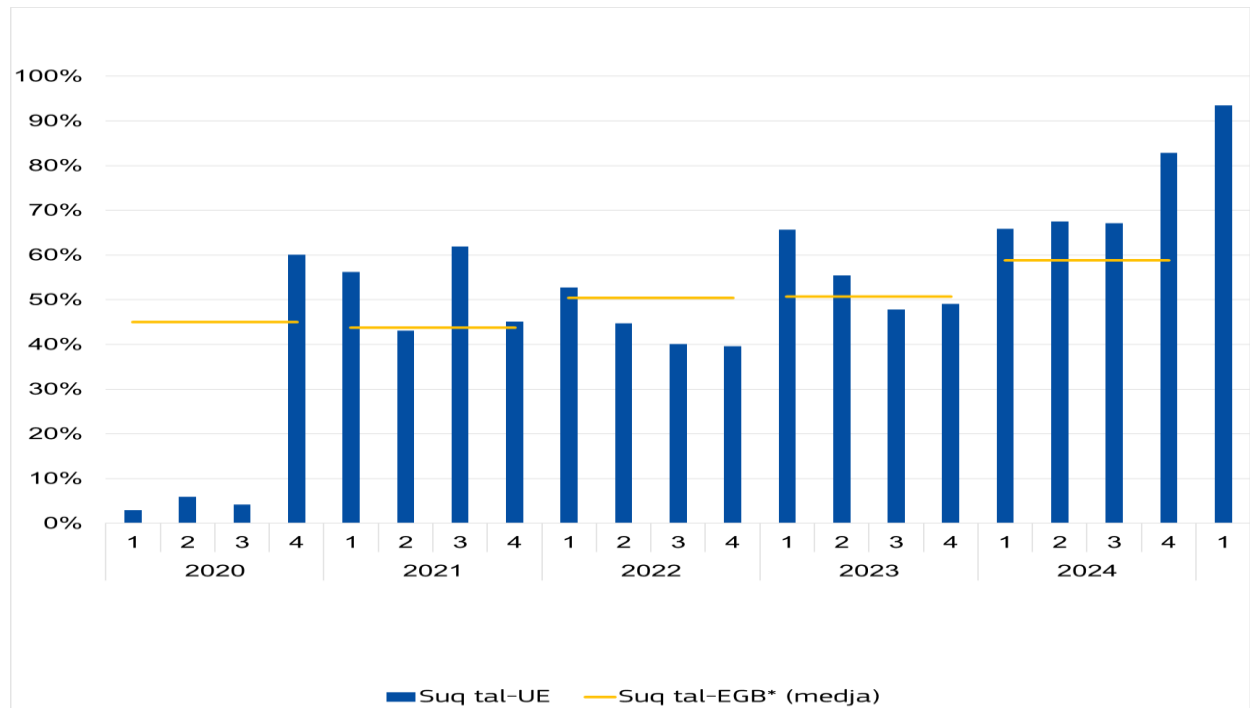
Minkejja l-ambjent turbolenti tas-suq ikkawżat minn incertezza fil-politika kummerċjali globali, il-primjum tal-ħruġ il-ġdid (NIPs, New Issue Premiums)¹², mitlub mill-investituri bħala konċessjoni meta l-UE toħroġ bonds permezz ta' sindakazzjoni, baqa' mrażżan fl-ewwel nofs tal-2025 b'medja ta' madwar 1,6 punt bażi. Dan kien konformi mal-medja ta' primjum tal-ħruġ ġdid ta' 1,65 punt bażi fl-2024 u ma' dawk ta' emittenti oħra dwar tranzazzjonijiet komparabbli (imkejla skont id-daqs u l-maturità).

Fl-istess ħin, il-likwidità tas-suq sekondarju tal-Bonds tal-UE baqgħet b'saħħitha, appoġġata mill-arranġamenti ta' kwotazzjoni fis-seħħ minn Novembru 2023. Skont dawk l-arranġamenti, in-negożjanti primarji tal-UE huma mhegġa jpoġġu prezzijiet affidabbli tal-Bonds tal-UE fuq il-pjattaformi ewlenin tan-negożjar tal-bonds elettronici. Minn meta ġew introdotti dawk l-arranġamenti ta' kwotazzjoni, il-volumi ta' negożjar ta' kuljum tal-Bonds tal-UE fuq il-pjattaforma elektronika ewlenija ta' negożjar laħqu medja ta' madwar EUR 767 miljun b'livelli massimi ta' kuljum ta' aktar minn EUR 2 biljun. Fl-ewwel nofs tal-2025, din il-medja kienet kemxejn aktar baxxa b'fatturat medju ta' kuljum ta' EUR 643 miljun li jirrifletti l-isfond ta' investiment aktar volatili.

Il-Kummissjoni appoġġat ukoll il-likwidità tal-kurva tal-Bonds tal-UE billi użat il-linji eżistenti, filwaqt li ħolqot ukoll oħrajn godda biex jiġu ssodisfati l-ħtigijiet tal-programm u d-domanda tal-investituri. B'riżultat ta' dan, l-ammont medju pendent għal kull Bond tal-UE kien ta' madwar EUR 16-il biljun fl-ewwel nofs tal-2025, zieda minn EUR 14.8 biljun sa tmiem l-2024. Fl-ewwel nofs tal-2025, tnedew ukoll linji godda ta' 3, 10 u 7 snin.

¹² L-NIP huwa premium li l-emittent iħallas sabiex jipperswadi lill-investituri jixtru l-bonds tiegħu fis-suq primarju pjuttost milli fis-suq sekondarju.

Tabella 4: Fatturat tas-suq sekondarju trimestrali tal-Bonds tal-UE u tal-bonds tal-gvern Ewropew (% tal-volum pendenti)



Sors: Il-Kummissjoni Ewropea bbażat ruġha fuq id-data mis-Sottokumitat tal-Kumitat Ekonomiku u Finanzjarju dwar is-Swieq tad-Dejn Sovran tal-UE (ESDM, EU Sovereign Debt Markets).

Nota: F'din it-tabella, is-suq tal-bonds tal-gvern Ewropew (EGB, European government bond) jinkludi bonds maħruġa minn sovrani taż-żona tal-euro, il-Fond Ewropew għall-Istabbiltà Finanzjarja u l-Mekkaniżmu Ewropew ta' Stabbiltà. Id-data għadha mhijiex disponibbli għall-ewwel trimestru tal-2025 u għat-tieni trimestru tal-2025.

4. Kost tal-finanzjament u kostijiet tal-ġestjoni tal-likwidità

KOST TAL-FINANZJAMENT

Il-metodoloġija tal-allokkazzjoni tal-kostijiet skont l-istrategija ta' finanzjament diversifikata tippermetti lill-Kummissjoni torbot il-kostijiet tal-finanzjament iddebitati lill-benefiċjarji (il-baġit tal-UE jew il-benefiċjarji tas-self) mal-kundizzjonijiet miksuba fis-suq meta ġew iffinanzjati l-iżborzi¹³. Barra minn hekk, din il-metodoloġija tippermetti li l-kostijiet tat-teħid b'self jiġu allokat fuq bażi relatata mal-programm. Dan jirrifletti ż-żieda fl-għadd ta' programmi ta' politika ffinanzjati mill-istrategija ta' finanzjament diversifikata bis-saħħa tal-approċċ ta' finanzjament unifikat.

¹³ Għan-NextGenerationEU, il-kostijiet tal-imgħax imġarrba jiġu allokat lill-baġit tal-UE u lill-Istati Membri li jirċievu self f'konformità mal-metodoloġija stabbilita fid-Deciżjoni ta' Implimentazzjoni tal-Kummissjoni (UE) 2021/1095 u fis-suċċessuri tagħha, id-Deciżjoni ta' Implimentazzjoni tal-Kummissjoni (UE) 2022/9701 u d-Deciżjoni ta' Implimentazzjoni tal-Kummissjoni (UE) 2024/1974. Din il-metodoloġija tiddistingwi bejn tliet kategoriji differenti ta' kostijiet: (i) il-kost tal-finanzjament biex jiġu ffinanzjati appoġġ mhux rimborżabbli u żborzi ta' self ikkalkulati għal kompartimenti ta' żmien ta' 6 xhur, (ii) il-kost taż-żamma u l-ġestjoni tal-likwidità, u (iii) il-kostijiet amministrattivi. Il-kompartimentalizzazzjoni għal kull programm ilha possibbli minn meta d-Deciżjoni ta' Implimentazzjoni tal-Kummissjoni (UE, Euratom) 2024/1974 daħlet fis-seħħ fit-tieni nofs tal-2024. Sabiex jiġi evitat kwalunkwe effett retroattiv, il-programmi li ġew iffinanzjati u żborżati qabel ma giet implimentata din il-metodoloġija (bħas-self tal-AMF+ lill-Ukrajna u l-finanzjament tranżitorju eċċezzjonali taħt il-Facilità għall-Ukrajna) għadhom miġbura flimkien mal-operazzjonijiet ta' għoti u teħid b'self tan-NextGenerationEU skont l-approċċ ta' finanzjament unifikat.

F'konformità ma' din il-metodologija, il-kost tal-finanzjament għall-pagamenti tan-NextGenerationEU fil-kompartiment taż-żmien minn Jannar sa Ġunju 2025 ("TC8" fit-tabella ta' hawn taħt) huwa stmat għal 3,17 %, meta mqabbel ma' 2,99 % għall-kompartiment taż-żmien precedenti ta' sitt xhur. Il-kost tal-finanzjament għall-izborzi taħt il-Faċilità għall-Ukrajna, il-programm AMF għall-Eġittu u l-Faċilità għar-Riforma u t-Tkabbir tal-Balkani tal-Punent kien bejn 2,70 % u 2,80 % fi tmiem Ġunju 2025. Il-kost tal-finanzjament għas-self tal-AMF lill-Ukrajna bħala parti mill-inizjattiva tal-ERA tal-G7 kien ta' 2,53 %.

Id-differenzi fil-kostijiet ta' finanzjament bejn il-kompartimenti tal-programm jirriflettu l-karatteristiċi tal-programm, bħad-differenzi fil-maturitajiet medji tal-istrumenti ta' teħid b'self¹⁴.

Tabella 5: Kost tal-finanzjament

NextGenerationEU	TC1	TC2	TC3	TC4	TC5	TC6	TC7	TC8
	0,15 %	1,38 %	2,61 %	3,22 %	3,53 %	3,19 %	2,99 %	3,17 %

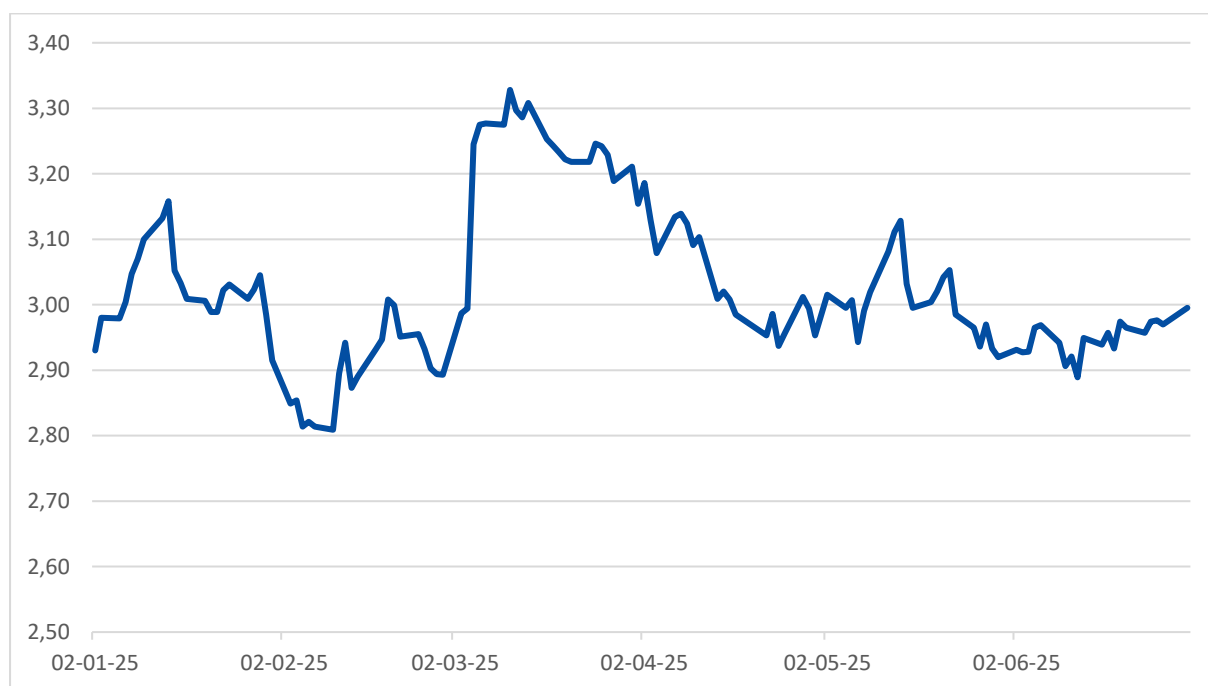
Faċilità għall-Ukrajna	AMF+	AMF għall-Ukrajna (G7 ERA)
2,72 %	3,16 %	2,53 %

AMF għall-Eġittu	Il-Balkani tal-Punent (CP 1)	Faċilità għar-Riforma u t-Tkabbir għall-Moldova
2,70 %	2,77 %	2,89 %

Il-bidliet fil-kost tal-finanzjament jirriflettu wkoll il-kundizzjonijiet prevalenti tas-suq, li għandhom impatt fuq il-kost tas-self għall-hruġ tal-UE. Matul l-ewwel sitt xhur tal-2025, ir-rati tal-imġax urew volatilità sinifikanti bħala riżultat tal-incertezzi ekonomiċi u finanzjarji li jaffettwaw lill-emittenti kollha. B'riżultat ta' dan, ir-rata tal-imġax fuq Bonds tal-UE ta' 10 snin kienet tvarja bejn 2,8 % u 3,3 % matul is-semestru, qabel ma ntemm is-semestru ta' 2,95 %, meta mqabbla ma' 2,93 % fil-bidu ta' Jannar 2025. Fl-istess ħin, il-firxiet tar-rendiment bejn l-UE u l-biċċa l-kbira tal-emittenti tal-EGBs saru kemxejn aktar stretti, bil-firxa tar-rata tal-imġax ta' 10 snin bejn il-Bonds tal-UE u basket ta' 50/50 ta' bonds sovrani Ġermaniżi/Franċiżi li niżlu minn madwar 13-il punt bażi fil-bidu tas-sena għal 5 punt bażi f'Ġunju 2025.

¹⁴ Pereżempju, in-NextGenerationEU bħalissa għandu maturità medja itwal ta' finanzjament meta mqabbel ma' programmi oħra, minhabba l-istruttura tal-limitu massimu temporanju ddedikat "riżorsi proprji" li jkopri l-profil ta' ripagament tan-NextGenerationEU. Sabiex l-assi baġitarji li se jintużaw biex jithallsu lura l-għotjiet tan-NextGenerationEU jkunu jistgħu jinfirxu mingħajr xkiel maż-żmien, il-bonds maħruġa għall-finanzjament tal-għotjiet tan-NextGenerationEU tipikament ikollhom maturità itwal.

Tabella 6: Rendimenti fuq Bonds tal-UE ta' 10 snin



KOSTIJJET TAL-ĠESTJONI TAL-LIKWIDITÀ

Matul l-ewwel nofs tal-2025, il-livell medju ta' parteċipazzjonijiet ta' likwidità kien ta' EUR 71,1 biljun, meta mqabbel ma' EUR 50,7 biljun fit-tieni nofs tal-2024. Dan kien primarjament dovut għal dewmien fl-iżborżi tan-NextGenerationEU meta mqabbla mal-previżjonijiet. B'mod partikolari, il-flussi ta' f'ruġ tal-iżborż ta' kważi EUR 45 biljun previsti għal tmiem l-ewwel nofs tal-2025 ġew posposti għal aktar tard fis-sajf. Programmi oħra raw ukoll xi dewmien żgħir meta mqabbla mal-previżjonijiet.

Iż-żieda sostanzjali fil-partiċipazzjonijiet ta' likwidità hija spjegata mill-ħtieġa li jinżamm self ġenerali għoli minhabba l-ammont kbir ta' fondi li għad iridu jiġu żborżati taħt il-programm NextGenerationEU bejn issa u tmiem l-2026¹⁵. Minhabba l-ammonti mdaqqsa ta' finanzjament meħtieġa matul l-aħħar sena tal-implimentazzjoni tan-NextGenerationEU, huwa essenzjali li l-Kummissjoni tkompli l-operazzjonijiet ta' teħid b'self tagħha fuq skeda regolari u prevedibbli biex tiżgura l-aħjar kundizzjonijiet tas-suq u tissalvagwardja l-prevedibbiltà għall-investituri.

Filwaqt li fis-snin preċedenti dawn il-bilanċi tal-flus iġġeneraw profitt, il-bidla fl-ambjent tar-rata tal-imgħax fissret li dawn il-bilanċi tal-flus bdew jiġġeneraw kost nett. Tabilhaqq, il-bidliet rapidi fir-rati tal-politika monetarja u l-intensifikazzjoni tal-kurvi tar-rendiment fis-suq kollu ziedu l-kostijiet ta' dawn il-partiċipazzjonijiet ta' likwidità.

Sabiex timmassimizza r-redditu mill-investment ta' dawn il-bilanċi tal-flus fuq terminu qasir, il-Kummissjoni wettqet operazzjonijiet estensivi ta' ġestjoni tal-likwidità, bl-użu ta' depożiti b'terminu u tranżazzjonijiet ta' retroriakkwist (repo) biex tinvesti madwar 50-60 % tal-bilanċi tal-flus bħala medja matul l-ewwel sitt xhur tal-2025. Dawn l-investimenti fuq terminu qasir għenu biex jitnaqqas it-trasferiment negattiv assoċjat mal-bilanċ tal-flus investit sa 20 sa 25 punt bażi. B'mod ġenerali, il-kost indikattiv nett tal-ġestjoni tal-likwidità għall-ewwel nofs tal-2025 huwa stmat għal

¹⁵ Ara COM(2025) 310 final.

madwar EUR 195 miljun¹⁶ meta mqabbel ma' introjtu ta' EUR 140 miljun fuq partecipazzjonijiet ta' likwidità fl-2024.

5. Passi biex jiġi żviluppat aktar is-suq tal-Bonds tal-UE

L-implimentazzjoni tal-arrangamenti ta' kwotazzjoni fi tmiem l-2023 u t-tnedija ta' faċilità repo f'Ottubru 2024 tejjbu r-reżiljenza, il-profondità u l-likwidità tas-suq tal-Bonds tal-UE. Fl-ewwel nofs tal-2025, il-Kummissjoni kompliet tinvesti fl-approfondiment tas-suq tal-bonds tal-UE. Wara t-tiżiħ tal-programm tal-Abbozz ta' Ligi tal-UE b'linja ta' 12-il xahar miżjuda f'Jannar 2025 (minbarra l-maturitajiet eżistenti ta' 3 xhur u 6 xhur) u l-format il-ġdid tal-irkanti bi tliet partijiet tal-Bonds tal-UE introdott f'Marzu 2025, il-ħidma wasslet għall-introduzzjoni ta' allokazżjonijiet ta' rkant mhux kompetittivi.

L-introduzzjoni ta' allokazżjonijiet ta' rkant mhux kompetittivi se tippermetti lill-Kummissjoni toffri lin-negozjanti primarji tagħha, ammonti addizzjonali ta' bonds irkantati (20 % tal-volum tal-irkant inizjalment allokati) fil-jum wara l-irkant tal-bonds. Din il-karatteristika ġdida tintuża minn ħafna programmi ta' rkant sovrani biex in-negozjanti primarji tagħhom jingħataw inċentiv biex jippartecipaw fl-irkantijiet u jattiraw aktar interess tal-investituri. Bħalissa għaddejja ħidma preparatorja mal-partijiet ikkonċernati rilevanti bl-għan li jitnedew offerti mhux kompetittivi mill-ħarifa tal-2025.

Fl-istess ħin, komplew l-inizjattivi indipendenti mill-partijiet ikkonċernati tas-suq. Wara t-tnedija tal-kuntratt tal-futuri bbażat fuq l-indiċi tal-ICE f'Diċembru 2024, il-EUREX ħabbret it-tnedija ta' kuntratti tal-futuri tal-Bonds tal-UE mwassla fizikament f'Settembru 2025. Suq tal-futuri li jiffunzjona tajjeb jista' jgħin lill-partecipanti fis-suq jipprezzaw il-Bonds tal-UE u jiħhegġjaw pożizzjonijiet miftuħa. Għalhekk huwa appoġġ potenzjalment siewi ulterjuri għall-funzjonament tas-suq tal-Bonds tal-UE u għar-rwol tal-Bonds tal-UE bħala assi likwidi sikuri. Filwaqt li l-Kummissjoni ma għandha l-ebda rwol dirett jew responsabbiltà għall-operat ta' kuntratti futuri, hija tilqa' dawn l-inizjattivi indipendenti bħala rikonoxximent tal-importanza għall-investituri tas-suq li jimmatūra malajr għall-Bonds tal-UE.

6. Stadji importanti oħrajn fl-ewwel nofs tal-2025

AZZJONI TA' SIGURTÀ GĦALL-EWROPA – (SECURITY ACTION FOR EUROPE, SAFE) STRUMENT FINANZJARJU ĠDID TAL-UE LI GĦANDU JIĠI FFINANZJAT MIS-SELF TAL-UE

Fis-27 ta' Mejju 2025, il-Kunsill adotta Regolament¹⁷ li jistabbilixxi strument finanzjarju ġdid biex jgħin lill-Istati Membri jaċċelleraw l-akkwist ta' kapaċitajiet ta' difiża — l-Azzjoni tas-Sigurtà għall-Ewropa (SAFE). Taħt dan l-istrument, il-Kummissjoni għandha l-mandat li toħroġ sa EUR 150 biljun ta' finanzjament addizzjonali sa tmiem l-2030. Ir-rikavati se jiġu ttrasferiti lill-Istati Membri bħala self għall-finanzjament tal-akkwist ta' kapaċitajiet importanti tad-difiża.

L-Istati Membri għandhom sal-aħħar ta' Novembru 2025 biex jissottomettu t-talbiet tagħhom għal self. Id-daqs tas-self u kwalunkwe prefinanzjament (li jista' jkun sa 15 % tas-self) se jiġu stabbiliti fid-deċiżjonijiet ta' implimentazzjoni, li abbażi tagħhom se jsiru l-iżborzi skont l-istrument il-ġdid.

¹⁶ Partijiet mill-operazzjonijiet ta' investiment fuq terminu qasir qed jimmaturaw fit-tieni nofs tal-2025. Skont l-istandards, madwar EUR 195 miljun huma ppreżentati mingħajr ma titqies ir-remunerazzjoni li kieku kienet tinkiseb fuq dawn il-partecipazzjonijiet. Fuq bażi tad-dovuti, il-kost nett tal-ġestjoni tal-likwidità għall-ewwel nofs tal-2025 jitnaqqas għal madwar EUR 160 miljun.

¹⁷ [Ir-Regolament tal-Kunsill \(UE\) 2025/1106 tas-27 ta' Mejju 2025 li jistabbilixxi l-Istrument ta' Azzjoni għas-Sigurtà tal-Ewropa \(SAFE\) permezz tat-Tiżiħ tal-Industrija Ewropea tad-Difiża.](#)

Il-perjodu ta' żmien estiż tas-SAFE (sa tmiem l-2030) u n-natura xprunata mid-domanda tal-iżborżi jfissru li l-Kummissjoni se tkun tista' timmobilizza l-fondi mingħajr xkiel u kif meħtieġ b'finanzjament fuq terminu qasir u fit-tul tul il-kurva tar-rendiment. Peress li l-finanzjament se jiġi integrat skont l-approċċ ta' finanzjament unifikat tal-UE, l-iżborżi se jiġu ffinanzjati minn Bonds tal-UE b'maturità twila bi prezz kompetittiv u se jiġihallu lura mill-Istati Membri benefiċjarji.

Il-finanzjament tas-self SAFE huwa mistenni li jibda fl-2026 ladarba l-pjanijiet u l-ftehimiet ta' self tal-Istati Membri jkunu ġew approvati. Il-ħruġ kollu għall-finanzjament ta' self SAFE se jsir taħt il-“Bonds tal-UE” uniċi.

7. Prospettiva tal-ħruġ għat-tieni nofs tal-2025

Il-Kummissjoni kompliet timplimenta pjan ta' finanzjament regolari, prevedibbli u ta' volum kbir matul l-ewwel nofs tal-2025 fi sfond ta' swieq volatili. Wara li ġabret EUR 85,8 biljun ta' finanzjament fit-tul fil-forma ta' Bonds tal-UE minn Jannar 2025, il-Kummissjoni lestiet il-pjan ta' finanzjament tagħha għall-ewwel nofs tal-2025 f'konformità mal-iskeda ta' żmien ippubblikata u l-aspettattivi tas-suq tagħha. Ir-rikavati ntuzaw biex jiffinanzjaw firxa varjata ta' politiki tal-UE, inkluż NextGenerationEU, assistenza finanzjarja lill-Ukrajna, u programmi għall-kandidati tat-tkabbir u pajjiżi mhux tal-UE.

Il-ħruġ tal-UE kompla jissodisfa d-domanda qawwija tal-investituri kif riflessa fil-kotba tal-ordnijiet għas-sindakazzjonijiet u appoġġ konsistenti u kostanti għall-irkanti tal-Abbozz ta' Liġi tal-UE u l-Bonds tal-UE. Dan huwa xhieda tas-sigurtà u l-likwidità li l-Bonds tal-UE joffru lill-investituri Ewropej u globali li jfittxu opportunitajiet tajbin ta' investiment f'titoli denominati f'euro bi klassifikazzjoni għolja.

Fit-23 ta' Ġunju 2025, il-Kummissjoni ħabbret l-intenzjoni tagħha li toħroġ sa EUR 70 biljun f'Bonds tal-UE fit-tieni nofs tal-2025. Il-pjan ta' finanzjament jibni fuq il-pjan ta' finanzjament ta' EUR 90 biljun għall-ewwel nofs tal-2025 u huwa konformi mal-volumi ta' ħruġ annwali mistennija kkomunikati preċedentement ta' madwar EUR 160 biljun għall-2025.

Din il-mira tikkostitwixxi rekord annwali tal-ħruġ għall-programm tal-Bonds tal-UE, li jibni fuq is-snin preċedenti (minn EUR 120 biljun fl-2023 għal EUR 140 biljun fl-2024) u li jirrifletti l-ħtiġijiet ta' finanzjament matul is-sentejn li ġejjin, inklużi kważi EUR 335 biljun ta' fondi tal-RRF matul il-ħajja li jifdal ta' dak il-programm. Fil-Komunikazzjoni tagħha tal-4 ta' Ġunju 2025¹⁸, il-Kummissjoni tiddekrivi l-progress li sar fl-implimentazzjoni tal-pjanijiet nazzjonali għall-irkupru u r-reżiljenza u tistieden lill-Istati Membri jħaffu l-implimentazzjoni tagħhom. Barra minn hekk, ir-rikavati se jintuzaw biex tingħata assistenza finanzjarja lill-Ukrajna, lill-kandidati tat-tkabbir u lill-pajjiżi mhux tal-UE, u biex jiġu riportati bonds li jimmaturaw.

L-ammonti miġbura mill-Bonds tal-UE se jiġu ssupplimentati b'finanzjament fuq terminu qasir permezz ta' Kambjali tal-UE. Il-ħruġ tal-Bonds Ekoloġiċi tan-NextGenerationEU (li bħalissa jammonta għal EUR 75,1 biljun) se jibqa' kkalibrat mill-qrib għan-nefqa ekoloġika rrapportata mill-Istati Membri, li tiffinanzja l-komponent ekoloġiku tal-RRF. Il-ħruġ ulterjuri tal-Bonds Ekoloġiċi tan-NextGenerationEU se jkun kundizzjonali fuq in-notifika u l-validazzjoni ta' nefqa addizzjonali rilevanti għall-klima mill-Istati Membri skont il-pjanijiet nazzjonali tagħhom għall-irkupru u r-reżiljenza.

¹⁸ Ara [NextGenerationEU — It-triq għall-2026](#)

Anness: Indikaturi ta' implimentazzjoni dwar l-użu tal-mezzi biex jintlaħqu l-oġġettivi ta' effiċjenza u effettività tal-istrategija ġenerali tal-immaniġġjar tad-dejn tal-Kummissjoni

Indikatur	tal-mezzi	Valur fl-ewwel nofs tal-2025 (sakemm ma jkunx indikat mod ieħor)	Kummentarju dwar l-eżekuzzjoni fit-tieni nofs tal-2024	
Implimentazzjoni tal-programm tal-Bonds tal-UE	a) Frug regolari tul il-kurva kollha Frug regolari tal-Bonds tal-UE (u l-Bonds Ekoloġiċi tan-NextGenerationEU) fil-maturitajiet kollha tul il-kurva kollha (sa 30 sena) sabiex tipi differenti ta' investituri jiġu pprovduti b'opportunitajiet ta' investiment bħala mod kif tinzamm domanda qawwija tal-investituri u, magħha, il-flessibbiltà biex jiġu ddeterminati l-volumi tal-frug u l-maturitajiet għal tranżazzjonijiet individwali abbaži tal-kundizzjonijiet tas-suq.	i. <i>Tqassim tal-maturità tal-programm ta' frug</i> ii. <i>Distribuzzjoni f'waqtha tal-frug</i> iii. <i>Frug ekoloġiku</i> ¹⁹	1-4 snin: 21 % 4-8 snin: 21 % 8-12-il sena: 19 % 12-17 snin: 10 % 17-23-il sena: 12 % 23-31 sena: 17 % Sitt sindakazzjonijiet u seba' rkantijiet ta' bonds, li jirriżultaw f'mill-inqas żewġ ħarġiet fix-xahar. EUR 6.9 biljun, billi jintużaw l-bonds tal-UE 2033 u tal-UE 2050.	Fl-ewwel nofs tal-2025, il-Kummissjoni segwiet l-oġjettiv tagħha permezz ta' frug regolari ta' bonds fit-termini differenti kollha biex tipprovdil lill-kurva tal-UE likwidità fis-segmenti kollha. It-tranżazzjonijiet ta' finanzjament kienu mifruxa fuq il-perjodu ta' 6 xhur biex tiġi żgurata preżenza regolari fis-suq. Kien hemm iżjed tranżazzjonijiet milli fit-tieni nofs tal-2024, peress li l-mira ta' finanzjament tal-ewwel nofs tal-2025 sa EUR 90 biljun kienet oghla mill-mira ta' finanzjament tat-tieni nofs tal-2024 ta' EUR 65 biljun. Il-frug ta' bonds ekoloġiċi kien kemxejn aktar baxx milli fit-tieni nofs tal-2024, li jirrifletti l-infiq ekoloġiku kumulattiv irrapportat mill-Istati Membri, u l-kalibrazzjoni xierqa tal-frug ta' bonds ekoloġiċi għal dawn in-nefġiet.
	b) Kisba ta' bilanċ xieraq ta' rkanti u sindakazzjonijiet L-użu ta' tekniki ta' finanzjament differenti b'bilanċ xieraq, skont il-volumi totali ta' frug u l-kundizzjonijiet tas-suq, sabiex jiġu mmaniġġjati r-riskji ta' eżekuzzjoni, tittejjeb il-likwidità tas-suq sekondarju u jittejjbu l-kostijiet tat-teħid b'self.	i. <i>Qasma tal-irkant/sindakazzjoni bħala %</i>	41 % tal-frug ta' bonds permezz ta' rkant.	Fl-ewwel nofs tal-2025, il-Kummissjoni ħarġet 41 % tal-Bonds tal-UE permezz ta' rkant, kemxejn taħt il-proporzjon fit-tieni nofs tal-2024 (42 %).
	c) Stabbiliment ta' bonds kbar u likwidi ta' valur referenzjali L-użu tal-Bonds tal-UE sabiex il-volum pendenti ta' linji differenti jingieb f'livelli proporzjonati ma' linji kbar u likwidi ta' valur referenzjali.	i. <i>Frug permezz ta' bonds godda vs volum maħruġ permezz ta' taps</i> ii. <i>Velocità tal-użu ta' bonds godda</i> ²⁰	- EUR 22 biljun permezz ta' bonds godda - EUR 64 biljun permezz ta' taps Bejn wieħed u ieħor tliet xhur	Sabiex tappoġġja l-likwidità tat-titoli tal-UE, il-Kummissjoni użat it-tranżazzjonijiet tagħha biex tisfrutta l-linji ta' finanzjament eżistenti, b'madwar 75 % tal-volum ta' finanzjament mobilizzat permezz ta' taps. Tnedew linji ta' finanzjament godda biex jipprovdul lis-suq

¹⁹ Informazzjoni addizzjonali dwar il-Bonds Ekoloġiċi tan-NextGenerationEU: [Dashboard tal-Bonds Ekoloġiċi ta' NextGenerationEU](#)

Indikatur	tal-mezzi	Valur fl-ewwel nofs tal-2025 (sakemm ma jkunx indikat mod ieħor)	Kummentarju dwar l-eżekuzzjoni fit-tieni nofs tal-2024
	iii. <i>Daqs medju ta' bonds pendenti</i>²¹ iv. <i>Fatturat relattiv mal-volum tal-ħruġ</i> v. <i>Fatturat assolut</i>	Madwar EUR 16-il biljun Madwar 174 % fl-ewwel nofs tal-2025 vs 155 % fit-tieni nofs tal-2024 EUR 1154 biljun fl-ewwel nofs tal-2025 vs EUR 894 biljun fit-tieni nofs tal-2024	b'linji referenzjarji ġodda fejn meħtieġ fil-kurva u abbażi tar-rakkomandazzjonijiet tan-negozjanti primarji tal-UE. Fl-ewwel nofs tal-2025 tnedew bonds ġodda ta' 3 snin, 10 snin u 20 sena. B'rizultat ta' dan, l-ammont pendenti medju għal kull bond żdied għal madwar EUR 16-il biljun sa tmiem Ġunju 2025, u b'hekk ġiet żgurata likwidità konsistenti tal-bonds.
d) Immaniġġjar tal-profil ta' maturità tal-ħruġ tal-Bonds tal-UE b'kunsiderazzjoni xierqa għal: - il-marġni ta' manuvra addizzjonali temporanju (għal self relatat man-NextGenerationEU) u l-marġni ta' manuvra permanenti (għall-AMF+) skont il-baġit tal-UE - it-tifdija futura ta' żborżi fi kwalunkwe sena partikolari - ħtigijiet ta' riportament stabbli fil-futur - il-ħtieġa li tiġi protetta l-klassifikazzjoni tal-UE biex jiġu żgurati kostijiet baxxi tat-teħid b'self fit-tul u domanda qawwija mill-bażi tal-investituri ewlenin tagħha.	i. <i>Maturità medja tal-ħruġ</i> ii. <i>Żmien medju sal-maturità tad-dejn pendenti</i> iii. <i>Rifinanzjament ta' terminu qasir, jiġifieri l-perċentwal ta' stokk pendenti tal-bonds u l-kambjali li jimmaturaw fit-12-il xahar li ġejjin</i> iv. <i>Rifinanzjament fuq terminu medju, jiġifieri l-perċentwal ta' stokk pendenti tal-bonds u l-kambjali li jimmaturaw fil-5 snin li ġejjin</i>	Madwar 12-il sena Madwar 11-il sena Anqas minn 10 % Inqas minn 37 %.	Fl-ewwel nofs tal-2025, il-ħruġ ta' Bonds tal-UE kellu maturità medja ta' 12-il sena. Dan jirrifletti l-ħtieġa li l-profil tat-tifdijiet jinfirex fuq tul ta' żmien, filwaqt li, fl-istess ħin, jiġu attirati l-investituri għat-tranzazzjonijiet tas-suq primarju tal-UE. Il-maturità medja baqgħet taħt il-maturità medja massima ta' 17-il sena, stabbilita fid-deċiżjoni annwali dwar it-teħid b'self għall-2025. Iż-żmien medju ponderat sal-maturità tad-dejn pendenti naqas bi fteit (għal madwar 11-il sena wara li mexxa taħt il-marka ta' 11.5-il sena) xprunat mill-profil tal-ħruġ u t-tnaqqis tad-dejn eżistenti. Ir-rifinanzjament baqa' wkoll stabbli, filwaqt li jirrifletti l-ħruġ tal-passat u l-profil ta' tifdija.
Implimentazzjoni tal-programm tal-Kambjali tal-UE	ħruġ regolari ta' Kambjali tal-UE b'maturitajiet sa sena permezz ta' rkant biex jiġu attirati investituri addizzjonali (jew portafolli addizzjonali ta' investituri eżistenti) u jiġi appoġġat l-immaniġġjar	i. <i>Volum pendenti ta' Kambjali tal-UE</i> ii. <i>Għadd ta' rkanti tal-Kambjali tal-UE</i>	Madwar EUR 30 biljun 12 Id-dejn pendenti taħt il-programm tal-Kambjali tal-UE żdied minn madwar EUR 25 biljun għal madwar EUR 30 biljun matul il-perjodu bħala parti mill-iżvilupp tal-programm biex tiġi pprovduta likwidità addizzjonali meta jkun meħtieġ. Dan kien jinkludi wkoll l-introduzzjoni ta' linja ġdida ta' Abbozz

²⁰ Abbażi tal-għadd medju ta' xhur bejn il-ħruġ il-ġdid u l-ewwel tap meta jitqiesu l-linji l-ġodda sfruttati matul l-ewwel nofs tal-2025.

²¹ Bonds pendenti fuq l-għadd ta' bonds fi tmiem it-tieni nofs tal-2024, abbażi ta' bonds maħruġa skont l-istrategija ta' finanzjament diversifikata.

Indikatur		tal-mezzi	Valur fl-ewwel nofs tal-2025 (sakemm ma jkunx indikat mod ieħor)	Kummentarju dwar l-eżekuzzjoni fit-tieni nofs tal-2024
	tal-likwidità.			ta' Ligi tal-UE ta' 12-il xahar.
L-immaniġġar tal-likwidità	Il-ġestjoni ta' ppuljar ta' likwidità bbażata fuq l-obbligi ta' pagament, il-ħtiġijiet ta' żborż u l-kostijiet taż-żamma ta' flus, b'kunsiderazzjoni xierqa għall-kundizzjonijiet prevalenti tas-suq.	<i>i. Ghadd ta' fallimenti ta' pagamenti minhabba nuqqas ta' likwidità</i>	L-ebda	Il-Kummissjoni ssodisfat il-ħtiġijiet kollha ta' żborż u ma kien hemm l-ebda falliment tas-saldu matul it-tieni nofs tal-2024.
Network tan-negozjanti primarji	L-attrazzjoni ta' firxa wiesgħa ta' istituzzjonijiet finanzjarji b'impenn qawwi li jappoġġjaw il-ħruġ tal-UE.	<i>i. Numru ta' istituzzjonijiet li ffirmaw impenji ta' sottoskrizzjoni għal tranżazzjonijiet matul l-aħħar 6 xhur</i>	19 (imqabbla ma' 18 fit-tieni nofs tal-2024)	In-negozjanti primarji tal-UE komplew jappoġġjaw lill-Kummissjoni u r-rotazzjoni fis-sindakazzjonijiet għenet lill-Kummissjoni tagħmel l-aħjar użu mill-banek kollha eliġibbli biex ikunu parti minn sindakat.
Komunikazzjoni ma' diversi partijiet ikkonċernati tas-suq u emittenti pari	Iż-żamma u l-bini tal-fiduċja tal-baži tal-investituri, tal-partecipanti fis-suq u tal-emittenti pari biex jappoġġjaw id-domanda għad-dejn tal-UE u jtejbu l-fehim tal-UE dwar id-dinamika tas-suq u l-ħtiġijiet tal-investituri.	<i>i. Devjazzjonijiet mit-twaqqit imħabbar minn qabel għall-pubblikazzjoni tal-pjanijiet ta' finanzjament</i>	L-ebda	Il-Kummissjoni żammet komunikazzjoni regolari u prevedibbli mas-swieq, f'konformità ma' avvizi preċedenti. Matul l-ewwel nofs tal-2025 seħħet allokazzzjoni mnaqqsa ta' madwar EUR 4 biljun minhabba l-iżgurar ta' kundizzjonijiet ta' finanzjament attraenti fl-irkanti tal-bonds.
		<i>ii. Devjazzjoni mill-volumi mħabbra fil-pjan ta' finanzjament</i>	Madwar EUR 4 biljun jew inqas minn 5 % (meta mqabbel ma' inqas minn 2 % fit-tieni nofs tal-2024).	Ta' spiss, il-Kummissjoni kienet tippubblika statistika għall-investituri, u l-baži diversifikata tal-investituri tagħha komplet tiżdied.
		<i>iii. Statistika dwar id-distribuzzjoni tal-investituri</i>	Għal kull tip: banek ċentrali/istituzzjonijiet uffiċjali 17 %, manigġers ta' fondi 24 %, teżori tal-banek 33 %, fondi tal-assigurazzjoni u tal-pensjonijiet 17 %, banek 8 %, fondi spekulattivi 2 % Għal kull pajjiż/reġjun: Ir-Renju Unit 22 %, il-pajjiżi Nordiċi 11 %, Franza 10 %, il-Benelux 9 %, l-Italja 9 %, l-Asja-Paċifiku 5 %, il-Germanja 8 %, l-Iberja 12 %, pajjiżi oħra tal-UE 7 %, pajjiżi oħra tal-Ewropa, li mhumix fl-UE 2 %, pajjiżi	

Indikatur	tal-mezzi	Valur fl-ewwel nofs tal-2025 (sakemm ma jkunx indikat mod ieħor)	Kummentarju dwar l-eżekuzzjoni fit-tieni nofs tal-2024
		fil-Kontinent Amerikan 1 %, il-Lvant Nofsani u l-Afrika 2 %	