



PRO HUNGARICA COMMUNITATE

A SZLOVÁK GAZDASÁG ELEMZÉSE GAZDASÁGI ÖSSZEFOGLALÓ

ÁPRILIS 2026

Gazdasági összefoglaló

2026. április

Tartalomjegyzék

Vezetői összefoglaló	5
Források.....	7
1. A világgazdaság jelenlegi alakulása	9
Bevezetés.....	9
A globális növekedés lassabb, de nem recessziós alapforgatókönyv szerint alakul.....	9
Az Egyesült Államok és az euróövezet helyzete eltérő	10
A negatív forgatókönyv fő csatornája az energiaár	10
Szlovákia számára a külső kockázat most erősebb, mint a belső sokk.....	11
Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest.....	11
Összegzés	12
Források.....	12
2. Az euróövezet gazdaságának jelenlegi alakulása	13
Bevezetés.....	13
Az áprilisi gyorsmutatók: szolgáltatási gyengeség, ipari javulás	13
Az euróövezeti infláció újra az energia felől kapott lökést	14
Az ECB Gazdasági Jelentés fő üzenete: jobb indulóhelyzet, de magas bizonytalanság	14
Növekedési kép az ECB-jelentésben: a 2025-ös javulás után lassabb 2026.....	15
Munkaerőpiac, bérek és az infláció második körös hatásai	16
Pénzügyi piacok és hitelfeltételek: a sokk szigorította a környezetet.....	17
Fiskális kép az euróövezetben: nagyobb hiány, emelkedő adósság	17
Szerkezeti és uniós gazdaságpolitikai javaslatok az ECB-anyagban.....	18
Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest.....	18
Összegzés	19
Források.....	19
3. Szlovákia gazdasági helyzete	20
Bevezetés.....	20
Az ipar februárban gyenge volt, különösen az autóipar és a fémfeldolgozás	20
A külkereskedelemben a februári export mínuszba fordult	21
A kiskereskedelem továbbra is a háztartási óvatosságot mutatja	22
Bérek és foglalkoztatás az ágazati adatok tükrében.....	23
Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest.....	23
Összegzés	23

Források.....	24
4. Szlovákiai infláció	25
Bevezetés.....	25
A fő inflációs mutató lassult.....	25
Az élelmiszerek és szolgáltatások havi alakulása fékezte az inflációt	26
Az üzemanyagok és az energia továbbra is felfelé mutató kockázatot jelentenek	26
Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest.....	27
Összegzés	27
Források.....	28
5. Szlovákiai munkanélküliség és munkaerőpiac.....	29
Bevezetés.....	29
Márciusban javult a regisztrált munkanélküliség	29
A vállalati és háztartási várakozások továbbra is óvatosak.....	30
A külföldi munkavállalók szerepe történelmi magasságban.....	30
Integrációs kihívások: a munkaerőpiaci hozzáférés önmagában nem elég.....	31
Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest.....	32
Összegzés	32
Források.....	32
6. Makroprudenciális kommentár	33
Bevezetés.....	33
A pénzügyi ciklus élénkülése megállt.....	33
Jelzáloghitelek és lakáspiac: élénkebb kereslet, gyors árnövekedés	34
Fogyasztási hitelek és háztartási kockázatok	35
Vállalati hitelezés: a nagyvállalatok és az ipar fékeznek	35
Bankrendszer: nyereséges, tőkeerős és likvid, de nem kockázatmentes.....	36
Anticiklikus tőkepuffer: nincs változtatás.....	37
Nemzetközi szakirodalmi tanulságok a kommentár alapján	37
Összegzés	37
Források.....	38
7. Biztosítási rés és természeti katasztrófákhoz kapcsolódó pénzügyi kockázatok	39
Bevezetés.....	39
A klímakockázatok gazdasági kárai nőnek	39
A biztosítási rés Szlovákiában nagyon magas.....	40

Miért pénzügyi stabilitási kérdés a nem biztosított vagyon?	41
Milyen irányt jelez az NBS?.....	41
Összegzés	42
Források.....	42
8. Intézményi javaslatok a gazdasági helyzet javítására.....	43
Bevezetés.....	43
A Pénzügypolitikai Intézet üzenetei	43
A Szlovák Nemzeti Bank üzenetei	43
A Költségvetési Felelősségi Tanács üzenetei.....	44
Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest.....	46
Összegzés	46
Források.....	46

Vezetői összefoglaló

A 2026. áprilisi adatok és intézményi értékelések alapján a gazdasági környezet egy hónap alatt érezhetően bizonytalanabbá vált. A fő újdonság nem az, hogy a világgazdaság recesszióba fordult volna, hanem az, hogy a növekedési alaphelyzetre ráépült egy erősebb energiapiaci és geopolitikai kockázat. A közel-keleti konfliktus az olaj-, gáz- és műtrágyapiacra is nyomást okoz, miközben az inflációs várakozások, a fogyasztói hangulat és a vállalati bizalom is érzékenyen reagál.

A Nemzetközi Valutaalap frissített világgazdasági képe szerint a globális növekedés 2026-ban 3,1 százalék lehet. Ez nem válságforgatókönyv, de gyengébb annál, amit korábban várni lehetett. Az energiapiaci sokk leginkább a nettó energiainportőr országokat és a feltörekvő gazdaságokat érinti. A fejlett gazdaságoknál a hatás egyelőre mérsékeltebb, de nem elhanyagolható, mert az energiaárak gyorsan megjelennek a költségekben, majd részben a fogyasztói árakban is.

Az euróövezetben a helyzet kettős. A 2025-ös növekedés még viszonylag kedvező volt, a 2026 eleji adatbázis azonban már óvatosabb képet mutat. A szolgáltatások lendülete áprilisban látványosan gyengült, miközben a feldolgozóipar némileg javult. Ez első ránézésre kedvező lehet Szlovákiának, mert a szlovák export szerkezetében az ipar jelentős szerepet játszik. Ugyanakkor a teljes eurózónás kereslet szempontjából a szolgáltatások romlása komoly figyelmeztetés.

A Szlovák Nemzeti Bank (NBS) által közzétett ECB Gazdasági Jelentés szerint az Európai Központi Bank április elején lényegében jóval jobb helyzetből néz szembe az új energiapiaci sokkkal, mint a 2021-2022-es időszakban. Az infláció már közelebb van a célhoz, az inflációs várakozások jobban horgonyoztak, a munkaerőpiaci bérnyomás nem olyan erős, mint a pandémia utáni újranyitás idején. Ez nem azt jelenti, hogy az új energiaár-sokk veszélytelen, hanem azt, hogy a monetáris politika mozgástere rendezettebb és a helyzet kevésbé túlfűtött keresleti környezetben alakul ki.

Szlovákia gazdasági képe továbbra is sérülékeny. A februári ipari, export- és kiskereskedelmi adatok alapján a belső és külső kereslet egyaránt gyenge. Az autóipar és a fémfeldolgozás forgalma kétszámjegyű éves visszaesést mutatott, a februári exportot bázishatás és a kínai piac gyengesége húzta le, a kiskereskedelem pedig ismét elmaradt a tavalyi szinttől. A gazdaság nem omlott össze, de nem is ad széles alapú élénkületi jelet.

Az infláció Szlovákiában márciusban 3,5 százalékra lassult. Ez kedvezőbb kép, mint egy hónappal korábban, amikor a februári hazai fogyasztóiár-index még 3,7 százalék volt. A javulást főleg az élelmiszerek havi árcsökkenése és a szolgáltatások stabilizálódása segítette. A kép azonban nem teljesen megnyugtató, mert az energiaárak még mindig érdemi nyomást jelentenek, az üzemanyagárak pedig már reagáltak a közel-keleti konfliktusra.

A munkaerőpiac márciusban enyhe javulást mutatott. A regisztrált munkanélküliségi ráta 6,1 százalékra csökkent, a szezonálisan igazított munkanélküliek száma több mint ezer fővel mérséklődött. Ez pozitív jel, de óvatosan kell értelmezni: a vállalatok és a háztartások várakozásai továbbra is visszafogottak, és a munkaerőpiac növekvő mértékben támaszkodik külföldi munkavállalókra. A külföldiek száma közel 150 ezer főre nőtt, ami már a munkahelyek csaknem 6 százalékát jelenti.

A pénzügyi stabilitási kép összességében nyugodtabb, mint a reálgazdasági háttér. Az NBS makroprudenciális kommentárja szerint a pénzügyi ciklus másfél éves élénkülés után megállt, és a következő időszakban inkább stagnálás várható. A jelzáloghitelek növekedése stabil, a lakásárak kétszámjegyű ütemben emelkednek, miközben a vállalati hitelkereslet lassult. A bankrendszer tőkehelyzete, likviditása és jövedelmezősége továbbra is megfelelő, ezért az NBS nem látott okot az anticiklikus tőkepuffer módosítására.

A fiskális oldal továbbra is a gazdaságpolitika egyik legszűkebb keresztmetszete. A Költségvetési Felelősségi Tanács (RRZ) márciusi költségvetési szemaforja 2026-ra 4,3 százalékos GDP-arányos hiányt becsül, vagyis a hivatalos cél teljesítése továbbra is közepes kockázat mellett áll. Középtávon a kép ennél is nehezebb: új, tartós konszolidációs intézkedések nélkül a hiány 2027-től ismét 5 százalék fölé kerülhet, és az államadósság gyorsan emelkedhet. Ez azt jelenti, hogy a konszolidáció szükségességét önmagában kevés intézmény vitatja, a fő kérdés inkább az intézkedések szerkezete és növekedési ára.

A dokumentum végső következtetése egyszerűen megfogalmazható: 2026 áprilisában a szlovák gazdaság nem válságban van, hanem alacsony fordulatszámú, jelentős külső kockázatok mellett működik. A rövid távú stabilitást a munkaerőpiac ellenálló képessége, a bankrendszer tőkeereje és az euróövezet ipari részének részleges javulása támogatja. A töréspontok viszont továbbra is világosak: energiaárak, gyenge fogyasztás, sérülékeny export, szűk költségvetési mozgástér, és hosszabb távon a beruházási és integrációs hiányosságok.

Terület	Legfontosabb áprilisi jelzés	Rövid értelmezés
Világgazdaság	A globális növekedési várakozás 3,1 százalékra mérséklődött.	A világgazdaság nem recessziós alappályán van, de az energiapiaci sokk lefelé húzza a kilátásokat.
Euróövezet	Az áprilisi összesített PMI 48,6 pontra esett, miközben az ipari PMI 52,2 pontig javult.	A szolgáltatások gyengülnek, az ipar részben javul; ez vegyes külső környezetet jelent Szlovákiának.
Infláció az euróövezetben	A márciusi infláció 2,5 százalékra gyorsult az energiaárak miatt.	Az új sokk fő csatornája az energia, nem a túlzott kereslet.
Szlovák ipar	Az ipari árbevétel februárban reálértéken 5,3 százalékkal csökkent.	Az autóipar és a fémfeldolgozás gyengülése a növekedés szűk keresztmetszete.
Szlovák infláció	Márciusban 3,5 százalékra lassult.	Rövid távon kedvező adat, de az energia- és üzemanyagkockázat megmaradt.
Munkaerőpiac	A regisztrált munkanélküliség 6,1 százalékra csökkent.	Látszik enyhülés, de a várakozások és a tömeges leépítési kockázatok óvatosságot indokolnak.
Pénzügyi stabilitás	A pénzügyi ciklus élénkülése megállt, a bankok tőke- és likviditási helyzete stabil.	A bankrendszer ellenálló, de a vállalati hitelezés lassulása a reálgazdasági gyengeség jele.
Költségvetés	A RRZ 2026-ra 4,3 százalékos GDP-arányos hiányt becsül.	A hivatalos cél teljesítése kockázatos, középtávon tartós intézkedésekre van szükség.

Források

1. Inštitút finančnej politiky: Konflikt na Blízkom východe brzdí svetovú ekonomiku.
<https://ifp.sk/konflikt-na-blizkom-vychode-brzdi-svetovu-ekonomiku-flash/>
2. Inštitút finančnej politiky: Vojna na Blízkom východe oslabuje eurozónu.
<https://ifp.sk/vojna-na-blizkom-vychode-oslabuje-eurozonu-flash/>
3. Národná banka Slovenska: ECB čelí ďalšej energetickej kríze z dobrej pozície.
<https://nbs.sk/dokument/a2df7ddd-e24d-48b0-9cb4-f8def1bafa7f/stiahnut/?force=false>
4. Európska centrálna banka / Národná banka Slovenska: Ekonomický bulletin ECB, č. 2/2026.
<https://nbs.sk/dokument/573b2049-a949-485f-b513-3cf78eab4def/stiahnut?force=false>

5. Inštitút finančnej politiky: Inflácia reaguje na konflikt na Blízkom východe.
<https://ifp.sk/inflacia-reaguje-na-konflikt-na-blizkom-vychode-monitor-14-2026/>
6. Rada pre rozpočtovú zodpovednosť: Rozpočtový semafor 2026/03.
<https://www.rrz.sk/rozpocetovy-semafor-2026-03/>

1. A világgazdaság jelenlegi alakulása

Bevezetés

A világgazdasági környezet értékelésekor most két dolgot érdemes egyszerre látni. Az egyik az, hogy a globális gazdaság alappályán továbbra is növekszik. A másik az, hogy a közel-keleti konfliktus olyan energiapiaci és bizalmi kockázatokat hozott vissza, amelyek néhány hónap alatt érdemben gyengíthetik a kilátásokat. Ez különösen fontos egy olyan nyitott gazdaság számára, mint Szlovákia, mert a külső kereslet, az energiaár és a pénzügyi hangulat egyszerre hat a vállalatokra és a háztartásokra.

A Pénzügypolitikai Intézet (IFP) értékelése a Nemzetközi Valutaalap előrejelzését használja kiindulópontként. A kép nem összeomlást mutat, hanem lassabb, kockázatosabb növekedést. A legnagyobb bizonytalanság az, hogy az energiapiaci sokk mennyire lesz tartós. Ha átmeneti marad, a világgazdaság alkalmazkodni tud. Ha viszont az olaj- és gázárak tartósan magasak maradnak, a hatás egyszerre jelenhet meg alacsonyabb növekedésben, magasabb inflációban és gyengébb fogyasztói bizalomban.

A globális növekedés lassabb, de nem recessziós alapforgatókönyv szerint alakul

A Nemzetközi Valutaalap frissített előrejelzése szerint a világgazdaság 2026-ban 3,1 százalékkal bővíülhet. Ez a korábbi várakozásokhoz képest gyengébb adat, de önmagában nem jelent globális recessziót. Inkább arról van szó, hogy a korábbi, óvatos erősödési pályát megszakította a geopolitikai sokk. A közel-keleti konfliktus az energia- és műtrágyaárakon keresztül közvetlenül emeli a vállalati költségeket, közvetve pedig rontja a fogyasztói és befektetői hangulatot.

A növekedési hatás nem egyformán jelentkezik a világban. Az energiainportőr és feltörekvő gazdaságok sérülékenyebbek, mert számukra a magasabb olaj- és gázár gyorsabban rontja a külkereskedelmi mérleget és a háztartások vásárlóerejét. A fejlett gazdaságok egy része ellenállóbb, részben a korábbi jövedelmi tartalékok, részben a stabilabb pénzügyi rendszer miatt. Ez azonban nem jelenti azt, hogy az európai gazdaság védett lenne, hiszen Európa továbbra is erősen kitett az energiaáraknak és a külső kereslet változásának.

Az Egyesült Államok és az euróövezet helyzete eltérő

Az IFP által idézett IMF-előrejelzés szerint az Egyesült Államok 2026-ban 2,3 százalékos, 2027-ben 2,1 százalékos növekedést érhet el. Ez a G7-országok között továbbra is erős teljesítménynek számít. Az amerikai gazdaságot részben az védi, hogy nettó energiaexportőrként kevésbé szenved el az olaj- és gázárak emelkedését, mint azok az országok, amelyek energiainportból fedezik szükségleteik nagy részét.

Az euróövezet ezzel szemben érzékenyebb. Az IMF az eurózóna növekedési kilátását 2026-ra és 2027-re is lefelé módosította. Az idei évre 1,1 százalékos, a következő évre 1,2 százalékos bővülést vár. A lefelé módosítás egyik fontos eleme Németország, amely továbbra is kulcsszereplő a közép-európai ipari láncokban. A német növekedési várakozás gyengülése ezért Szlovákia számára nem távoli hír, hanem közvetlen export- és beruházási kockázat.

A negatív forgatókönyv fő csatornája az energiaár

A konfliktus gazdasági hatása nagymértékben attól függ, hogy az olajár hol stabilizálódik. Az IFP összefoglalója három logikus pályát különít el. Az alapforgatókönyv gyorsabb rendeződéssel számol, ebben a globális növekedés 3,1 százalék körül marad, az infláció pedig 4,4 százalék lehet. A kedvezőtlenebb pálya szerint a kőolaj átlagára 100 dollár körül alakulhat hordónként. Ebben az esetben a globális növekedés 2,5 százalékra lassulna, az infláció pedig 5,4 százalékra emelkedne.

Forgatókönyv	Olajárra vonatkozó feltételezés	Növekedési és inflációs következmény
Alappálya	Gyorsabb rendeződés, a piaci feszültség nem válik tartóssá.	Globális növekedés körülbelül 3,1 százalék; infláció körülbelül 4,4 százalék.
Kedvezőtlenebb pálya	A kőolaj átlagára 100 dollár körül marad hordónként.	Globális növekedés körülbelül 2,5 százalék; infláció körülbelül 5,4 százalék.
Szélsőséges pálya	A kőolaj ára tartósan 110 dollár körül alakul hordónként.	A globális növekedés 2 százalék alá kerülhet; az infláció körülbelül 5,8 százalék lehet.

A szélsőséges forgatókönyv már a globális recesszió határát közelíti. Ha az olajár tartósan 110 dollár körül maradna, a világgazdasági növekedés 2 százalék alá kerülhetne, miközben az infláció 5,8 százalékig emelkedhetne. A lényeg itt nem a pontos szám, hanem az irány: az energiaár egyszerre viselkedik kínálati sokként és inflációs sokként, ezért nagyon nehéz

gazdaságpolitikai helyzetet teremt. A központi bankok ilyenkor nem tudják egyszerre teljesen támogatni a növekedést és fékezni az inflációt.

Szlovákia számára a külső kockázat most erősebb, mint a belső sokk

Szlovákia esetében az IMF-előrejelzés látványos lefelé módosítása részben módszertani és időzítési okokkal is magyarázható: a korábbi előrejelzés még nem számolt teljes mértékben a folyamatban lévő fiskális konszolidációval. Ugyanakkor a negatív irány ettől függetlenül fontos. A szlovák gazdaság egyszerre találkozik a gyenge európai kereslettel, az autóipari bizonytalansággal, az amerikai kereskedelempolitikai feszültségekkel és az új energiapiaci kockázattal.

Ez a kombináció azért kellemetlen, mert nem egyetlen ponton jelentkezik. A magasabb energiaár emeli a vállalatok költségeit. A gyengébb külső kereslet rontja az exportot. A fiskális konszolidáció visszafoghatja a háztartások rendelkezésre álló jövedelmét és az állami keresletet. Ezek külön-külön kezelhető hatások lennének, együtt azonban azt eredményezik, hogy a szlovák növekedés csak nagyon mérsékelt maradhat.

Mutató vagy jelzés	Érték / irány	Szlovákiai jelentőség
Világgazdasági növekedés 2026-ban	3,1 százalékos IMF-várakozás.	A világ nem recessziós pályán van, de a külső kereslet gyengébb a korábban vártnál.
Euróövezeti növekedés 2026-ban	1,1 százalékos várakozás.	A fő exportpiac lassú növekedése korlátozza a szlovák ipar mozgásterét.
Euróövezeti növekedés 2027-ben	1,2 százalékos várakozás.	A gyors külső fellendülés nem tekinthető biztosnak.
Amerikai növekedés 2026-ban	2,3 százalékos várakozás.	Az USA ellenállóbb, de a kereskedelempolitikai kockázat továbbra is számít.
Szlovák növekedési várakozás	0,6 százalék 2026-ra, 1,6 százalék 2027-re az idézett IMF-pályán.	A hazai kilátásokat a konszolidáció és a külső sokkok együtt rontják.

Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest

A múlt havi összefoglalóban a világgazdasági keret csak közvetve, főleg az eurózónán és az energiaárakon keresztül jelent meg. Most önállóbb és fontosabb témává vált, mert a közel-keleti konfliktus már nemcsak európai inflációs kockázat, hanem globális növekedési tényező is.

A legnagyobb változás az, hogy a korábbi óvatos stabilizáció mellé egy számszerűsített negatív globális forgatókönyv is társult. Már nemcsak azt kell nézni, hogy az eurózána hogyan teljesít,

hanem azt is, hogy a világgazdasági energiaárak és az energiaimportőr gazdaságok sérülékenysége mennyire fékezi a nemzetközi keresletet. Szlovákia szempontjából ez azt jelenti, hogy a külső környezet kockázatosabb lett, még akkor is, ha az alapforgatókönyv nem recessziós.

Összegzés

A világgazdasági kép 2026 áprilisában lassulást, de nem összeomlást mutat. A növekedés még pozitív, a legfőbb új kockázat azonban az energiaárak tartóssá váló emelkedése. Ha a konfliktus gyorsan enyhül, a gazdasági hatás kezelhető maradhat. Ha viszont az olaj- és gázárak tartósan magasan maradnak, a világgazdaság egyszerre szembesülhet lassabb növekedéssel és makacsabb inflációval.

Szlovákia számára ez a helyzet különösen érzékeny, mert az ország kis, nyitott és erősen ipari szerkezetű gazdaság. A növekedés nemcsak a hazai költségvetési és munkaerőpiaci döntésektől függ, hanem attól is, hogy az euróövezet, Németország, Kína és az energiaárak milyen irányba mozdulnak.

Források

1. Inštitút finančnej politiky: Konflikt na Blízkom východe brzdí svetovú ekonomiku.
<https://ifp.sk/konflikt-na-blizkom-vychode-brzdi-svetovu-ekonomiku-flash/>

2. Az euróövezet gazdaságának jelenlegi alakulása

Bevezetés

Az euróövezet jelenlegi állapota a szlovák gazdaság egyik legfontosabb külső meghatározója. Szlovákia exportja, ipari rendelésállománya, vállalati beruházási kedve és pénzügyi környezete erősen függ attól, hogy az eurózónában milyen a kereslet és milyen irányba tartanak az árak. A 2026. áprilisi források alapján az eurózóna nem egységesen romlik, de a kockázati térkép érdemben kedvezőtlenebbé vált.

A fejezetben a rövid IFP-gyorsértékelések mellett részletesen feldolgozásra kerül a Szlovák Nemzeti Bank által közölt ECB Gazdasági Jelentés is. Ez azért fontos, mert az anyag nemcsak a konjunkturális mutatókat, hanem az inflációs, monetáris, pénzügyi és fiskális csatornákat is bemutatja. A rövid üzenet az, hogy az Európai Központi Bank most jobb kiinduló helyzetben van, mint a korábbi energiaválság idején, de az új sokk hatását nem lehet félvállról venni.

Az áprilisi gyorsmutatók: szolgáltatási gyengeség, ipari javulás

Az IFP április végi gyorsértékelése szerint az euróövezet új negyedéve aktivitáscsökkenéssel indult. Az összesített beszerzésimenedzser-index 48,6 pontra esett, ami már a zsugorodási tartományt jelzi. A visszaesés fő oka nem a feldolgozóipar volt, hanem a szolgáltatások hirtelen gyengülése. A szolgáltatási mutató 47,4 pontra csökkent, ami a legalacsonyabb érték 2021 eleje óta.

A feldolgozóipar ezzel szemben jobb képet mutatott. Az ipari index 52,2 pontra emelkedett, vagyis már harmadik hónapja a bővülési sávban mozgott. Ezt részben a rendelésállomány javulása, részben az árak emelkedésére számító előzetes beszerzés magyarázza. Ez utóbbi fontos árnyalat: az ipari javulás egy része nem feltétlenül tartós keresleti fellendülés, hanem védekező készletezés is lehet.

Szlovákia szempontjából a kép vegyes. Az ipari javulás elvben jó hír, mert a szlovák kivitelben az ipar és az autóiipari beszállítói láncok nagy súlyúak. A szolgáltatások gyengülése viszont általánosabb bizalmi és jövedelmi romlást jelezhet, ami később a termékkeresletre is visszahathat. Ezért az áprilisi adatot nem lehet egyszerűen pozitív vagy negatív jelzéseként értékelni, inkább törekeny, részben ellentmondásos helyzetet mutat.

Mutató	Áprilisi érték / irány	Értelmezés
Összesített PMI	48,6 pont.	Az euróövezet gazdasági aktivitása ismét zsugorodási jelzést adott.
Szolgáltatási PMI	47,4 pont.	A szolgáltatások 2021 óta nem látott gyenge szintre estek.
Ipari PMI	52,2 pont.	Az ipar harmadik hónapja bővülési tartományban van.
Német összesített PMI	16 havi mélypont.	A legfontosabb szlovák külpiac ismét gyenge jelzést adott.
Árkörnyezet	Gyorsuló beszerzési és eladási árak.	A kínálati sokk inflációs nyomást hoz létre.

Az euróövezeti infláció újra az energia felől kapott lökést

Az IFP inflációs monitorja szerint az euróövezeti infláció márciusban 1,9 százalékról 2,5 százalékra gyorsult. A fő magyarázat az energiaár volt: az energiatételek havi alapon 6,8 százalékkal drágultak. Ez különösen érzékeny fejlemény, mert az energia súlya ugyan a fogyasztói kosárban nem a legnagyobb, de a gazdaság szinte minden területén költségtényező.

Az energiaár-emelkedés országonként eltérően jelenik meg. Szlovákia és Szlovénia kevésbé érintett rövid távon, mert a háztartási villamosenergia- és gázárak bizonyos mértékben késve követik a tőzsdei árakat. Ez átmenetileg tompítja a sokkot, de nem szünteti meg. Ha a magas nagykereskedelmi árak tartósak maradnak, előbb-utóbb a szabályozott és szerződéses árakban is nagyobb szerepet kaphatnak.

A műtrágyaárak külön kockázatot jelentenek. A Hormuzi-szoroson a világ műtrágyakereskedelmének jelentős része halad át, és a konfliktus hatására a karbamid ára erősen megemelkedett. Ennek hatása nem azonnal látszik a bolti élelmiszerárakon, hanem több hónapos késéssel jelentkezhet. Ezért a mostani inflációs folyamatot nemcsak az üzemanyagárakon keresztül kell figyelni, hanem az agrárköltségek oldaláról is.

Az ECB Gazdasági Jelentés fő üzenete: jobb indulóhelyzet, de magas bizonytalanság

Az ECB márciusi döntésekor a Kormányzótanács változatlanul hagyta a három irányadó kamatlábat. A betéti kamat 2,00 százalékon, a fő refinanszírozási műveletek kamata 2,15 százalékon, a marginális hitelkamat 2,40 százalékon maradt. A döntés mögött az a megfontolás

állt, hogy az infláció már közelít a középtávú célhoz, de az új geopolitikai helyzet miatt túl korai lenne előre elköteleződni a következő kamatpálya mellett.

A jelentés egyik kulcsmondata az, hogy az ECB most jobb helyzetből néz szembe egy új energiapiaci sokkal, mint néhány évvel korábban. Ennek több oka van. Az infláció közelebb van a 2 százalékos célhoz, a hosszabb távú inflációs várakozások horgonyzottabbak, a munkaerőpiac kevésbé túlfeszített, és a pénzügyi rendszer ellenállóbb. Ugyanakkor a háború és az energiapiaci bizonytalanság miatt a rövid távú inflációs pálya felfelé, a növekedési pálya lefelé módosult.

A gazdasági jelentés nem egyetlen biztos forgatókönyvet ad, hanem hangsúlyozza, hogy az energiapiaci folyamatoktól függően jelentős eltérések lehetnek. Ha az olaj- és gázellátási zavarok gyorsan enyhülnek, az inflációs hatás kezelhető lehet. Ha viszont a sokk tartós, vagy az energiaár-emelkedés más árakba, bérekbe és nyereségelvárásokba is beépül, akkor a monetáris politikának ismét szigorúbban kell reagálnia.

ECB / euróövezeti mutató	2026	2027	2028
Átlagos harmonizált infláció	2,6 százalék	2,0 százalék	2,1 százalék
Maginfláció	2,3 százalék	2,2 százalék	2,1 százalék
Reál GDP-növekedés	0,9 százalék	1,3 százalék	1,4 százalék
Betéti kamat a márciusi döntés után	2,00 százalék	-	-
Fő refinanszírozási kamat a márciusi döntés után	2,15 százalék	-	-
Marginális hitelkamat a márciusi döntés után	2,40 százalék	-	-

Növekedési kép az ECB-jelentésben: a 2025-ös javulás után lassabb 2026

Az euróövezet GDP-je 2025-ben 1,5 százalékkal nőtt, ami a 2024-es 0,9 százalékhöz képest javulás. A negyedik negyedévben a gazdaság negyedéves alapon 0,2 százalékkal bővült. A növekedést a belső kereslet, különösen a háztartási fogyasztás, a lakásfelújításokhoz kapcsolódó építőipari aktivitás, valamint a kutatás-fejlesztési, szoftver- és adatbázis-beruházások támogatták.

A 2026-os kilátás azonban gyengébb. Az ECB-előrejelzés 2026-ra 0,9 százalékos GDP-növekedést vár, ami lefelé módosítás a korábbi pályához képest. A háború és az energiaár-sokk

csökkenti a háztartások reáljövedelmét, rontja a bizalmat, és óvatosabbá teszi a vállalati beruházási döntéseket. A jelentés ugyanakkor több támaszt is azonosít: az alacsony munkanélküliséget, a magánszektor viszonylag rendezett mérlegeit, a korábbi kamatcsökkentések hatását, valamint a védelmi és infrastrukturális kiadások bővülését.

Az exportoldal továbbra is gyenge pont. A jelentés szerint az euróövezeti kivitelre nyomást gyakorol az amerikai vámkörnyezet, az erősebb euró, a gyenge globális kereslet és a kínai verseny. A negyedik negyedévben az export 0,4 százalékkal csökkent, ezen belül az árukivitel 0,9 százalékkal esett vissza. Ez a szlovák gazdaság szempontjából különösen fontos, mert a hazai ipar erősen kapcsolódik az európai exportláncokhoz.

Reálgazdasági terület	Jelzés az ECB-jelentésben	Szlovákiai olvasat
2025-ös eurózónás GDP	1,5 százalékos éves növekedés.	A fő exportpiac 2025-ben még nem volt válságban.
2026-os GDP-pálya	0,9 százalékos várható növekedés.	A külső kereslet csak mérsékelt támaszt adhat.
Háztartási fogyasztás	A negyedik negyedévben javult, de a háború rontja a bizalmat.	A szlovák export közvetett módon a fogyasztói hangulattól is függ.
Beruházások	A digitális és immateriális beruházások segítettek, de a bizonytalanság fékezhet.	A beruházási láncok lassulása a beszállítók rendeléseit is érintheti.
Export	Árukivitel visszaesése és gyenge exportmegrendelések.	A szlovák ipari termelés számára közvetlen kockázat.

Munkaerőpiac, bérek és az infláció második körös hatásai

Az ECB-jelentés szerint az euróövezeti munkanélküliségi ráta 2026 januárjában 6,1 százalékra csökkent, ami történelmi mélypontnak számít. Ez önmagában erős munkaerőpiacot jelez. Ugyanakkor a foglalkoztatási mutatók már visszafogottabb képet adnak: a PMI-felmérések alapján a munkahelyteremtés inkább stagnál, a feldolgozóiparban pedig továbbra is gyenge.

A bérdinamika szempontjából kedvező jel, hogy az egy főre jutó munkavállalói jövedelem növekedése 4,0 százalékról 3,7 százalékra lassult. A bérindikátorok további enyhülést sugallnak. Ez azért fontos, mert az energiapiaci sokk akkor válna igazán veszélyessé az infláció szempontjából, ha a magasabb energiaárak tartós bér- és árköveteléseket indítanának el. A mostani helyzetben ez a kockázat kisebb, mint 2022-ben volt, de nem tűnt el.

A szolgáltatások inflációja továbbra is magasabb, mint a 2 százalékos célhoz illő szint. Februárban 3,4 százalék volt, miközben az ipari termékek inflációja jóval alacsonyabb maradt.

Ez azt jelenti, hogy a belső költségyomás még nem múlt el teljesen. A jegybank ezért nemcsak az olaj- és gázárak figyeli, hanem azt is, hogy a vállalkozások mennyire tudják vagy akarják továbbhárítani a költségeiket.

Pénzügyi piacok és hitelfeltételek: a sokk szigorította a környezetet

A közel-keleti háború jelentős pénzügyi piaci reakciót váltott ki. A részvénytőzcsokok estek, a kockázati felárak emelkedtek, a piaci kamatok feljebb kerültek. A vállalati hitelköltségek és a jelzáloghitel-kamatok az év eleji adatok alapján 3,6, illetve 3,4 százalék körül alakultak. A vállalati bankhitelezés éves növekedése 2,8 százalék, a jelzáloghiteleké 3,0 százalék volt.

A pénzügyi közvetítés szempontjából ez mérsékelt, de nem elhanyagolható szigorodást jelent. A magasabb piaci kamatok, a vállalati kötvényfelárak és a részvénytőzcsoki kockázati prémiumok emelkedése megdrágítja a finanszírozást. Ez a beruházásokon keresztül később a reálgazdasági növekedést is fékezheti. A mechanizmus egyszerű: amikor a finanszírozás drágább és a kereslet bizonytalanabb, a vállalatok elhalasztanak beruházásokat.

Az ECB ugyanakkor hangsúlyozza, hogy döntései továbbra is adatfüggők és ülésről ülésre születnek. Ez a megközelítés most különösen indokolt, mert a konfliktus kimenetele, az energiaárak tartóssága és a pénzügyi piaci hangulat is gyorsan változhat. A monetáris politika feladata nem az, hogy előre megjósolja a geopolitikai eseményeket, hanem az, hogy megakadályozza a tartós inflációs beépülést.

Fiskális kép az euróövezetben: nagyobb hiány, emelkedő adósság

Az ECB-jelentés fiskális része szerint az euróövezet államháztartási hiánya 2025-ben a GDP 3,1 százaléka körül alakult, majd 2027-2028-ra 3,6 százalékra emelkedhet. Az államadósság-ráta 2025-ben 87,5 százalékon állhatott, 2028-ra pedig 89,5 százalékra nőhet. A romlást több tényező magyarázza: az emelkedő kamatkidadások, a magasabb nyugdíj- és egyéb kiadások, a védelmi és infrastrukturális költségek, valamint a NextGenerationEU-források kifutása.

A jelentés egyértelműen jelzi, hogy az energiaár-sokkra adott fiskális válaszoknak átmenetinek, célzottak és arányosnak kell lenniük. Ez lényeges tanulság a korábbi energiaválságból. Az általános és tartós támogatások rövid távon enyhíthetik a háztartási terheket, de közben növelik a hiányt, tompítják az energiatakarékosági ösztönzőket, és akár inflációs mellékhatásuk is lehet.

A fiskális üzenet tehát nem egyszerű megszorítási logika. Inkább arról szól, hogy a költségvetési politikának egyszerre kell fenntarthatónak és fejlesztésbarátnak lennie. Az

euróövezet számára a védelmi, infrastrukturális, digitális és energiabiztonsági beruházások fontosak, de csak akkor teremtenek tartós növekedési hatást, ha nem vezetnek ellenőrizhetetlen adósságpályához.

Fiskális mutató az euróövezetben	Érték / irány	Értelmezés
Államháztartási hiány 2025-ben	GDP 3,1 százaléka.	A hiány már a kiindulópontban is magas.
Várható hiány 2027-2028-ban	GDP 3,6 százaléka.	A fiskális pálya enyhén romlik.
Államadósság 2025-ben	GDP 87,5 százaléka.	Magas adósságszint mellett kisebb a költségvetési mozgástér.
Államadósság 2028-ban	GDP 89,5 százaléka.	A tartós elsődleges hiány és kamatkiadás adósságnövelő.
Energiatámogatások ajánlott jellege	Átmeneti, célzott, arányos.	A fiskális válasz ne rögzítsen tartós kiadási terhet és ne erősítse az inflációt.

Szerkezeti és uniós gazdaságpolitikai javaslatok az ECB-anyagban

Az ECB-jelentés nemcsak rövid távú helyzetképet ad, hanem több szerkezeti irányt is megjelöl. Az első a fenntartható államháztartás, amely nélkül a kormányok mozgástere szűkül. A második a fosszilis energiafüggőség csökkentése, mert az energiaár-sokkok újra és újra visszatérhetnek. A harmadik a belső piac egyszerűsítése és harmonizálása, amely a termelékenységet és a beruházásokat támogathatja.

Kiemelt szerepet kap a megtakarítási és beruházási unió, valamint a bankunió teljesebbé tétele. Ezek a fogalmak laikus szemmel távolinak tűnhetnek, de a lényegük egyszerű: az európai megtakarítások nagyobb részét európai beruházásokba kellene terelni, és a pénzügyi rendszernek jobban kellene működni határokon át. A digitális euró és a tokenizált központi bankpénz témája szintén a stratégiai autonómiáról és a pénzügyi infrastruktúra versenyképességéről szól.

Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest

A múlt havi összefoglalóban az eurózónáról még viszonylag óvatosan pozitív kép szerepelt: a gazdaság növekedett, a szolgáltatások tartották a blokkot, az ipar pedig lassan kapaszkodott vissza. Áprilusra a kép eltolódott. A szolgáltatások már nem támaszként, hanem gyengepontként jelennek meg, miközben az ipar javulása részben készletezési és árkockázati megfontolásokból fakadhat.

A másik nagy változás az inflációs környezet. Márciusban az eurózónás infláció újra gyorsult, főként az energia miatt. A múlt havi anyagban az energia már kockázatként szerepelt, de az aktuális adatok szerint ez a kockázat már ténylegesen megjelent a fogyasztóiár-indexben, a várakozásokban és az ECB-előrejelzésekben is.

Az ECB-jelentés alapján ugyanakkor a monetáris politikai indulóhelyzet kedvezőbb, mint a 2021-2022-es energiaválság idején. Ez fontos eltérés: most nem egy túlfűtött keresletre rakódik rá az energiaár-sokk, hanem egy mérsékelt, bizonytalan növekedési környezetre. Ez javítja az inflációs kockázatok kezelhetőségét, de nem szünteti meg azokat.

Összegzés

Az euróövezet 2026 áprilisában törékeny állapotban van. A szolgáltatások gyors gyengülése és a bizalmi mutatók romlása lefelé mutató növekedési kockázat, az ipar javulása viszont valamelyest ellensúlyozza ezt. Az inflációs oldalon az energiaár-sokk visszahozta azt a kérdést, amelyet Európa már lezártak szeretett volna látni: hogyan lehet úgy védeni a reáljövedelmeket, hogy közben ne rögzüljön újra magas infláció.

Szlovákia számára az eurózóna mostani képe egyszerre jelent esélyt és veszélyt. Az ipari részleges javulás segítheti az exportot, de a szolgáltatások, a fogyasztói bizalom és a pénzügyi környezet gyengülése korlátozza a pozitív hatást. A legfontosabb következtetés az, hogy a külső kereslet önmagában nem fogja gyors pályára állítani a szlovák gazdaságot.

Források

1. Inštitút finančnej politiky: Vojna na Blízkom východe oslabuje eurozónu.
<https://ifp.sk/vojna-na-blizkom-vychode-oslabuje-eurozónu-flash/>
2. Inštitút finančnej politiky: Inflácia reaguje na konflikt na Blízkom východe.
<https://ifp.sk/inflacia-reaguje-na-konflikt-na-blizkom-vychode-monitor-14-2026/>
3. Národná banka Slovenska: ECB čelí ďalšej energetickej kríze z dobrej pozície.
<https://nbs.sk/dokument/a2df7ddd-e24d-48b0-9cb4-f8def1bafa7f/stiahnut/?force=false>
4. Európska centrálna banka: Ekonomický bulletin ECB, č. 2/2026.
<https://nbs.sk/dokument/573b2049-a949-485f-b513-3cf78eab4def/stiahnut?force=false>

3. Szlovákia gazdasági helyzete

Bevezetés

A szlovák gazdaság rövid távú állapotát 2026 áprilisában elsősorban a februári ipari, külkereskedelmi és kiskereskedelmi adatok alapján lehet megítélni. Ezek a mutatók nem mutatnak egységes élénkülést. Az iparban néhány részterület javul, de az autóipar és a fémfeldolgozás erősen visszaesett. Az export technikai és keresleti okokból negatív tartományba került. A kiskereskedelem továbbra is gyenge, ami azt jelzi, hogy a háztartások fogyasztási óvatossága nem tűnt el.

A fejezet célja nem az, hogy egyetlen számból általános következtetést vonjon le. A szlovák gazdaság most azért nehezen olvasható, mert több ellentétes folyamat fut egyszerre. A beruházási és bizonyos szolgáltatási tényezők stabilizálhatnak, miközben az ipari és fogyasztási alap mutatói sérülékenyek. A kép ezért inkább lassú, egyenetlen alkalmazkodás, mint valódi fellendülés.

Az ipar februárban gyenge volt, különösen az autóipar és a fémfeldolgozás

Az IFP adatai szerint az ipari árbevétel februárban reálértéken 5,3 százalékkal maradt el az egy évvel korábbi szinttől. A gyengeség leginkább két kulcságazatban koncentrált. Az autóipari árbevétel 10,4 százalékkal csökkent éves alapon, a fémfeldolgozás pedig 10,7 százalékos visszaesést mutatott. Ezek nem mellékes ágazatok: az ipari szerkezeten és az exportkapcsolatokon keresztül a teljes gazdaságot érintik.

Az ipari termelési adatok is hasonló irányt jeleznek. Az autóipari termelés 7,3 százalékkal, a fémfeldolgozás 5 százalékkal csökkent. Ezzel szemben a gépipar 10,1 százalékos, az elektronikai és optikai termékek árbevétele 11,9 százalékos növekedést mutatott. Ez azt jelenti, hogy nem általános ipari összeomlásról beszélünk, hanem nagyon egyenetlen ágazati teljesítményről.

A gyenge autóipari adat különösen fontos, mert a szlovák gazdaság hosszú idő óta erősen támaszkodik az autóipari láncokra. Ha ebben az ágazatban tartósan gyenge a rendelésállomány vagy az árbevétel, az a beszállítókra, a logisztikára, a foglalkoztatásra és a külkereskedelmi mérlegre is hat. A jelenlegi adat önmagában még nem bizonyít tartós válságot, de mindenképpen figyelmeztető jel.

Ágazat / mutató	Februári éves változás	Értelmezés
Ipari árbevétel reálértéken	-5,3 százalék.	Az ipar összességében gyenge hónapot zárt.
Autóipari árbevétel	-10,4 százalék.	A kulcságazat erősen visszaesett.
Fémfeldolgozás árbevétele	-10,7 százalék.	A másik fontos ipari blokk is gyenge volt.
Autóipari termelés	-7,3 százalék.	A forgalmi adatot termelési visszaesés is kísérte.
Gépipar	+10,1 százalék.	Az iparon belül vannak ellenállóbb részterületek.
Elektronika és optika	+11,9 százalék árbevétel.	Ez a szegmens pozitív kivételt jelentett.
Építőipari árbevétel	-6,4 százalék reálértéken.	Tizennégy hónap után újra éves visszaesés jelent meg.

A külkereskedelemben a februári export mínuszba fordult

A februári export nominális értéke 1,3 százalékkal csökkent éves alapon. A havi, szezonálisan igazított adat ugyan 2 százalékos javulást mutatott, de az éves kép mégis negatív lett. Ennek egyik magyarázata a bázishatás: az előző év februárjában az amerikai vámok előtt előrehozott készletezés erősítette a kivitel egy részét. A mostani adat tehát részben egy erős tavalyi bázishoz viszonyít.

Külkereskedelmi mutató	Februári adat / jelzés	Értelmezés
Nominális áruexport	-1,3 százalék éves alapon.	Az export éves összevetésben visszaesett.
Export havi alapon	+2,0 százalék szezonálisan igazítva.	A havi irány jobb, de nem fordította pozitívba az éves képet.
Ásványi tüzelőanyagok exportja	-23,9 százalék.	Az energijellegű kivitel erősen csökkent.
Fém- és anyagalapú termékek	-4,1 százalék.	A gyenge ipari kép a kivitel szerkezetében is látszik.
Vegyipar	+9,9 százalék.	Pozitív részterület a külkereskedelmen belül.
Import	-2,5 százalék éves alapon.	A belső kereslet és az energiaimport gyengeségét is jelezheti.
Külkereskedelmi mérleg	+84 millió euró szezonálisan igazítva; +322 millió euró igazítatlanul.	Többlet, de nem feltétlenül erős növekedési jel.

A részletes szerkezet ugyanakkor valódi kockázatokat is jelez. A Kínába irányuló export januárban 69 százalékkal esett vissza éves alapon, és az IFP szerint az év eleji amerikai kivitel

is körülbelül ötödével maradt el az egy évvel korábitól. A gépek és közlekedési eszközök kategóriája stagnált, miközben az ásványi tüzelőanyagok kivitele 23,9 százalékkal csökkent.

A külkereskedelmi mérleg ugyanakkor többletes maradt: szezonálisan igazítva 84 millió eurós, igazítatlanul 322 millió eurós többlet mutatkozott. Ez első látásra kedvező, de óvatosan kell értelmezni, mert az import is csökkent. Ha a többlet részben a gyengébb belső kereslet és alacsonyabb energiaimport miatt jön létre, akkor nem feltétlenül jelent erős exportteljesítményt.

A kiskereskedelem továbbra is a háztartási óvatosságot mutatja

A februári kiskereskedelmi forgalom reálértéken 2,5 százalékkal maradt el az egy évvel korábbi szinttől. Havi alapon, szezonálisan igazítva csak 0,1 százalékos növekedés látszott, vagyis érdemi fordulat nem történt. A háztartások óvatossága továbbra is érzékelhető, ami összhangban van a gyenge bizalmi mutatókkal és a munkaerőpiaci bizonytalansággal.

A legerősebb negatívum ismét az online értékesítés volt, amely 10 százalékkal esett vissza. A szupermarketek forgalma 1 százalékkal, az üzemanyagöltő állomások forgalma 1,8 százalékkal csökkent. Kedvezőbb adatot az informatikai és kommunikációs cikket árusító boltok mutattak, ahol 18,4 százalékos növekedés volt.

A vendéglátás és szálláshely-szolgáltatás képe vegyes. A szálláshelyek éves alapon 19,2 százalékos növekedést értek el, de havi alapon visszaestek. Az éttermek éves növekedése mindössze 0,3 százalék volt. Ez arra utal, hogy bizonyos szolgáltatási területek még élénkek, de a háztartási fogyasztás általános lendülete továbbra is gyenge.

Fogyasztási terület	Februári adat	Mit jelent?
Kiskereskedelem összesen	-2,5 százalék reálértéken éves alapon.	A fogyasztás továbbra sem állt helyre.
Havi változás	+0,1 százalék szezonálisan igazítva.	Lényegében stagnálás.
Online értékesítés	-10,0 százalék.	Továbbra is a leggyengébb fő részterület.
Szupermarketek	-1,0 százalék.	Az alapvető fogyasztás sem mutat erősödést.
Üzemanyagöltő állomások	-1,8 százalék.	A mobilitási és árhatások is fékezhetik a forgalmat.
IKT-boltok	+18,4 százalék.	Pozitív, de szűkebb termékkörhöz kötött jelzés.
Szálláshelyek	+19,2 százalék éves alapon.	Turisztikai részterületen van élénkülés, de havi alapon már gyengülés látszott.

Bérek és foglalkoztatás az ágazati adatok tükrében

A februári ágazati adatok alapján a foglalkoztatás éves alapon 0,2 százalékkal nőtt, miközben az iparban csökkenés látszott. Az építőiparban 3 százalék feletti növekedés volt, a szolgáltatások pedig csak enyhén bővültek. Ez a szerkezet azt mutatja, hogy a munkaerőpiac még nem reagál drámai módon a gyenge konjunktúrára, de az ipari gyengeség már látszik.

A bérek 4,1 százalékkal nőttek, ami az elmúlt időszakhoz képest alacsonyabb dinamika. Reálértelemben a bérnövekedés alig volt pozitív. Az építőiparban 7 százalék körüli, a szolgáltatásokban 3,1 százalékos növekedés volt, miközben az információs és kommunikációs technológiák területén 7 százalékos bércsökkenés jelent meg. Az utóbbi részben adminisztratív és munkaerő-statisztikai átrendeződéssel is magyarázható lehet.

A lényeg az, hogy a bérek még támogatják a háztartások jövedelmét, de már nem olyan erősen, mint korábban. Ha a fogyasztásnak érdemben javulnia kellene, ahhoz nemcsak nominális béremelkedésre, hanem stabilabb munkaerőpiaci várakozásokra és alacsonyabb inflációs bizonytalanságra is szükség lenne.

Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest

A múlt havi összefoglalóban a szlovák gazdaság fő képe az volt, hogy a növekedés fennmarad, de elsősorban beruházási támaszra épül, miközben a fogyasztás és az export gyenge. Az áprilisi adatok ezt a képet nem cáfolták, inkább megerősítették. A különbség az, hogy most már több februári magas frekvenciájú adat is rendelkezésre áll, és ezek alapján az ipari és kiskereskedelmi gyengeség konkrétabban látható.

Az exportnál új elem a februári éves mínusz és a bázishatás hangsúlyos szerepe. A kiskereskedelemnél a fő üzenet nem változott: a háztartások óvatosak, az online forgalom továbbra is gyenge. Az iparban viszont élesebben kirajzolódik az ágazati kettősség: az autóipar és a fémfeldolgozás gyenge, miközben néhány más részterület még növekedni tudott.

A múlt havi értékeléshez képest tehát nem egy teljesen új történet született, hanem a korábbi törékeny növekedési kép kapott részletesebb, és több ponton kedvezőtlenebb alátámasztást.

Összegzés

Szlovákia gazdasági helyzete 2026 áprilisában továbbra is visszafogott. Az iparban erős negatív jelek látszanak a kulcságazatokban, az export éves alapon csökkent, a kiskereskedelem pedig

még mindig nem mutat érdemi fordulatot. A pozitív részterületek fontosak, de nem elég szélesek ahhoz, hogy a teljes gazdaságot gyorsabb pályára állítsák.

A legfontosabb szakmai következtetés az, hogy a szlovák gazdaság rövid távon nem belső fogyasztási lendületből növekszik. A háztartások óvatosak, a külkereskedelem sérülékeny, az ipari teljesítmény pedig ágazatonként erősen széttart. Ez a helyzet különösen érzékennyé teszi az országot az eurózónás kereslet, az autóiipari változások és az energiaárak irányára.

Források

1. Inštitút finančnej politiky: Tržby v automobilovom priemysle a kovovýrobe vo februári výrazne zaostali. <https://ifp.sk/trzby-v-automobilovom-priemysle-a-kovovyrobe-vo-februari-vyrazne-zaostali-flash/>
2. Inštitút finančnej politiky: Februárový export skončil kvôli bázickému efektu v mínuse. <https://ifp.sk/februarovy-export-skoncil-kvoli-bazickemu-efektu-v-minuse-flash/>
3. Inštitút finančnej politiky: Maloobchod vo februári opäť zaostal kvôli online predaju. <https://ifp.sk/maloobchod-vo-februari-opat-zaostal-kvoli-online-predaju-flash/>

4. Szlovákiai infláció

Bevezetés

A szlovákiai infláció márciusban kedvezőbb képet mutatott, mint egy hónappal korábban, de a kockázati környezet nem lett nyugodt. A fogyasztóiár-index éves növekedése 3,5 százalékra lassult, ami önmagában jó hír. Ugyanakkor az energiaárak továbbra is magasabbak, a szolgáltatások árszintje még nem teljesen megnyugtató, és az üzemanyagárak már érzékelhetően reagáltak a közel-keleti konfliktusra.

Az infláció értékelésénél különösen fontos, hogy ne csak a fő számot nézzük. A 3,5 százalékos adat mögött különböző irányú hatások vannak: az élelmiszerek több kategóriában olcsóbbak lettek havi alapon, a szolgáltatások stabilizálódtak, a dohánytermékeknél adóhatás jelentkezett, az üzemanyagoknál pedig külső energiapiaci nyomás. Ezért a márciusi adat kedvező, de nem tekinthető végleges inflációs fordulatnak.

A fő inflációs mutató lassult

A fogyasztói árak márciusban éves alapon 3,5 százalékkal emelkedtek. Ez a februári 3,7 százalékhöz képest mérséklődés. Havi alapon az árszint mindössze 0,1 százalékkal nőtt. A lassulás azért különösen fontos, mert a közel-keleti konfliktus miatt az európai energiapiacra új kockázatok jelentek meg, ennek ellenére a teljes szlovák árindex márciusban nem gyorsult.

A jó hír mellett fontos a szerkezeti óvatosság. Az energiaárak éves alapon még 11,1 százalékkal magasabbak voltak, ami továbbra is jelentős nyomás. A szolgáltatások inflációja 5,6 százalékra lassult, de még mindig magasabb, mint ami hosszabb távon kényelmes lenne. Az iparcikkek, az élelmiszerek és italok, valamint az üzemanyagok éves drágulása 2 százalék alatt maradt.

Inflációs mutató	Márciusi érték	Értelmezés
Teljes fogyasztói infláció	3,5 százalék éves alapon.	A fő mutató februárhoz képest lassult.
Havi árváltozás	+0,1 százalék.	Mérsékelt havi áremelkedés.
Energia	+11,1 százalék éves alapon.	Továbbra is a legfontosabb inflációs kockázat.
Szolgáltatások	+5,6 százalék éves alapon.	Lassult, de még mindig magas.
Iparcikkek, élelmiszerek, italok, üzemanyagok	2 százalék alatti éves drágulás.	Ezek a tételek nem gyorsították erősen a fő indexet.
Imputált lakbér	1 százalék alatti éves emelkedés.	Ez a tétel visszafogott maradt.

Az élelmiszerek és szolgáltatások havi alakulása fékezte az inflációt

Márciusban az élelmiszerek, az alkoholmentes italok és az alkoholos italok több kategóriában havi árcsökkenést mutattak. Az élelmiszereken belül szinte minden nagyobb csoport olcsóbb lett, a gyümölcs kivételével. Különösen az olajok, zsírok, tejtermékek és tojás esetében volt kedvezőbb havi áralakulás. Ez a fogyasztók szempontjából fontos, mert az élelmiszerárak a mindennapi megélhetési érzékelésben nagyobb súllyal jelennek meg, mint amit a statisztikai kosár önmagában sugall.

A szolgáltatások havi alapon nem drágultak. A rekreáció, sport és kultúra területén árcsökkenés látszott, az éttermek és szálláshelyek drágulása pedig lassult. Ez kedvező jel, mert a szolgáltatási infláció általában ragadósabb, vagyis lassabban fordul le, mint az energia vagy egyes élelmiszerek ára. Ha a szolgáltatások havi szinten tartósan megnyugszanak, az a következő hónapokban a teljes inflációt is segítheti.

Ezzel szemben a dohánytermékek ára az adóemelés miatt nőtt. Ez nem klasszikus keresleti infláció, hanem adópolitikai hatás. A fogyasztói árindexben ugyanúgy megjelenik, de gazdaságpolitikai értelmezése más: nem azt jelenti, hogy a gazdaság túlkeresletes, hanem azt, hogy a közteher-változás emelte a fogyasztói árat.

Az üzemanyagok és az energia továbbra is felfelé mutató kockázatot jelentenek

Az üzemanyagárakat a közel-keleti konfliktus márciusban már felfelé tolt. A hatás egyelőre nem volt akkora, hogy a teljes inflációs mutatót gyorsítsa, de a kockázat egyértelműen megjelent. Ha az ellátási zavarok vagy a magas olajárak tartósak maradnak, az üzemanyagáron keresztül közvetlenül, a szállítási és termelési költségeken keresztül pedig közvetve is megemelhetik az árakat.

A szlovák infláció szempontjából az energia különösen bonyolult tétel. A háztartási energiaárak egy része szabályozott vagy szerződéses mechanizmusokon keresztül jelenik meg, ezért a nagykereskedelmi piaci sokk nem mindig azonnal látszik. Ez rövid távon stabilizálhat, de később árazási és költségvetési kérdéseket vethet fel. Ha az állam szélesen és tartósan tompítja a háztartási energiasokkot, annak fiskális ára lehet; ha nem tompítja, a fogyasztói infláció lehet magasabb.

Az inflációs kilátás emiatt nem egyirányú. A márciusi adat alapján az áremelkedés lassult, de a külső sokk miatt a következő hónapokban nem lehet kizárni újabb felfelé mutató

meglepetéseket. A legfontosabb figyelendő tételek az üzemanyag, a háztartási energia, az élelmiszer-termelési költségek és a szolgáltatások béroldali költségnyomása.

Ártényező	Márciusi hatás	Kockázat a következő hónapokra
Élelmiszerek	Több kategóriában havi árcsökkenés.	Ha a műtrágya- és energiaár tartósan magas, később új nyomás jelenhet meg.
Szolgáltatások	Havi alapon stabil árak.	A bérköltségek miatt a szolgáltatási infláció lassabban mérséklődhet.
Üzemanyagok	A közel-keleti konfliktus már felfelé nyomta az árakat.	Tartós olajár-emelkedés esetén közvetlen és közvetett inflációs hatás várható.
Energia	Éves alapon továbbra is 11,1 százalékos drágulás.	A háztartási árak késleltetett átárázása és a fiskális támogatások kezelése kulcskérdés.
Dohánytermékek	Adóemelés miatti drágulás.	Egyszeri adóhatásként értelmezhető, de a fő indexben megjelenik.

Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest

A múlt havi összefoglalóban a februári inflációs kép még 3,7 százalékos hazai fogyasztóiár-indexről és 4,0 százalékos harmonizált inflációról szólt. Az akkori fő üzenet az volt, hogy a januári energiasokk után megjelent némi enyhülés, de az energia és a szolgáltatások továbbra is kockázatot jelentenek. Márciusban ehhez képest a fő mutató tovább lassult 3,5 százalékra.

Az újdonság az, hogy az élelmiszerek és a szolgáltatások havi alakulása most kifejezetten segítette az infláció csökkenését. A kockázati oldal viszont nem javult ugyanilyen mértékben, mert az üzemanyagárak már reagáltak a közel-keleti konfliktusra. Vagyis a tényadat jobb lett, de a kockázati térkép továbbra is feszültebb, mint egy nyugodt dezinflációs időszakban lenne.

A múlt hónaphoz képest ezért a legpontosabb értelmezés: rövid távú javulás történt, de a lefelé tartó inflációs pálya nem tekinthető garantáltnak.

Összegzés

A márciusi szlovák inflációs adat kedvező fejlemény. A 3,5 százalékos éves árnövekedés és a 0,1 százalékos havi emelkedés azt jelzi, hogy a februári enyhülés folytatódott. A fogyasztók számára különösen fontos, hogy az élelmiszerek több kategóriában olcsóbbak lettek, és a szolgáltatások sem drágultak havi alapon.

A szakmai óvatosság azonban indokolt. Az energiaárak még mindig magasak, az üzemanyagok érzékenyek a nemzetközi olajpiacra, a szolgáltatási infláció pedig lassan csökken. A következő hónapok döntő kérdése az lesz, hogy a közel-keleti konfliktus átmeneti árhatás marad-e, vagy újabb inflációs hullámot indít el.

Források

1. Inštitút finančnej politiky: Inflácia v marci spomalila na 3,5 % aj napriek konfliktu na Blízkom východe. <https://ifp.sk/inflacia-v-marci-spomalila-na-35-aj-napriek-konfliktu-na-blizkom-vychode-flash/>

5. Szlovákiai munkanélküliség és munkaerőpiac

Bevezetés

A munkaerőpiac 2026 márciusában enyhe javulást mutatott, miközben a gazdasági háttér továbbra sem erős. Ez a kettősség az egész fejezet kulcsa. A munkanélküliségi adatok jobbak lettek, több álláskereső talált munkát, és a külföldi munkavállalók száma tovább emelkedett. Ugyanakkor a vállalatok és a háztartások várakozásai visszafogottak, az ipar gyenge, és több leépítési kockázat is látható.

A munkaerőpiac értelmezéséhez ma már nem elég a munkanélküliségi rátát nézni. A szlovák gazdaság egyre inkább külföldi munkaerőre támaszkodik, miközben az integrációs politika több nemzetközi összehasonlításban gyenge. Ez a rövid távú munkaerőhiányt enyhítheti, de hosszabb távon társadalmi, oktatási, nyelvi és intézményi feladatokat is jelent.

Márciusban javult a regisztrált munkanélküliség

Az NBS és az IFP egyaránt azt emelte ki, hogy a szlovák munkaerőpiac márciusban pozitívan meglepte az elemzőket. A regisztrált munkanélküliségi ráta 6,1 százalékra csökkent. A szezonálisan igazított munkanélküliek száma több mint 1 100 fővel mérséklődött. Különösen fontos, hogy több munkanélküli talált állást, és az elhelyezkedések száma az elmúlt több mint egy év egyik legjobb értékét mutatta.

Munkaerőpiaci mutató	Márciusi jelzés	Értelmezés
Regisztrált munkanélküliségi ráta	6,1 %.	A fő mutató javult.
Szezonálisan igazított munkanélküliek száma	Több mint 1 100 fős csökkenés.	A munkaerőpiac rövid távon ellenállóbbnak bizonyult.
Elhelyezkedések	Több mint egyéves csúcs közelében.	A munkakeresők nagyobb része talált állást.
Új munkanélküliek	Főként ipar és kereskedelem.	A gyenge ágazati adatok a beáramlásban is látszanak.
Járási kép	A járások felében nem volt változás, csak körülbelül 12 százalékban romlott a helyzet.	A romlás nem volt országosan széles körű.

A javulás mögött részben munkaerőpiaci alkalmazkodás, részben szabályozási és ellátási hatás is állhat. A munkanélküli-ellátások változása befolyásolhatta a nyilvántartásba vétel és az álláskereső időzítését. Ezért a márciusi adatot nem szabad túlértékelni, de lebecsülni sem. Egy gyenge gazdasági hónap után önmagában kedvező, hogy a munkaerőpiac nem romlott tovább.

Az újonnan munkanélkülivé válók száma nagyjából a korábbi szinten maradt, és főként az iparból és a kereskedelemből érkeztek. Ez összhangban van az ipari és kiskereskedelmi adatokkal: a munkaerőpiac javulása nem azt jelenti, hogy minden ágazatban jó a helyzet, hanem azt, hogy a teljes rendszer egyelőre ellenálló.

A vállalati és háztartási várakozások továbbra is óvatosak

A pozitív márciusi adat ellenére a várakozási mutatók nem adnak erős fellendülési jelet. A vállalatok felvételi tervei a hosszú távú átlag alatt vannak. Az iparban sok cég nem tervez új munkaerőt felvenni, míg a többi szektorban valamivel kedvezőbb a kép. A háztartások körében tízből négyen arra számítanak, hogy a következő egy évben nőni fog a munkanélküliség.

Ez a várakozási környezet azért fontos, mert a fogyasztási és beruházási döntésekre közvetlenül hat. Ha a háztartások attól tartanak, hogy romolhat a munkaerőpiac, óvatosabban költenek. Ha a vállalatok bizonytalanok, kevesebb új munkavállalót vesznek fel és elhalaszthatják beruházásaikat. Így a munkaerőpiaci bizalom önmagában is gazdasági tényezővé válik.

A leépítési kockázatok szintén jelen vannak. Az IFP említést tesz a Samsunghoz és beszállítóihoz kapcsolódó több mint 1 100 embert érintő lehetséges hatásról, valamint informatikai és támogató szolgáltatási leépítésekről Pozsonyban és Kassán. Ezek nem feltétlenül fordítják meg az országos trendet, de jelzik, hogy a javulás törékeny.

A külföldi munkavállalók szerepe történelmi magasságban

A külföldi munkavállalók száma márciusban majdnem elérte a 150 ezret, és a munkahelyek csaknem 6 százalékát adta. Ez történelmi léptékű változás. A külföldi munkaerő hozzájárul a termelés fenntartásához, enyhíti a hazai munkaerőhiányt, és a járulékokon, adókon keresztül az államháztartáshoz is hozzájárul. Rövid távon tehát stabilizáló tényező.

A szerkezet azonban gyorsan változik. A harmadik országból érkező munkavállalók aránya tíz év alatt több mint megháromszorozódott, és ma már a külföldi munkavállalók több mint háromnegyedét adja. Az ukrán állampolgárok a harmadik országbeli munkavállalók körülbelül felét, az összes külföldi munkavállaló 38 százalékát jelentik. Emellett nő India, Szerbia, Vietnam, Nepál és a Fülöp-szigetek szerepe is.

A külföldi munkavállalók területi és szakmai koncentrációja jelentős. A munkavállalók 43,6 százaléka a pozsonyi régióban dolgozik, és az operátori, gépkezelői és manuális munkakörökben már közel egyötödük külföldi. Ez egyszerre jelzi a gazdaság nyitottságát és a hazai munkaerő-kínálat korlátait.

Külföldi munkaerő mutatója	Aktuális érték / irány	Gazdasági jelentőség
Külföldi munkavállalók száma	Közel 150 ezer fő márciusban.	A munkaerőpiac egyre inkább külföldi munkaerőre támaszkodik.
Munkahelyeken belüli arány	Csaknem 6 százalék.	Már nem marginális jelenség, hanem szerkezeti tényező.
Harmadik országbeliek aránya	Több mint háromnegyed a külföldi munkavállalók között.	A migrációs szerkezet távolabbi országok felé tolódik.
Ukrán munkavállalók	Az összes külföldi munkavállaló 38 százaléka.	A háború utáni migráció tartós munkaerőpiaci tényezővé vált.
Pozsonyi régió aránya	43,6 százalék.	Erős területi koncentráció.
Manuális és gépkezelői munkakörök	Közel egyötöd külföldi.	Bizonyos termelési területek külföldi munka nélkül nehezen működnének.

Integrációs kihívások: a munkaerőpiaci hozzáférés önmagában nem elég

Az IFP migrációs monitorja szerint Szlovákia az integrációs politikák nemzetközi összehasonlításában gyenge helyen áll. A MIPEX-index alapján az ország különösen a munkaerőpiaci hozzáférés és a megszerzett képességek hasznosítása terén marad el. Az oktatáspolitikai és politikai részvételi dimenziókban is gyenge eredmény látszik. Ez azért fontos, mert a külföldi munkaerő hosszabb távú gazdasági hasznát nemcsak a belépés, hanem az integráció minősége határozza meg.

A 2025-2030 közötti nemzeti migrációs és menekültügyi stratégia, valamint a 2025. március 1-jétől hatályos jogi változások bizonyos adminisztratív folyamatokat egyszerűsítenek. Ide tartozik például a digitalizált vízum- és engedélyezési ügyintézés, valamint az ideiglenes védelem alatt álló ukrán állampolgárok igazolványainak rendezése. Ezek hasznos lépések, de az IFP szerint több gyakorlati támogatásra is szükség van: nyelvi képzésre, információs és szolgáltatási hozzáférésre, közösségi támogatásra és tisztességes munkafeltételekre.

A gazdasági jelentőség egyszerű: ha a külföldi munkavállalók csak rövid távú munkaerőpótlást jelentenek, akkor a gazdaság alkalmazkodása korlátozott marad. Ha viszont sikerül őket nyelvileg, szakmailag és társadalmilag jobban integrálni, akkor a termelékenységi és adóbevételi hatás is tartósabb lehet.

Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest

A múlt havi összefoglalóban a munkaerőpiacról inkább hűlő képet adtunk: a munkanélküliség emelkedett, a foglalkoztatás gyengült, miközben a bérek még stabilizálták a háztartásokat. Áprilusra a fő újdonság az, hogy a márciusi regisztrált munkanélküliségi adat javult. Ez kedvező eltérés a korábbi hűlési történethez képest.

A másik fontos változás a külföldi munkavállalók szerepének részletesebb előtérbe kerülése. A múlt hónapban a külföldi munkaerő történelmi csúcsát már említettük, most viszont az IFP külön monitorja alapján pontosabban látszik, hogy ez nem átmeneti jelenség, hanem szerkezeti átalakulás. A külföldi munkavállalók közel 6 százalékos munkaerőpiaci aránya már makrogazdasági jelentőségű.

Összességében a munkaerőpiaci kép a múlt hónaphoz képest rövid távon jobb, szerkezetileg viszont összetettebb. A munkanélküliségi mutató javult, de a vállalati várakozások, a leépítési kockázatok és az integrációs hiányosságok miatt a javulás nem tekinthető teljes fordulatnak.

Összegzés

A szlovák munkaerőpiac márciusban ellenállóbbnak bizonyult, mint amit a gyenge ipari és fogyasztási háttér alapján várni lehetett volna. A munkanélküliség 6,1 százalékra csökkent, és több álláskereső talált munkát. Ez jó hír, különösen egy bizonytalan külső környezetben.

Ugyanakkor a munkaerőpiac hosszabb távú állapota nem ítéhető meg csak ebből az adatból. A várakozások óvatosak, több leépítési kockázat látszik, és a külföldi munkaerő szerepe gyorsan nő. A következő időszak egyik legfontosabb feladata az lesz, hogy a külföldi munkavállalók jelenléte ne csak mennyiségi munkaerőpótlás legyen, hanem jobban integrált, termelékenyebb és stabilabb munkaerőpiaci részvétellé váljon.

Források

1. Národná banka Slovenska: Slovenský trh práce opäť pozitívne prekvapil. <https://nbs.sk/komentare/slovensky-trh-prace-opat-pozitivne-prekvapil/>
2. Inštitút finančnej politiky: Trh práce mení tvár: cudzinci pribúdajú, integrácia zaostáva. <https://ifp.sk/trh-prace-meni-tvar-cudzinci-pribudaju-integracia-zaostava-monitor-16-2026/>
3. Inštitút finančnej politiky: Trh práce v marci s miernym zlepšením. <https://ifp.sk/trh-prace-v-marci-s-miernym-zlepsenim-flash/>

6. Makroprudenciális kommentár

Bevezetés

A makroprudenciális politika célja nem az, hogy napi szinten ösztönözze vagy fékezze a gazdaságot, hanem az, hogy a pénzügyi rendszer egészének kockázatait kezelje. Egyszerűbben: azt figyeli, hogy a bankrendszer, a hitelezés, az ingatlanpiac és a vállalati pénzügyek nem építenek-e fel olyan feszültségeket, amelyek később válsághoz vezethetnek. A 2026. márciusi NBS-kommentár szerint a szlovák pénzügyi ciklus másfél éves élénkülés után megállt.

A kép összességében nem riasztó, de óvatosságot indokol. A háztartási hitelezés, különösen a jelzálogpiac, stabilan nő. Az ingatlanárak gyorsan emelkednek. A vállalati hitelezés viszont lassul, főként a nagyvállalati és ipari szegmensben. A bankrendszer nyereséges, tőkeerős és likvid, de a gazdasági lassulás, a fiskális konszolidáció, a geopolitikai kockázatok és az energiaárak miatt a következő időszak nem lesz egyszerű.

A pénzügyi ciklus élénkülése megállt

Az NBS szerint a pénzügyi ciklus másfél évig tartó helyreállása 2026 elejére megállt. Ez összhangban van a reálgazdasági környezet lassulásával. A gyenge gazdasági hangulat, a fokozatosan romló munkanélküliségi várakozások és a vállalati hitelkereslet visszafogottsága ellensúlyozza a háztartási hitelezés és az ingatlanpiac élénkebb pontjait.

Pénzügyi ciklus eleme	Aktuális jelzés	Értelmezés
Pénzügyi ciklus	A másfél éves helyreállítás megállt.	A hitelezési és ingatlanpiaci lendület már nem erősödik tovább.
Háztartási hitelek	Stabil növekedés.	A lakossági oldal még támogatja a pénzügyi ciklust.
Vállalati hitelek	Érezhető lassulás.	A reálgazdasági bizonytalanság a hitelkeresletben is látszik.
Magánadósság	Nem emelkedik hirtelen.	Nincs klasszikus adósság-buborék-jelzés.
Következő időszak	Inkább stagnálás várható.	A pénzügyi ciklus nem omlik össze, de lendületet sem kap.

Fontos, hogy a kommentár nem beszél túlzott ciklikus kockázatfelépülésről. A magánszektor eladósodottsági mutatói nem ugrottak meg, a hitel/GDP arány körülbelül 60 százalék körül mozog, a portfólióminőség pedig továbbra is jó. Ez azt jelenti, hogy nincs olyan klasszikus hitelezési túlfűtöttség, amely azonnali szigorítást indokolna.

Ugyanakkor a régebbi kockázatok nem tűntek el. Az ingatlanárak emelkedése, a háztartási hitelállomány bővülése és a vállalati szektor egyes gyengülő ágazatai olyan tényezők, amelyeket folyamatosan figyelni kell. A makroprudenciális politika jelenleg inkább készenléti állapotban van, nem beavatkozási kényszerben.

Jelzáloghitelek és lakás piac: élénkebb kereslet, gyors árnövekedés

A jelzáloghitel-piacon az aktivitás viszonylag magas maradt. 2025 októberében hároméves csúcsot ért el az új jelzáloghitelek száma, a medián hitelösszeg pedig elérte a 100 ezer eurót. A jelzáloghitelek átlagos kamata 3,5 százalék körül alakult, ami az európai uniós medián felett van. A jelzáloghitel-állomány éves növekedése 2025 szeptemberétől 2026 februárjáig 6,6 százalékról 8,0 százalékra gyorsult.

A lakás piacon erős árnövekedés látszik. A másodpiaci lakások négyzetméterára 2026 februárjában több mint 13 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbit, az egyszobás lakásoknál pedig 20 százalék körüli drágulás jelent meg. Az új építésű lakások ára jóval mérsékeltebben, körülbelül 4 százalékkal nőtt.

Az építési oldalon vegyes a kép. A 2025-ben befejezett új lakások száma 20 százalékkal csökkent, Pozsonyban pedig közel 50 százalékos visszaesés volt. Ugyanakkor a kiadott engedélyek száma több mint egyharmaddal meghaladta a hosszú távú átlagot. Ez későbbi kínálatbővülést jelezhet, de rövid távon az árakra még a kínálati szűkösség hat.

Lakás piaci / jelzálogpiaci mutató	Aktuális adat	Értelmezés
Medián jelzáloghitel-összeg	100 ezer euró.	A háztartások nagyobb hitelösszegeket vesznek fel.
Átlagos jelzálogkamat	Körülbelül 3,5 százalék.	A kamatcsökkenés megállt, a szint az EU-medián felett van.
Jelzáloghitel-állomány növekedése	8,0 százalék 2026 februárjában.	A lakossági hitelpiac tovább bővül.
Másodpiaci lakásárak	Több mint 13 százalék éves növekedés.	Az ingatlanpiaci árnyomás erős.
Egyszobás lakások	Körülbelül 20 százalékos éves drágulás.	A kisebb lakásoknál különösen erős keresleti nyomás lehet.
Befejezett új lakások	-20 százalék 2025-ben, Pozsonyban közel -50 százalék.	A kínálati oldal rövid távon gyenge.

Fogyasztási hitelek és háztartási kockázatok

A fogyasztási hitelek növekedése lassult, de még mindig az európai uniós átlag felett maradt. A fogyasztási hitelek kamatai 9 százalék közelében mozogtak, az éves növekedés pedig 2026 elején 5,9 százalék körül alakult. A jelzáloghiteleknél a késedelmek továbbra is ritkák, a fogyasztási hiteleknél viszont a nemteljesítési arány emelkedett: 2025 első felében 7,3 százalékról 8,1 százalékra nőtt.

Ez a különbség szakmailag fontos. A jelzáloghitel jellemzően fedezett, hosszabb lejáratú és szigorúbb jövedelmi vizsgálathoz kötött. A fogyasztási hitel gyorsabban reagálhat a háztartások jövedelmi stresszére. Ha a munkaerőpiaci bizonytalanság vagy az infláció újra erősödne, először gyakran a fogyasztási hitelek portfólióminősége romlik.

A jelenlegi adatok alapján még nincs széles körű háztartási hitelválság. Inkább arról van szó, hogy a fogyasztási hitelek kockázata érzékenyebb, mint a jelzáloghiteleké, és ezért a bankoknak, illetve a felügyeletnek külön figyelniük kell erre a szegmensre.

Vállalati hitelezés: a nagyvállalatok és az ipar fékeznek

A vállalati hitelezés lassulása az NBS-kommentár egyik legfontosabb pontja. A vállalati hitelek éves növekedése 2025 decemberében még 7 százalék körül volt, februárra viszont 3,3 százalékra lassult. A negyedik negyedévben a hiteláramlás negatív lett, vagyis a vállalati hitelállomány bővülése megtorpant.

A lassulás főként a nagyvállalatoknál és az ipari vállalatoknál látszik. Az ipar rendelési és exporthelyzete bizonytalanabb, a kereskedelmi ingatlanpiac pedig stagnál. A vállalati nemteljesítési ráta összességében továbbra is történelmi mélypont közelében van, de az iparban, a kereskedelemben és a kis- és középvállalati körben elszigetelt romlási jelek jelentek meg.

Vállalati pénzügyi mutató	Aktuális adat / irány	Értelmezés
Vállalati hitelek növekedése 2025 decemberében	Körülbelül 7 százalék.	A korábbi növekedés még viszonylag erős volt.
Vállalati hitelek növekedése 2026 februárjában	3,3 százalék.	Gyors lassulás jelent meg.
Hiteláramlás a negyedik negyedévben	Negatív.	A vállalati hitelállomány bővülése megtorpant.
Kereskedelmi ingatlanhitelezés	Stagnálás.	Az ingatlanpiaci vállalati szegmens nem húz.
Nemteljesítő vállalati hitelek	Történelmi mélypont közelében, de néhány ágazatban romlás.	Még nincs széles körű romlás, de a kockázatok nőnek.

A vállalati hitelezés lassulása nem csupán banki kérdés. Ha a vállalatok kevesebb hitelt vesznek fel, az gyakran azt jelenti, hogy kevesebbet ruháznak be, kevesebb készletet építenek, vagy óvatosabbak a jövőbeli kereslettel kapcsolatban. Ezért a hitelezési adat a reálgazdasági bizalom egyik korai jelzője is.

Bankrendszer: nyereséges, tőkeerős és likvid, de nem kockázatmentes

A bankrendszer 2025-ös nettó eredménye valamivel elmaradt az előző évitől, de továbbra is erős maradt, körülbelül 1,1 milliárd euró körül. A nettó kamatbevételt támogatta az olcsóbb nem lakossági betéti finanszírozás és a bankadó mérséklése. Ugyanakkor a bérek, az árak és az üzemi költségek emelkedése nyomást gyakorolt a működési eredményre.

A tőkehelyzet kedvező. A saját tőke megfelelési mutatója körülbelül 21 százalék, a felhasználható tőkepuffer 3,9 százaléknyi kockázattal súlyozott eszköz, illetve mintegy 1,7 milliárd euró. A likviditási mutatók is magasak: a likviditásfedezeti ráta 192 százalék, a nettó stabil finanszírozási mutató 135 százalék körüli szinten állt.

A kedvező banki kép nem jelenti azt, hogy a környezet könnyű lenne. A geopolitikai kockázatok, a globális lassulás, a hazai fiskális konszolidáció és a vállalati hitelezés gyengülése 2026-ban is nyomást okozhat. A bankok stabil kiindulópontja ezért inkább védelmi tartalékot jelent, nem automatikus növekedési motort.

Bankrendszeri mutató	Érték / irány	Értelmezés
Nettó nyereség 2025-ben	Körülbelül 1,1 milliárd euró, enyhén alacsonyabb az előző évnél.	A bankrendszer nyereséges maradt.
Saját tőke megfelelési mutató	Körülbelül 21 százalék.	Erős tőkehelyzet.
Felhasználható tőkepuffer	3,9 százaléknyi kockázattal súlyozott eszköz, mintegy 1,7 milliárd euró.	Van veszteségelnyelő kapacitás.
Likviditásfedezeti ráta	192 százalék.	Magas rövid távú likviditási tartalék.
Nettó stabil finanszírozási mutató	135 százalék.	Stabilabb hosszabb távú finanszírozási szerkezet.
Hitel/betét és kötvény arány	87,4 százalékról 88,4 százalékra emelkedett.	A finanszírozási szerkezet kissé feszesebb, de nem kritikus.

Anticiklikus tőkepuffer: nincs változtatás

Az NBS a rendelkezésre álló adatok alapján nem látott okot az anticiklikus tőkepuffer módosítására. A puffer 1,5 százalékos szintje továbbra is elegendő mozgásteret ad. A jegybank nem számít arra, hogy a következő negyedévben változtatni kellene ezen a beállításon.

A döntés logikája érthető. A pénzügyi ciklus nem túlfűtött, ezért nincs szükség további szigorításra. Ugyanakkor a bankrendszer még nem áll olyan stressz alatt, amely a puffer csökkentését indokolná. Az NBS azt is jelzi, hogy ha a hitelköltségek a nemteljesítések romlása miatt jelentősen emelkednének, kész lenne mozgásteret teremteni a puffer csökkentésével.

Ez kiegyensúlyozott makroprudenciális álláspont: a jelenlegi helyzetben nem kell sietni sem a lazítással, sem a szigorítással. A legfontosabb most a monitoring, különösen a vállalati hitelezés, a fogyasztási hitelek, az ingatlanárak és a banki hitelköltségek területén.

Nemzetközi szakirodalmi tanulságok a kommentár alapján

Az NBS kommentárja rövid szakirodalmi áttekintést is tartalmaz. Ennek egyik tanulsága, hogy a likviditási követelmények növelhetik a bankrendszer ellenálló képességét, de mellékhatásként visszafoghatják a hitelezést vagy módosíthatják a bankok kockázatvállalását. A szabályozásnál ezért nem csak az egyedi mutatót kell nézni, hanem annak gazdasági hatását is.

A másik tanulság az energiaár-sapkákhoz kapcsolódik. A monetáris unión belül az egyes országok energiaár-korlátozó intézkedései más országokra is hatással lehetnek. A kommentár szerint az optimális közös megoldás általában nem az általános árplafon, mert az torzíthatja a keresletet és átterjedő inflációs hatást okozhat. Ez összhangban van az ECB által is hangsúlyozott elvvel: az energiaváltságra adott költségvetési válasz legyen célzott, átmeneti és arányos.

A harmadik üzenet a hitelezési dinamika és a beruházások kapcsolatáról szól. A hitelcsatorna különösen a kisebb és ipari vállalatoknál befolyásolhatja a beruházásokat. Ez Szlovákia számára kiemelten fontos, mert az ipari szerkezet és a vállalati beruházási ciklus erősen összekapcsolódik.

Összegzés

A makroprudenciális helyzet 2026 márciusában alapvetően stabil, de kevésbé lendületes, mint korábban. A pénzügyi ciklus élénkülése megállt, a vállalati hitelezés lassult, az ingatlanárak

viszont gyorsan emelkednek, és a háztartási hitelezés tovább bővül. A bankrendszer tőkeerős és likvid, ezért jelenleg nincs szükség az anticiklikus tőkepuffer módosítására.

A fő szakmai üzenet az, hogy a pénzügyi rendszer nem a szlovák gazdaság leggyengébb láncszeme, de a reálgazdasági gyengeség előbb-utóbb a hitelezésben, a hitelköltségekben és a portfólióminőségben is megjelenhet. Ezért a stabil bankrendszer fontos biztonsági tartalék, de önmagában nem oldja meg a növekedési problémákat.

Források

1. Národná banka Slovenska: Makroprudenciálny komentár, marec 2026.
<https://nbs.sk/publikacie/makroprudencialny-komentar/makroprudencialny-komentar-marec-2026/>

7. Biztosítási rés és természeti katasztrófákhoz kapcsolódó pénzügyi kockázatok

Bevezetés

A természeti katasztrófákhoz kapcsolódó pénzügyi kockázat első látásra nem klasszikus makrogazdasági téma. Valójában azonban nagyon is az. Ha egy háztartás, vállalat vagy önkormányzat jelentős vagyont veszít el árvíz, vihar, tűz vagy más szélsőséges időjárási esemény miatt, a veszteség fogyasztást, beruházást, hitelképességet és végső soron költségvetési kiadásokat érint. Az NBS cikke erre a kevésbé látványos, de egyre fontosabb kockázatra hívja fel a figyelmet.

A kulcsfogalom a biztosítási rés. Ez azt mutatja meg, hogy a természeti károk mekkora része nincs biztosítással fedezve. Minél nagyobb ez a rés, annál nagyobb teher hárul közvetlenül a háztartásokra, vállalatokra, bankokra vagy az államra. Szlovákia ebben a tekintetben nem áll jól: az NBS által idézett becslés szerint az ilyen károk akár 95 százaléka is biztosítás nélkül maradhatott.

A klímakockázatok gazdasági kárai nőnek

Az NBS cikke szerint a szélsőséges időjárási eseményekből eredő globális károk az elmúlt húsz évben több mint megduplázódtak, és éves szinten körülbelül 367 milliárd eurót értek el. Az Európai Unióban 2024-ben mintegy 40 milliárd eurós kár keletkezett. Szlovákia eddig viszonylag alacsonyabb kárszintet mutatott, de ez nem jelenti azt, hogy a kockázat elhanyagolható.

A cikk konkrét példaként említi a gelnicai nyári vihart, amely közel egymillió eurós kárt okozott. Mivel a vagyon jelentős része nem volt biztosítva, az állam a károk körülbelül felét térítette meg. Ez jól mutatja a probléma lényegét: ha nincs biztosítás, a veszteség nem tűnik el, csak máshová kerül. Végül vagy a család, vagy a vállalkozás, vagy a központi költségvetés viseli.

Az egy főre jutó átlagos éves kár 2000 és 2024 között az EU-ban 53 euró, Szlovákiában 12 euró volt. Ez alapján Szlovákia kevésbé érintettnek tűnhet. A kockázat azonban nem lineáris: egyetlen nagyobb árvíz vagy vihar helyi szinten súlyos pénzügyi veszteséget okozhat, még akkor is, ha az országos éves átlag alacsony.

Kockázati mutató	Érték / jelzés	Értelmezés
Globális éves károk szélsőséges időjárásból	Körülbelül 367 milliárd euró, több mint kétszeres növekedés húsz év alatt.	A klímakockázat világszinten pénzügyi stabilitási kérdéssé válik.
EU-s károk 2024-ben	Körülbelül 40 milliárd euró.	Európában is jelentős költségről van szó.
Átlagos éves kár az EU-ban 2000-2024 között	53 euró/fő.	Az átlagos teher uniós szinten számottevő.
Átlagos éves kár Szlovákiában 2000-2024 között	12 euró/fő.	Szlovákia eddig kevésbé érintett, de ez nem garancia a jövőre.
Gelnica példája	Közel 1 millió eurós kár, az állam körülbelül a felét térítette.	A biztosítás hiánya közvetlen fiskális terhet teremthet.

A biztosítási rés Szlovákiában nagyon magas

Az EIOPA becslése alapján Szlovákia a 2022-2025 közötti időszakban a legnagyobb biztosítási réssel rendelkező uniós országok közé tartozott. A kárérték akár 95 százaléka is biztosítatlan maradhatott, vagyis a biztosítás csak körülbelül 5 százalékot fedezett. Az uniós átlagos biztosítási rés 81 százalék volt, Dániában pedig körülbelül 31 százalék.

Ezek az arányok laikus szemmel is sokat mondanak. Ha egy országban a természeti károk 95 százaléka nincs biztosítva, akkor a kár túlnyomó része közvetlenül a magánszektorra vagy az államra hárul. Ez növeli a háztartások sérülékenységét, rontja a vállalkozások beruházási képességét, és kényszert teremthet a kormányzati kárenyhítésre.

A magas biztosítási rés nem feltétlenül azért alakul ki, mert nincs biztosítási termék. Az NBS szerint Szlovákiában a biztosítási kínálat alapvetően elérhető. A probléma inkább a keresleti oldalon lehet: a háztartások nem mindig mérik fel a kockázatot, nem bíznak eléggé a biztosításban, túl drágának érzik, vagy arra számítanak, hogy nagyobb kár esetén az állam úgyis segít.

Ország / térség	Biztosítási rés becsült aránya	Mit jelent?
Szlovákia	Akár 95 százalék.	A természeti károk döntő része biztosítás nélkül maradhat.
Európai Unió átlaga	Körülbelül 81 százalék.	Az uniós átlag is magas, de alacsonyabb a szlovák értéknél.
Dánia	Körülbelül 31 százalék.	Jóval nagyobb a biztosítási fedezet, a károk 69 százaléka biztosított lehet.

Miért pénzügyi stabilitási kérdés a nem biztosított vagyon?

A nem biztosított károk első hatása a háztartások fogyasztásában jelenik meg. Ha egy családnak saját megtakarításból kell helyreállítania egy házat vagy pótolnia a vagyontárgyakat, kevesebbet tud költeni más termékekre és szolgáltatásokra. Ez helyi szinten visszafoghatja a gazdasági aktivitást.

A vállalatoknál a nem biztosított kár a beruházások elhalasztását, a működés megszakadását vagy a hitelképesség romlását okozhatja. A bankok pedig óvatosabbá válhatnak, különösen olyan ingatlanok finanszírozásánál, amelyek természeti kockázatnak erősebben kitéttek. Ha a kockázatok beépülnek a hitelpolitikába, az a lakás- és vállalati hitelezést is befolyásolhatja.

Az állami költségvetés szempontjából a biztosítási rés azért problémás, mert politikai és társadalmi nyomás keletkezik a kárenyhítésre. A segítség sok esetben indokolt lehet, de ha a piaci biztosítás helyett tartósan az állam válik utólagos biztosítóvá, az gyengíti a biztosítási ösztönzőket és növeli a költségvetési kockázatokat.

Milyen irányt jelez az NBS?

Az NBS cikke óvatosan fogalmaz. Nem azt állítja, hogy az államnak azonnal széles körű új támogatási rendszert kell létrehoznia. Inkább azt hangsúlyozza, hogy először meg kell érteni, miért ilyen magas a biztosítási rés. Más beavatkozás kell akkor, ha az emberek nem ismerik a kockázatokat, más akkor, ha a biztosítás túl drága, és megint más akkor, ha a biztosítási piac kínálati oldala szűkül.

Az európai szinten felmerülő köz- és magánszektor közötti megoldások, alapok vagy garanciarendszerek csak akkor indokoltak, ha a piaci mechanizmusok nem működnek. Szlovákia esetében az NBS külön kiemeli, hogy a fedezet jelenleg elérhető, ezért a fő kérdés nem egyszerűen a kínálat hiánya. A megfelelő célzott intézkedéshez előbb a háztartási és vállalati döntések okait kell feltárni.

A gyakorlati üzenet egyszerű: a klímakockázat már nem távoli környezetvédelmi probléma, hanem vagyónvédelmi és pénzügyi kockázat. A háztartások és vállalatok sokszor csak a kár után nézik át a biztosítási szerződést, amikor már késő. A megelőzés, a kockázati tudatosság és a megfelelő biztosítási fedezet ezért gazdaságpolitikai szempontból is fontos.

Összegzés

A biztosítási rés magas szintje Szlovákiában komoly, de gyakran alulértékelt kockázat. A természeti károk eddig országos átlagban alacsonyabbak voltak, mint az EU-ban, de a jövőbeli szélsőséges időjárási események helyi szinten jelentős veszteséget okozhatnak. Ha a vagyon nincs biztosítva, a kár a háztartásokat, vállalatokat, bankokat vagy az államot terheli.

A szakmai következtetés az, hogy a biztosítási fedezet növelése nem egyszerűen magánügy. A nagy biztosítási rés növeli a pénzügyi sérülékenységet és a fiskális kockázatokat. Az NBS alapján azonban a beavatkozásnak célzottan kell lennie: először meg kell érteni, miért nem biztosítják az érintettek a vagyonukat, és csak ezután lehet megfelelő szakpolitikai választ adni.

Források

1. Národná banka Slovenska: Nepoistený majetok zvyšuje finančné riziká pri živelných pohromách. <https://nbs.sk/aktuality/nepoisteny-majetok-zvysuje-financne-rizika-pri-zivelnych-pohromach/>

8. Intézményi javaslatok a gazdasági helyzet javítására

Bevezetés

Ebben a záró fejezetben azokat az irányokat és javaslatokat foglaljuk össze, amelyek a feldolgozott intézményi anyagokban megjelennek. A három fő intézményi forrás a Pénzügypolitikai Intézet, a Szlovák Nemzeti Bank és a Költségvetési Felelősségi Tanács.

Az intézmények hangsúlyai eltérnek. Az IFP anyagai főként diagnózist és rövid távú makrogazdasági értékelést adnak, de a munkaerőpiaci migrációs elemzésben konkrét integrációs irányokat is megneveznek. Az NBS a monetáris, makroprudenciális és pénzügyi ellenálló képesség oldaláról közelít, és több területen célzott, arányos beavatkozást hangsúlyoz. A RRZ a fiskális fenntarthatóság oldaláról egyértelműen tartós konszolidációt és jobb szerkezetű intézkedéseket tart szükségesnek.

A Pénzügypolitikai Intézet üzenetei

Az IFP aktuális makrogazdasági anyagai elsősorban helyzetértékelést adnak. A világgazdasági és euróövezeti cikkekben a fő üzenet az, hogy a közel-keleti konfliktus az energiaárakon, a műtrágyaárakon, az inflációs várakozásokon és a bizalmon keresztül rontja a gazdasági kilátásokat. Ezekből közvetlen, részletes gazdaságpolitikai program nem következik, de a diagnózis alapján egyértelmű, hogy a döntéshozóknak a külső sokkokra és az inflációs kockázatokra fokozottan figyelniük kell.

A munkaerőpiaci migrációs monitorban az IFP már konkrétabb fejlesztési irányokat is megnevez. A külföldi munkavállalók számának gyors növekedése önmagában nem elég; szükség van nyelvi támogatásra, információs és szolgáltatási hozzáférésre, közösségi támogatásra és tisztességes munkafeltételekre. Az IFP szerint a külföldi munkavállalók integrációja nem csak szociális kérdés, hanem munkaerőpiaci és növekedési tényező.

A márciusi munkaerőpiaci flash alapján az IFP külön hangsúlyozza a célzott integrációs támogatást és a magasabb képzettségű külföldi munkavállalók vonzásának fontosságát. Ez nem azt jelenti, hogy a hazai munkaerő fejlesztése kevésbé fontos, hanem azt, hogy a gazdaság jelenlegi szerkezetében a külföldi munkavállalók nélkül több ágazat nehezebben működne.

A Szlovák Nemzeti Bank üzenetei

Az NBS által közzétett ECB-jelentés alapján az energiasokkra adott költségvetési válaszoknak átmenetinek, célzottnak és arányosnak kell lenniük. Ez a megfogalmazás lényeges: a széles,

tartós és általános támogatások könnyen növelik a hiányt, rontják az ösztönzőket, és akár az inflációs nyomást is fenntarthatják. A célzott támogatás ezzel szemben azokat védi, akik valóban sérülékenyek, miközben kisebb költségvetési és inflációs mellékhatással jár.

Az ECB-jelentés másik fontos iránya a fosszilis energiafüggőség csökkentése. Ez nemcsak klíma-, hanem makrogazdasági stabilitási kérdés. Minél inkább függ egy gazdaság importált fosszilis energiától, annál sérülékenyebb a geopolitikai sokkokkal szemben. A jelentés emellett a megtakarítási és beruházási unió, a bankunió, a belső piac egyszerűsítése és a digitális euró szabályozási keretének előmozdítása mellett is érvel.

A makroprudenciális kommentárban az NBS nem javasol szigorítást: az anticiklikus tőkepuffer változatlanul hagyását tartja indokoltnak. Egyben jelzi, hogy ha a hitelköltségek a nemteljesítések romlása miatt emelkednének, kész lenne a puffer csökkentésével mozgásteret teremteni. Ez rugalmas, adatfüggő felügyeleti megközelítést jelent.

A biztosítási résről szóló NBS-cikk alapján a természeti katasztrófák pénzügyi kockázatainál nem általános állami helyettesítésre, hanem először a probléma okainak megértésére és célzott intézkedésekre van szükség. Az NBS szerint állami beavatkozás ott indokolt, ahol a piaci mechanizmusok nem működnek. Szlovákiában a biztosítási termékek alapvetően elérhetők, ezért a keresleti oldali okok feltárása kulcsfontosságú.

A Költségvetési Felelősségi Tanács üzenetei

A RRZ aktuális anyagai a költségvetési fenntarthatóságra koncentrálnak. A márciusi költségvetési szemafor szerint a 2026-os hiány a GDP 4,3 százaléka, körülbelül 6,1 milliárd euró lehet. Ez a februári becsléshez képest kedvezőbb, de a hivatalos cél továbbra is 0,2 százalékponttal, azaz 327 millió euróval túlléphető. A RRZ ezt közepes kockázatként értékeli.

A középtávú RRZ-előrejelzés szerint új, tartós konszolidációs intézkedések nélkül a hiány 2027-től ismét 5 százalék fölé emelkedhet, 2029-re pedig 6 százalék közelébe kerülhet. A bruttó államadósság 2029-re akár a GDP 75 százalékát is elérheti. A tanács álláspontja ezért egyértelmű: tartós költségvetési kiigazítás nélkül a pálya fenntarthatatlan.

A RRZ a konszolidáció szerkezetét is értékeli. A 2026-os konszolidációs csomag javítja a hiányt, de a RRZ szerint a teljes hatás kisebb a kormány által korábban kommunikált értéknél. A tanács azt is kiemeli, hogy a munkát és beruházást terhelő intézkedések nagy súlya csökkenti a csomag hosszabb távú gazdasági hasznát. Ebből nem következik egyetlen konkrét adólista,

de következik egy világos elv: a konszolidáció minősége legalább annyira fontos, mint a nominális összege.

Intézmény	Megfogalmazott irány / javaslat	Mire reagál?
IFP	A külföldi munkavállalók integrációját nyelvi, információs, szolgáltatási, közösségi és munkafeltételi támogatással kell erősíteni.	A külföldi munkaerő aránya történelmi csúcson van, miközben Szlovákia integrációs mutatói gyengék.
IFP	Célzott integrációs támogatás és magasabb képzettségű külföldi munkavállalók vonzása.	A munkaerőhiány és a termelékenységi korlátok enyhítése.
NBS / ECB	Az energiasokkra adott fiskális támogatások legyenek átmenetiek, célzottak és arányosak.	A tartós, általános támogatások növelik a hiányt és torzíthatják az ösztönzőket.
NBS / ECB	Csökkenteni kell a fosszilis energiafüggőséget.	Az importált energiaár-sokkok makrogazdasági és inflációs kockázatot jelentenek.
NBS / ECB	Erősíteni kell a belső piacot, a megtakarítási és beruházási uniót, a bankuniót és a digitális euró szabályozási hátterét.	Az európai versenyképesség, finanszírozás és stratégiai autonómia javítása.
NBS	Az anticiklikus tökepuffer jelenleg maradjon változatlan; romló hitelköltségek esetén a puffer csökkentése mozgásteret adhat.	A pénzügyi ciklus megállt, de a bankrendszer ellenálló.
NBS	A biztosítási rés csökkentéséhez először fel kell tárnunk, miért nem biztosítják az érintettek a vagyonukat; állami beavatkozás ott indokolt, ahol a piac nem működik.	A természeti károk nagy része biztosítás nélkül marad, ami háztartási és fiskális kockázatot jelent.
RRZ	Új, tartós konszolidációs intézkedések szükségesek.	Középtávon a hiány 5 százalék fölé, majd 6 százalék közelébe emelkedhet.
RRZ	A konszolidáció szerkezetét úgy kell alakítani, hogy kevésbé terhelje a gazdasági aktivitást és a beruházást.	A munkát és beruházást terhelő intézkedések csökkentik a hosszabb távú fiskális hasznot.

Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest

A múlt havi összefoglalóban az intézményi javaslatok között az IFP-nél a helyreállítási és reziliencia terv forrásainak felhasználása, az NBS-nél a beruházási felkészültség javítása, a RRZ-nél pedig a konszolidációs pálya hitelessége szerepelt hangsúlyosan. Az aktuális források alapján a hangsúlyok részben eltolódtak.

Az IFP-nél most a legkonkrétabb új javaslati jellegű elem a munkaerő-migráció integrációs kezelése. Az NBS-nél új, részletes elemként megjelent a biztosítási rés és a természeti katasztrófák pénzügyi kockázata, valamint a makroprudenciális puffer változatlanul hagyásának indoklása. A RRZ-nél a márciusi költségvetési szemafor frissítette a 2026-os hiánybecslést, a középtávú szemafor pedig erősebben kiemelte a tartós konszolidáció szükségességét.

A fő változás tehát nem az, hogy az intézmények teljesen új irányba fordultak volna. Inkább arról van szó, hogy az energia-, munkaerőpiaci, biztosítási és fiskális kockázatok konkrétabbá váltak, és a javaslatok is ezekhez a kockázatokhoz kapcsolódnak.

Összegzés

A három intézmény üzenetei együtt viszonylag világos képet adnak. Az IFP a gazdasági sokkok és a munkaerőpiaci szerkezeti változások diagnózisát adja, és a külföldi munkavállalók integrációjának javítását hangsúlyozza. Az NBS a pénzügyi stabilitás, a célzott energiatámogatások, a fosszilis energiafüggőség csökkentése, a makroprudenciális rugalmasság és a biztosítási rés feltárása felől közelít. A RRZ pedig arra figyelmeztet, hogy tartós és megfelelő szerkezetű konszolidáció nélkül a közpénzügyi pálya nem fenntartható.

A gyakorlati következtetés az, hogy Szlovákia számára nincs egyetlen gyors megoldás. A rövid távú sokkokat célzottan kell kezelni, miközben nem szabad feladni a költségvetési fenntarthatóságot és a hosszabb távú szerkezeti alkalmazkodást. A stabilabb pályához egyszerre kell energiabiztonság, erősebb munkaerőpiaci integráció, ellenálló pénzügyi rendszer, nagyobb biztosítási tudatosság és hiteles költségvetési konszolidáció.

Források

1. Inštitút finančnej politiky, 2026. április 16.: Trh práce mení tvar: cudzinci pribúdajú, integrácia zaostáva. <https://ifp.sk/trh-prace-meni-tvar-cudzinci-pribudaju-integracia-zaostava-monitor-16-2026/>

2. Inštitút finančnej politiky, 2026. apríl 21.: Trh práce v marci s miernym zlepšením. <https://ifp.sk/trh-prace-v-marci-s-miernym-zlepsenim-flash/>
3. Európska centrálna banka / Národná banka Slovenska, 2026. apríl: Ekonomický bulletin ECB, č. 2/2026. <https://nbs.sk/dokument/573b2049-a949-485f-b513-3cf78eab4def/stiahnut?force=false>
4. Národná banka Slovenska, 2026. március: Makroprudenciálny komentár, marec 2026. <https://nbs.sk/publikacie/makroprudencialny-komentar/makroprudencialny-komentar-marec-2026/>
5. Národná banka Slovenska, 2026. apríl 13.: Nepoistený majetok zvyšuje finančné riziká pri živelných pohromách. <https://nbs.sk/aktuality/nepoisteny-majetok-zvysuje-financne-rizika-pri-zivelnych-pohromach/>
6. Rada pre rozpočtovú zodpovednosť, 2026. március 31.: Rozpočtový semafor 2026/03. <https://www.rrz.sk/rozpocetovy-semafor-2026-03/>
7. Rada pre rozpočtovú zodpovednosť, 2026. február 13.: Bez konsolidácie sa deficit v budúcom roku vráti nad úroveň 5 % HDP. <https://www.rrz.sk/bez-konsolidacie-sa-deficit-v-buducom-roku-vrati-nad-uroven-5-hdp-verejny-dlh-by-potom-vzrastol-k-historicky-najvyssim-68-hdp-strednodoby-semafor/>
8. Rada pre rozpočtovú zodpovednosť, 2026. február: Balíček konsolidačných opatrení na rok 2026. <https://www.rrz.sk/balicek-konsolidacnych-opatreni-na-rok-2026/>

MEGVALÓSULT
A MAGYAR KORMÁNY
TÁMOGATÁSÁVAL



MINISZTERELNÖKSÉG
NEMZETPOLITIKAI ÁLLAMTITKARSÁG



BETHLEN GÁBOR
Alap



PRO HUNGARICA COMMUNITATE

Námestie sv. Štefana 296/6
Szent István tér 296/6
929 01 Dunajská Streda
Dunaszerdahely

www.prohuncom.sk