



PRO HUNGARICA COMMUNITATE



A SZLOVÁK GAZDASÁG ELEMZÉSE KÖLTSÉGVETÉSI ÖSSZEFOGLALÓ

AUGUSZTUS 2026

Költségvetési összefoglaló

2026. augusztus

Tartalomjegyzék

Vezetői összefoglaló	4
1. Az állami költségvetés jelenlegi állása	6
Bevezetés	6
A pénzforgalmi egyenleg július végén	6
Bevételi oldal: erősödő adóbevételek és helyreállítási bevételek	7
Kiadási oldal: kamatteher és gyors helyreállítási kifizetések	8
A RRZ júliusi költségvetési szemaforja	9
Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest	10
Összegzés.....	11
Források	11
2. Európai uniós források lehívása	12
Bevezetés	12
Aktuális lehívási helyzet 2026. július végén	12
A Szlovákia Program belső szerkezete	13
Alapok szerinti végrehajtás	14
N+3 mérföldkövek és végrehajtási kockázatok.....	14
Költségvetési és gazdasági értelmezés.....	15
Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest	15
Összegzés.....	16
Források	16
3. Magas államadósság mint fiskális sérülékenységi forrás.....	17
Bevezetés	17
Miért teszi sérülékennyé a magas adósság a közpénzügyeket	17
Az államadósság hosszú távú pályája és a válságok szerepe	17
A kedvező években elmaradt adósságcsökkentés	18
Az adósságdinamika fő tényezői: elsődleges egyenleg és kamat-növekedési különbözet...	19
Az adósság szerkezete és a refinanszírozási kockázat	20
A finanszírozási költségek emelkedése	21
Kockázati felár, hitelminősítés és piaci bizalom	22
Szélsőséges forgatókönyv: piaci hozzáférés elvesztése.....	22
A görög példa fiskális tanulságai	23
A szlovák adósság történeti szakaszai	24

Összegzés.....	25
Források	26
4. Intézményi javaslatok	27
A Költségvetési Felelősségi Tanács javaslati kerete.....	27
Források	28

Vezetői összefoglaló

Az augusztusi költségvetési áttekintés a 2026. július végéig rendelkezésre álló információkra épül. Az összkép rövid távon valamivel kedvezőbb a bevételi oldalon, de a kiadási szerkezet és az adósság finanszírozása továbbra is szűkíti a költségvetési mozgásteret.

Az állami költségvetés pénzforgalmi hiánya 2026. július végén 2 963,4 millió euró volt. Június végén 2 969,1 millió eurós hiányt mértek, vagyis egy hónap alatt 5,7 millió euróval javult az egyenleg. Éves összevetésben viszont a helyzet kedvező. A bevételek 1 712,1 millió euróval, 12,7 százalékkal haladták meg a 2025. július végi szintet, miközben a kiadások 1 038,8 millió euróval, 6,1 százalékkal emelkedtek. Ennek eredményeként az éves alapon számított pénzforgalmi egyenleg 673,3 millió euróval javult.

A bevételi oldalon az adóbevételek 12 782,7 millió euróra nőttek, ami 844,1 millió eurós éves többlet. Az általános forgalmi adó éves eltérése 421,0 millió euróra erősödött, a társasági adóé 317,2 millió euró volt. A pénzügyi tranzakciós adó 155,8 millió eurós éves többletet adott. Emellett 668,4 millió euró helyreállítási tervhez kapcsolódó bevétel érkezett. A kép nem minden tételben kedvező. A szabályozott ágazatok különadója és több kisebb adónem elmaradt az előző évi értéktől, az osztalékbevétel pedig 37,2 millió euróval alacsonyabb volt.

A kiadási oldalon továbbra is a kamat és a helyreállítási terv végrehajtása a legfontosabb nyomáspont. Az államadósság kezelésére fordított kiadás július végéig 1 480,6 millió euró volt, 404,9 millió euróval több mint egy évvel korábban. Ez a jóváhagyott éves keret 72,6 százaléka. A helyreállítási terv pénzforgalmi kiadása 1 393,1 millió euróra emelkedett, ami a jóváhagyott éves előirányzat 251,5 százaléka. Ez nem azonos a program végleges államháztartási költségével, de jelzi, hogy az év közbeni finanszírozási igény a tervezett pénzforgalmi keretnél gyorsabban jelentkezik.

A Költségvetési Felelősségi Tanács júliusi költségvetési szemaforja a teljes államháztartási hiányt továbbra is a GDP 4,4 százaléka, megközelítőleg 6,2 milliárd euróra becsüli. A kormányzati célhoz viszonyított negatív eltérés 389 millió euró, ami nagyjából a GDP 0,3 százaléka. A becslés júniushoz képest 27 millió euróval romlott, miközben az adó- és járulékbévételek becsült elmaradása 527 millió euróról 473 millió euróra csökkent. A romlást tehát nem a bevételi kockázat erősödése, hanem elsősorban a folyó kiadások gyorsabb teljesítése okozta. A kockázati besorolás közepes maradt.

Az európai uniós források lehívása júliusban tovább gyorsult. A 2021 és 2027 közötti programozási időszak 12,79 milliárd eurós uniós keretéből július végéig 2 614,17 millió euró teljesült, ami 20,43 százalékos lehívási arány. Egy hónap alatt 164,62 millió euróval nőtt a kifizetés, az arány 1,29 százalékponttal emelkedett. A Szlovákia Program 20,37 százalékon állt. A fő program 2026-os N+3 mérföldköve teljesült, a 2027-es mérföldkőhöz azonban még legalább 1,84 milliárd euró további teljesítés szükséges.

A programon belül továbbra is nagy a szórás. Az Európai Szociális Alap Plusz lehívása 41,35 százalékos, a technikai segítségnyújtás 33,99 százalékos. Ezzel szemben a versenyképességi célterület 7,23 százalékon, a polgárokhoz közelebb álló területi cél 5,75 százalékon állt. A

halászati programban július végéig sem történt tényleges lehívás, miközben a 2026 végi N+3 mérföldkő teljesítéséhez 5,35 millió euróra van szükség.

A RRZ államadósság-elemzésének fő üzenete, hogy Szlovákia bruttó államadóssága az 1990-es évek közepe óta a GDP körülbelül 21 százalékról 61,4 százalékra nőtt 2025-re. Az adósság főként válságok idején ugrott meg, kedvező időszakokban viszont nem csökkent elég gyorsan. A 2009 és 2013 közötti pénzügyi válság hatását a Tanács körülbelül 19 százalékos GDP-arányos többletadósságra becsüli a válság nélküli ellenforgatókönyvhöz képest. A pandémia és az azt követő válságok hatása 2025-re meghaladta a GDP 10 százalékát.

A finanszírozási környezet közben megváltozott. Az államadósság implicit kamatlába 2022-ig körülbelül 1,9 százalékra csökkent, 2025-re viszont 2,7 százalékra emelkedett. Az új kibocsátások hozama nagyjából 3 és 4 százalék között mozog. A hosszú, nyolc évet meghaladó átlagos futamidő miatt a magasabb kamat csak fokozatosan épül be a teljes adósságállományba. Ez rövid távon tompítja a sokkot, de azt is jelenti, hogy az adósságszolgálat akkor is drágulhat még néhány évig, ha a piaci kamatok már nem emelkednek tovább.

A Tanács érzékenységi számítása szerint a jelenlegi, nagyjából 60 százalékos GDP-arányos adósság teljes refinanszírozása a 2015 és 2021 közötti, körülbelül 0,5 százalékos kamatkörnyezetben a GDP 0,3 százalékának megfelelő éves kamatteherrel járna. A 2025-ös 2,7 százalékos implicit kamat mellett ez körülbelül 1,5 százalék, a 3,4 százalékos piaci kamatszint teljes átgyűrűzése esetén pedig 2,1 százalék lenne. A kockázati felár önmagában is érdemi tényező. Tíz bázispontos tartós feláremelkedés teljes beépülés után hozzávetőleg 78 millió euró éves többletkamatot jelenthet.

Az intézményi javaslatok közös pontja a tartós, hiteles és növekedésbarát korrekció szükségessége. A Szlovák Nemzeti Bank elemzői a fiskális stratégia és a potenciális növekedés szorosabb összekapcsolását, az uniós források hatékonyabb felhasználását, a kutatás, a digitalizáció, a zöld átmenet és az oktatás erősítését, valamint a rövid távú adminisztratív megoldások helyett tartós változásokat hangsúlyoznak. A Pénzügypolitikai Intézet anyagai a többéves hiánycsökkentési pályát és a reformok végrehajtását követik. Korábbi, kifejezetten konszolidációs javaslatában a működési kiadások és a közszféra létszámának csökkentését, a támogatások célzottabbá tételét, valamint a fogyasztási, vagyoni és környezeti adók nagyobb szerepét tartotta a növekedésre kevésbé káros irányúnak. A Költségvetési Felelősségi Tanács a hiány középtávú, nagyjából 2,5 százalékos szintre csökkentését, a fiskális tartalék újjáépítését, a kockázatok megelőző kezelését és a válságkezelési mechanizmusok előzetes kialakítását emeli ki.

1. Az állami költségvetés jelenlegi állása

Bevezetés

A július végi pénzforgalmi kép elsősorban azt mutatja meg, hogy az éves finanszírozási tervhez képest milyen ütemben érkeznek a bevételek és teljesülnek a kiadások.

A pénzforgalmi egyenleg július végén

Az állami költségvetés pénzforgalmi hiánya 2026. július 31-én 2 963,4 millió euró volt. Egy hónappal korábban, június végén 2 969,1 millió eurós hiány szerepelt a költségvetésben. A havi egyenleg tehát gyakorlatilag nem változott, a javulás mindössze 5,7 millió euró. Ez fontos különbség a júniusi helyzethez képest. Júniusban még 130,4 millió eurós havi javulást lehetett látni, júliusban viszont a bevételek és a kiadások közel azonos összeggel emelkedtek.

Éves összevetésben ugyanakkor lényegesen kedvezőbb a kép. 2025. július végén az állami költségvetés hiánya 3 636,7 millió euró volt. A 2026. július végi hiány ennél 673,3 millió euróval alacsonyabb. Az összes bevétel 15 239,5 millió euróra nőtt, ami 1 712,1 millió eurós, 12,7 százalékos éves növekedés. Az összes kiadás 18 202,9 millió eurót tett ki, 1 038,8 millió euróval, 6,1 százalékkal meghaladva az előző év azonos időszakát. Az éves egyenlegjavulás oka tehát az volt, hogy a bevételek lényegesen gyorsabban nőttek, mint a kiadások.

Mutató	2026. június vége	2026. július vége	Értelmezés
Állami költségvetési egyenleg	-2 969,1 millió euró	-2 963,4 millió euró	A hiány egy hónap alatt 5,7 millió euróval csökkent.
Összes bevétel	12 344,3 millió euró	15 239,5 millió euró	A júliusi növekmény 2 895,2 millió euró.
Összes kiadás	15 313,4 millió euró	18 202,9 millió euró	A júliusi növekmény 2 889,5 millió euró.
Adóbevételek	10 900,3 millió euró	12 782,7 millió euró	Az adóbevételek egy hónap alatt 1 882,4 millió euróval nőttek.
Hiány az éves tervhez mérten	57,8 százalék	57,7 százalék	A teljesítési arány lényegében változatlan maradt.

A jóváhagyott 2026. évi állami költségvetés 27 766,5 millió euró bevétellel, 32 899,7 millió euró kiadással és 5 133,2 millió euró pénzforgalmi hiánnyal számol. Július végére a bevételi előirányzat 54,9 százaléka, a kiadási előirányzat 55,3 százaléka teljesült. A hiány az éves terv 57,7 százaléka volt. Ezek az arányok időarányosan nem tekinthetők automatikusan kedvezőnek vagy kedvezőtlennek, mert a teljesítés szezonális. A júliusi adat mégis azt mutatja, hogy a költségvetés több nagy kiadási sora már az év kétharmada előtt gyorsabban halad, mint az összesített kiadási keret.

Költségvetési sor	2026. évi jóváhagyott keret	2026. július végi teljesítés	Teljesítési arány
Összes bevétel	27 766,5 millió euró	15 239,5 millió euró	54,9 százalék
Adóbevételek	22 961,8 millió euró	12 782,7 millió euró	55,7 százalék
Helyreállítási terv bevétele	554,0 millió euró	668,4 millió euró	120,6 százalék
Uniós költségvetési bevétel	2 348,3 millió euró	924,9 millió euró	39,4 százalék
Osztalékbevétel	454,4 millió euró	78,1 millió euró	17,2 százalék
Összes kiadás	32 899,7 millió euró	18 202,9 millió euró	55,3 százalék
Államadósság-kezelés	2 039,3 millió euró	1 480,6 millió euró	72,6 százalék
Helyreállítási terv kiadása	554,0 millió euró	1 393,1 millió euró	251,5 százalék
Tervezett pénzforgalmi hiány	5 133,2 millió euró	2 963,4 millió euró	57,7 százalék

Bevételi oldal: erősödő adóbevételek és helyreállítási bevételek

A bevételi oldal júliusban egyértelműen erősebb volt az előző év azonos időszakánál. Az adóbevételek 12 782,7 millió eurót tettek ki, ami 844,1 millió eurós, 7,1 százalékos éves növekedés. A növekedés több nagy adónemben egyszerre jelent meg. Ez kedvezőbb szerkezet, mint amikor az éves javulást egyetlen új adónem vagy egyszeri tétel magyarázza. Az egyes adók értelmezésénél ugyanakkor továbbra is figyelembe kell venni a befizetési időzítést és a tavalyi összehasonlító bázist.

Az általános forgalmi adó éves többlete július végére 421,0 millió euróra emelkedett. Június végén még 156,8 millió euró volt a különbség. A társasági adó 317,2 millió eurós éves többletet mutatott, ami 36,1 millió euróval nagyobb a június végi éves eltérésnél. A jövedéki adók 54,6 millió euróval, a biztosítási adó 20,0 millió euróval javították az éves képet. A pénzügyi tranzakciós adó 155,8 millió eurós éves többletet adott. Ez az eltérés kisebb a június végén mért 205,4 millió eurónál, ami azt jelzi, hogy az új adó havi pénzforgalma és az összehasonlító bázis nem egyenletes.

A személyi jövedelemadó a központi költségvetésben 71,6 millió euróval javította az éves bevételt annak ellenére, hogy az önkormányzatoknak átadott rész 313,8 millió euróval nagyobb volt. A bevételi szerkezetben ugyanakkor több negatív tétel is megmaradt. A szabályozott ágazatok különadója 145,8 millió euróval, az olaj-, gáz-, szén- és finomítói vállalatok szolidaritási hozzájárulása 27,7 millió euróval maradt el az előző évi értéktől. A forrásadó 19,4 millió eurós, a gépjárműadó 2,5 millió eurós, a nemzetközi kereskedelmi adók és szankciók sora 0,7 millió eurós elmaradást mutatott.

Bevételi tétel	Július végi éves elmozdulás	Költségvetési értelmezés
Adóbevételek összesen	+844,1 millió euró	Szélesebb körű éves javulás.
Általános forgalmi adó	+421,0 millió euró	A júniusi 156,8 millió eurós többletnél jóval erősebb eltérés.
Társasági adó	+317,2 millió euró	A tényleges pénzforgalom erős, az éves előrejelzésnél továbbra is indokolt az óvatosság.
Pénzügyi tranzakciós adó	+155,8 millió euró	Új bevételi tétel, az éves többlet júniushoz képest szűkült.
Személyi jövedelemadó	+71,6 millió euró	Pozitív eltérés a magasabb önkormányzati átadás mellett.
Szabályozott ágazatok különadója	-145,8 millió euró	Érdemi elmaradás az előző év azonos időszakától.
Uniók költségvetési bevétel	+156,0 millió euró	A beérkező uniós pénz gyorsabb volt, mint egy évvel korábban.
Helyreállítási terv bevétele	+668,4 millió euró	A 2025. júliusi összehasonlító időszakban ezen a soron nem volt bevétel.
Osztalékbevétel	-37,2 millió euró	A nagyobb osztalékbefizetések súlya továbbra is a második félévben lehet nagyobb.

Az uniós költségvetésből származó bevételek 924,9 millió eurót értek el, ami 156,0 millió eurós, 20,3 százalékos éves növekedés. A helyreállítási tervhez kapcsolódó bevétel 668,4 millió euró volt. Ez a jóváhagyott éves előirányzat 120,6 százaléka, de a pénzforgalmi időzítés miatt az arányt nem szabad hagyományos túlteljesítésként értelmezni. Az osztalékbevétel 78,1 millió euró volt, 37,2 millió euróval kevesebb az előző évinél. Az egyéb bevételek 80,8 millió euróval nőttek, ezen belül a szerencsejáték-bevételek és több nem adójellegű tétel javult.

Kiadási oldal: kamatteher és gyors helyreállítási kifizetések

Az összes kiadás július végén 18 202,9 millió euró volt, ami 1 038,8 millió euróval, 6,1 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakát. Az összesített növekedés mérsékeltebb volt a bevételek emelkedésénél, ezért az éves pénzforgalmi egyenleg javult. A kiadások belső szerkezete azonban továbbra is feszes. A kamatkiadás, a helyreállítási terv és az Európai Unió költségvetéséhez kapcsolódó befizetés gyorsan nőtt.

Az államadósság kezelésére fordított kiadás 1 480,6 millió eurót tett ki. Ez 404,9 millió eurós, 37,6 százalékos éves növekedés. A jóváhagyott éves keret 72,6 százaléka már július végére teljesült. Június végén a teljesítési arány 70,6 százalék volt, vagyis egy hónap alatt további 40,9 millió euró kamat- és adósságkezelési kiadás jelent meg. A növekvő kamatteher azért

különösen fontos, mert közvetlenül nem bővíti a közszolgáltatások kapacitását. A korábban felhalmozott hiány és a magasabb finanszírozási kamat ára jelenik meg benne.

A helyreállítási tervhez kapcsolódó pénzforgalmi kiadások 1 393,1 millió euróra emelkedtek. Ez 627,8 millió eurós, 82,0 százalékos éves növekedés, és a 554,0 millió eurós jóváhagyott éves előirányzat 251,5 százaléka. Június végén a teljesítés még 974,9 millió euró, az éves keret 176,0 százaléka volt. A júliusi növekmény tehát 418,2 millió euró. A kapcsolódó áfakiadás 204,6 millió euróra nőtt, ami 132,7 millió eurós éves növekedés. A gyors végrehajtás akkor gazdaságilag kedvező, ha jó minőségű beruházásokhoz kötődik, pénzforgalmi szempontból viszont rövid távon nagy finanszírozási igényt okoz.

Az uniós programokhoz kapcsolódó kiadások 1 117,9 millió eurót értek el, 143,3 millió euróval meghaladva az előző év azonos időszakát. A nemzeti társfinanszírozás 239,6 millió euró volt, éves alapon 41,7 millió euróval alacsonyabb. Az Európai Unió költségvetésébe fizetett hozzájárulás 717,8 millió euróra emelkedett, ami 167,0 millió eurós éves növekedés. A Szociális Biztosítónak átadott állami transzfer 702,3 millió euró volt. Ez 347,8 millió euróval kevesebb az előző évi értéknél, így továbbra is érdemben mérsékli az összkiadás éves növekedését.

Kiadási tétel	2026. július végi érték	Éves elmozdulás	Költségvetési jelentőség
Államadósság-kezelés	1 480,6 millió euró	+404,9 millió euró	Az éves keret 72,6 százaléka teljesült.
Uniós programok kiadásai	1 117,9 millió euró	+143,3 millió euró	A projektvégrehajtás pénzforgalmi terhe nőtt.
Nemzeti társfinanszírozás	239,6 millió euró	-41,7 millió euró	Éves alapon mérséklődött.
Helyreállítási terv kiadása	1 393,1 millió euró	+627,8 millió euró	A jóváhagyott éves előirányzat 251,5 százaléka teljesült.
Helyreállítási terv áfakiadása	204,6 millió euró	+132,7 millió euró	A kapcsolódó pénzforgalmi teher is gyorsan nő.
Uniós költségvetési hozzájárulás	717,8 millió euró	+167,0 millió euró	Kötött jellegű, kevésbé rugalmas kiadás.
Szociális Biztosító transzfere	702,3 millió euró	-347,8 millió euró	Az összkiadást éves összevetésben jelentősen mérsékli.

A RRZ júliusi költségvetési szemaforja

A Költségvetési Felelősségi Tanács júliusi szemaforja szerint a teljes államháztartási hiány 2026-ban további intézkedések nélkül a GDP 4,4 százaléka lehet, ami megközelítőleg 6,2 milliárd euró. A hivatalos költségvetési cél 4,1 százalék. A Tanács becslése ezért 389 millió

euróval, körülbelül a GDP 0,3 százalékaival kedvezőtlenebb a célnál. A kockázati besorolás közepes maradt.

A becslés júniushoz képest 27 millió euróval romlott. A változás kicsi, de a szerkezete fontos. Az adó- és járulékbevételek becsült elmaradása 527 millió euróról 473 millió euróra csökkent, vagyis a bevételi kockázat 54 millió euróval javult. Ezzel párhuzamosan a folyó állami kiadások gyorsabb teljesítése rontotta az egyenleget. A Tanács a béreknél mintegy 48 millió eurós, az áruk és szolgáltatások vásárlásánál 14 millió eurós kedvezőtlen hatást emelt ki. Több nem adójellegű bevételi tétel is gyengébb lett a korábbi várakozásnál.

A központi költségvetésen kívüli szervezetek összességében kedvezőbb képet adtak. A Tanács körülbelül 54 millió eurós javulást kapcsolt ehhez a körhöz, ezen belül a Nemzeti Autópálya-társaság és egyes elkülönített állami számlák kedvezőbben, a hozzájárulásos szervezetek kedvezőtlenebbül alakultak. A havi változások így több ellentétes hatás eredőjeként adtak 27 millió eurós nettó romlást.

Mutató	RRZ június	RRZ július	Változás
Hiány a GDP arányában	4,4 százalék	4,4 százalék	A kerekített arány nem változott.
Hiány összege	kb. 6,2 milliárd euró	kb. 6,2 milliárd euró	A becslés 27 millió euróval romlott.
Eltérés a kormányzati céltól	361 millió euró	389 millió euró	A negatív eltérés körülbelül 28 millió euróval nőtt.
Kockázati besorolás	Közepes	Közepes	Nincs változás.
Adó- és járulékbevételi kockázat	527 millió euró	473 millió euró	A becsült elmaradás 54 millió euróval csökkent.

A szemafor legfontosabb szakmai üzenete az, hogy a kedvezőbb bevételi kilátás önmagában nem volt elég az összhiány javításához. A kiadások gyorsabb teljesítése felülírta a bevételi kockázat csökkenését. Ez összhangban áll a pénzforgalmi adatokkal is. Júliusban az állami hiány gyakorlatilag stagnált, miközben az adóbevételek és az uniós jellegű bevételek erősen nőttek. A két forrás együtt azt jelzi, hogy a költségvetési egyensúly javítása egyre kevésbé kezelhető kizárólag a bevételi oldal erősítésével.

Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest

A múlt havi összefoglaló június végén 2 969,1 millió eurós pénzforgalmi hiányt mutatott. Július végén a hiány 2 963,4 millió euró volt, vagyis 5,7 millió euróval javult. A júniusi jelentős havi fordulat után tehát július inkább stabilizálódást hozott. Az éves hiánykeret teljesítési aránya 57,8 százalékról 57,7 százalékra változott.

A bevételi oldalon az általános forgalmi adó a legszembetűnőbb változás. A június végi 156,8 millió eurós éves többlet július végére 421,0 millió euróra nőtt. A társasági adó éves többlete 281,1 millió euróról 317,2 millió euróra emelkedett. Az összes adóbevétel éves többlete 639,2

millió euróról 844,1 millió euróra nőtt. A pénzügyi tranzakciós adó éves eltérése viszont 205,4 millió euróról 155,8 millió euróra csökkent.

A kiadási oldalon a kamatteher tovább emelkedett, de a teljesítési arány növekedése lassabb volt. Az államadósság-kezelés kiadása 1 439,7 millió euróról 1 480,6 millió euróra nőtt, az éves keret teljesítése 70,6 százalékról 72,6 százalékra emelkedett. A helyreállítási terv pénzforgalmi kiadása ennél sokkal gyorsabban, 974,9 millió euróról 1 393,1 millió euróra nőtt. Az éves előirányzat teljesítési aránya 176,0 százalékról 251,5 százalékra emelkedett.

A RRZ szemaforjában a kerekített hiányarány 4,4 százalékon maradt, de a kormányzati célhoz viszonyított negatív eltérés 361 millió euróról 389 millió euróra nőtt. Közben az adó- és járulékbevételi kockázat 527 millió euróról 473 millió euróra csökkent. A havi változás ismét azt mutatja, hogy a kiadási oldal egyre fontosabb a 2026-os hiány alakulásában.

Összegzés

A július végi állami költségvetési adatok éves összevetésben érdemi javulást mutatnak. A bevételek gyorsabban nőttek, mint a kiadások, és az éves pénzforgalmi hiány 673,3 millió euróval alacsonyabb volt, mint egy évvel korábban. Havi alapon viszont a hiány szinte változatlan maradt. Ez arra figyelmeztet, hogy a kedvező éves összehasonlítás nem azonos egy folyamatosan javuló havi pályával.

A bevételi oldalon az általános forgalmi adó, a társasági adó, az uniós bevételek és a helyreállítási tervhez kapcsolódó pénzbeáramlás erős képet ad. A kiadási oldalon a kamat és a helyreállítási terv gyors kifizetése szűkíti a mozgásteret. A RRZ teljes államháztartási becslése továbbra is a GDP 4,4 százalékos hiányával számol. A rövid távú pénzforgalmi javulás ezért nem jelenti azt, hogy az éves államháztartási kockázat megszűnt.

A következő hónapokban három kérdés lesz meghatározó. Tartós marad-e az adóbevételek javulása, hogyan alakul a helyreállítási és uniós projektek előfinanszírozása, valamint milyen ütemben épül be a magasabb kamatkörnyezet az adósságszolgálatba.

Források

1. Ministerstvo financií SR: Bilancia štátneho rozpočtu k 31. 7. 2026 - <https://www.mfsr.sk/sk/media/tlacove-spravy/bilancia-statneho-rozpocetu-k-31-7-2026.html>
2. Rozpočet.sk: Kapitoly, schválené a upravené - <https://www.rozpocet.sk/web/#/rozpocet/VS/kapitoly/0>
3. Rozpočet.sk: Ostatné subjekty verejnej správy, schválené a upravené - <https://www.rozpocet.sk/web/#/rozpocet/OSVS/subjekty/0>
4. Rada pre rozpočtovú zodpovednosť: Rozpočtový semafor 2026/07 - <https://www.rrz.sk/rozpocetovy-semafor-2026-07/>

2. Európai uniós források lehívása

Bevezetés

Az európai uniós források lehívása egyszerre végrehajtási és költségvetési kérdés. A magasabb kifizetés rövid távon növelheti az állam előfinanszírozási és társfinanszírozási igényét, ezért a pénzforgalmi hiányban átmeneti nyomást okozhat. Hosszabb távon ugyanakkor a jól kiválasztott beruházások javíthatják a termelékenységet, az energiahatékonyságot, a foglalkoztatást és a közszolgáltatások minőségét. Emiatt a lehívási arány fontos mutató, de nem helyettesíti a projektek gazdasági hasznának értékelését.

Júliusban a 2021 és 2027 közötti programozási időszak pénzügyi végrehajtása gyorsult. A teljes lehívási arány 19,14 százalékról 20,43 százalékra emelkedett. A Szlovákia Program 19,09 százalékról 20,37 százalékra javult. A 2026-os fő N+3 mérföldkő továbbra is teljesült, a következő évi mérföldkőhöz szükséges további összeg pedig csökkent. A programok és szakpolitikai területek között azonban továbbra is nagy eltérések vannak.

Aktuális lehívási helyzet 2026. július végén

A 2021 és 2027 közötti programozási időszak teljes uniós allokációja 12,79 milliárd euró. Július 31-ig 2 614,17 millió euró lehívás történt, ami 20,43 százalékos arány. Június végén 2 449,55 millió euró, 19,14 százalék volt a teljesítés. Egy hónap alatt tehát 164,62 millió eurós és 1,29 százalékpontos előrelépés történt. A júliusi növekmény nagyobb volt a júniusi, körülbelül 117,4 millió eurós havi előrelépésnél.

A legnagyobb program, a Szlovákia Program uniós kerete 12,59 milliárd euró. Július végéig 2 565,02 millió euró teljesült, ami 20,37 százalék. Egy hónap alatt körülbelül 160,81 millió euróval nőtt a lehívás, az arány 1,28 százalékponttal emelkedett. A teljes programozási időszak havi javulásának döntő része tehát továbbra is a fő programból származott.

Program vagy összesítés	2026. június vége	2026. július vége	Havi változás
2021–2027 összesen	2 449,55 millió euró, 19,14 százalék	2 614,17 millió euró, 20,43 százalék	+164,62 millió euró, +1,29 százalékpont
Szlovákia Program	2 404,21 millió euró, 19,09 százalék	2 565,02 millió euró, 20,37 százalék	+160,81 millió euró, +1,28 százalékpont
Interreg SK–CZ	21,56 millió euró, 25,27 százalék	24,24 millió euró, 28,41 százalék	+2,68 millió euró, +3,14 százalékpont
Interreg SK–AT	5,60 millió euró, 10,08 százalék	5,89 millió euró, 10,61 százalék	+0,29 millió euró, +0,53 százalékpont
INTERACT IV	18,18 millió euró, 40,41 százalék	19,02 millió euró, 42,26 százalék	+0,84 millió euró, +1,85 százalékpont
Halászati program	0 euró, 0,00 százalék	0 euró, 0,00 százalék	Nincs tényleges lehívás

Az Interreg Szlovákia–Csehország program 28,41 százalékra emelkedett, ami 3,14 százalékpontos havi javulás. Az Interreg Szlovákia–Ausztria 10,61 százalékon, az INTERACT IV 42,26 százalékon állt. A halászati programban továbbra sem történt tényleges lehívás. A program kicsi a teljes kerethez képest, de a nulla teljesítés a közeledő N+3 határidő miatt arányosan komoly végrehajtási kockázat.

Az összes programhoz 2 450,94 millió euró állami társfinanszírozási keret kapcsolódik. Július végéig 512,50 millió euró hazai társfinanszírozás teljesült, ami 20,91 százalékos arány. A Szlovákia Programban az uniós lehívás 20,37 százalékos, az állami társfinanszírozás 21,07 százalékos volt. A két arány közelsége arra utal, hogy a program pénzügyi végrehajtása a két forrásoldalon nagyjából együtt halad.

A Szlovákia Program belső szerkezete

A Szlovákia Program 20,37 százalékos összesített lehívási aránya nagyon eltérő szakpolitikai területekből áll össze. A legmagasabb teljesítést továbbra is a szociálisabb és befogadóbb Európa célterület mutatja. A 3 115,2 millió eurós uniós keretből 1 003,8 millió euró teljesült, ami 32,22 százalék. A technikai segítségnyújtás 33,99 százalékon állt. A zöldebb, alacsony szén-dioxid-kibocsátású Európa terület 21,28 százalékra emelkedett.

A nagy beruházási és versenyképességi célok lassabban haladnak. Az okosabb és versenyképesebb Európa célterület 7,23 százalékon állt, a polgárokhoz közelebb álló Európa területi cél 5,75 százalékon. Az igazságos átmenethez kapcsolódó cél 10,78 százalékot, az összekapcsoltabb Európa 14,89 százalékot ért el. Ezek az alacsonyabb arányok önmagukban nem bizonyítják, hogy a projektek gyengék, de növelik annak kockázatát, hogy a végrehajtás a programozási ciklus végére torlódik.

Szlovákia Program célterülete	Uniós allokáció	Lehívás július végén	Lehívási arány
Okosabb és versenyképesebb Európa	1 631,0 millió euro	118,0 millió euró	7,23 százalék
Zöldebb, alacsony szén-dioxid-kibocsátású Európa	4 024,8 millió euro	856,7 millió euró	21,28 százalék
Összekapcsoltabb Európa	2 560,8 millió euro	381,3 millió euró	14,89 százalék
Szociálisabb és befogadóbb Európa	3 115,2 millió euro	1 003,8 millió euró	32,22 százalék
A polgárokhoz közelebb álló Európa	429,4 millió euró	24,7 millió euró	5,75 százalék
Igazságos Átmenet Alap célja	440,7 millió euró	47,5 millió euró	10,78 százalék
Technikai segítségnyújtás	391,8 millió euró	133,1 millió euró	33,99 százalék

Júniushoz képest minden olyan fő célterület javult, ahol már volt kifizetés. A legnagyobb abszolút havi növekedés a zöld célterületen és a szociális célterületen jelent meg. A szociális

cél kifizetése több mint 53 millió euróval, a zöld célé több mint 56 millió euróval nőtt. A versenyképességi terület körülbelül 11,7 millió euróval, a területi cél nagyjából 2,7 millió euróval haladt előre. A különbségek így csökkentek, de nem tűntek el.

Alapok szerinti végrehajtás

Alapok szerint továbbra is az Európai Szociális Alap Plusz teljesítése a legmagasabb. A 2 392,36 millió eurós keretből 989,12 millió euró teljesült, ami 41,35 százalék. Az Európai Regionális Fejlesztési Alap 15,44 százalékon, a Kohéziós Alap 17,07 százalékon, az Igazságos Átmenet Alap 11,20 százalékon állt. Az Európai Tengerügyi, Halászati és Akvakultúra-alapnál a tényleges lehívás továbbra is nulla.

Alap	Uniós allokáció	Lehívás	Lehívási arány
Európai Regionális Fejlesztési Alap	7 455,37 millió euro	1 151,42 millió euró	15,44 százalék
Kohéziós Alap	2 472,81 millió euro	422,23 millió euró	17,07 százalék
Európai Szociális Alap Plusz	2 392,36 millió euro	989,12 millió euró	41,35 százalék
Igazságos Átmenet Alap	459,02 millió euró	51,39 millió euró	11,20 százalék
Tengerügyi, Halászati és Akvakultúra-alap	15,23 millió euró	0 euró	0,00 százalék

A szerkezet továbbra is azt mutatja, hogy a humán és szociális programok pénzügyi teljesítése gyorsabb a nagy infrastrukturális és területfejlesztési programokénál. Ez részben természetes, mert a nagy beruházások előkészítése, engedélyezése és közbeszerzése hosszabb. A költségvetési kockázat akkor nő meg, ha a lassabb előkészítés miatt a kifizetések a ciklus végére sűrűsödnek, mert ilyenkor kisebb idő marad a projektminőség és a költségek ellenőrzésére.

N+3 mérföldkövek és végrehajtási kockázatok

Az N+3 szabály lényege, hogy az adott évhez kapcsolódó uniós kötelezettségvállalásokat meghatározott időn belül ténylegesen el kell számolni. Ha a teljesítés nem éri el az előírt mérföldkövet, az allokáció egy része elveszhet. A mérföldkő ezért közvetlen forrásvesztési kockázatot jelez, és nem csupán adminisztratív célszám.

A Szlovákia Program 2026-os, 1,94 milliárd eurós N+3 mérföldköve teljesült. A 2027-es mérföldkő 2,13 milliárd euró, amelyhez július végén még legalább 1,84 milliárd euró további teljesítésre volt szükség. Június végén ez az összeg még körülbelül 2,00 milliárd euró volt. A havi előrehaladás tehát érdemben csökkentette a következő mérföldkőhöz szükséges összeget.

Az Interreg Szlovákia–Csehország 2026-os mérföldköve teljesült, a 2027-es célhoz még 8,20 millió euró szükséges. Ez júniushoz képest körülbelül 2,68 millió eurós javulás. Az Interreg Szlovákia–Ausztria esetében a 2026-os mérföldkőhöz még 5,18 millió euró hiányzik. Az

INTERACT IV 2025-ös, 2026-os és 2027-es mérföldkövei teljesültek. A halászati program 2026-os mérföldköve 5,35 millió euró, miközben a lehívás továbbra is nulla.

Program	2026-os N+3 helyzet	2027-es N+3 helyzet	Kockázati olvasat
Szlovákia Program	A mérföldkö teljesült.	Még legalább 1,84 milliárd euró szükséges.	Az idei nyomás alacsonyabb, a 2027-es feladat továbbra is nagy.
Interreg SK–CZ	A mérföldkö teljesült.	Még 8,20 millió euró szükséges.	A júliusi gyorsulás kedvező.
Interreg SK–AT	Még 5,18 millió euró szükséges.	További teljesítés szükséges.	A 10,61 százalékos lehívás mellett érdemi végrehajtási feladat marad.
INTERACT IV	Teljesült.	Teljesült.	Rövid távon alacsony pénzügyi kockázat.
Halászati program	Még 5,35 millió euró szükséges.	Későbbi mérföldkö is fennáll.	A nulla lehívás miatt közvetlen forrásvesztési kockázat.

Költségvetési és gazdasági értelmezés

A júliusi lehívási adat rövid távon kedvező. A teljes programozási időszak és a Szlovákia Program aránya is több mint egy százalékponttal javult. A pénzforgalmi költségvetésben ugyanakkor a gyorsabb projektvégrehajtás előbb kiadást, majd később uniós visszatérítést jelenthet. Ez segít megérteni, hogy az állami költségvetésben a helyreállítási és uniós kiadások gyors növekedése miért fér össze azzal, hogy a lehívási arány javulása középtávon gazdaságilag kedvező lehet.

A végrehajtás minősége továbbra is döntő. A magas lehívási arány nem önmagában cél. A beruházás akkor javítja a hosszabb távú fiskális helyzetet, ha termelékenységet növel, csökkenti a későbbi működési költséget vagy tartósan javítja a foglalkoztatást. A határidő közeledtével ezért egyszerre kell gyorsítani a pénzügyi végrehajtást és megőrizni a projektkiválasztás, a közbeszerzés és a műszaki ellenőrzés minőségét.

A programok közötti különbségek miatt a végrehajtási kapacitást célzottan kell kezelni. A gyors szociális és technikai területeken a fő feladat a minőségi eredmények mérése. A lassabb versenyképességi, területi és infrastrukturális területeken az előkészítési szűk keresztmetszetek jelentik a nagyobb kockázatot.

Mi változott a múlt havi összefoglalóhoz képest

A teljes 2021 és 2027 közötti lehívás június végi 2 449,55 millió euróról július végére 2 614,17 millió euróra nőtt. A lehívási arány 19,14 százalékról 20,43 százalékra emelkedett. A havi előrelépés 164,62 millió euró volt, ami nagyobb a júliusi mintegy 117,4 millió eurós növekedésnél.

A Szlovákia Program 2 404,21 millió euróról 2 565,02 millió euróra emelkedett, az arány 19,09 százalékról 20,37 százalékra nőtt. A 2027-es N+3 mérföldkőhöz szükséges további összeg körülbelül 2,00 milliárd euróról 1,84 milliárd euróra csökkent. Az Interreg Szlovákia–Csehország 25,27 százalékról 28,41 százalékra gyorsult, míg a Szlovákia–Ausztria program csak mérsékelten, 10,08 százalékról 10,61 százalékra javult.

A Szlovákia Program szakpolitikai céljai közül a szociális terület 30,51 százalékról 32,22 százalékra, a zöld terület 19,89 százalékról 21,28 százalékra, a technikai segítségnyújtás 32,94 százalékról 33,99 százalékra nőtt. A versenyképességi terület 6,52 százalékról 7,23 százalékra, a területi cél 5,15 százalékról 5,75 százalékra javult. A halászati programban nem történt változás, a lehívás továbbra is nulla.

Összegzés

Az európai uniós források júliusi végrehajtása összességében gyorsult. A teljes lehívási arány 20,43 százalékra, a Szlovákia Programé 20,37 százalékra nőtt. A 2026-os fő N+3 mérföldkő teljesült, a 2027-es mérföldkőhöz szükséges összeg pedig egy hónap alatt mintegy 160 millió euróval csökkent. Ez kézzelfogható előrelépés.

A belső szerkezet továbbra is egyenetlen. Az Európai Szociális Alap Plusz és a technikai segítségnyújtás jóval az átlag felett halad. A versenyképességi és területi célok alacsonyabbak, a halászati programban nincs tényleges kifizetés. A következő időszak fő feladata ezért nem csak a teljes lehívási arány növelése, hanem a lemaradó területek végrehajtási akadályainak kezelése.

Költségvetési szempontból a gyorsabb lehívás rövid távú előfinanszírozási nyomással járhat, de középtávon az uniós bevételek és a jó minőségű beruházások javíthatják a fiskális helyzetet. A pénzügyi teljesítés és a gazdasági minőség ezért nem egymás alternatívája. A fenntartható eredményhez mindkettőre szükség van.

Források

1. Ministerstvo financií SR: Čerpanie štrukturálnych fondov a Kohézneho fondu k 31. 7. 2026 - https://www.mfsr.sk/files/archiv/99/Cerpanie-SF-a-KF_tlacova-sprava_31.07.2026.pdf
2. Ministerstvo financií SR: Príloha 1 k čerpaniu fondov k 31. 7. 2026 - https://www.mfsr.sk/files/archiv/41/P_1_Cerpanie-PO-21-27_31.07.2026.pdf
3. Ministerstvo financií SR: Príloha 2, Program Slovensko k 31. 7. 2026 - https://www.mfsr.sk/files/archiv/20/P_2_Cerpanie-PO-21-27_PSK_31.07.2026.pdf

3. Magas államadósság mint fiskális sérülékenységi forrás

Bevezetés

A Költségvetési Felelősségi Tanács augusztusi elemzése a szlovák államadósságot nem egyszerűen egy magas százalékos mutatóként kezeli. A dokumentum azt vizsgálja, hogy a magas adósság milyen csatornákon keresztül teszi sérülékenyebbé a közpénzügyeket, miért nőtt az adósság a válságok során, miért nem csökkent eléggé a kedvező években, és hogyan változtatja meg a helyzetet a magasabb kamatkörnyezet. Az elemzés külön foglalkozik a refinanszírozással, a befektetői szerkezettel, a kockázati felárral és egy szélsőséges, piaci hozzáférés elvesztését bemutató forgatókönyvvvel.

A fő következtetés az, hogy Szlovákia jelenlegi adósságszintje önmagában még nem jelent finanszírozási válságot, de lényegesen kisebb mozgásteret hagy a következő sokk kezelésére. A probléma nem csak az adósság nagysága. A tartós elsődleges hiány, a gyengébb növekedési kilátás, a magasabb kamat és a kockázati felár egymást erősítheti. A dokumentum ezért a megelőző, hiteles konszolidációt olcsóbb és gazdaságilag kevésbé káros megoldásnak tekinti, mint egy később, piaci nyomás alatt kikényszerített korrekciót.

Miért teszi sérülékennyé a magas adósság a közpénzügyeket

A magasabb adósság három fő csatornán növeli a fiskális sérülékenységet. Az első a makrogazdasági csatorna. Ha a gazdaság visszaesik, a GDP csökkenése önmagában is növeli az adósság GDP-hez viszonyított arányát. Ezzel párhuzamosan az adóbevételek gyengülnek, egyes szociális kiadások pedig nőnek. Ugyanaz a gazdasági visszaesés ezért nagyobb kiinduló adósságnál látványosabb adósságráta-emelkedést okoz.

A második az úgynevezett kamatcsatorna. Minél nagyobb az adósságállomány, annál nagyobb összegre kell kamatot fizetni. Ha a piaci kamatok emelkednek, a hatás nem egyszerre jelenik meg, mert a meglévő kötvények jelentős része fix kamatozású és hosszú futamidejű. A lejáró adósság újrefinanszírozásával azonban a drágább kamatkörnyezet fokozatosan beépül a költségvetésbe. Ez egyre több forrást köt le anélkül, hogy közvetlenül javítaná a közszolgáltatásokat vagy a növekedési képességet.

A harmadik a piaci vagy kockázatifelár-csatorna. A befektetők nem csak az euróövezet általános kamatszintjét nézik. Azt is értékelik, mennyire hihető az adott ország adósság pályája, mennyire tartós a hiány és mennyire kiszámítható a költségvetési stratégia. Ha a bizalom romlik, a szlovák állampapírok felára akkor is emelkedhet, ha az Európai Központi Bank kamatkörnyezete nem változik. A magas adósság így a makrogazdasági, kamat- és bizalmi csatornán keresztül egyszerre szűkítheti a költségvetési mozgásteret.

Az államadósság hosszú távú pályája és a válságok szerepe

A szlovák bruttó államadósság az 1990-es évek közepe óta csaknem megháromszorozódott a GDP arányában. A Tanács adatai szerint a kiinduló szint nagyjából 21 százalék volt, 2025-ben pedig 61,4 százalék. A pálya nem egyenletes. Az adósság főként válságok idején ugrott meg,

majd a kedvezőbb időszakokban csak részben csökkent. Ez a minta azért kedvezőtlen, mert minden újabb válság magasabb kiinduló szintről indul.

A 2000-es évek reform- és gyors növekedési időszakában az adósság erősen csökkent. A 2009 és 2013 közötti globális pénzügyi és európai adósságválság idején viszont 26 százalékponttal emelkedett. 2014 és 2019 között a gazdaság bővült és a kamatok történelmi mélypontra estek, mégis csak 6,6 százalékpontos adósságcsökkenés történt. A pandémia és az energiaválság időszakában 2020 és 2023 között újabb 7,7 százalékpontos emelkedés következett, majd 2024 és 2025 között további 5,6 százalékponttal nőtt az adósság.

Időszak	Kumulált adósságváltozás	Fő magyarázó tényező
2004–2008	-15 százalékpont	Gyors gazdasági növekedés, privatizációs bevételek és jobb likviditáskezelés.
2009–2013	+26 százalékpont	Globális pénzügyi válság, bevételkiesés és tartós hiány.
2014–2019	-6,6 százalékpont	Erős növekedés és nagyon alacsony kamat, de tartós költségvetési hiány.
2020–2023	+7,7 százalékpont	Pandémia, energiaválság és válságkezelő intézkedések, részben inflációval ellensúlyozva.
2024–2025	+5,6 százalékpont	Magas elsődleges hiány és emelkedő kamatteher.

A globális pénzügyi válság hatását a Tanács ellenforгатókönyvvvel is bemutatja. Válság nélkül a bruttó adósság 2013-ban körülbelül 35,4 százalék lehetett volna, a tényleges érték 54,6 százalék volt. A különbség nagyjából a GDP 19 százaléka. A pandémia és a következő válságok esetében a tényleges adósság 2025-ben 61,4 százalék volt, a válságok nélküli becsült pálya körülbelül 49,0 százalék. A kumulatív hatás így meghaladta a GDP 10 százalékát.

Válsághelyzet	Tényleges adósság	Válság nélküli becslés	Becsült tartós hatás
Globális pénzügyi válság, 2013	54,6 százalék GDP	35,4 százalék GDP	Kb. 19 százalék GDP
Pandémia és kapcsolódó válságok, 2025	61,4 százalék GDP	Kb. 49,0 százalék GDP	Több mint 10 százalék GDP

A 2022-es és 2023-as magas infláció átmenetileg javította az adósságrátát, mert a nominális GDP gyorsan nőtt. Ez azonban nem jelentett tényleges adósságtörlesztést. A meglévő nominális adósság aránya egy nagyobb nominális gazdasághoz képest csökkent. Amikor ez az inflációs hatás kifutott, a magas elsődleges hiány ismét láthatóvá tette az alapvető egyensúlyhiányt.

A kedvező években elmaradt adósságcsökkentés

A 2014 és 2019 közötti időszaknak a dokumentum kiemelt figyelmet szentel. A gazdaság folyamatosan nőtt, a munkanélküliség csökkent, az Európai Központi Bank laza monetáris

politikája pedig erősen mérsékelte az állam finanszírozási költségét. Ilyen környezetben a költségvetésnek lehetősége lett volna gyorsabban csökkenteni az adósságot és tartalékot építeni a következő válságra.

A bruttó adósság 2013 és 2019 között 54,6 százalékról 48 százalékra csökkent. Ez önmagában javulás, de a környező visegrádi országokhoz képest mérsékelt. A Tanács relatív indexe szerint 2013 és 2019 között a szlovák adósságráta nagyjából 12,1 százalékkal csökkent a kiinduló szinthez képest. Csehországban 32,9 százalékos, Lengyelországban 20,6 százalékos, Magyarországon 15,8 százalékos relatív csökkenés történt. Az összevetést részben eltérő nominális növekedés magyarázza, de a költségvetési egyenleg különbsége is lényeges volt.

A dokumentum szerint, ha Szlovákia a pandémia előtti években a cseh ütemhez hasonlóan csökkentette volna adósságát, a későbbi válságok után 2025 végén az adósságráta körülbelül két százalékponttal a legszigorúbb adósságfék-sáv küszöbe alatt maradhatott volna. A tanulság nem az, hogy egy válság alatt nem szabad hitelt felvenni. Éppen ellenkezőleg. A kedvező években kialakított alacsonyabb adósság teszi lehetővé, hogy válság idején az állam nagyobb biztonsággal tompítsa a sokkot.

Az adósságdinamika fő tényezői: elsődleges egyenleg és kamat-növekedési különbözet

Az adósság változását nem egyetlen tényező határozza meg. Fontos a költségvetés elsődleges egyenlege, vagyis a kamatkiadások nélküli hiány vagy többlet, az implicit kamatláb, a nominális gazdasági növekedés, az infláció, valamint több egyszeri és technikai tétel. A 2004 és 2008 közötti adósságcsökkenésben a gyors növekedés és a privatizációs bevételek domináltak. A 2009 és 2013 közötti emelkedésben az elsődleges hiány és a gyenge gazdasági környezet vált meghatározóvá. 2024 és 2025 között a magas elsődleges hiány és az emelkedő kamat együtt növelte az adósságot.

A kamat-növekedési különbözet azt mutatja, hogyan viszonyul az adósság implicit kamatlába a nominális GDP növekedéséhez. Ha a nominális gazdaság gyorsabban nő, mint az adósság átlagos kamata, az adósságráta automatikusan mérséklődhet még kisebb elsődleges hiány mellett is. Ha a kamat eléri vagy meghaladja a nominális növekedést, az adósság stabilizálásához elsődleges többlet válhat szükségessé.

A 2010-es évek második felében a különbözet többnyire kedvező volt. A nagyon alacsony kamatok és a gyorsabb nominális növekedés segítették az adósságráta csökkenését. 2022 után ez a támasz gyengült. A Tanács középtávon alig több mint 1 százalékos reálnövekedéssel és 3–4 százalékos nominális növekedéssel számolhat, miközben a hosszabb távú kamatkörnyezet szintén 3–4 százalék körül lehet. Ebben a környezetben a korábbi kedvező úgynevezett hólabda-hatás már nem elég az adósság csökkentéséhez. A döntő tényező az elsődleges hiány mérséklése lesz.

A stabilizáció egyszerű közelítése szerint a szükséges elsődleges egyenleg a kamat és a növekedés különbségének, valamint az adósságrátának a szorzatától függ. Minél magasabb az adósság, annál nagyobb költségvetési hatása van ugyanannak a kamatváltozásnak. Ezért egy 60

százalék feletti adósságráta mellett már kis kamat- vagy növekedési eltérés is több százmillió eurónyi többletkiigazítást tehet szükségessé.

Az adósság szerkezete és a refinanszírozási kockázat

A magasabb kamatszint hatása nagyban függ az adósság szerkezetétől. Szlovákia egyik rövid távú védőfaktora az államadósság viszonylag hosszú átlagos futamideje. A 2010-es évek második felétől az átlagos futamidő nyolc év fölött stabilizálódott. Ez azt jelenti, hogy a korábbi alacsony kamattal kibocsátott, fix kamatozású kötvények egy része még több évig a régi feltételekkel marad az állományban.

A hosszú futamidő nem szünteti meg a kamatkockázatot, csak időben elnyújtja. Az államnak a következő években egyszerre kell finanszíroznia az új költségvetési hiányokat és a lejáráó korábbi adósságot. Minél nagyobb a teljes állomány, annál nagyobb a bruttó finanszírozási igény. A Tanács által bemutatott lejáratil profil több egymást követő évben több milliárd eurós kötvénylejáratot jelez, ezért a stabil piaci hozzáférés és a befektetői kereslet kulcsfontosságú.

A befektetői szerkezet is megváltozott. A 2000-es évek első felében a belföldi hitelezők aránya magasabb volt, később a külföldi pénzügyi intézmények súlya nőtt. 2025-ben az államadósság közel 60 százalékát külföldi, nagyjából 40 százalékát belföldi hitelezők tartották. A belföldi befektetői bázis fontos stabilizáló tényező, de a nagy refinanszírozási igényt nem képes önmagában felvenni. A külföldi befektetői bizalom ezért nem helyettesíthető teljesen hazai finanszírozással.

Az Eurórendszer szerepe a 2010-es évek közepétől erősen megnőtt. Az eszközvásárlási programok és a pandémiás vásárlási program keretében az Európai Központi Bank és a Szlovák Nemzeti Bank jelentős mennyiségű szlovák állampapírt tartott. Az arány 2022 körül meghaladta a bruttó adósság 40 százalékát, 2025-re viszont körülbelül 25 százalékra csökkent. A reinvesztálás leépítése azt jelenti, hogy több új és lejáráó állampapírt kell magánbefektetőknél elhelyezni.

Adósságszerkezeti mutató	Aktuális kép	Fiskális jelentőség
Átlagos futamidő	Több mint 8 év	Lassítja a magasabb kamatok átgyűrűzését.
Államadósság részesedése a teljes kö zadósságból	Kb. 94 százalék	A refinanszírozási kockázat döntően az állam kötvény- és hitelportfóliójához kötődik.
Belföldi hitelezők aránya	Kb. 40 százalék	Stabilizáló bázis, de nem elég a teljes finanszírozási igényhez.
Külföldi hitelezők aránya	Közel 60 százalék	Erősebb függés a nemzetközi piaci bizalomtól.
Eurórendszer részesedése	2022-ben 40 százalék felett, 2025-ben kb. 25 százalék	A jegybanki kereslet csökkenésével nő a magánpiaci elhelyezés jelentősége.

Pozitív változás, hogy Szlovákia bekerült a FTSE World Government Bond Indexbe. Ez növelheti a szlovák állampapírok láthatóságát a globális befektetők körében, és technikailag bővítheti a potenciális keresletet. A diverzifikáció azonban nem oldja meg a fiskális alapfolyamatokat. A befektetők hosszabb távon továbbra is a hiány, az adósságpálya és a költségvetési stratégia hitelességét árazzák.

A finanszírozási költségek emelkedése

A 2021 utáni monetáris fordulat jelentősen megdrágította az új államadósság finanszírozását. A nagyon alacsony, időnként nulla közeli hozamú környezetből Szlovákia olyan helyzetbe került, ahol a tízéves államkötvények hozama és az új kibocsátások átlagos kamata jellemzően 3 és 4 százalék között mozog. Ez még nem jelenik meg teljes egészében a költségvetésben, mert a meglévő adósság jelentős része korábban, alacsonyabb kamattal került kibocsátásra.

A teljes adósság átlagos költségét mutató implicit kamatláb 2009-ben még körülbelül 4,8 százalék volt, majd folyamatosan csökkent. 2022-re nagyjából 1,9 százalékra süllyedt, mert a régebbi, drágább adósságot egyre olcsóbb kibocsátások váltották fel. A folyamat 2022 után megfordult. 2025-re az implicit kamatláb 2,7 százalékra nőtt, miközben az új kibocsátások hozama már több éve a korábbinál magasabb szinten volt.

A késleltetett átgyűrűzés miatt a kamatkiadás akkor is tovább nőhet, ha a piaci hozamok a jelenlegi szinten stabilizálódnak. Ahogy a régi, olcsó kötvények lejárnak, helyükre magasabb kamatozású új adósság kerül. Ez a mechanizmus magyarázza, hogy a 2026-os állami pénzforgalomban miért emelkedik gyorsan az adósságszolgálati kiadás. A Tanács elemzése és a július végi költségvetési adat ugyanazt a folyamatot mutatja két eltérő nézőpontból.

Kamatkörnyezet	Feltételezett kamatláb	Teljes kamatteher kb. 60 százalékos adósságnál	Becsült éves összeg
2015–2021 közötti alacsony kamatkörnyezet	0,5 százalék	0,3 százalék GDP	Kb. 0,4 milliárd euró
2025-ös implicit kamatláb	2,7 százalék	1,5 százalék GDP	Kb. 2,1 milliárd euró
2025-ös piaci kamatszint teljes átgyűrűzése	3,4 százalék	2,1 százalék GDP	Kb. 2,9 milliárd euró

A kamatkiadás 2022-ben a közbevételek körülbelül 2,5 százalékát tette ki. 2025-re ez az arány nagyjából 3,6–3,8 százalékra nőtt, a GDP arányában pedig körülbelül 1,5 százalék volt. A magasabb kamatnak van egy visszacsatolási hatása is. A nagyobb kamatkiadás emeli a teljes hiányt, a nagyobb hiány új adósságot igényel, az új adósság pedig magasabb kamat mellett további kamatkiadást termel. Ezért a konszolidáció időzítése közvetlenül befolyásolja a későbbi finanszírozási költséget.

A pandémia alatt felhalmozott nagyobb készpénztartalék átmenetileg tompította a 2022-es kamatsokkot. Az állam 2020-ban és 2021-ben előre nagyobb likviditást vont be, így 2022-ben kevesebb új, drága kibocsátásra volt szüksége. Ez jó példája annak, hogy az adósságkezelési technika képes időben kisimítani a kockázatot. A tartalék azonban egyszeri védőpuffer, és nem helyettesíti a tartós költségvetési egyensúlyt.

Kockázati felár, hitelminősítés és piaci bizalom

A kockázati felár a piaci bizalom leggyorsabban változó fiskális jelzése. Az implicit kamat csak lassan reagál, mert a teljes meglévő adósság átlagát mutatja. Az új kötvények hozama viszont szinte azonnal tükrözi, ha a befektetők rosszabbnak látják az ország fiskális kilátásait. A Tanács a szlovák tízéves kötvény hozamát az AAA minősítésű euróövezeti országok súlyozott átlagához viszonyítja.

A 2015 és 2020 közötti időszakban a felár kedvezően alakult, amit az Európai Központi Bank eszközvásárlásai és a nagyon laza pénzügyi környezet is segített. 2021 után a különbségek ismét nagyobb súlyt kaptak. Szlovákia több, hasonló fejlettségű, de jobb fiskális mutatóval rendelkező euróövezeti országnál drágábban finanszírozza magát. Szlovénia és Horvátország az elmúlt időszakban kedvezőbb felár mellett tudott kötvényt kibocsátani, miközben a szlovák átlagos hitelminősítés a dokumentum szerint húszéves mélypontra került.

Az euróövezeti tagság érdemi védelmet ad, mert nincs önálló devizaárfolyam-kockázat, és az Európai Központi Bank intézményi kerete is stabilizáló. Ez azonban nem jelenti azt, hogy minden euróövezeti ország azonos kamattal jut finanszírozáshoz. A kockázati felárban továbbra is megjelenik az adósság, a hiány, a növekedési kép, a piaci likviditás és a költségvetési stratégia hitelessége.

A Tanács számszerűsíti a felár költségét is. A jelenlegi adósságállomány mellett tíz bázispontos, vagyis 0,10 százalékpontos tartós feláremelkedés a teljes portfólióba való beépülés után körülbelül 78 millió euró éves többletkamatot okozhat. Ez nagyjából a GDP 0,06 százaléka. A változás rövid távon nem egyszerre jelenik meg, de jól mutatja, hogy a fiskális hitelességnek közvetlen pénzben mérhető ára van.

A felárat négy fő tényezőcsoport alakítja. Az első a hazai hitelkockázat, ezen belül az adósság és a hiány pályája. A második a globális pénzügyi környezet és a befektetői kockázatvállalás. A harmadik a szlovák állampapírpiac mérete és likviditása. A negyedik az Európai Központi Bank monetáris politikája. Ezek közül nem mindegyik befolyásolható nemzeti szinten, de a relatív fiskális pozíció igen. Ezért beszél a Tanács a hiteles konszolidáció finanszírozási osztalékáról.

Szélsőséges forgatókönyv: piaci hozzáférés elvesztése

A dokumentum külön mellékletben mutatja be azt a szélsőséges esetet, amikor egy euróövezeti ország elveszíti a fenntartható piaci finanszírozáshoz való hozzáférést. A Tanács egyértelműen jelzi, hogy ez nem Szlovákia alappályája. A cél annak bemutatása, milyen mechanizmusok lépnek életbe, ha a magas adósság, a tartós hiány és a bizalomvesztés egyszerre finanszírozási válsághoz vezet.

Ilyen helyzetben az Európai Stabilitási Mechanizmus lehet az euróövezeti pénzügyi segítség fő intézménye. A támogatás feltételes, és általában költségvetési, valamint strukturális intézkedésekhez kötött. A Nemzetközi Valutaalap szintén részt vehet a finanszírozásban és az adósság fenntarthatóságának értékelésében. A külső segítség ezért nem egyszerűen olcsóbb hitel. Az ország fiskális döntési szabadságát részben a finanszírozási feltételek határozzák meg.

A döntő különbség a likviditási és a fizetőképességi probléma között van. Ha az ország adóssága hiteles kiigazítás mellett fenntartható, de átmenetileg nem tud a piacon elfogadható kamaton finanszírozni, a hivatalos hitel áthidalhatja a bizalomhiány időszakát. Ha viszont az adósság reális intézkedések mellett sem fenntartható, az új hitelek önmagukban csak eltolják a problémát. Ekkor adósságátstrukturálás válhat szükségessé.

Adósságkezelési eszköz	Mit jelent	Fő következmény
Lejárat hosszabbítás vagy fizetési halasztás	A tőketörlesztés későbbre kerül.	Csökkenti a rövid távú refinanszírozási nyomást, de a névérték nem csökken.
Kuponcsökkentés vagy alacsonyabb jelenértékű csere	A hitelező gazdasági követelésének jelenértéke mérséklődik.	Enyhíti az adósságszolgálatot, de veszteséget okoz a hitelezőknek.
Névérték leírása	A tőketartozás egy része megszűnik.	A legerősebb azonnali adósságcsökkentés, egyben a legnagyobb jogi és bizalmi költség.

A szélsőséges forgatókönyv legfontosabb fiskális tanulsága az időzítés. Minél tovább halasztja egy ország a korrekciót, annál nagyobb lehet a később szükséges intézkedés. Válsághelyzetben a konszolidáció már nem feltétlenül a belföldi politikai ciklus szerint történik, hanem a külső finanszírozás feltételévé válhat. A megelőző konszolidáció ezért nemcsak kamatmegtakarítás, hanem a fiskális önállóság védelme is.

A görög példa fiskális tanulságai

A melléklet a görög adósságválságot használja történelmi példaként. A görög államadósság a válság előtt is körülbelül a GDP 105 százaléka volt, majd nagyjából 150 százalékra emelkedett. 2010-ben a kötvényhozamok gyorsan megugrottak, és az ország elveszítette a normál piaci finanszírozást. A három mentőprogram együttes nagysága körülbelül 326 milliárd euró volt, ami a 2008-as görög GDP megközelítőleg 140 százalékának felelt meg.

A finanszírozás feltételei erős költségvetési és strukturális kiigazítást tartalmaztak. A programokban kiadáscsökkentés, nyugdíjintézkedések, adóemelések, privatizáció és közszféra-reform szerepelt. A munkanélküliségi ráta a válság előtti körülbelül 8 százalékról 2013-ra 27 százalék fölé emelkedett, az ifjúsági munkanélküliség pedig meghaladta az 50 százalékot. A Tanács OECD-adatokra hivatkozva kiemeli, hogy a reálbér 2024-ben még 22,5 százalékkal alacsonyabb volt a 2007-es görög szintnél.

A közszféra bérkiadása 2010 és 2016 között több mint 30 százalékkal csökkent a 2009-es szinthez képest. A nyugdíjak reálértéke is jelentősen mérséklődött, miközben több adó és járulék emelkedett. A példa nem azt jelenti, hogy Szlovákia ugyanerre a pályára kerül. A dokumentum éppen azt hangsúlyozza, hogy a magas adósságnál a késői, kényszerű kiigazítás társadalmi és gazdasági költsége sokkal nagyobb lehet, mint a korábban megkezdett, tervezett korrekcióé.

Érdekes összevetés, hogy a korábbi euróövezeti mentőprogramokban részt vevő országok ma sokkal fegyelmezettebb elsődleges egyenleget mutatnak. Ciprus, Görögország, Írország és Portugália 2025-ben átlagosan a GDP 3,6 százalékának megfelelő elsődleges többletet ért el. Szlovákia ezzel szemben 2,9 százalékos elsődleges hiányt mutatott. A különbség jól érzékelteti, mekkora költségvetési fordulat szükséges az adósság tartós stabilizálásához, amikor a kamat-növekedési környezet már nem segít automatikusan.

Görög válságmutató	Közölt érték	Fiskális tanulság
Államadósság a válság előtt	Kb. 105 százalék GDP	Magas kiinduló adósság mellett kevés a válságkezelési mozgástér.
Adósság a válság során	Kb. 150 százalék GDP	A bizalomvesztés gyorsan tovább ronthatja az adósságpályát.
Három mentőprogram	Kb. 326 milliárd euró	A külső finanszírozás nagy volumenű, de szigorú feltételekhez kötött.
Munkanélküliség csúcsa	27 százalék felett 2013-ban	A kényszerű korrekció súlyos reálgazdasági költséggel járhat.
Reálbér változása 2007–2024	-22,5 százalék	A válság jóléti hatásai nagyon tartósak lehetnek.

A szlovák adósság történeti szakaszai

A Tanács történeti melléklete öt fő időszakra bontja a szlovák adósság alakulását. Az első az 1990-es évek második felének bankrendszeri és költségvetési egyensúlytalansága. A bruttó adósság 1997 és 2001 között 32,8 százalékról 51,4 százalékra nőtt. A bankrendszer szerkezetátalakítása 125–130 milliárd szlovák korona nagyságrendű volt. A közvetlen adóssághatás körülbelül 105 milliárd korona, a GDP 10,2 százaléka lehetett, amelyhez a Szlovák Nemzeti Bank további hozzájárulása társult. A privatizációs bevételek részben ellensúlyozták a költséget.

A második szakasz a 2001 és 2008 közötti reform- és konvergenciaidőszak. Az adósság 51,4 százalékról 28,6 százalékra csökkent. A gyors növekedés, a privatizációs bevételek és az állami likviditáskezelés korszerűsítése egyszerre javította a mutatót. Az Államkincstár és az Adósság- és Likviditáskezelő Ügynökség kialakítása csökkentette a széttagolt készpénztartás szükségességét, és hatékonyabbá tette az állami finanszírozást.

A harmadik szakasz a 2009 és 2013 közötti globális pénzügyi és európai adósságválság. 2009-ben a nominális GDP 6,6 százalékkal csökkent, az államháztartási hiány 8,2 százalék volt, az adósság pedig egyetlen év alatt 28,6 százalékról 36,4 százalékra nőtt. 2013-ra 54,6 százalékot ért el. A későbbi konszolidáció a hiányt 2014-re körülbelül 3,2 százalékra mérsékelte, de az adósság szint már nem tért vissza a válság előtti állapothoz.

A negyedik szakasz 2014 és 2019 között a folyamatos növekedés és a nagyon alacsony kamat időszaka. A nominális GDP átlagosan körülbelül 4 százalékkal nőtt, az adósságfinanszírozás olcsó volt. A költségvetés azonban átlagosan nagyjából 2 százalékos hiányban maradt.

Csehország ugyanebben az időszakban átlagosan közel egyensúlyi vagy többletes költségvetést tudott fenntartani. Szlovákiában így csak mérsékelt adósságcsökkenés történt.

Az ötödik szakasz a pandémia, az energiaválság és a magas infláció időszaka. A deficit 2020-ban a korábbi 1,2 százalékról 5,2 százalékra ugrott, az adósság 48 százalékról 58,4 százalékra emelkedett, majd 2021-ben 60,2 százalékot ért el. A készpénztartalék 2020-ban a GDP közel 9,9 százalékára nőtt, ami később segítette a finanszírozást. A 2022-es 12,1 százalékos és a 2023-as 11 százalékos harmonizált infláció mechanikusan csökkentette az adósságrátát, de az elsődleges hiány alapvető problémáját nem oldotta meg.

Történeti szakasz	Adósságmozgás	Fő tanulság
Bankrendszeri szerkezetátalakítás, 1997–2001	32,8 százalékról 51,4 százalékra	A pénzügyi szektor és a költségvetés egyensúlytalansága tartós adósságugrást okozhat.
Reform és konvergencia, 2001–2008	51,4 százalékról 28,6 százalékra	Növekedés, egyszeri bevételek és intézményi reform együtt gyors adósságcsökkenést hozhat.
Pénzügyi válság, 2009–2013	28,6 százalékról 54,6 százalékra	Nagy sokk néhány év alatt megduplázhathatja a mozgástérhez képest magas adósságot.
Alacsony kamat és növekedés, 2014–2019	54,6 százalékról 48,0 százalékra	A kedvező környezetet nem használták ki teljesen fiskális tartalék képzésére.
Pandémia és infláció, 2020–2025	48,0 százalékról 61,4 százalékra	Az infláció csak átmenetileg javította az arányt, a hiány továbbra is emelte az adósságot.

Összegzés

A magas szlovák államadósság legfontosabb kockázata nem az, hogy egyetlen küszöb felett automatikusan válság következik. A veszély az, hogy magasabb kiinduló adósságnál ugyanaz a recesszió, kamatemelkedés vagy bizalomvesztés nagyobb költségvetési kárt okoz. Szlovákia története azt mutatja, hogy a válságok gyorsan növelik az adósságot, a kedvező időszakokban viszont az adósságcsökkentés eddig nem volt elég erős ahhoz, hogy a fiskális tér teljesen helyreálljon.

A jelenlegi kamatkörnyezet különösen fontos fordulat. A hosszú átlagos futamidő és a korábbi olcsó adósság tompítja a rövid távú hatást, de a refinanszírozás évekig emelheti az implicit kamatlábat és a kamatkiadást. Közben az Eurórendszer állampapír-állománya csökken, ezért a magánbefektetők bizalma egyre fontosabb. A kockázati felár így nem elvont pénzügyi mutató, hanem a költségvetés jövőbeli kamatkiadásának közvetlen összetevője.

A Tanács szakmai következtetése szerint a stabilizáció fő eszköze az elsődleges hiány tartós csökkentése és a fiskális hitelesség helyreállítása. A kedvező növekedési és kamatkörnyezetre már nem lehet ugyanúgy támaszkodni, mint a 2010-es évek második felében. A megelőző

korrekció nemcsak alacsonyabb kamatot és nagyobb válságállóságot jelent, hanem megőrzi a fiskális politika önálló döntési lehetőségét is.

Források

1. Rada pre rozpočtovú zodpovednosť: Vysoký dlh ako zdroj zraniteľnosti, Fiškálny priestor Slovenska, august 2026 - csatolt FPS_Dlh_.pdf
2. Rada pre rozpočtovú zodpovednosť: Vysoký dlh ako zdroj zraniteľnosti - <https://www.rrz.sk/vysoky-dlh-ako-zdroj-zranitelnosti-fiskalny-priestor-slovenska/>
3. Rada pre rozpočtovú zodpovednosť: Fiškálny priestor Slovenska 2026 - <https://www.rrz.sk/fiskalny-priestor-slovenska-2026/>

4. Intézményi javaslatok

A Költségvetési Felelősségi Tanács javaslati kerete

A Költségvetési Felelősségi Tanács 2026. augusztusi fiskálistér-jelentése konkrét kockázatkezelési keretet javasol. Rövid távú prioritásként a növekvő adósság megállítást és a fiskális stressz további mélyülésének elkerülését nevezi meg. Ehhez középtávon a hiány nagyjából a GDP 2,5 százaléka felé történő csökkentését tartja szükségesnek. Kedvező gazdasági időszakokban ezt követően az egyensúlyi költségvetés felé kellene közelíteni, hogy az adósság gyorsabban csökkenjen és új fiskális tartalék épüljön.

A Tanács szerint Szlovákia biztonságos adósság szintje 50 százalék GDP alatt van, több becslési módszer pedig ennél is alacsonyabb tartományt jelez. A javaslat ezért nem pusztán a jelenlegi 60 százalék körüli adósság stabilizálása, hanem hosszabb távon érdemi fiskális puffer újjáépítése. Ennek célja, hogy egy következő nagy recesszió vagy más sokk ne kényszerítse az országot azonnali, prociklikus kiigazításra.

A kockázatkezelés második pillére a megelőzés. A Tanács a kockázati kitettségek szisztematikus csökkentését javasolja, különösen az állami vállalatok, a garanciák és a felhalmozódó beruházási adósság területén. A már azonosított kockázatokat a költségvetésben folyamatosan fedezni kellene. Ide tartozhat például a kiberbiztonság vagy a halasztott állami beruházások költsége. A jelentés a gazdaság folyamatos modernizációját és növekedési képességének erősítését is a megelőzés részének tekinti.

A harmadik pillér a válságfelkészültség. A Tanács előre kidolgozott eljárásokat, válságkezelési mechanizmusokat és átmeneti költségvetési eszközöket tart indokoltnak arra az esetre, ha egy elkerülhetetlen sokk bekövetkezik. A cél az, hogy a reakció gyors legyen, de ne bontsa le a hosszú távú fenntarthatóságot. A pénzügyi szektor stabilizálására, az állami vállalatok kezelésére és a rendkívüli költségvetési intézkedések aktiválására is világos kereteket kellene kialakítani.

A Tanács intézményi javaslata szerint a fiskális kockázatkezelésnek egyszerre kell technikai és politikai szinten működnie. A Pénzügyminisztérium aktív kockázatmenedzsmentjét független elemzői kontrollal kell kiegészíteni. A jelentés név szerint a Költségvetési Felelősségi Tanács, a Legfőbb Ellenőrzési Hivatal és a Szlovák Nemzeti Bank független értékelését említi. Az analitikai szint feladata a kockázatok azonosítása, számszerűsítése és értékelése, a politikai szinté a prioritások és intézkedések meghatározása.

A stabilizáció egyre kevésbé támaszkodhat kedvező kamat-növekedési különbözetre, ezért az elsődleges hiány tartós csökkentése szükséges. A hiteles fiskális szabályok és a következetes konszolidáció a Tanács szerint alacsonyabb kockázati felárat, jobb hitelminősítést és kisebb kamatterhet eredményezhet. Ez a finanszírozási osztalék a konszolidáció egyik közvetlen gazdasági haszna.

RRZ-pillér	Javasolt irány	Cél
Abszorpció képesség	Hiány csökkentése kb. 2,5 százalék GDP felé, majd kedvező években közelítés az egyensúlyhoz.	Adósság stabilizálása és fiskális tartalék újjáépítése.
Megelőzés	Állami vállalati, garancia- és beruházási kockázatok csökkentése, költségvetési fedezet képzése.	Kevesebb és kisebb jövőbeli fiskális sokk.
Növekedési ellenálló képesség	A gazdaság modernizációja és növekedési potenciáljának fenntartása.	Nagyobb adóalap és jobb adósságviselési képesség.
Felkészültség	Előre kidolgozott válságmechanizmusok és átmeneti költségvetési eszközök.	Gyors reakció a fenntarthatóság feladása nélkül.
Intézményi keret	Aktív pénzügyminisztériumi kockázatkezelés független RRZ, NKÚ és NBS elemzéssel.	A kockázatok alulbecslésének csökkentése és nagyobb hitelesség.

Források

1. Rada pre rozpočtovú zodpovednosť: Fiškálny priestor Slovenska 2026 - <https://www.rrz.sk/fiskalny-priestor-slovenska-2026/>
5. Rada pre rozpočtovú zodpovednosť: Vysoký dlh ako zdroj zraniteľnosti - <https://www.rrz.sk/vysoky-dlh-ako-zdroj-zranitelnosti-fiskalny-priestor-slovenska/>

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