Gálik Zoltán

AZ EU KÖZÖS HITELFELVÉTELI MECHANIZMUSAI ÉS HITEL-FELVÉTELLEL NYÚJTOTT TÁMOGATÁSA UKRAJNÁNAK 2022 UTÁN

2025.12.21.

ÖSSZEFOGLALÓ

- Az Európai Unió 2022 után Ukrajna támogatásában olyan pénzügyi léptéket és eszköztárat mozgósított, amely egyértelműen túlmutat a korábbi, szűken értelmezett továbbhitelezésen alapuló gyakorlaton: a támogatás gerincét a közös kötvénykibocsátásra épülő, uniós szintű forrásbevonás és annak különböző garancia- és tehermegosztási megoldásai adják.
- A jelenlegi ukrán finanszírozási megoldás nem „a semmiből” jött létre, hanem a 2010 utáni válságkezelés (EFSF/ESM), majd a COVID-időszak (SURE) és a NextGenerationEU által kialakított precedensekre épül: ezek legitimálták és technikailag is előkészítették az EU rendszeres, nagy volumenű piaci hitelfelvételét.
- A 2022-es gyorssegély jellegű MFA-csomagok rugalmas, válságkezelő finanszírozást nyújtottak, majd 2023-ban az MFA+ már egy „havi folyósítású”, kiszámítható működési finanszírozási modellt hozott létre, amelynek lényegi eleme volt a rendkívül hosszú futamidő és a kamatteher uniós átvállalása.
- A 2024–2027-es Ukrajna Eszköz a rövid távú stabilizációról középtávú, reform- és beruházás-orientált keretre vált: három pillérben kombinálja a költségvetési támogatást/ makrofinanszírozást, az újjáépítési-beruházási ösztönzőket és az EU-csatlakozási felkészülést, miközben a kifizetéseket mérföldkövekhez és indikátorokhoz köti.
- A konstrukciók közös politikai gazdaságtani eleme a kockázat- és tehermegosztás: a kedvezményes forrásköltséget az EU hitelképessége és egységes kibocsátói jelenléte biztosítja, míg a kockázatok részben költségvetési fedezettel, részben tagállami hozzájárulásokkal és puffermechanizmusokkal kerülnek kezelhetővé.
- A kamatmentesítés/kamattámogatás (különösen 2022–2023-ban, illetve a későbbi csomagoknál is) a támogatás „rejtett” támogatási komponense: pénzügytechnikailag hitel marad, de a finanszírozási teher egy része a tagállamokra kerül át, ami az Ukrajnára nehezedő azonnali költségvetési nyomást érdemben mérsékli.
- A belső politikai törésvonalak kezelésében kulcsszerepet kapott a differenciált részvétel lehetősége: amikor egyhangúság nem biztosítható, a megerősített együttműködés (EU24) intézményesítheti a kimaradók mentesítését a garanciák és kamatterhek alól, ugyanakkor reputációs és befolyásvesztési költségeket is jelenthet nekik.
- Az EU Ukrajna-finanszírozása egyszerre válságkezelési mentőöv és az integráció továbbfejlődése: rövid távon a kifizetések folyamatossága és a feltételrendszer hitelessége, középtávon a törlesztési és refinanszírozási pálya (különösen a 2030-as években), hosszú távon pedig az új saját források és a tagállami politikai koalíció fenntarthatósága dönti el, hogy a közös hitelfelvétel stabil, fenntartható európai eszközzé válik-e.

Oroszország 2022-es inváziója óta az Európai Unió példátlan mértékű pénzügyi támogatást nyújt Ukrajnának. Míg korábban az EU költségvetése nem vehetett fel hitelt (a kiadások és bevételek minden évben egyensúlyban voltak), a COVID-19 válság és az ukrajnai háború szükségessé tette a közös uniós hitelfelvételi mechanizmusok kialakítását. Ennek eredményeként az EU immár nagy mennyiségben bocsát ki közösségi kötvényeket, hogy forrásokat juttasson tagállamainak és harmadik országoknak. Ez az elemzés az EU hiteltámogatási rendszerét vizsgálja, különös tekintettel a közös hitelfelvételi technikákra, a kockázat- és tehermegosztásra, valamint a támogatásban részt nem vevő tagállamok szerepére. A vizsgálat kitér az EU hitelgyakorlatának átalakulására a Stabilitási Mechanizmus, a NextGenerationEU, a SURE és a SAFE kezdeményezésekre, az aktuális ukrajnai támogatási eszközökre (Makroszintű Pénzügyi Támogatás, MFA; és a 2024+ időszakra javasolt Ukrajna Eszköz), a közös hitelfelvételi konstrukciók típusaira és működésére, a kockázat- és kamatteher-megosztás módjaira, a támogatásból kimaradó országok helyzetére és kockázataira, valamint a kifizetési és visszafizetési konstrukciók részleteire.

1. Az EU hitelfelvételi gyakorlatának kialakulása: Európai Stabilitási Mechanizmus, NextGenerationEU, SURE, SAFE

Az EU alapszerződése (TFEU 310. cikk) előírja, hogy az uniós költségvetés nem lehet deficites, azaz „a bevételeknek és kiadásoknak egyensúlyban kell lenniük". Ennek megfelelően évtizedeken át az EU kizárólag nagyon korlátozott célra vehetett fel hitelt, elsősorban továbbhitelezésre a tagállamok vagy harmadik országok részére, de soha nem saját költségvetési kiadásainak finanszírozására.

Az EU hitelfelvételi gyakorlata 2010 után, az Ukrajnának nyújtott pénzügyi támogatások előtt kezdett fokozatosan intézményesülni. A szuverén adósságválság kezelésére létrejött az Európai Stabilitási Mechanizmus (ESM), a pandémiát követő gazdasági sokk enyhítésére a NextGenerationEU és a SURE (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency, „Sürgősségi munkanélküliségi kockázatcsökkentő támogatás"), míg a védelmi ipari együttműködés finanszírozási kereteit a SAFE (Security Action for Europe. „Biztonság program Európának") köré szerveződő hitel- és garanciamechanizmusok erősítették meg.

1.1 Európai Stabilitási Mechanizmus – a szuverén adósságválság következményeinek kezelése

Az EU a 2008-as bank és szuverén adósságválság után hozta létre az első hitelezési mechanizmust. Az ideiglenes Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (EFSF), majd az állandó Európai Stabilitási Mechanizmus (ESM) az euróövezeti tagállamok pénzügyi stabilitásának megőrzését és válsághelyzetben történő támogatását szolgálta, részben az aszimmetrikusan jelentkező külső sokkok mérséklésén keresztül. Az ESM kormányközi alapon létrehozott nemzetközi pénzügyi intézmény, amelyet a részes államok közösen tőkésítettek: 80 milliárd euró befizetett és 620 milliárd euró lehívható tőkével rendelkezik. Az ESM összesen 700 milliárd euró garanciakeretet biztosít, amely akár 500 milliárd euró értékű kölcsön nyújtását teszi lehetővé kedvezményes feltételekkel (European Stability Mechanism, 2020). Az ESM és elődje, az EFSF 2010–2013 között öt tagállamnak összesen 295 milliárd euró hitelt folyósított a válságkezelés alatt (European Stability Mechanism, 2020). A konstrukció lényege, hogy az ESM közös forrásból, kedvező kamatozású hitelekkel stabilizálja a bajba jutott országokat, a hiteleket pedig az ESM kötvénykibocsátásból finanszírozza, mely kötvényeket a tagállami befizetések és garanciavállalások támasztanak alá. Fontos megjegyezni, hogy az ESM-ben csak az euróövezet országai vesznek részt, így a kockázatviselés is csak ezen tagokra korlátozódik.

1.2 SURE és NextGenerationEU – a pandémia következményeinek kezelése

Az EU történetében először 2020-ban, a COVID-19 krízis idején került sor valóban közösségi szintű nagyarányú hitelfelvételre, a SURE program révén. A SURE célja az volt, hogy legfeljebb 100 milliárd euró összegben kedvező kamatozású hitelt nyújtson a tagállamoknak munkahely-megőrzési programjaik finanszírozására (European Commission, 2020; Council of the European Union, 2020). A Bizottság az EU nevében bocsátott ki kötvényeket, és a befolyt összeget tovább kölcsönözte a rászoruló tagállamoknak. A hitel visszafizetéséért a kedvezményezett tagállamok feleltek, de a hitelbiztonságot egy egyedülálló tagállami garanciarendszer adta. A program keretében minden tagállam önkéntesen vállalt garanciát, méghozzá GNI-arányosan, összesen mintegy 25 milliárd euró értékben, amely a teljes hitelkeret körülbelül 25%-át tette ki (European Commission, 2020; Council of the European Union, 2020). E garanciák visszavonhatatlan, feltétel nélküli és azonnal lehívható kötelezettségvállalások voltak a tagállamok részéről a Bizottság felé (European Commission, 2020; Council of the European Union, 2020). Ennek köszönhetően a SURE kötvényeket a piac alacsony kockázatúnak ítélte (AAA besorolással), így a Bizottság nagyon kedvezményes kamaton jutott forráshoz, amelyet továbbadott a tagállamoknak. A SURE 2020–2022 között sikeresen működött: 19 tagállam összesen 98,4 milliárd euró hitelt kapott a program keretében, és ezzel több millió munkahely megőrzését segítették elő (European Commission, 2020; Council of the European Union, 2020). A SURE modell alapvetően tagállami garanciákon nyugodott, vagyis a kockázatmegosztás világos keretek között történt: ha egy kedvezményezett ország nem tudna törleszteni, a Bizottság a közös garanciaalaphoz fordulhatna, ahol minden tag kiveszi a részét a veszteségből a vállalt garanciája erejéig.

Ugyancsak 2020-ban, a pandémia nyomán jött létre a NextGenerationEU (NGEU) eszközcsoport, amely forradalmi módon változtatta meg az EU hitelfelvételi gyakorlatát. Az NGEU keretében az EU kb. 750 milliárd euró összegű közös adósság kibocsátására kapott felhatalmazást, hogy finanszírozza a tagállamok helyreállítási és reziliencia programjait (RRF), zöld és digitális átmenetét, valamint egyéb uniós kezdeményezéseket. Ez volt az első alkalom, hogy az EU nem csupán kölcsönöket, hanem vissza nem térítendő támogatásokat is közös hitelből finanszírozott, ezzel nyíltan megváltoztatta a korábbi gyakorlatot, miszerint uniós hitelfelvétel nem szolgálhat közvetlen költségvetési kiadásokat (Leino-Sandberg, 2020). A jogi alapot egy új határozat teremtette meg, amely a saját források rendszerére vonatkozott. A tagállamok egyhangúlag beleegyeztek az uniós költségvetés saját forrás részének ideiglenes megemelésébe, ezzel biztosítva a hitel visszafizetéséhez szükséges költségvetési fedezetet a 2028 utáni időszakra. Az NGEU keretében a Bizottság 2021-től kezdődően rendszeresen bocsátott ki EU-kötvényeket a tőkepiacon, majd a befolyt pénzt részben támogatásként osztotta szét a tagállamok között (pl. az RRF-en keresztül), részben pedig kedvező kamatozású hitelként (néhány tagállam élt az RRF hitel komponensével is). A közösen kibocsátott adósság tőke- és kamatterheit 2028-tól indulva az EU költségvetéséből törlesztik majd, várhatóan új saját források (pl. karbonvám, digitális adó, stb.) és a tagállami befizetések kombinációjából.

A NextGenerationEU létrehozása precedenst teremtett az uniós költségvetés működésében. Az új konstrukcióval az EU bebizonyította, hogy a közös hitelfelvétellel, a tagállamok közös költségvetési fedezetvállalásával az uniós szerződések keretein belül képes új pénzügyi technikát alkalmazni (Leino-Sandberg, 2020). Ez a modell szolgált alapul a későbbi Ukrajna-segélyprogramoknál is, ahol szintén felmerült a közös kötvénykibocsátás alkalmazása.

1.3 SAFE – a közös védelemi ipari együttműködés finanszírozása

Az ukrajnai háborúval párhuzamosan az EU 2024–2025-től a védelmi ipari együttműködés finanszírozásában is egyre inkább a közös hitelfelvételre építő megoldások felé mozdult el. Az új finanszírozási rendszert a SAFE (Security Action for Europe, „Európai Biztonsági Cselekvési Terv") konstrukció testesíti meg. A SAFE célja nem közvetlen költségvetési transzferek nyújtása, hanem kedvező kamatozású, uniós szintű forrásbevonással finanszírozott hitelek biztosítása a tagállamok védelmi beruházásaihoz, különös tekintettel a közös beszerzésekre és az európai ipari kapacitások felfuttatására (Council of the EU, 2025). A konstrukció legfeljebb 150 milliárd euró értékű hitelkeretet nyit meg, amelyhez a Bizottság az EU nevében a tőkepiacon von be forrásokat, majd ezt tovább hitelezi a részt vevő tagállamoknak (European Commission, 2025; Council of the EU, 2025). A SAFE legfontosabb újítása, hogy a hitelhez való hozzáférést a közös védelmiipari beszerzésekhez köti: a főszabály szerint a finanszírozott projekteknek legalább két tagállam közös beszerzésén kell alapulniuk, vagy olyan együttműködésen, amely több ország igényeit egyesíti és így nagyobb ipari kapacitásigényt teremt (Council of the EU, 2025). A SAFE egyszerre csökkenti a széttöredezett európai beszerzési struktúrából fakadó költségeket, és stabil, előre jelezhető keresletet biztosít az európai védelmi iparnak (EPRS, 2025).

A konstrukció alapvető logikája, hogy a tagállamok eltérő hitelkockázata és finanszírozási költségei mellett az EU közös hitelminősítése kamatelőnyt biztosít, ami különösen a magasabb finanszírozási költséggel szembesülő országok tudnak kihasználni (EPRS, 2025). A SAFE ugyanakkor nem „ingyenpénz", a hiteleket a tagállamoknak vissza kell fizetniük (Council of the EU, 2025). A SAFE iparpolitikai megközelítésének központi eleme az európai preferencia elvének érvényesítése: a finanszírozott termékek és komponensek értékének egy része az EU/EGT (Európai Gazdasági Térség) meghatározott ipari bázisához kötődik, harmadik országból történő beszerzésre felső korlátot állít (Council of the EU, 2025). A SAFE program célja ezzel az, hogy a közös hitelfelvétel ne pusztán importfinanszírozásra irányuljon, hanem kapacitásépítés, ellátásbiztonság és technológiai autonómia irányába terelje a tagállami kiadásokat (EPRS, 2025).

A SAFE finanszírozási logikája a közös adósságvállalást egy világosan körül határolt integrációs ellentételezési mechanizmushoz köti: a kedvezőbb finanszírozási feltételekért cserébe szorosabb szakpolitikai koordinációt és a közös iparpolitikai prioritások következetes érvényesítését írja elő (Council of the EU, 2025). A hitel igénylése a védelmi képességek több, előre meghatározott területére irányulhat (például lőszer- és rakétakapacitások, légvédelem, drónok és drónelhárítás, mobilitás, kiber- és elektronikai képességek), vagyis kifejezetten a „képesség-szakadék" (azaz a vállalt feladatokhoz képest hiányzó katonai képességek és rendelkezésre álló eszközök közötti eltérés) zárását célozza (Council of the EU, 2025; EPRS, 2025). Intézményi értelemben a SAFE a 2020 utáni uniós válságkezelés mintázatát követi a Bizottság központi forrásbevonó és végrehajtó szerepének megerősítésével (European Commission, 2025; EPRS, 2025).

A SAFE létrehozása azt jelenti, hogy a közös hitelfelvétel már nem kizárólag makrogazdasági stabilizációs és helyreállítási célokra, hanem biztonságpolitikai és iparfejlesztési célok megvalósítására is alkalmazható (EPRS, 2025). Ebben az értelemben a SAFE az uniós pénzügyi kormányzás újabb lépése. Az EU a közös kötvénykibocsátás a „közös európai közjavak" – jelen esetben a kollektív védelem és a védelmi ipar – finanszírozásának eszközeként alkalmazza (European Commission, 2025). Mindez azért releváns az Ukrajna-támogatási hitelmechanizmusok elemzésénél, mert a SAFE ugyan más szakpolitikai területen mozog, de ugyanazt a pénzügyi-alkotmányos kérdést veti fel: miként igazolható és szervezhető meg a közös hitelfelvétel a

szerződéses és költségvetési korlátok között, illetve hogyan oszlik meg a kockázat és a felelősség a tagállamok között (European Commission, 2025; EPRS, 2025).

Végül a SAFE a belső politikai törésvonalak szempontjából is tanulságos: minél inkább eltolódik a közös hitelfelvétel a „rendszerszintű" geopolitikai célok felé, annál több vita alakul ki a programokban való közös részvétel, a tehermegosztás és az iparpolitikai preferenciák között. Ezek a kérdések az Ukrajna finanszírozásával kapcsolatos vitákban is visszatérnek (EPRS, 2025).

A fenti eszközök (ESM, SURE, NGEU, SAFE) közös jellemzője, hogy túlmutatnak a korábbi uniós pénzügyi integráció keretein. Míg az ESM egy EU-tól elkülönülő nemzetközi szervezet, addig a SURE és különösen a NextGenerationEU már az EU intézményi keretén belül valósult meg. Az új megoldások létrehozásának és kivitelezésének tapasztalatai készítették elő az EU rendhagyó méretű és jellegű pénzügyi segítségnyújtását Ukrajna számára 2022-től. Az Ukrajnát célzó pénzügyi megoldások a korábbi modellek elemeit ötvözték (költségvetési garancia, tagállami garanciák, vegyes hitel-támogatás csomagok).

1.4 Az uniós hitelfelvétel gyakorlata

Az uniós hitelfelvétel operatív központja a Bizottság: ő jár el kibocsátóként az EU nevében, és ő felel a finanszírozási stratégia, az ütemezés és a piaci műveletek végrehajtásáért. A 2021-től felgyorsult kibocsátások nyomán az EU fokozatosan kiépítette a „szuverén-jellegű" adósságkezelés alapintézményeit: egységes kibocsátási naptárat, standardizált instrumentumokat, elsődleges forgalmazói hálózatot és a likviditást támogató piaci eszközöket. A gyakorlatban az EU két fő értékpapír-típust használ: az EU-Bonds elnevezésű közép- és hosszú lejáratú kötvényeket (jellemzően irányadó lejáratokkal 3 és 30 év között), illetve az EU-Bills rövid lejáratú kincstárjegyeket (jellemzően 3, 6 és 12 hónapos futamidőkkel) (European Commission, 2025a). A kibocsátási technikák a tagállami államadósság-kezelési gyakorlatnak megfelelően két csatornára épülnek: egyrészt aukciókra, másrészt szindikált kibocsátásokra; a Bizottság féléves finanszírozási terveket tesz közzé, amelyek megadják a tervezett volumeneket és az indikatív ütemezést (European Commission, 2025a).

A 2023-tól hangsúlyossá váló egységes finanszírozási megközelítés (unified funding approach) azt a célt szolgálja, hogy az EU ne külön-külön, programonként „széttöredezett" módon jelenjen meg a piacon, hanem egyetlen, integrált kibocsátói keretben vonjon be forrást, majd azt belső allokációval rendelje hozzá a különböző politikai programokhoz. Ennek a logikának a lényege a központi finanszírozási „forráskosár". A Bizottság a kötvény- és kincstárjegy-kibocsátásokból származó bevételeket egy központi finanszírozási állományból (központi forráskeretből) biztosítja, majd innen teljesíti a NextGenerationEU, az Ukrajnát támogató programok és más EU kötvény finanszírozású eszközök kifizetéseit (European Commission, 2025b). Ez a megoldás mérsékli a finanszírozási költségeket és javítja a piaci likviditást, mert a befektetők nagyobb, egységesebb és rendszeres kibocsátásokkal rendelkező uniós referenciahozam-görbéhez tudnak igazodni, a Bizottság pedig rugalmasabban tudja kezeli a napi pénzáramlásokat.

A következőkben részletesen áttekintjük az Ukrajnának nyújtott makroszintű pénzügyi támogatási programokat és az újonnan javasolt Ukrajna Eszközt, beleértve finanszírozási technikáikat és kockázatmegosztási mechanizmusaikat.

2. Makroszintű pénzügyi támogatás Ukrajnának 2022–2023: MFA és MFA+

2.1 Az MFA program

Az Európai Unió 1990 óta alkalmazza a makroszintű pénzügyi támogatás (Macro-Financial Assistance, MFA) eszközét, elsősorban a szomszédságában lévő partnerországok makrogazdasági stabilizációjának támogatására. Az MFA jellemzően kötött célú hitelekből áll, melyeket az EU kedvezményes feltételekkel nyújt olyan országoknak, amelyek komoly fizetésimérleg-problémákkal küzdenek, és már rendelkeznek Nemzetközi Valutaalap által támogatott pénzügyi kiigazítási programmal. Az MFA programok célja a külső stabilizáció elősegítése, a gazdasági reformok támogatása, és mindig feltételekhez kötötten működnek (makrogazdasági és strukturális kiigazítások végrehajtásához kötve).

Az MFA programokban az Európai Bizottság a nemzetközi pénzpiacokon vesz fel hitelt az EU magas hitelminősítésének köszönhetően alacsony kamaton, majd ugyanazon a kamaton továbbítja azt a kedvezményezett országnak (ún. back-to-back hitel). A törlesztés az adott partnerország kötelezettsége, azonban az EU létrehozott egy külső garanciaalapot az esetleges nemfizetés kockázatának fedezésére. A 2021–2027-es többéves pénzügyi keretben továbbra is működik a „külső tevékenység garanciája” elnevezésű rendszer (External Action Guarantee, EAG). Ebbe az EU a makroszintű pénzügyi támogatás (MFA) hiteleinek összegéhez igazodóan előzetesen – jellemzően a teljes állomány mintegy 9%-ának megfelelően – költségvetési fedezetet különít el, amely szükség esetén a kedvezményezett ország esetleges nemteljesítéséből fakadó veszteségek első védvonalát biztosítja.

Ezzel az EU költségvetés csak részlegesen és előre korlátozott mértékben van kitéve a hitelkockázatnak (províziós puffer), a maradék kockázat pedig végső soron a közös költségvetésre hárulna, ha a veszteség meghaladja az alapot.

Oroszország inváziója azonnali pénzügyi válságba sodorta Ukrajnát. A háború miatt drasztikusan csökkent az állami bevétel, miközben megugrottak a kiadások (honvédelem, humanitárius szükségletek). Az EU már 2022 első felében igyekezett segítséget nyújtani: márciusban és májusban összesen 1,2 milliárd euró rendkívüli MFA-hitelt folyósítottak Ukrajnának gyorssegélyként, majd szeptemberig bezárólag további 5 milliárd eurót és decemberben 2,5 milliárd euró érkezett. Ezek voltak az ún. vészhelyzeti MFA csomagok (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022). 2022-ben tehát összesen 7,2 milliárd euró MFA-hitelhez jutott Ukrajna az EU-tól (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022).

Ezek a hitelek már kifejezetten kedvezményes kondíciókkal futottak, tekintettel a háborús helyzetre: hosszú futamidővel és bizonyos esetekben kamattámogatással. Az Európai Bizottság kijelentette, hogy az EU költségvetése átvállalja a kamatfizetés költségeit ezeknél a hiteleknél, hogy tehermentesítse az ukrán költségvetést (European Commission, 2022). Ez jelentős eltérés a hagyományos MFA gyakorlattól, ahol normál esetben a kedvezményezett fizeti a kamatot is. A háború rendkívüli körülményei miatt azonban az EU közvetlen támogatást nyújtott azzal, hogy a kamatokat maga állta (kvázi részbeni támogatássá alakítva a hitelt). A 2022-es MFA-programok folyósítása az IMF közreműködésével, feltételrendszer mellett zajlott – pl. Ukrajnának vállalnia kellett bizonyos alapvető makrogazdasági stabilizációs intézkedéseket és intézményi reformokat cserébe.

2.2 Az MFA+ program

2022 végére egyértelművé vált, hogy 2023-ban az ukrán államnak tartósan, hónapról hónapra több milliárd eurós finanszírozási rés keletkezik a költségvetésben. Ez közvetlenül érintette volna az alapvető állami funkciók fenntartását is – a közszféra béreit, a nyugdíj- és szociális kifizetéseket, valamint a létfontosságú közszolgáltatásokat. Megbízható külső finanszírozás nélkül a hiányt legfeljebb rendkívüli monetáris finanszírozással lehetett volna áthidalni, ami súlyos inflációs és pénzügyi stabilitási kockázatokkal járt volna, vagy pedig az állami szolgáltatások részleges leállásának veszélyét hozta volna magával. Ezt elkerülendő, az Európai Bizottság 2022 novemberében egy példátlan volumenű, 18 milliárd euró összegű makroszintű pénzügyi támogatási csomagot javasolt 2023-ra (ún. MFA+ program) (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022).

A javaslat lényege az volt, hogy az EU rendszeres, előre kiszámítható havi utalásokkal segítse Ukrajnát, átlagosan 1,5 milliárd euró/hó ütemben, ezzel hozzájárulva az ukrán költségvetés stabil működéséhez (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022) (European Council, 2025). A MFA+ csomag 2023-ban teljes egészében hitel formájában valósult meg, de a kondíciók rendkívül kedvezményesek: a kölcsönök futamideje maximum 35 év, azaz az első törlesztések csak 2033-ban kezdődnek, és akár 2058-ig elnyúlhatnak (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022). Ezen túlmenően 10 éves türelmi időt biztosítottak, vagyis az első évtizedben Ukrajnának egyáltalán nem kell tőkét törlesztenie. Még fontosabb, hogy a hitelek kamatát egyáltalán nem Ukrajna fizeti, hanem az EU – a tagállamok külön befizetéseket eszközöltek az EU költségvetésébe kifejezetten e kamatköltségek fedezésére (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022). Így Ukrajna gyakorlatilag kamatterhek nélküli, hosszú lejáratú kölcsönt kapott, ami a támogatás egy formájának tekinthető.

A 18 milliárd eurós MFA+ program finanszírozása az EU részéről újfent a közös hitelfelvétel mechanizmusára épült. Az Európai Bizottság az NGEU-nál kialakított ún. egységes finanszírozási modellt alkalmazta, melynek során egy központi EU-s kötvénykibocsátási program keretében vont be forrásokat, majd azokat rugalmasan folyósította a különböző célokra (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022).

2023-ban a Bizottság az MFA+ kifizetésekhez szükséges összeget az EU-s kötvények központi finanszírozási keretéből biztosította. A hitelek hitelbiztosítását – tekintettel a szokatlanul magas kockázatra, például, hogy a háború sújtotta ország nem tud majd törleszteni – az EU tagállamai közös költségvetési fedezetvállalással garantálták. A 18 milliárd eurós hitelösszeg 100%-ban "lefedésre került" a tagállamok által vállalt esetleges befizetési kötelezettséggel az EU költségvetése felé, hasonlóan ahhoz, ahogy a SURE vagy a korábbi Európai Pénzügyi Stabilitási Mechanizmus (EFSM) működött (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022). Ez lényegében azt jelenti, hogy mind a 27 tagállam vállalta: ha Ukrajna nem törlesztené a hitelt a jövőben, akkor a saját nemzeti hozzájárulását növelve betölti a keletkező lyukat az EU költségvetésben, így a befektetők (kötvényesek) biztosan megkapják a pénzüket. A Bizottság ki is emelte, hogy az MFA+ kötvények ugyanolyan hitelminőséget élveznek, mint bármely egyéb uniós kibocsátás, hiszen teljes mértékben az EU költségvetés (és azon keresztül a tagállamok) állnak mögöttük (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022). Ez a gyakorlatban egyfajta közös és osztatlan felelősségvállalást jelent a tagállamok részéről, hiszen nem külön-külön garantálják a saját hitelrészüket (mint az ESM esetében), hanem kollektíven az egész összeget. Fontos ugyanakkor, hogy a 18 milliárdos MFA+ esetében végül mind a 27 tagállam hozzájárult a

garanciavállaláshoz és a kamatfizetési alaphoz, így 2023-ban nem merült fel érdemi veszélye annak, hogy bármely tagállam megakadályozza a program elfogadását vagy végrehajtását. Noha 2022 végén Magyarország jelezte fenntartásait a közös Ukrajna-segélycsomaggal szemben, végül az MFA+ csomagot sikerült egyhangúlag elfogadni, valószínűleg más tárgyalási engedményekkel (European Council, 2025) (European Council, 2025).

A 2023-as MFA+ döntő szerepet játszott abban, hogy Ukrajna állami működése finanszírozható maradjon a háború alatt. A havi 1,5 milliárd eurós uniós hitel folyósítása – kiegészülve más donorok (pl. USA, Nemzetközi Pénzügyi Intézetek) támogatásaival – biztosította, hogy az ukrán kormány fizetni tudja a közalkalmazottakat, nyugdíjakat, szociális juttatásokat és alapvető közszolgáltatásokat még a háborús helyzetben is (European Council, 2025). Az EU a programhoz kapcsolódó feltételrendszert is kialakított: a kifizetéseket bizonyos reformokhoz és átláthatósági követelményekhez kötötte, például az ukrán korrupcióellenes intézmények erősítéséhez, jogállamisági fejlesztésekhez (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022). Ezek a feltételek részben egybecsengtek Ukrajna EU-tagsági pályázatának követelményeivel is, azaz a pénzügyi segítség az EU-integrációs reformok ösztönzőjévé is vált.

Összességében az MFA+ 2023 során a teljes 18 milliárd eurót folyósították (az utolsó részletet 2023 decemberében utalva), megteremtve ezzel egy stabil, kiszámítható finanszírozási keretet az évre (European Commission, 2020; Council of the European Union, 2020). A tapasztalatok alapján 2023 végére felmerült, hogy hasonló, több évre szóló mechanizmust kell kialakítani 2024-től is – ebből született meg az Ukrajna Eszköz koncepciója, amely azonban az uniós döntéshozatal politikai kihívásaival szembesült.

2.3 Ukrajna Eszköz 2024–2027: az átfogó finanszírozási keret tervezete

Az Ukrajna Eszköz egy új, célzott finanszírozási eszköz, amelyet a Bizottság 2023 közepén javasolt a 2024–2027 közötti időszakra. Az EU megfogalmazása szerint a program célja, hogy koherens, rugalmas és kiszámítható keretet nyújtson Ukrajna középtávú támogatásához, ötvözve a költségvetési segélyt, a beruházási támogatásokat és az EU-csatlakozáshoz szükséges technikai segítséget (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792). Politikai értelemben ez az eszköz hivatott jelezni, hogy az EU hosszabb távon is elkötelezett Ukrajna mellett – nem csak válságkezelésként, hanem az ország újjáépítésének és EU-s integrációjának megalapozásaként is.

Az Ukrajna Eszközt a 2024/792 EU-rendelet hozta létre, amely három pilléres szerkezetbe rendelte a megvalósítást (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792):

- I. pillér: Makroszintű pénzügyi támogatás és költségvetési támogatás – közvetlen pénzügyi segítség Ukrajnának, részben hitelek, részben vissza nem térítendő támogatások formájában.
- II. pillér: Újjáépítési és beruházási keret – beruházási projektek finanszírozása Ukrajnában (gazdasági és infrastrukturális újjáépítés), valószínűleg garanciák és vegyes finanszírozás (blending) eszközeivel, az Európai Beruházási Bank és más nemzetközi pénzügyi intézmények bevonásával.
- III. pillér: EU-csatlakozási felkészülés támogatása – technikai segítségnyújtás, szakértői támogatás, intézményfejlesztés, ami közelebb hozza Ukrajnát az uniós acquis átvételéhez.

A program központi eleme az úgynevezett Ukrajna Terv, amelyet az ukrán kormány állított össze és amely meghatározza a reformprioritásokat és beruházási szükségleteket a 2024–2027-es időszakra (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792). Ezt a tervet az Európai

Bizottság értékelte és a Tanács 2024 májusában jóváhagyta, világos mérföldköveket és mutatókat kitűzve a támogatás felhasználásához (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792). A rendszer hasonló az RRF-nél megvalósítottakhoz: negyedéves értékelés alapján döntenek az újabb kifizetésekről, attól függően, hogy Ukrajna teljesítette-e a vállalt reformlépéseket (pl. korrupcióellenes intézkedések, igazságszolgáltatási reform, gazdasági szabályozás javítása stb.) (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792). Az EU így biztosítja, hogy a pénz ne csak „életben tartsa" az ukrán államot, hanem előre mozdítsa az ország modernizációját és a jogszabályok EU-konformmá válását is.

A javasolt Ukrajna Eszköz összege legfeljebb 50 milliárd euró lehet (2024–2027 között) (European Commission, 2023), ennek kb. kétharmada hitel, egyharmada támogatás formájában valósulna meg (Institut Jacques Delors, 2024). Az I. pillérben 33 milliárd euró kedvezményes hitelt irányzott elő, valamint 5,27 milliárd euró vissza nem térítendő támogatást, melyek közvetlenül az ukrán állami költségvetést segítik (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792). A maradék összeget a II. és III. pillérre fordítanák (pl. beruházási garanciák, technikai segítség), illetve tartalék keret is képezhető előre nem látható szükségletekre. Fontos megjegyezni, hogy az 50 milliárd euró összeg a politikai megállapodás felső határa – a tényleges folyósítás függ Ukrajna igényeitől és a feltételek teljesítésétől is.

Finanszírozási szerkezetét tekintve az eszköz vegyes konstrukció: a hitelkomponens közös uniós kötvénykibocsátásra épül, míg a támogatási rész közvetlen költségvetési forrásból kerül finanszírozásra. A hitelkomponens esetében a Bizottság az EU nevében von be forrást a tőkepiacon, és a kölcsönöket továbbhitelezi Ukrajnának. A kockázati fedezetet az uniós költségvetés saját forrásplafon alatti mozgástere (a költségvetési „headroom") és a kapcsolódó költségvetési garanciamechanizmusok adják; vagyis az adós az Unió a saját nevében, a hitelképességet pedig az uniós költségvetés támasztja alá.

1. A hitelkomponens (33 milliárd euró) esetében a Bizottság ismét közös EU-kötvényeket bocsát ki a tőkepiacon, azaz közös hitelfelvétellel teremti elő a forrást (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792). A hiteleket az EU költségvetés saját forrás plafon alatti „mozgástere" (headroom) garantálja, hasonlóan az NGEU-hoz (Council of the European Union, 2024; European Council, 2025). Praktikusan ez azt jelenti, hogy a tagállamok közösen felelnek a törlesztésért: a kötvények visszafizetéséhez szükséges forrást vagy Ukrajna törlesztése adja majd, vagy ha az nem elég, az EU költségvetésből (tehát tagállami befizetésekből) pótolják. Az EU saját forrás határozat módosítása (2023) lehetővé tette, hogy a többéves kereten felül is történhessenek befizetések az Ukrajna Facility hiteleinek biztosítására, így teremtve egy közös kockázatviselési keretet.

2. A támogatási komponens (5,27 milliárd euró) finanszírozása közvetlenül az EU költségvetéséből történik, egy újonnan létrehozott, „Ukrajna Rezerv" elnevezésű külön költségvetési kereten keresztül (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792). Ezt a többéves pénzügyi keret felső határain túl hozták létre, hogy rendkívüli helyzetekben célzottan és gyorsan mozgósítható forrást biztosítson. A tagállamok abban állapodtak meg, hogy 2024–2027 között GNI-arányosan hozzájárulnak a tartalék feltöltéséhez – lényegében ez egy plusz befizetés a közös kasszába, kifejezetten az ukrajnai támogatási célokra. Hollandia például kb. évi 250 millió euróval, 5,9%-os részesedéssel járul hozzá a támogatási alaphoz (Government of the Netherlands, 2024).)

3. A beruházási pillér részben uniós garanciákat fog használni: az Európai Beruházási Bank és más partnerek hiteleire az EU egy garanciakeretet biztosít, amelyhez szintén kell forrás (valószínűleg ebből a 50 milliárd euróból egy dedikált hányad). Ehhez hasonló mechanizmus már létezik az EFSD+ (Fenntartható Fejlődési Alap) keretében a 2021–2027 NDICI programban, ahol az EU garanciaalappal növeli a fejlesztési hitelek volumenét. A pontos részletek e pillérnél még kidolgozás alatt állnak, de a lényeg az, hogy biztosítási jellegű uniós garanciát nyújtanak majd beruházási projektekhez, így ösztönözve a magánszektort is a részvételre.

Bár a politikai egyeztetések nehezen haladtak, 2024 elején a Bizottság átmeneti megoldásként két részletben összesen 6 milliárd euró "áthidaló hitelt" folyósított Ukrajnának az Ukrajna Eszköz terhére, még mielőtt az formálisan életbe lépett volna (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792). Márciusban és áprilisban 3–3 milliárd euró hitel érkezett, az év eleji többlet finanszírozási igények áthidalására. Emellett 2024 júniusában közel 1,9 milliárd euró előfinanszírozást utaltak át az Ukrajna Terv hatályba lépése során (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792). Ezzel 2024 első felében összesen 7,9 milliárd euró jutott Ukrajnába hitel formájában (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792). A negyedéves rendszer 2024 második felétől indult, 2024-ben összesen körülbelül 16 milliárd euró, 2025-ben 12,5 milliárd euró, a tervek szerint 2026-ban 7,2 milliárd euró, 2027-ben 1,2 milliárd euró, 2028 elején pedig még 1,3 milliárd euró kifizetés történik majd (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792).

A támogatás nagy része időben előrehozott kifizetésekre épül és az első két évre koncentrálódik. Ennek logikája az, hogy a finanszírozási igény várhatóan ekkor a legnagyobb, miközben a tervezés azzal számol, hogy a későbbi években a háború lezárulhat, illetve más finanszírozók (például az Egyesült Államok vagy újjáépítési alapok) részben átvehetik a tehermegosztást.

A kifizetésekhez szigorú feltételek kapcsolódnak: például a 2024 első negyedéves 6 milliárd euró „hídhitel" feltétele az IMF-program sikeres teljesítése és bizonyos korrupcióellenes lépések megtétele volt, amelyeket Ukrajna teljesített is.

Az Ukrajna Eszköz elfogadása az EU-n belül nem volt zökkenőmentes. Mivel a javaslat érintette a 2021–2027-es többéves keretköltségvetés (MFF) módosítását és új források bevonását, egyhangú tanácsi támogatást igényelt. 2023 második felében a döntéshozatal azonban néhány tagállam ellenállásba ütközött: különösen Magyarország nyíltan ellenezte, hogy ilyen jelentős összeget különítsenek el Ukrajnának (European Council, 2025). Szlovákia 2023-ban hivatalba lépő új kormánya (Robert Fico vezetésével) szintén szkeptikus volt az további uniós Ukrajna-segélyeket illetően. Csehország esetében Andrej Babiš volt kormányfő fellépése jelentett nehézséget (noha 2024-ben még Petr Fiala kormánya volt hatalmon, a politikai egyeztetéseken Csehország részéről is felmerültek fenntartások) (European Council, 2025). Ezek miatt 2023 végére nem sikerült konszenzusra jutni a program teljes finanszírozási csomagjáról. A kialakult helyzetet az EU végül több lépésben hozott döntésekkel hidalta át. Konszenzus hiányában egyrészt a 2024–2025-re eső részleteket még a meglévő keretekből, illetve átmeneti megoldásokkal finanszírozza, másrészt a 2026–2027-es támogatást egy alternatív mechanizmussal valósítja meg, Ez utóbbit részletezzük a következő pontban, hiszen szorosan összefügg a „kimaradó" tagállamok kérdésével.

3. A közös hitelfelvételi konstrukciók típusai és összehasonlítása

Az EU a fenti példákban többféle innovatív pénzügyi konstrukciót alkalmazott, amelyek lényege, hogy közösen (uniós szinten) vesz fel hitelt és annak terheit és kockázatait valamilyen formában megosztja a tagállamok között. Az alábbiakban áttekintjük a fő típusokat – a költségvetési fedezetű, a tagállami garanciákon alapuló, valamint a garanciakerettel/províziós alappal rendelkező modelleket.

3.1 Költségvetési fedezetű közös hitelfelvétel

Ennél a modellnél az EU saját költségvetését, vagy annak jövőbeni bevételi plafonját használja fedezetként a hitel mögött. Ide tartozik például az EFSM (European Financial Stabilisation Mechanism) és a NextGenerationEU is. Az EFSM-et 2010-ben hozták létre, maximum 60 milliárd eurós kerettel, azért, hogy az EU a saját költségvetési mozgásterére támaszkodva vehessen fel hitelt és nyújthasson kölcsönt bajba jutott tagállamoknak (2011-ben Írország és Portugália kapott is EFSM-hiteleket). Az EFSM-nél a fedezetet az jelentette, hogy az EU saját forrás plafonja alatt maradt körülbelül 60 milliárd euró tartalék, vagyis, ha a hitelfelvevő nem fizetne, az EU a többi tagállamtól beszedett költségvetési befizetésekből törlesztene a kötvényeseknek. Hasonló logikára épül a NextGenerationEU és a javasolt Ukrajna Eszköz is. A Bizottság kötvényeket bocsát ki, s azokat az EU költségvetés jövőbeli bevételeiből törlesztik majd. Itt a kockázatmegosztás teljesen közösségi jellegű.

Az adósság az EU nevében keletkezik, így mindegyik tagállam implicit módon részesedik belőle a közös költségvetésen keresztül. A gyakorlatban ez azt jelenti, hogy ha például egy kedvezményezett (legyen az tagállam vagy harmadik ország) nem fizet, akkor a teljes uniós költségvetés viseli a terhet – ami végső soron a tagállamok GNI-arányos befizetéseiből oszlik meg. A konstrukció előnye, hogy egyszerű, egységes, erős piaci bizalmat teremt, hiszen az EU egészének hitelképessége áll mögötte. Hátránya, hogy politikailag „érzékeny", mert egyes országok "adósságunióként" tekinthetnek rá, ahol kollektíven felelnek a többiekért.

3.2 Tagállami garanciákon alapuló közös hitelfelvétel

A tagállami garanciákon alapuló közös hitelfelvétel esetén az EU úgy vesz fel közösen hitelt, hogy a tagállamok külön-külön garanciát vállalnak az esetleges veszteségekre. Ennek a mintája a SURE program: a Bizottság 100 milliárd euró értékben bocsátott ki kötvényeket, de előbb a tagállamoktól begyűjtötte azok garanciaígéreteit 25 milliárd euró értékben (European Commission, 2020; Council of the European Union, 2020). Ezek a garanciák arányosak voltak a tagállamok gazdasági súlyával, de jogilag a garancia nem a teljes összegre, csak annak egy szeletére vonatkozott (tehát nem egyetemleges garancia, hanem megosztott, "several" garancia). Így, ha pl. egy kedvezményezett tagállam nem törlesztett volna, a Bizottság a többi tagállam garanciáihoz nyúlt volna, de tagállamonként legfeljebb az előre rögzített mértékig.

Hasonló elv szerint működött a 2010-es EFSF is, ahol az euróövezeti országok vállaltak garanciát a közös mentőalap kötvényeire, saját részarányuk összegéig (European Stability Mechanism, 2020). A tagállami garanciás modell előnye, hogy politikailag „eladhatóbb" azoknak az országoknak, akik félnek a korlátlan közös kötelezettségtől. Ebben az esetben ugyanis mindenki csak a saját részesedéséig felel. Ugyanakkor azért, hogy a piac ezt is közel teljes értékű garanciaként fogadja el, tipikusan túlgarantálás szükséges (mint a SURE-nál a 25% puffert hagytak a 100%

hitelkeretre). Hátránya lehet, hogy némileg bonyolultabb és lassabb (a garancia-szerződéseket minden tagállamnak külön is jóvá kell hagynia, lásd SURE-nál), és előfordulhat, hogy nem minden tagállam vesz részt (ha önkéntes). Mindazonáltal a SURE esetében végül minden tagállam aláírta a garanciamegállapodást, mert politikailag erős volt a nyomás a szolidaritásra.

3.3 Garanciakeret és províziós puffer alkalmazása

Ez a modell afféle kombináció, amikor is az EU létrehoz egy központi garanciaalapot vagy fedezeti alapot, amelybe bizonyos összeget előre befizetnek, és ez az alap fedezi a potenciális veszteség egy meghatározott részét. Ilyen megoldás működik az EU külső hiteleinél (MFA, EFSD+): például a makrofinanszírozási programok esetében egy körülbelül 9%-os előlegezett céltartalékot határoznak meg az EU költségvetésből. Ha a partnerország nem fizet, ebből az alapból törlesztik egy ideig a kötvényeket. Ha az alap kimerül, akkor következik a tagállamok általános költségvetési felelőssége. Hasonló logikájú az Európai Beruházási Bank (EIB) külső hiteleinek garanciaalapja is, illetve az új EFSD+ garanciaalap: ezek egy meghatározott lehívható tőkét vagy készpénz tartalékot tartanak fenn, ami lehetővé teszi, hogy az EU bizonyos többszörös összegig vállaljon hitelkockázatot.

Ez a megoldás lényegében kockázati puffert hoz létre. A tagállamok az alap feltöltésével előre korlátozott veszteséget vállalnak, de a megállapodott határ felett már nem automatikus a felelősségük. A konstrukció előnye, hogy a költségvetési hatás szabályozott és előre beépített (például nem kell az egész hitelt egyszerre garantálni, csak a veszteségi várható értéket). Hátránya, hogy a hitelminősítők és befektetők szemében ez kevésbé erős garancia, mint a teljes fedezet vagy teljes állami garancia; így jellemzően kisebb mennyiségnél vagy magasabb kamat mellett működik.

Az alábbi táblázat példákkal együtt foglalja össze a különböző közös hitelfelvételi konstrukciók főbb jellemzői.

1. táblázat

Az EU közös hitelfelvételi konstrukciók legfontosabb jellemzői

Konstrukció típusa	Példa programok	Részt vevő országok	Garancia-vállalás módja	Kamatteher viselése	Kockázat-megosztás és felelősség
Költségvetési fedezetű hitelfelvétel	EFSM (2010), NextGenEU (2020)	EU összes tagállama (automatikusan, EU keretben)	Az uniós költségvetés sajátforrás-plafon alatti mozgástere (headroom) szolgál fedezetként; az EU a saját nevében vállal adósságot.	Kedvezményes piaci kamat; kamatot jellemzően a kedvezményezett vagy az EU költségvetés fizeti (eseti döntéstől függően). NGEU grant esetében az EU fizeti a kamatot.	A teljes közösség osztja a felelősséget: ha a kedvezményezett nem fizet, az EU költségvetés (tehát a tagállamok GNI-arányosan) állja a törlesztést. Nincs egyéni tagállami limit – valódi közös adósság.
Tagállami garanciákon alapuló hitelfelvétel	SURE (2020), EFSF (2010)	Általában minden tagállam, de önkéntes alapon (SURE-nál mind a 27 részt vett)	Minden tagállam külön garancia-szerződésben vállal kötelezettséget a hitel egy arányos hányadáért (GNI arányban) Összesített garanciakeret tipikusan a hitel x%-a (SURE: 25%).	Nagyon alacsony piaci kamat; a kedvezményezett tagállam fizeti a kamatot és tőkét a Bizottságnak, amely abból törleszt. (Kamatmarzs nincs, EU nonprofit továbbító.)	Részlegesen megosztott felelősség: egy tagállam nemfizetése esetén a Bizottság a többiek garanciáit hívja le, de mindenki legfeljebb a saját vállalt összegéig. Nincs kollektív *korlátlan* felelősség, csak előre rögzített mértékű.

Garanciaalap/ provízió fedezetű hitel	MFA (hagyo-mányos, pl. 2018 előtti MFA-k), EFSD+ garanciakeret (2021–27)	EU összes tagállama (közös költségvetése n keresztül)	Az Uniós költségvetés-ből előre elkü-lönítenek egy bizonyos százalékot/ tartalékot (MFA-nál 9%) a veszteségekre.	Kedvezményes (EU AAA) kamat. A ked-vezményezett fizeti, kivéve, ha az EU támo-gatja (Ukrajna: 2022–23-ban az EU fizette a kamatot is).	Első veszteségek fedezése az előre képzett alapból történik (közös pénzből). Ha a veszteség ezen túlmegy, utólag a tagállamok (EU költségvetés) állná. Korlátozott közös kockázatvállalás, utána eseti döntés a további fedezetről.
Tőkésített közös intézmény (tagsági alapon)	ESM (2012–), EIB (részben hasonló elv)	Részt vevő részvényes országok (ESM: 19 eurózóna tag)	A résztvevők befizetett tőkét adnak (ESM: 80 mrd euró), és nagyobb összeget előfizetnek, lehívható tőke formájában (ESM: 620 mrd euró). Az intézmény ez alapján vesz fel hitelt.	Nagyon alacsony kamat, kedvezményes hitel a kedvezményezett nek; kamatot és tőkét a kedvezményezett fizet az intézménynek, az törleszt a befektetőknek.	A részt vevő országok arányosan felelnek az intézményért. Pld. ESM-nél a nemfizetés veszteségét először a 80 mrd. euró tőke fedezi. Ha nem elég, lehívják a tagoktól a maradékot. Kimaradó tagállamokra nincs hatás, ők nem viselik a kockázatot, de döntéshozatalban sincs szavuk.

Források: saját szerkesztés EU dokumentumok alapján, pl. Leino-Sandberg (2020) (Leino-Sandberg, 2020); European Commission (2022) (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022); ESM tájékoztató (2020) (European Stability Mechanism, 2020); European Commission SURE ismertető (European Commission, 2020; Council of the European Union, 2020); CGD elemzés (Pleeck & Gavas, 2023)

A táblázatból látható, hogy Ukrajna támogatásánál több modell kombinációja érvényesült: a 2023-as MFA+ esetében a tagállami garanciás és a költségvetési fedezetes modell ötvözete valósult meg (teljes összegre közös költségvetési garancia, de emögött a tagállamok külön vállalásai is ott voltak, SURE-szerűen). Az Ukrajna Eszköznél a hitelrésznél inkább a költségvetési fedezet dominál (NGEU-szerűen), a támogatási résznél pedig közvetlen költségvetési hozzájárulások. Mindez rámutat arra, hogy az EU a politikai és a pénzügyi szempontokat kiegyensúlyozottan kezeli. Amennyire lehet, közösségi mechanizmust használ, de a tagállamok számára elfogadható módon beépít közösségi mechanizmusokon kívüli biztosítékokat és korlátokat is.

3.4 A kockázat- és kamatteher megosztása az egyes konstrukciókban

A közös hitelfelvételek kapcsán kulcskérdés, hogy ki viseli a törlesztés és kamatfizetés terheit, illetve hogyan oszlanak meg a kockázatok egy esetleges nemfizetés esetén.

Normál körülmények között, ha az EU hitelt nyújt egy tagállamnak vagy harmadik országnak, a kamat terhét tovább hárítja a hitelfelvevőre. Így működött például a SURE: az EU 0% körüli hozammal tudott forrást bevonni, és ugyanezen a kamatszinten adta tovább a kölcsönt a tagállamoknak, akik fizették a kamatot (ami jóval alacsonyabb volt, mintha maguk vettek volna fel hitelt). Hasonlóan, az MFA programok is jellemzően előírják a kamat fizetését az adott országnak. Ukrajna esetében azonban rendkívüli döntések születtek: 2022-ben és 2023-ban az EU vállalta, hogy megtéríti a kamatokat, azaz lényegében kamatmentes kölcsönt biztosít. Ezt a mechanizmust úgy oldották meg, hogy a tagállamok külön befizetéseket tettek az EU költségvetésébe e célra (European

Commission, 2022; Council of the European Union, 2022). Például a holland kormány körülbelül 165 millió eurót különített el 2024–27 között az Ukrajnának nyújtott hitelek kamatfedezetére (Government of the Netherlands, 2024), ami kb. 5.9%-os GNI arányos részesedés a teljes kamatkompenzációs alapból. Ez biztosítja, hogy 2027-ig Ukrajnának egyáltalán ne kelljen kamatot törlesztenie az EU felé. 2028 után a kérdést újraértékelik – lehet, hogy akkor sem, vagy az addigi befizetésekből képzett alap továbbra is fedezi majd.

A NextGenerationEU esetében érdekes módon kétféle helyzet van: az RRF vissza nem térítendő támogatások részének kamatát és törlesztését az EU közösen viseli (jelenleg az éves EU költségvetésből fizetik az NGEU-kötvények kamatait), míg az RRF hitel részénél a kamatot a hitelfelvevő tagállam fizeti (de mivel az EU AAA adós, ez olcsóbb, mintha a tagállam egyedül venné fel a hitelt). Tehát még uniós szinten belül is vegyes a gyakorlat: attól függően, hogy támogatásról vagy hitelről van szó, a kamatteher viselése változhat.

A közös hitelfelvételnél mindig felmerül, mi történik, ha a végső adós (legyen az tagállam vagy harmadik ország) nem tudja visszafizetni a kölcsönt. Ilyen eset az EU történetében eddig szerencsére nem volt (még a 2010-2013-as görög pénzügyi válság idejében is az EU-hiteleket végül átstrukturálták, és nem mondták ki a fizetésképtelenséget).

Az EU az egyes hitelezési konstrukciók esetében szigorúan szabályozza a nemfizetés kockázatát. Költségvetési fedezetű modellnél a tagállamok korlátlanul vállalják, hogy a közös költségvetésen keresztül kifizetik az adósságot. Ez a legteljesebb szolidaritás, de politikailag rizikós, hiszen "biankó csekknek" tűnhet. Ezért is csak nagy egyetértéssel és kivételes esetben, mint NGEU, alkalmazták.

Tagállami garancia modellnél a felelősség korlátozott és arányos: minden tagállam tudja előre, mennyi a maximális kitettsége (pl. SURE-nál a GNI arányos kulcsa szerinti x millió euró). Ha probléma adódik, ennyit kell befizetnie a tagállamnak a közös kasszába, de többet nem. Ha ez se lenne elég, akkor elvileg a befektetők viselnék a veszteséget. A gyakorlatban erre még nem került sor, és valószínűleg politikai döntés születne további mentőlépésről, ha minden garancia kimerülne.

Garanciaalapnál a veszteség első része az alapot terheli (ami „közös pénz" és arányosan fizette be mindenki). Ha az alap kimerül, onnantól politikai kérdéssé válik, hogy a tagállamok pótolják-e. Az MFA esetében, ha egy ország államcsődöt jelentene, a 9%-os alap pár évre fedezné a kiadásokat. Ez alatt lehet politikai megoldást találni akár adósság-átütemezés, vagy pótlólagos EU-forrás bevonás formájában.

3.5 Ukrajna esetleges fizetésképtelenségének kockázatkezelése

Ukrajna fizetésképtelensége a háború pusztítását mértékét tekintve nem elhanyagolandó kockázat, ezért az EU több biztosítékot is beépített a hitelkonstrukciókba:

Hosszú türelmi idő: Ahogy említettük, az MFA+ hitelek 10 évig nem törlesztendők. A 2026–27-re tervezett új, 90 milliárd eurós hitelcsomagnál pedig konkrétan kimondták, hogy Ukrajna csak akkor kezdi meg a törlesztést, miután háborús jóvátételt kapott Oroszországtól (European Council, 2025). Magyarán amíg nincs orosz kártérítés, addig az EU nem követeli vissza a pénzt – ez de facto feltételes adósságelengedésnek is felfogható, hiszen könnyen lehet, hogy ilyen jóvátétel (évekig) nem lesz. Ez óriási könnyebbséget jelent Ukrajnának, és azt a politikai üzenetet is hordozza, hogy a háború okozója fizessen végül. Ugyanakkor természetesen növeli az EU kockázatát, mert ha Oroszország soha nem fizet, az EU-nak magának kell leírnia vagy finanszíroznia ezt az összeget.

Reparációs alap kilátásba helyezése: 2023-2024-ben többször felmerült, hogy a nyugaton befagyasztott orosz jegybanki tartalékokat és oligarchavagyont fel lehetne használni Ukrajna újjáépítésére, vagy az EU által nyújtott kölcsönök visszafizetésére. Egy ponton az Európai Bizottság javasolta egy "reparációs alap" létrehozását, amely e befagyasztott körülbelül 200 milliárd euró orosz vagyont hasznosítaná (European Council, 2025). Ám ennek jogi és politikai akadályai vannak (pl. Belgium, ahol az Euroclear őrzi a jegybanki pénzeket, erős garanciákat követelt arra az esetre, ha Oroszország viszont intézkedéseket vezetne be, vagy perelne (European Council, 2025). A tagállamok a 2025 decemberi EU csúcson ezt a megoldást nem támogatták, de a szándék megmaradt. Az Európai Tanács határozatába bekerült, hogy fenntartják a jogot a befagyasztott orosz eszközök felhasználására a jövőben a kiadott hitelek törlesztésére (European Council, 2025). Ezzel az EU jelezte: ha lesz mód, igyekeznek áthárítani a veszteséget Oroszországra.

Kamatteher-mentesség: Ukrajna jelenleg nem fizet kamatot az EU-hitelek után, és ez önmagában is kockázatmegosztást igényel, hiszen a befektetőknek járó kamatot a tagállamok fizetik. Például a 2026–27-es 90 milliárd eurós csomagot kamatmentes hitelként hirdették meg (European Council, 2025), ami azt jelenti, hogy az EU (a részt vevő tagok) fogják állni a teljes kamatot addig, amíg Oroszország kártérítése meg nem téríti. Így, még akkor is, ha Ukrajna hosszú ideig nem fizet vissza semmit, a befektetők felé nincs törlesztési kockázat, mert az EU teljes mértékben helytáll a fizetésekért.

A konstrukciók világosan megmutatják, hogy az EU tudatosan átvállalta Ukrajna finanszírozási kockázatának nagy részét, ezzel tehermentesítve a háború sújtotta országot. A kockázat és teher átvállalása a gyakorlatban a tagállamok közti szolidaritási mechanizmusokon keresztül történik – vagyis végső soron az európai adófizetők (főleg a nagyobb és gazdagabb országok) vállalják a potenciális veszteséget, cserébe azért, hogy Ukrajna talpon maradjon és ellen tudjon állni az orosz agressziónak. Mindez Európa stabilitásának és biztonságának hosszú távú megerősítését szolgáló stratégiai beruházásként is értelmezhető.

Természetesen ebből nem következik, hogy a kockázatok ténylegesen bekövetkeznek. Lehetséges, hogyha Ukrajnában helyreáll a béke és megvalósul a gazdasági növekedés, a jövőben maradéktalanul törleszteni tud majd. Az EU történelemben számos példa van, hogy válsághiteleket végül visszafizették, például az ESM/EFSF hitelek esetében is a tagállamok sorra visszatérnek a piaci finanszírozásra és törlesztették adósságaikat (Írország, Portugália esete). De az is előfordulhat, hogy politikai döntés születik a hitelek egy részének átkonvertálásáról támogatássá (pl. adósságelengedés formájában), különösen, ha Oroszország vagyonát sikerül erre a célra felhasználni. A kockázat- és tehermegosztás rendszere tehát dinamikus: a háború alakulása, a geopolitikai helyzet és az EU belső politikai dinamikája is alakítani fogja, végül mekkora részt viselnek a tagállamok a most nyújtott támogatás terheiből.

3.6 A támogatási mechanizmusból kimaradó tagállamok és a résztvevőkre háruló kötelezettségek

Az Ukrajna megsegítését célzó közös uniós hitelfelvételek kapcsán 2022–2025 folyamán felszínre kerültek a tagállami véleménykülönbségek. Míg a 2023-as MFA+ csomagban végül minden tagállam részt vett, addig a 2024 utáni támogatások tervezésénél néhány kormány nyíltan jelezte, hogy nem kíván tovább menni a közös eladósodás útján Ukrajna érdekében. Konkrétan

Magyarország, Szlovákia és Csehország egyes új elemekből kimaradnak vagy jelezték kimaradási szándékukat (European Council, 2025). Fontos hangsúlyozni, hogy jogi értelemben 2024 közepéig az Ukrajna Eszköz rendelet mindhárom országra nézve kötelezően alkalmazandó volt (mivel minősített többséggel elfogadták a Tanácsban). Ugyanakkor a 2025 végén megszületett politikai megállapodás szerint a 2026–2027-es új 90 milliárd eurós uniós hitelprogramot – amely az Ukrajna Eszköz folytatásának tekinthető – úgy hajtják végre, hogy e három ország kimaradása formalizálva legyen.

Az Európai Tanács 2025. decemberi ülésének következtetéseiben rögzítették, hogy a 2026–27-es kölcsönt az EU a megerősített együttműködés (Enhanced Cooperation) keretében nyújtja (European Council, 2025). A megerősített együttműködés az EU szerződésekben biztosított eljárás, amely lehetővé teszi, hogy legalább 9 tagállam szorosabb együttműködést folytasson egy adott területen, ha a teljes egyetértés hiányzik. Jelen esetben 24 tagállam szándékozott részt venni a közös hitelben, míg 3 nem. Így az új kölcsön jogi alapját képező tanácsi rendeletet csak a részt vevő 24 ország szavazta meg, a kimaradókra pedig nem ró semminemű pénzügyi kötelezettséget (Council of the European Union, 2024; European Council, 2025). Konkrétan a szöveg kimondja: „bármely uniós költségvetési forrás mozgósítása e hitel garanciájaként nem érinti Csehország, Magyarország és Szlovákia pénzügyi kötelezettségeit” (Council of the European Union, 2024; European Council, 2025). Ez praktikusan azt jelenti, hogy ha például a törlesztéshez a jövőben emelni kellene a tagállami befizetéseket, akkor e három országra nem hárítható rá rész, azaz az ő bruttó nemzeti jövedelmüket (GNI) figyelmen kívül hagyják az elosztásnál. Másként fogalmazva: ezek a tagállamok kimaradnak a garanciavállalásból, így bármiféle veszteséget vagy plusz terhet a többi 24 tagállam visel majd.

A közös finanszírozást támogató tagállamok négy fontos vállalást tettek.

Egyrészt nemzeti „ellen-garanciát” adnak, vagy költségvetési fedezetet biztosítanak a közös hitelhez. A 2026–27-es esetben ez impliciten történik azáltal, hogy beleegyeztek: ha Ukrajna nem fizet, akkor ők a megnövelt EU-s befizetésükön keresztül állják a rájuk eső részt. Ez a NextGenerationEU-hoz hasonló elv, miszerint a jövőbeni EU-saját forrásokból lesz törlesztve – amit végső soron a tagok adnak össze.

Másrészt a kamatmentes kölcsön konstrukcióban résztvevő országok a rájuk eső kamatrészt saját befizetésükkel fedezik. Például Németország és Franciaország nagy GNI-arányos részesedésükkel milliárdos nagyságrendben járulnak hozzá a kamatköltségekhez.

Harmadrészt politikai felelősséget viselnek a program sikeréért: mivel a konstrukciót ők finanszírozzák, cserébe nyilván nagyobb beleszólásuk van a kifizetések feltételeibe, azok nyomon követésébe. A kimaradók formálisan nem akadályozhatják a döntéshozatalt e hitel kapcsán, így a résztvevők viszonylag zökkenőmentesen igazíthatják a programot a saját elképzeléseikhez.

Negyedrészt a résztvevő tagállamok nyilvánosan is hangsúlyozhatják, hogy ők állnak Ukrajna mellett, anyagi áldozatot vállalva a közös ügyért (szolidaritási és reputációs tőke). Ez az EU-n belül és kívül is presztízst jelent, gondoljunk például Lengyelországra, vagy a balti államokra, akik számára létkérdés Ukrajna támogatása – ők politikailag is profitálnak abból, hogy a közös európai erőfeszítés élvonalában vannak.

A program megvalósításából kimaradó tagállamok nem nyújtanak nemzeti ellen-garanciát, tehát ha visszafizetésre nem kerülne sor, az ő költségvetésüket nem éri közvetlen veszteség (Council of the European Union, 2024; European Council, 2025). Ezen tagállamok nem fizetnek be extra

hozzájárulást a kamatköltségek fedezésére, és politikailag is elhatárolódhatnak: hangoztathatják, hogy ők nem részesei ennek az adósságkibocsátásnak.

Ugyanakkor a kimaradással a három tagállam bizonyos előnyöktől elesik. Nem lesz beleszólásuk a program végrehajtásának részleteibe, hiszen hivatalosan nem ülnek a döntéshozatal asztalánál. A többi tagállam szemében a szolidaritás megtagadása elszigetelődéshez vezethet. Már 2022–23-ban is tapasztalható volt több ügyben a befolyás csökkenés egyes döntések folyamán. Hosszútávon Ukrajna sikeres újjáépítése és EU-tagsága esetén kevésbé számíthatnak erkölcsi vagy politikai előnyökre, kompromisszumokra Ukrajna részéről. Azok, akik a jelenlegi konstrukciókban többet vállalnak (például Németország, Franciaország, Olaszország, Lengyelország, baltiak, skandinávok), valószínű nagyobb szerepet kaphatnak az újjáépítésben (üzleti szerződések, beruházások). Bár a kimaradók közvetlenül nem felelnek a hitelért, Ukrajna államcsődje, vagy bukása közvetetten őket is sújtaná (például a megnövekedő menekülthullám következményeinek kezelése, regionális instabilitás felszámolása). Azaz a rövid távú politikai előnyök hosszabb távon egy esetleges negatív forgatókönyv esetében komoly gazdasági kockázatokat rejtenek (nagyobb kiadást a határvédelem, humanitárius segítségnyújtás területén).

A kimaradás jogilag és pénzügyileg az adott programra korlátozódik. Magyarország a kimaradástól függetlenül részesülhet más EU-támogatásokban, és be kell fizetnie a rendes költségvetési hozzájárulását. A kimaradás tehát nem teljes kivonulás az EU szolidaritási rendszeréből, inkább szimbolikus gesztus és konkrét kockázatkerülés. Ugyanakkor a támogatás kialakítása precedenst is teremthet. 2025-ben először történt meg, hogy uniós pénzügyi támogatás kapcsán megerősített együttműködéssel kerültek megkerülésre egyes tagállamok (European Council, 2025). Ez felveti azt a lehetőséget, hogy ha egyes országok tartósan blokkolnak közös döntéseket (legyen szó akár közös adósságról, akár más integrációs lépésről), a többiek hajlandóak lesznek tartósan nélkülük továbblépni. Ez pedig hosszú távon a két- vagy többsebességes EU irányába mutathat, ami a kimaradók számára politikai befolyásvesztést hozhat.

Összefoglalva, a résztvevő országok vállalják a közös hitelfelvétel minden anyagi és politikai terhét, míg a kimaradók igyekeznek mentesülni ezektől. Ez rövid távon pénzügyi előnyt és politikai mozgásteret biztosíthat számukra belföldön, de hosszabb távon az EU-n belüli pozíciójukat gyengítheti és potenciális előnyöket szalaszthatnak el. A következő részben kitérünk e kockázatok részletesebb elemzésére.

3.7 Kifizetési és visszafizetési konstrukciók Ukrajna támogatásában

Tekintsük át, hogyan zajlik a gyakorlati kifizetés és hogyan alakul a kölcsönök visszafizetése ezekben a programokban.

A 2022-es és 2023-as MFA programok során az EU a támogatást részletekben utalta Ukrajnának, általában havi vagy negyedéves gyakorisággal. 2023-ban az MFA+ explicit módon havi körülbelül 1,5 milliárd eurós utalásokat irányzott elő (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022). Ezeket a kifizetéseket mindig megelőzte az Európai Bizottság értékelése arról, hogy Ukrajna teljesített-e bizonyos előfeltételeket (ún. policy conditionality). Például 2023-ban a kifizetéseket ahhoz kötötték, hogy Ukrajna együttműködik az IMF-fel az új készenléti hitelprogram keretében, illetve előrehaladást ér el a korrupció elleni harcban és jogállamisági reformokban (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022).

E feltételek teljesüléséről a Bizottság negyedévente jelentést készített, és csak pozitív értékelés esetén utalta a következő részletet. Hasonló mechanizmust látunk az Ukrajna Eszköz esetében is: az

„Ukrajna Terv” 69 reform indikátort és 16 beruházási indikátort tartalmaz negyedéves bontásban (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792). Minden negyedév végén a Bizottság ellenőrzi a haladást (pl. elfogadtak-e bizonyos törvényeket, működik-e a korrupcióellenes ügynökség, stb.), és ez alapján javasolja a Tanácsnak a kifizetést (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792). A Tanács minősített többséggel dönt a folyósítás jóváhagyásáról, majd a Bizottság utalja át az esedékes összeget. Ez a rendszer biztosítja, hogy a pénz ne “biankó csekk” legyen, hanem fokozatosan, a reformok előrehaladtával érkezzen, így ösztönözve az ukrán vezetést a vállalások betartására. A feltételek nem annyira a „szokásos” makrogazdasági szigorra (megszorításokra) fókuszálnak – hisz a háború közepén nem várható hagyományos értelemben vett kiigazítás –, hanem intézményi és jogi reformokra, melyek hosszú távon segítik Ukrajna felépülését és EU-integrációját.

Az EU a pénzt általában közvetlenül az ukrán pénzügyminisztérium számlájára utalja, ahonnan aztán az bekerül a költségvetésbe és onnan finanszírozzák pl. a szociális kiadásokat, állami béreket. Ezeket a tételeket az EU nyomon követi (auditálási és jelentési kötelezettségek vannak beépítve – pl. 2024 májusában egy keretmegállapodást is aláírt az EU és Ukrajna az Ukrajna Eszköz kapcsán, ami a monitoring, ellenőrzés és jelentés részleteit szabályozza (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792)). Az EU így biztosítja a támogatási összegek esetleges nem rendeltetésszerű felhasználását.

Az eddig megítélt hitelek visszafizetése szándékosan nagyon hosszú távra lett kitolva. A 2023-as MFA+ 18 milliárd euró visszafizetésének végső határideje 2058, és 2033 előtt egyáltalán nincs törlesztés (European Commission, 2022; Council of the European Union, 2022). A 2024–27-es 33 milliárd euró hitelrészének törlesztési ütemezése hasonlóan hosszú lesz (bár erről pontos adatok nyilvános forrásban még nem álltak rendelkezésre, valószínűleg az egyes kötvénykibocsátások futamideje határozza meg). A 2026–27-es új 90 milliárd eurós csomagnál kifejezetten kimondták, hogy a törlesztés csak a háborús jóvátétel után esedékes (European Council, 2025) – tehát feltételes visszafizetésről van szó. Ezek a kondíciók rendkívül enyhék a hagyományos hitelfeltételekhez képest, és azt a célt szolgálják, hogy ne nehezedjen elviselhetetlen adósságteher Ukrajnára a háború után. Jelenleg Ukrajna államadósságának jelentős része amúgy is nemzetközi intézmények (IMF, Világbank), az EU, az USA, a bilaterális hitelezők felé áll fenn, akik mind hosszú türelmi időket és moratóriumokat adtak. A magánkötvényesekkel 2022-ben adósságfizetési szünetet kötöttek 2024-ig, amit várhatóan meghosszabbítanak. Tehát egy általános adósság-újrastrukturálódás zajlik Ukrajna esetében, amiben az EU-s hitelek a legkedvezőbbek közé tartoznak.

Érdemes az EU törlesztési gyakorlatára is kitérni. A Bizottság a közös kötvényeket különböző futamidőkkel bocsátja ki – például 5, 10, 15, akár 30 éves papírokat is kibocsátott a SURE és NGEU keretében. Az EU a többféle lejárat összességével biztosítja a likviditást és könnyebben kezelheti az éves törlesztéseket (Bruegel, 2023). Az Ukrajna hitelek esetében valószínű, hogy a Bizottság több kisebb értékű kötvényt bocsát ki. Amikor egy EU-kötvény lejár, a Bizottság azt törleszti a befektetők felé. Ehhez a forrást vagy a kölcsönt felvevő országtól beérkező törlesztés adja, vagy ha az nem áll rendelkezésre, akkor új kötvény kibocsátásával refinanszírozza (rollover). Ez utóbbi azt jelenti, hogy az EU valójában meghosszabbítja az adósságot. Amíg a piac bízik az unióban, ez gond nélkül megtehető. Tehát például, ha 2033-ban Ukrajnának el kellene kezdeni a törlesztést, de még nem képes fizetni és nem kapott orosz jóvátételt, a Bizottság egyszerűen újabb kötvényt bocsát ki, amiből kifizeti a 2033-ban lejáró régit – a különbözetet pedig az EU költségvetése állja (ez lehet csak kamatkülönbözet, ha a kamatszint változott, vagy semmi, ha az új kötvények kamata hasonló). Ily

módon a gyakorlatban az EU időt tud nyerni, amíg Ukrajna fizetőképessé válik. Ez persze potenciálisan egy adósságspirállá válhat, de erre találták ki a korábban említett mechanizmusokat (orosz eszközök bevonása, vagy végső esetben tagállami befizetések).

Ha Ukrajna egyáltalán nem tudná visszafizetni a felvett hiteleket (ami mai értéken számolva GDP-arányosan is hatalmas teher, hiszen 2023-ra az ukrán GDP körülbelül 150 milliárd euró volt, miközben csak az EU felé a támogatások összege 2022–25-ben megközelíti ezt a szintet), akkor az EU-nak két választása lesz: vagy leírja az adósságot (azaz kvázi támogatássá alakítja, amit a tagállamok közösen leírnak veszteségként), vagy átütemezi még hosszabb távra (várva például arra, hogy az orosz jóvátételből fizethessenek). A jelenlegi politikai nyilatkozatok az utóbbi felé mutatnak: addig halasztják a törlesztést, amíg Oroszország nem fizet (European Council, 2025). Ez gyakorlatilag azt jelenti, hogy meghatározatlan ideig az EU könyveiben lesz az adósság, de nem követelik Ukrajnától. Így formálisan a konstrukció nem hitelelengedés lesz (hogy ne ösztönözzön másokat sem a nemfizetésre), a gyakorlatban támogatásként jelenik meg.

2023 után a kifizetési és visszafizetési mechanizmusok folyamatosan változtak.

Kifizetés oldalon:

- 2022–23-ban az MFA-kifizetések gyorssegélyként, egyszeri utalásokkal történtek bizonyos mérföldkövek mellett (IMF program megléte, alapvető pénzügyi stabilizáció).
- 2023 MFA+ egy stabil minden hónapban utalás modell volt, minimális feltételrendszerrel (épp a folyamatosság miatt).
- 2024-től az Ukrajna Eszköz negyedéves, feltételhez kötött kifizetési rendszert vezetett be, szigorúbb reformfeltételekkel (közelítve az EU kohéziós politikában vagy az RRF-nél megszokott feltételességhez).

Visszafizetés oldalon:

- A konstrukciók közös vonása a hosszú futamidő és a törlesztés érdemi eltolása, miközben a kamatterheket átmenetileg az EU viseli, így Ukrajna rövid távon kizárólag forrásbevonáshoz jut, visszafizetési pénzáramlás nélkül.
- Ez a gyakorlat fenntartható egy ideig, de nem örökké – valamikor 2030-as évek közepén felmerül majd, hogy mi legyen a halmozódó adóssággal.

2. táblázat
Az Ukrajnának folyósított és tervezett EU támogatások 2022 után

Időszak	2022, lezárt	2023, lezárt*	2024–2027	2026–2027
Eszköz	Rendkívüli makroszintű pénzügyi támogatás (MFA)	MFA+ (2023-as makroszintű pénzügyi támogatás)	Ukrajna Eszköz (Ukraine Facility)**	Új EU-hitelcsomag ***
EU kifizetés	**7,2** milliárd euró rendkívüli MFA-hitel kifizetve	18 milliárd euró	50 milliárd euró (17 milliárd vissza nem térítendő támogatás és 33 milliárd euró hitel)	90 milliárd euró hitel

Konstrukció	Bizottság EU-kötvénykibocsátással finanszíroz, a kockázatkezeléshez az EU költségvetési garanciái/megoldásai társulnak. A program kockázati lefedése vegyes: EU-költségvetés és tagállami garanciaelemek.	Bizottság az egységes finanszírozási modellben von be forrást, és ebből folyósít Ukrajnának.	A hitelrészhez a Bizottság EU-szintű forrásbevonást (kötvénykibocsátást) használ, a keretet rendelet rögzíti.	Európai Tanácsi következtetésekben rögzített politikai irány. A részletes jogi/pénzügyi paramétereket a későbbi jogalkotás konkretizálja.
Kamatteher	Kamatköltséget az EU költségvetése fedezi.	Kamatköltséget az EU költségvetése fedezi.	A konkrét kamatteher és esetleges kamattámogatás a végrehajtási finanszírozási műveletekben jelenik meg. A rendelet a keret-számokat rögzíti (hitel/támogatás bontás).	Nincs egységesen rögzítve a következtetések szintjén.
Lejártat / türelmi idő	Nem egységes, kibocsátás-függő (a program több kötvénysorozathoz igazodik; egyetlen „átlagos” lejáratot a hivatalos összefoglalók nem rögzítenek egységesen).	Max. 35 év futamidő, 10 év türelmi idő.	Nem egyetlen fix szám: a hitelrész lejárata tipikusan a Bizottság aktuális kibocsátásaihoz igazodik; a keretrendelet elsősorban a volumeneket és a végrehajtási logikát határozza meg.	Nincs egységesen rögzítve a következtetések szintjén

Megjegyzések:

* A 2023-as MFA+ az a tétel, ahol a kamat- és futamidő-paraméterek a leginkább „tankönyvszerűen” rögzítettek: 35 év, 10 év türelmi idő, kamatköltség EU oldalon.

** Az Ukrajna Eszköz (2024/792) esetében a rendelet a keretösszeget és a hitel/támogatás bontást rögzíti (17 milliárd euró +33 milliárd euró = 50 milliárd euró), míg a kamat/lejárat tipikusan a Bizottság finanszírozási műveleteiben, kibocsátási programjában és a konkrét kölcsönfeltételekben áll össze.

*** A 2026–2027-re említett 90 milliárd euró jelenleg politikai vállalás/következtetés szintjén áll. A részletes pénzügyi paraméterekhez (kamat, futamidő, garanciaszerkezet) külön jogi aktusok és végrehajtási dokumentumok szükségesek.

Források a táblázathoz:

- Decision (EU) 2022/1628: „ Decision (EU) 2022/1628 providing exceptional macro-financial assistance to Ukraine” (ESO).
- European Commission: „2023 Macro-Financial Assistance+ (MFA+) to Ukraine” (European Commission)
- Regulation (EU) 2024/792 – Ukraine Facility (EUR-Lex)
- European Council Conclusions,18 December 2025

A 90 milliárd eurós program teljes kitettségét az EU24 országai között GNI-alapú megosztási kulcs szerint lehet szemléltetni. Amennyiben a teljes keretösszeg ténylegesen kihelyezésre kerül, a részesedési arányok egyben azt is mutatják, hogy az egyes tagállamok milyen nagyságrendben viselnék a program finanszírozási és – konstrukciótól függően – kamatkompenzációs terheit. 3%-os átlagos kamatszint mellett a teljes éves kamatteher hozzávetőleg 2,7 milliárd euró, 2%-nál 1,8 milliárd euró, 4%-nál 3,6 milliárd euró. Az alábbi táblázatban szereplő értékek kerekítettek, ezért a végösszeg minimális (0,01 mrd €) eltérést mutathat.

3. táblázat
EU24 – 90 milliárd eurós hitel program: tőkekitettség és éves kamatterhek

Ország (EU24)	Részesedés	Max. tőkekitettség (mrd euró)	Éves kamat 2% (mrd euró)	Éves kamat 3% (mrd euró)	Éves kamat 4% (mrd euró)
Németország	25,0%	22,48	0,450	0,674	0,899
Franciaország	16,6%	14,95	0,299	0,448	0,598
Olaszország	12,5%	11,21	0,224	0,336	0,448
Spanyolország	9,5%	8,54	0,171	0,256	0,342
Hollandia	6,1%	5,50	0,110	0,165	0,220
Lengyelország	4,6%	4,16	0,083	0,125	0,166
Belgium	3,6%	3,26	0,065	0,098	0,130
Svédország	3,6%	3,20	0,064	0,096	0,128
Ausztria	3,1%	2,78	0,056	0,083	0,111
Írország	3,1%	2,78	0,056	0,083	0,111
Dánia	2,4%	2,14	0,043	0,064	0,086
Románia	2,1%	1,87	0,037	0,056	0,075
Finnország	1,8%	1,60	0,032	0,048	0,064
Portugália	1,6%	1,44	0,029	0,043	0,058
Görögország	1,4%	1,28	0,026	0,038	0,051
Bulgária	0,6%	0,51	0,010	0,015	0,020
Luxemburg	0,5%	0,45	0,009	0,013	0,018
Horvátország	0,5%	0,43	0,009	0,013	0,017
Litvánia	0,4%	0,40	0,008	0,012	0,016
Szlovénia	0,4%	0,35	0,007	0,011	0,014
Lettország	0,2%	0,21	0,004	0,006	0,008
Észtország	0,2%	0,21	0,004	0,006	0,008
Ciprus	0,2%	0,16	0,003	0,005	0,006
Málta	0,1%	0,10	0,002	0,003	0,004
Összesen (EU24)	100,0%	90	1,800	2,700	3,600

Forrás: saját számolás az EU Bizottság által közzétett GNI alapú saját forrás számítás alapján (Európai Bizottság, 2025 EUR-Lex)

Konklúzió

Az Európai Unió példa nélküli lépéseket tett Ukrajna pénzügyi támogatására 2022 óta, átlépve hagyományos korlátait a közös adósságvállalás területén. A háború rákényszerítette az Uniót, hogy gyorsan és jelentős erőforrásokat mozgósítva lépjen fel: több tízmilliárd eurót mozgósított kölcsönök és támogatások formájában, biztosítva ezzel Ukrajna állami működésének fenntartását a legnehezebb időkben. Mindezt úgy sikerült elérnie, hogy közben az EU pénzügyi integrációja is mélyült – a SURE, az NGEU programok által kikövezett úton haladva az EU immár kvázi szuverén hitelfelvevőként viselkedik a nemzetközi tőkepiacon.

A különböző hitelmechanizmusok (költségvetési garancia, tagállami garancia, garanciaalap) kombinálása és innovatív alkalmazása azt mutatja, hogy az EU rugalmasan tud igazodni a válság kihívásaihoz. Kialakult egyfajta kétsebességes szolidaritás is: a tagállamok túlnyomó többsége kész a kockázatok és terhek megosztására közös geopolitikai cél érdekében, míg néhányan – belpolitikai megfontolásokból – kimaradnak ezekből az erőfeszítésekből. A megerősített együttműködés alkalmazása a 90 milliárd eurós ukrajnai hitelcsomagnál precedens értékű: azt jelzi, hogy az EU teljes konszenzus hiányában is képes fenntartani cselekvőképességét (European Council, 2025).

A kockázatmegosztási rendszerek – kamattámogatás, hosszú lejáratok, feltételes törlesztés – maximálisan figyelembe veszik Ukrajna jelenlegi helyzetét, és lényegében az EU vállára veszik a háború pénzügyi terheinek egy részét. Mindez stratégiai befektetésként értelmezhető Európa biztonságába és az európai értékrend védelmébe. Ugyanakkor komoly próbatétel is az EU-nak: a közös adósság visszafizetése, új saját források teremtése, a belső egység fenntartása mind olyan feladat, amely a következő években válik igazán élessé. A közös hitelfelvétellel járó integrációs lépések kritikái (pl. adóssági unió, morális kockázat) továbbra is jelen vannak, de a válság logikája eddig az integráció mélyítésének irányába tolta a döntéshozókat.

Az EU hitelezési gyakorlata Ukrajnának szorosan összefonódik az ország EU-integrációs perspektívájával. A támogatási programok nem csupán pénzügyi mentőövek, hanem egyben reform programok is. Ha Ukrajna a kapott támogatást okosan használja fel – stabilizálja gazdaságát, véghez viszi a reformokat, és kiépíti a jogállami intézményeit –, akkor ezek a hitelek valóban befektetések lehetnek egy jövőbeli prosperáló, EU-tag Ukrajnában. Ebben az esetben az EU (és benne a most kockázatot vállaló tagállamok) hosszú távon nyerhetnek: egy nagy, integrált piac, megerősödött biztonsági pozíció a keleti határán, valamint a demokratikus értékek diadala a háborús agresszió fölött. Ha viszont a forgatókönyv kedvezőtlenül alakul, az EU akkor is megmutatta, hogy képes fellépni és pénzügyi erejét latba vetni egy tagjelölt és baráti ország megsegítésére – amivel történelmi felelősségének eleget téve igyekezett elkerülni egy humanitárius és gazdasági katasztrófát Európa szomszédságában.

Az előttünk álló évek fogják igazán eldönteni, mennyire volt sikeres ez az uniós hitelezési stratégia. A számok nyelvén már most világos: 2022–25 között az EU és tagállamai több mint 50 milliárd euró pénzügyi támogatást mozgósítottak Ukrajnának (Institut Jacques Delors, 2024) (European Parliament, 2024; Regulation (EU) 2024/792), és további tízmilliárdok várhatók. Ez a szolidaritás példátlan, és jól mutatja, hogy az EU nem pusztán gazdasági unió, hanem válság idején politikai unióként is tud működni. A közös hitelfelvétel technikai részletei mögött végső soron az a politikai akarat áll, hogy Európa jövőjét egy békés, stabil és európai értékeket valló Ukrajnával képzeljük el, és ezért az EU tagállamok hajlandók anyagi áldozatot is hozni.

Hivatkozások

Bruegel (2023): EU borrowing and issuance / funding strategy analysis. Bruegel Policy Analysis. Elérhető: https://www.bruegel.org (Letöltve: 2025. december 18.)

Council of the European Union (2020) Council Decision (EU, Euratom) 2020/2053 of 14 December 2020 on the system of own resources of the European Union and repealing Decision 2014/335/EU, Euratom. Official Journal of the European Union, L 424, 15.12.2020. Letölthető: https://eur-lex.europa.eu/eli/dec/2020/2053/oj (Letöltve: 2025. december 19.).

Council of the European Union (2022) Regulation (EU) 2022/2463 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 establishing an instrument for providing support to Ukraine for 2023. Official Journal of the European Union. Letölthető: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2022/2463/oj (Letöltve: 2025. december 19.).

Council of the European Union (2024) Enhanced cooperation. Letölthető: https://www.consilium.europa.eu/en/policies/enhanced-cooperation/ (Letöltve: 2025. december 19.).

Council of the European Union (2025) Defence investment: Council agrees on the SAFE instrument. Press release, 18 December 2025. Letölthető: https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2025/12/18/defence-investment-council-agrees-on-the-safe-instrument/ (Letöltve: 2025. december 19.).

European Commission (2020) Communication from the Commission: Europe's moment – Repair and Prepare for the Next Generation. COM(2020) 456 final. Letölthető: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52020DC0456 (Letöltve: 2025. december 19.).

European Commission (2023) Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing the Ukraine Facility. COM(2023) 338 final. Letölthető: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0338 (Letöltve: 2025. december 19.).

European Commission (2025a) Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing the Security Action for Europe (SAFE) through the reinforcement of European defence industry instrument. COM(2025) 122 final. Letölthető: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52025PC0122 (Letöltve: 2025. december 19.).

European Commission (2025b) The EU's unified funding approach (factsheet). European Commission, 2 June 2025. Letölthető: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations/investors/factsheets_en (Letöltve: 2025. december 19.).

European Council (2025) European Council meeting (18–19 December 2025) – Conclusions. Brussels, 19 December 2025. Letölthető: https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2025/12/19/european-council-18-19-december-2025/ (Letöltve: 2025. december 19.).

European Parliamentary Research Service (EPRS) (2025) Security Action for Europe (SAFE): Assessing the European Commission's proposal. Briefing, 19 March 2025. Letölthető: https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2025/767245/EPRS_BRI(2025)767245_EN.pdf (Letöltve: 2025. december 19.).

European Stability Mechanism (2020) Annual report 2020. European Stability Mechanism. Letölthető: https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_annual_report_2020.pdf (Letöltve: 2025. december 19.).

Regulation (EU) 2021/947 of the European Parliament and of the Council of 9 June 2021 establishing the Neighbourhood, Development and International Cooperation Instrument – Global Europe. Official Journal of the European Union. Letölthető: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2021/947/oj (Letöltve: 2025. december 19.).

Regulation (EU) 2024/792 of the European Parliament and of the Council of 29 February 2024 establishing the Ukraine Facility. Official Journal of the European Union. Letölthető: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2024/792/oj (Letöltve: 2025. december 19.).

Government of the Netherlands (2024) Ukraine support / EU contributions (official information). Elérhető: https://www.government.nl (Letöltve dátuma: 2025. december 19.)

Institut Jacques Delors (2024) Analysis of the Ukraine Facility (policy analysis). Institut Jacques Delors. Elérhető: https://www.institutdelors.eu (Letöltve: 2025. december 18.)

Leino-Sandberg, P. (2020) ‘Who is ultra vires now? The EU’s legal U-turn in interpreting Article 310 TFEU’. Verfassungsblog, 18 June 2020. Elérhető: https://verfassungsblog.de (Letöltve: 2025. december 18.)