

Inflácia takmer skrotená, ekonomika si polepší

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť (RRZ) zverejňuje svoju aktualizovanú makroekonomickú prognózu s cieľom zohľadniť najaktuálnejšie informácie z ekonomického vývoja a vyhodnotiť realističnosť prognózy Ministerstva financií SR (MF SR) schvaľovanej Výborom pre makroekonomické prognózy (VpMP)¹.

Zhrnutie prognózy

Nemeníme náš odhad rastu v tomto a budúcom roku. Ekonomický rast bude pri prudko klesajúcej inflácii prirodzene akcelerovať. Makroekonomická prognóza predpokladá rast ekonomiky v tomto roku o viac ako 2 %, v tom ďalšom sa priblíži k hodnote 3 %. Zdrojom rastu sa v roku 2024 stane spotreba domácností, nakoľko kvôli prudko klesajúcej inflácii štandardne krátkodobo výraznejšie vzrastú reálne mzdy. Domácnosti sa tak budú snažiť dohnať odloženú spotrebu a využiť nižší rast cien oproti predošlým rokom.

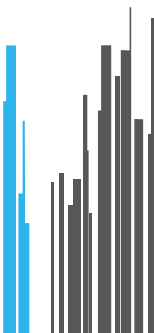
Tempo rastu cien by malo zvoľňovať a na horizonte prognózy smerovať k 2 % cieľu Európskej centrálnej banky. To sa prirodzene s oneskorením prejaví spomalením rastu nominálnych miezd. Reálne mzdy tak môžu dočasne výrazne vzrásť z dôvodu prudkého poklesu inflácie, ale následne sa vrátia k tempu rastu v súlade s produktivitou práce. Prognóza predpokladá od budúceho roka rast cien energií, no tempo ich rastu by malo byť mierne a rozložené do viacerých rokov.

Ekonomiku bude v tomto roku podporovať len postupné oživenie exportu, ktorý bude tlmený bariérami v svetovom obchode a hlavne nízkou výkonnosťou európskeho priemyslu. Naplno by sa export mal rozbehnúť až od budúceho roka spolu so zvyšujúcim sa zahraničným dopytom. V neskorších rokoch prognózy by export mal byť taktiež podporený vývozom z nových kapacít v automobilovom priemysle a ďalšej pridruženej výroby.

Silný impulz do ekonomiky v prognóze očakávame z čerpania zdrojov Plánu obnovy a odolnosti. Tie by mali kulminovať v rokoch 2024 a 2025. Spolu s príspevkami súkromného sektora by investície mali dynamicky rásť v okolí 5 %. V neskoršej časti prognózy predpokladáme ich rast primárne skrz príspevky súkromného sektora.

Pri naplnení predpokladov očakávame výkonnosť ekonomiky mierne nad svojim potenciálom v celom horizonte prognózy aj s príspevom neudržateľne vysokých deficitov verejných financií, pričom rast potenciálu bude do značnej miery limitovaný v roku 2024. Dôležitým determinantom by mal byť trh práce, kde boli v prvom štvrtroku zaznamenané početné odchody do predčasného dôchodku. To oslabuje potenciálnu výkonnosť ekonomiky.

¹ Makroekonomickú prognózu RRZ je potrebné chápať ako z nášho pohľadu najpravdepodobnejší scenár (tzv. most-likely).



Tabuľka 1: Hlavné ukazovatele prognózy RRZ

(reálny rast v %, ak nie je uvedené inak)	Skut.	Prognóza					Zmena oproti min. prognóze			
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2024	2025	2026	2027
HDP	1,1	2,1	2,9	2,7	2,4	2,2	0,0	0,0	-0,2	-0,1
Spotreba domácností	-2,5	2,1	1,7	2,3	2,0	1,3	-1,1	0,2	0,0	0,2
Fixné investície	9,6	5,2	4,8	0,5	-1,7	1,0	-1,5	1,2	-3,3	0,3
Spotreba verejnej správy	-0,5	3,4	1,9	1,8	0,4	1,2	1,3	1,1	1,1	-0,9
Export tovarov a služieb	-1,3	3,6	4,6	3,5	3,4	3,2	-0,1	-0,4	-0,5	0,1
Import tovarov a služieb	-7,4	7,3	4,2	2,7	1,9	2,2	1,3	0,1	-0,9	0,2
Zamestnanosť (ESA)	0,3	0,1	0,3	0,4	0,2	-0,1	-0,3	-0,1	0,1	-0,1
Nominálna mzda (výkazníctvo ŠÚ SR)	9,7	6,7	5,6	5,1	4,7	4,3	-0,1	0,0	-0,2	-0,1
Reálna mzda (deflované CPI)	-0,7	3,9	2,5	2,5	2,2	2,1	0,1	-0,1	-0,2	0,1
Miera nezamestnanosti, p.b. (VZPS)	5,8	5,5	5,2	5,0	4,9	4,9	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Inflácia, % (CPI)	10,5	2,7	3,0	2,5	2,4	2,2	-0,1	0,1	0,1	-0,1
Produkčná medzera, % pot. produktu	-0,3	0,2	0,6	0,4	0,3	0,3	-0,1	0,0	-0,2	-0,2
Nominálny HDP, rast v %	11,4	5,7	6,4	5,5	4,9	4,5	-0,1	0,8	0,1	-0,3
Nominálny HDP, v mld. eur	122,2	129,1	137,3	144,9	152,1	159,0	0,7	1,8	1,9	1,6
Nominálny disponibilný príjem, rast v %	8,5	7,0	4,3	5,0	4,3	3,8	-0,1	0,0	0,0	-0,2
Miera úspor, v %	5,9	7,3	6,9	6,9	6,8	7,1	0,8	0,5	0,4	0,1

Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

Predpoklady prognózy

Ceny energetických komodít oproti decembrovej prognóze klesli. Na nižšiu úroveň sa posunuli ceny plynu, elektriny aj ropy. Podobne v cenách potravinárskych komodít došlo k poklesu oproti predošlým očakávaniam. Ceny potravinárskych komodít by mali byť v tomto roku medziročne o 6 % nižšie. Tieto zmeny pôsobia protiinflačne. Prejavuje sa dostatočná ponuka komodít pri pomerne oslabenom spotrebiteľskom dopyte a zároveň teplá zima. Lokálne konflikty predstavujú riziko pre vývoj cien komodít, avšak v čase tvorby prognózy sa v komoditných futures kontraktach neprejavovali.

Tabuľka 2: Externé predpoklady prognózy RRZ

Externé predpoklady	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ropa, brent, USD/barel	82,5	81,5	76,1	72,9	70,9	69,9
Ropa, brent, EUR/barel	76,2	74,2	68,2	64,3	61,7	60,0
Plyn, TTF, Eur/MWh	41,4	27,3	30,1	28,6	27,2	26,2
Elektrina, EEX, Eur/MWh	101,0	68,8	78,4	72,0	66,8	64,3
FAO, index 2014-2016=100	124,7	116,7	113,5	112,3	113,7	115,8
Kurz USD/EUR	1,08	1,10	1,12	1,13	1,15	1,17
3-mesačný EURIBOR, v %	3,4	3,6	2,6	2,3	2,3	2,4
10-ročný SK dlhopis, v %	3,6	3,6	3,9	4,0	4,1	4,2
Zahraničný dopyt, v %, YoY	-1,7	1,4	3,6	3,4	3,5	3,3

Zdroj: RRZ, Macrobond

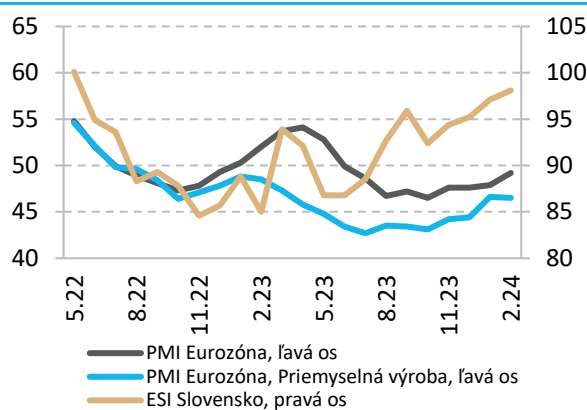
Predpokladáme, že regulované ceny energií pre domácnosti budú v horizonte prognózy postupne rásť. V tomto roku sú na základe nariadení vlády umelo zafixované na nulových nárastoch, pričom ceny tepla dokonca mierne klesli. V ďalších rokoch predpokladáme nárast ceny elektriny v súlade s vopred avizovanými nárastmi v memorande medzi Slovenskými elektrárňami a vládou SR. K tomu by sa mali pridať nárasty distribučných poplatkov, ktoré budú potrebné na pokrytie kumulovaných minulých nárastov nákladov u dodávateľov elektriny. Ceny plynu pre domácnosti sa priblížili trhovým cenám, z dôvodu, že trhové ceny plynu klesli a ceny futures neindikujú zmenu na ďalšie obdobie. Aj pri plyne a teple však predpokladáme, že určité nárasty cien (okolo 3-4 % ročne) budú nevyhnutné na pokrytie predošlých nákladových šokov u dodávateľov.

Tabuľka 3: Regulované ceny v prognóze RRZ

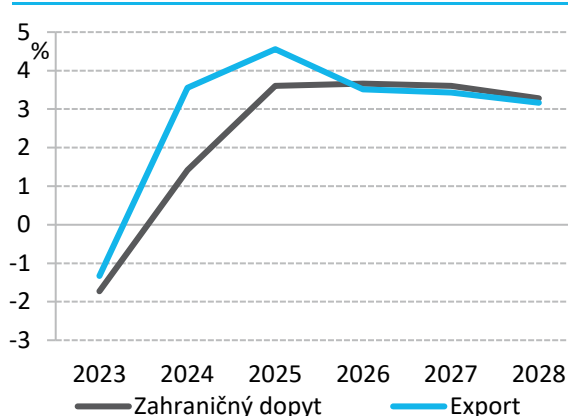
Regulované ceny	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Elektrina, YoY%	2,5	0,0	10,0	10,0	10,0	0,0
Plyn, YoY%	11,7	-0,1	4,4	4,4	4,4	4,4
Teplo, YoY%	17,8	-2,7	3,2	3,2	3,2	3,2

Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

Zahraničný dopyt (dopyt po našich exportoch) by mal v roku 2024 rásť iba mierne. Kým v roku 2023 bol náš zahraničný dopyt silne ovplyvnený spomalením medzinárodného obchodu a prepadol sa o viac ako 1 p.b., v tomto roku by sa mal trend pozvoľne začať obracať smerom k rastu. Prekážkou ale môžu byť nové obchodné obmedzenia. Kým v roku 2019 ich krajiny celosvetovo uvalili 1100, v roku 2022 ich bolo 3200 a podobný trend pokračoval aj v roku 2023. Odhaduje sa, že krajiny prijali ďalších nových 3000 obchodných obmedzení². Dynamickejší rast zahraničného dopytu následne očakávame až od roku 2025, a to za predpokladu odznenia dôsledkov, ktoré zanechalo obdobie vysokej inflácie. Budúce očakávané zníženia úrokových sadzieb by ďalej mohli naštartovať rast priemyslu a automobilovej výroby v Nemecku a Európe, a tak ešte viac podporiť dopyt zo zahraničia. Pozitívny impulz by mohlo priniesť aj prognózované dynamické oživenie susedných ekonomík Poľska a Maďarska.

Graf 1: PMI v eurozóne a ekonomický sentiment v SR


Zdroj: Macrobond, EK

Graf 2: Rast zahraničného dopytu a vývozu (v %)


Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

Menová politika ECB by sa mala v tomto roku z dôvodu nižšej inflácie začať uvoľňovať. Krátkodobé úrokové sadzby by mali na základe trhových očakávaní začať klesať v priebehu tohto roka. Výnosy slovenských vládnych dlhopisov patria momentálne k najvyšším v eurozóne³, čo znamená, že investori nás zatiaľ pri absencii konkrétnych konsolidačných opatrení považujú za pomerne rizikových dlžníkov. Na základe výnosovej krivky SR⁴ prijímame predpoklad, že výnosy slovenských dlhopisov budú v budúcnosti mierne rásť. Riziková prirážka našich dlhopisov sa preto mierne zvýši.

Makroekonomická prognóza predpokladá dodržanie platnej legislatívy výdavkových limitov. Deficit rozpočtu verejnej správy bude postupne klesať v súlade s požiadavkami výdavkových limitov, čo predstavuje zlepšenie štrukturálneho salda o 0,5 % HDP ročne voči scenáru nezmenených politík. Táto predpokladaná trajektória šetrenia má mierne tlmiaci efekt na rast ekonomiky v horizonte

² [Medzinárodný menový fond, World Economic Outlook \(Jan, 2024\) s. 3](#)
³ Eurostat k 27.3.2024

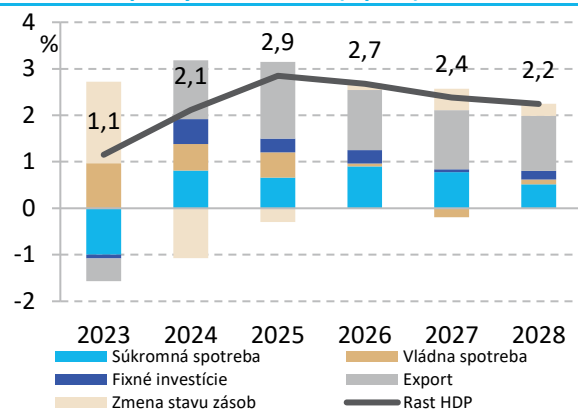
⁴ [NBS](#) k 11.3.2024

prognózy (približne 0,2 p.b. ročne voči scenáru bez zmeny politík). Oproti decembru nedošlo v makroekonomickej prognóze k zmenám z dôvodu dodatočných fiškálnych opatrení.

Výhľad rastu ekonomiky a inflácie

Po dvoch rokoch dvojciferného rastu cien sa ich tempo zníži, čo podporí rast ekonomiky. Inflácia dosiahla v minulom roku hodnotu 10,5 %, čo sa výrazne odrazilo aj na nízkom raste ekonomiky. Tá vyprodukovala reálne iba o jedno percento viac oproti predošlému roku. Silným faktorom bola nízka spotreba domácností, ktorá sa medziročne prepadla o 2,5 %. V záporných číslach bol taktiež export tovarov a služieb, čo bolo zapríčinené bariérami vo svetovom obchode a tiež šokom v cenách a dostupnosti energetických komodít, ktoré limitovali výkonnosť európskeho priemyslu.

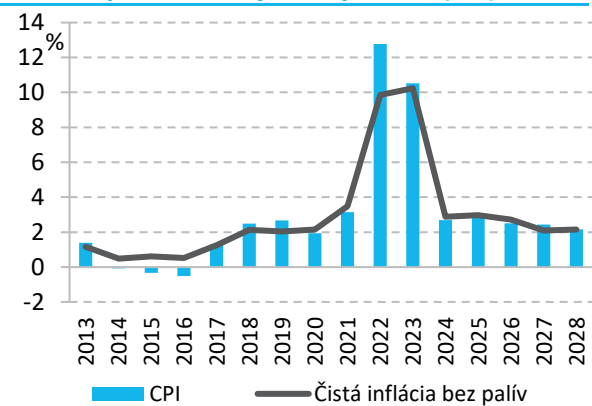
Graf 3: Príspevky k rastu HDP (v p. b.)



Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

Poznámka: všetky zložky HDP sú očistené od dovoznej náročnosti, vrátane zásob, ktoré sú reziduálnym ukazovateľom

Graf 4: Spomaľovanie jadrovej inflácie (v %)

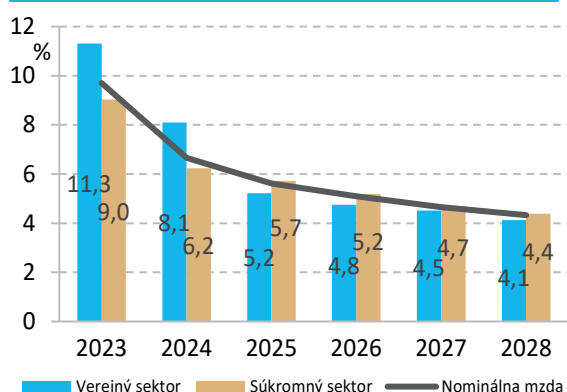


Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

Tieto javy by v roku 2024 mali postupne odznievať a výkon ekonomiky by pritom mal začať posilňovať. Prognóza v tomto roku očakáva rast HDP o 2,1 % pri cenovej inflácii 2,7 %. Rast ekonomiky bude podporený vo výraznej miere práve spotrebou domácností, ktorá by mala rásť podobným tempom ako HDP. Návrat domácností k vyššej spotrebe by mal byť podporený rastom reálnych miezd, ktoré by po dvoch rokoch prepadov mali atakovať tempo takmer 4 %. Dynamický rast miezd bude vyplývať z napätia na trhu práce a mzdového vyjednávania. Aj v neskorších rokoch prognózy bude spotreba domácností kontinuálne rásť, čomu bude napomáhať klesajúca inflácia a stabilný rast nominálnych ale aj reálnych miezd.

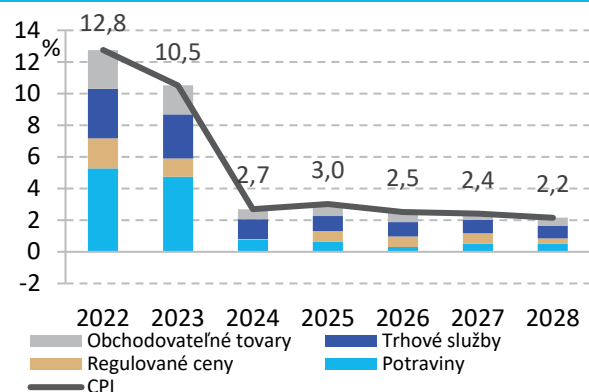
K rastu ekonomiky prispeje aj export tovarov a služieb, ktorý by mal v priebehu roka akcelerovať a dosiahnuť tak medziročný rast 3,6 %. Zrýchľovať by naďalej mal až do budúceho roka a následne pokračovať v raste aj skrz nové produkčné kapacity v automobilovom priemysle a pridruženej výrobe. Predpokladáme, že okrem rozširujúcej sa domácej produkčnej kapacity bude export od roku 2025 expandovať aj vďaka silnejúcemu zahraničnému dopytu zo strany našich obchodných partnerov.

Graf 5: Nominálny rast priemernej mzdy (v %)



Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

Graf 6: Príspevky zložiek ku spotrebiteľskej inflácii (v p.b.)

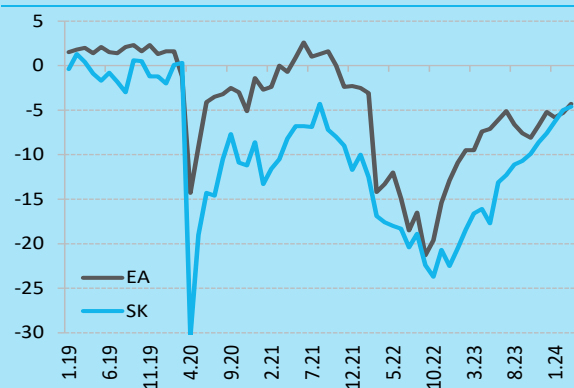


Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

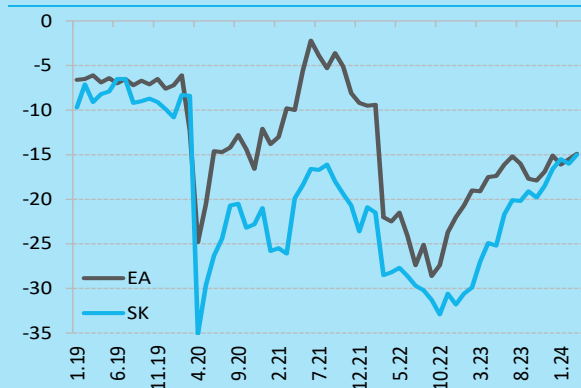
Box 1: Povzbudivé signály od spotrebiteľov

Oživenie a posilnenie spotreby v tomto roku zachytávajú aj mesačné a kvartálne výsledky prieskumov Európskej komisie. Dôvera spotrebiteľov, ako kompozitný indikátor viacerých ukazovateľov, v posledných mesiacoch trendovo rástla, pričom sa dostala až na úroveň krajín eurozóny. Posilnený indikátor spotrebiteľskej dôvery dokonca dosahuje svoje maximá od čias pandémie Covid-19. Obdobný trend zachytáva aj parciálny ukazovateľ dôvery spotrebiteľov, a to ich očakávaná finančná situácia v najbližších 12 mesiacoch, ktorá sa v poslednom období taktiež výraznejšie zlepšovala.

Graf 1: Spotrebiteľská dôvera

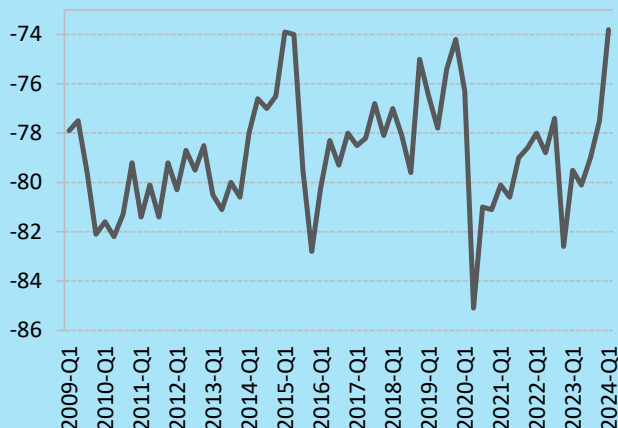


Graf 2: Finančná situácia spotrebiteľov v najbližších 12 mesiacoch



Zdroj: Mesačné prieskumy EK

Z prieskumov ďalej vyplýva, že posilnenú spotrebiteľskú dôveru, spolu so zlepšujúcou sa finančnou situáciou, plánujú spotrebiteľia využiť a pretaviť do kúpy automobilu v najbližších 12 mesiacoch. Aj tento ukazovateľ dosahuje svoje maximá, a to dokonca za posledných 15 rokov. Môže ísť o odloženú spotrebu z obdobia vysokej inflácie.

Graf 3: Zámer kúpiť si auto v nasledujúcich 12 mesiacoch


Zdroj: Kvartálne prieskumy EK

K poklesu inflácie v roku 2024 výrazne prispieje zastropovanie cien energií, čo sa však nepriaznivo prejaví vo vysokom deficite verejných financií. Od roku 2025 očakávame premietnutie trhových cien energetických komodít a ostatných nákladov výrobcov a distribútorov energií do konečných cien pre spotrebiteľov, čo bude infláciu mierne navyšovať. Tá by však, bez príchodu neočakávaných šokov, mala na horizonte prognózy postupne smerovať k dvojpercentnému cieľu Európskej centrálnej banky.

Pri obnove rastu a dôvery v ekonomike budú akcelerovať súkromné investície, ktoré čiastočne nahradia výpadok zo skončeného 3. programového obdobia čerpania fondov EÚ. Aj v rámci Plánu obnovy bude postupne pribúdať projektov vo fáze realizácie. V rokoch 2026-2027 bude rast investícií tlmený nižšími investíciami v sektore obrany (bez vplyvu na HDP, keďže sú z veľkej časti dovezené) a končiacim Plánom obnovy. Pri súkromných investíciách je v poslednom roku viditeľné spomalenie, nakoľko produkčná medzera sa bude postupne zatvárať a investičný apetít sa bude zmiernovať.

Tabuľka 4: Porovnanie prognóz inštitúcií

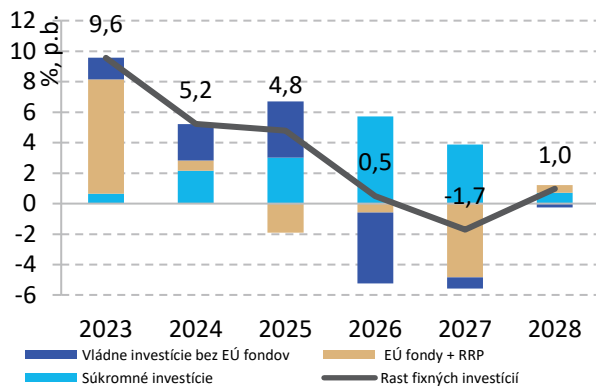
HDP reálny rast v % Inštitúcia	Skut.		Prognóza				Zmena oproti predošlej prognóze v p.b.				
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2024	2025	2026	2027	2028
RRZ (apr 2024)	1,1	2,1	2,9	2,7	2,4	2,2	0,0	0,0	-0,2	-0,1	0,0
NBS (apr 2024)	1,1	2,3	3,2	2,0	-	-	-0,5	+0,2	+0,2	-	-
EK (feb 2024)	1,1	2,3	2,6	-	-	-	-0,2	+0,6	+0,6	-	-
OECD (nov 2023)	1,1	1,8	2,4	-	-	-	-0,2	-0,2	-	-	-
MMF (okt 2023)	1,3	2,5	2,8	2,8	2,7	-	+0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0

Zdroj: RRZ, NBS, OECD, MMF, EK, ŠÚ SR

Začiatkom tohto roka dochádza k poklesu počtu zamestnaných z dôvodu nadmerných odchodov do predčasného dôchodku. Predpokladáme, že došlo k poklesu zamestnanosti v 1. štvrtroku takmer o 10 tisíc osôb a počet zamestnaných sa bude len postupne zotavovať. Firmy využijú zamestnávajúce cudzincov a niektoré taktiež signalizovali prijímanie zamestnancov spomedzi dlhodobo nezamestnaných osôb. Dlhodobo nezamestnaných by mal podporovať aj nedávno ohlásený projekt ministerstva práce sociálnych vecí a rodiny. Tento odlev osôb z trhu práce a zamestnanie doteraz nezamestnaných osôb čiastočne stlačia nadol mieru nezamestnanosti. Počet zamestnaných však bude nižší, čo bude negatívne pôsobiť na výkonnosť slovenskej ekonomiky. Noví zamestnaní môžu tiež

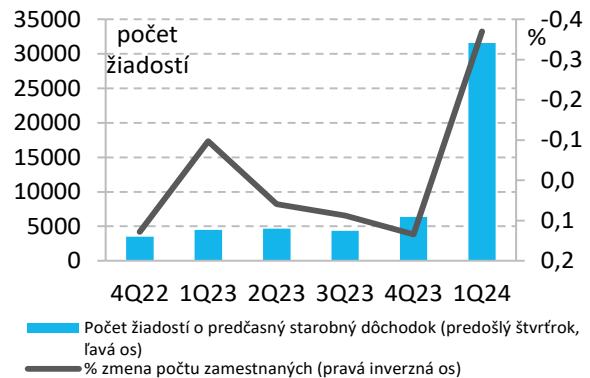
potrebovať obdobie etablovania sa v novom zamestnaní, čo môže negatívne ovplyvniť rast celkovej produktivity výrobných faktorov a potenciálneho produktu. Ku koncu horizontu predpokladáme, že pracovná migrácia už nebude stíhať pokrývať potreby trhu práce a dôjde k poklesu počtu zamestnaných. Dôvodom je najmä nepriaznivá demografická situácia a chýbajúce zručnosti na trhu práce.

Graf 7: Príspevky k fixným investíciám (v p.b)



Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

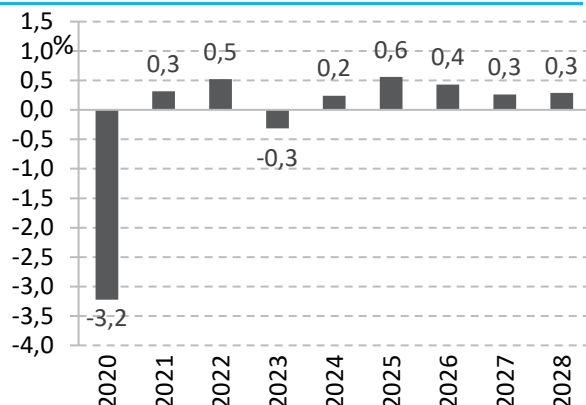
Graf 8: Žiadosti o predčasný dôchodok



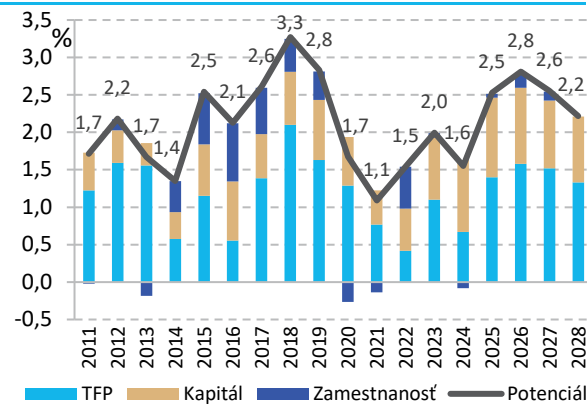
Zdroj: Sociálna poisťovňa, ŠÚ SR

Potenciál ekonomiky tak bude v tomto roku tlmený počtom zamestnancov. Tento faktor prispeje v tomto roku k tomu, že od covidového roka 2020 potenciál ekonomiky neprekročil viac ako dvojpercentné tempo rastu, čo v minulosti nebývalo bežné. Od roku 2025 prognóza očakáva obrat v tomto trende, pričom na celom horizonte prognózy by potenciál ekonomiky mal rásť o viac ako dve percentá. Determinujúcim príspevkom by mali byť efektívne a inovatívne investície z Plánu obnovy, príspevky eurofondov do fyzického kapitálu, ako aj príspevok súkromného sektora v podobe nových automobiliek Volvo, Porsche a novej fabriky na výrobu batérií pre elektromobily.

Výkon ekonomiky by v roku 2024 mal dosahovať úroveň svojho potenciálu. Následne by sa ekonomická výkonnosť v budúcich rokoch mala dostať mierne nad svoj potenciál. Tlak na zvýšenú výkonnosť bude prameniť z očakávaní zníženia úrokových sadzieb, čo by následne malo oživiť súkromné investície. Ďalej je to investičný impulz z Plánu obnovy, očakávané oživenie zahraničného dopytu a s tým spojený tlak na domáci ako aj zahraničný priemysel. Protichodne však bude pôsobiť očakávaná fiškálna konsolidácia, ktorej vplyv na makroekonomický vývoj bude primárne závisieť od veľkosti a štruktúry prijatých opatrení.

Graf 9: Produkčná medzera (v %)


Zdroj: RRZ

Graf 10: Potenciálny rast a jeho zložky v (%)


Zdroj: RRZ

Tabuľka 5: Krátkodobá prognóza

(reálny rast QoQ%, ak nie je uvedené inak)	Skut. 4Q23	1Q24	Prognóza 2Q24	3Q24
HDP	0,3	0,5	0,6	0,7
Spotreba domácností	-0,6	0,8	1,6	1,4
Investície	10,8	-5,4	1,0	1,1
Export tovarov a služieb	-1,7	0,5	1,0	1,4
Zamestnanosť (ESA)	0,1	-0,4	0,2	0,3
Inflácia (CPI), YoY%	6,4	3,4	3,0	2,2

Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

Riziká prognózy

Za významné riziko z pohľadu stability domácej ekonomiky považujeme zvýšenú **rizikovú prirážku slovenských dlhopisov**. Samotné riziko netkvie len v postupnom predražovaní štátneho dlhu, ktorý tak vytvára pre štát náklady obetovanej príležitosti, ale aj v presahu na reálnu ekonomiku. Vysoká riziková prirážka motivuje subjekty bankového sektora neznižovať úrokové sadzby na úvery, čím sa tlmí úverovanie. To z pohľadu firiem môže motivovať k odloženiu, zníženiu, alebo úplnému zrušeniu investícií do obnovy kapitálu a inovácií, čo krajine odoberá na konkurencieschopnosti. Zo strany domácností je zas tlmený dopyt na trhu nehnuteľností a ochota brať si úvery na statky dlhodobej spotreby.

Slovenské domácnosti boli v poslednom období nútené znížiť stav svojich úspor. V prognóze predpokladáme nárast miery úspor, ale existuje riziko, že sa budú chcieť pripraviť na ďalšie nepriaznivé situácie **prudším zvýšením úspor a zároveň nižším nárastom spotreby**.

Ďalším domácim rizikom je **rýchlosť a efektívnosť čerpania Plánu obnovu**. Nakoľko čerpanie signifikantnej časti prostriedkov je naplánované práve na roky 2024-2025, omeškanie alebo nečerpanie alokovaných prostriedkov má potenciál tmiť ekonomický rast a inovácie.

Z geopolitického hľadiska vnímame výraznú **fragmentáciu svetového obchodu**, ktorá je silne ovplyvnená vojnovými konfliktmi na Ukrajine a Blízkom východe. Napriek očakávaniam klesajúcich cien komodít môže eskalácia, týchto alebo nových konfliktov, rýchlo zmeniť nálady na trhoch.

Z pohľadu makroekonomickej stability sa otvára otázka **štruktúry nemeckej ekonomiky a pomalé zotavovanie priemyslu**. Spolu s **problémami na realitnom trhu** je jej očakávaný rast v tomto roku v okolí nuly. Pretrvávajúcim problémom na realitnom trhu čelí aj Čína a ďalšie krajiny.

Za pozitívne makroekonomické riziko považujeme **rýchly prognózovaný rast** našich regionálnych obchodných partnerov Poľska a Maďarska. Obe krajiny by mali v budúcom roku rásť o viac ako 3 %, čím sa vo výraznej miere majú potenciál stať ťahúňmi nášho exportu.

Pozitívnym domácim rizikom sú **nové projekty zamerané na zamestnávanie** dlhodobo nezamestnaných. Aktívne opatrenia trhu práce majú šancu dodávať na trh potrebnú pracovnú silu z domácich nevyužitých zdrojov.

Nadalej vnímame aj veľký potenciál nových a pridružených **investícií v automobilovom sektore**, ako aj potenciál na zvyšovanie výskumnej a inovačnej výkonnosti v tejto oblasti.

Pozitívne riziká zo svetovej ekonomiky sú spojené s rýchlejším než očakávaným poklesom inflácie, znižovaním úrokových sadzieb, rastom miezd, naštartovaním spotreby domácností a v neposlednom rade aj obnovy svetového obchodu.

Napriek tomu, že riziká prognózy považujeme za vybilancované, vnímame, že jednotlivé riziká so sebou nesú významné špecifiká s potenciálnym dosahom na slovenskú ekonomiku.