

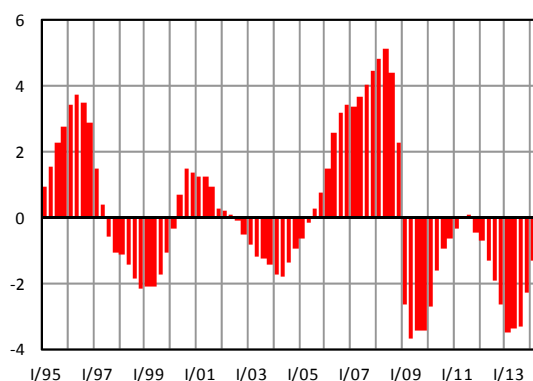
B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň ekonomického výstupu při průměrném využití výrobních faktorů. Růst potenciálního produktu vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky práce, kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů. Produkční mezera identifikuje pozici ekonomiky v cyklu a vyjadřuje vztah mezi skutečným a potenciálním produktem. Koncept potenciálního produktu a produkční mezery je používán pro analýzu ekonomického cyklu a pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů.

Graf B.1.1: Produkční mezera

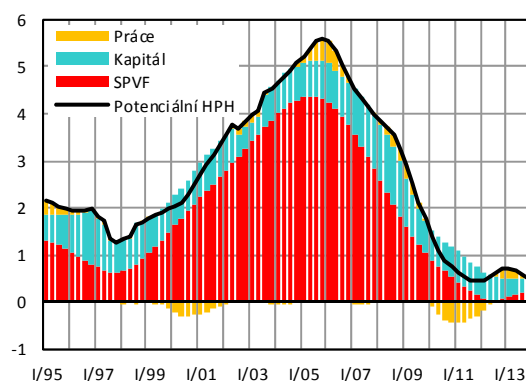
v % potenciálního produktu



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

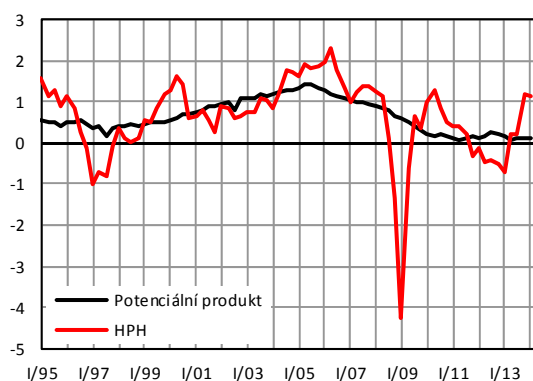
v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.3: Potenciální produkt a HPH

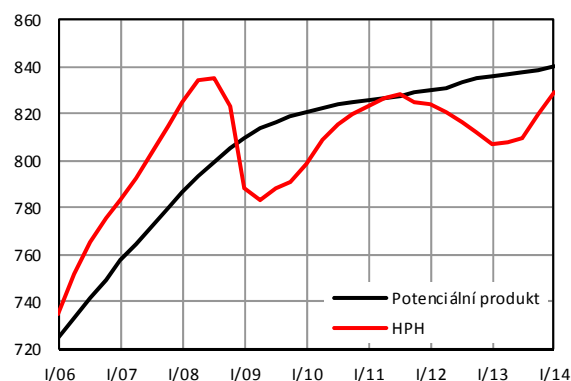
mezičtvrtletní růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HPH

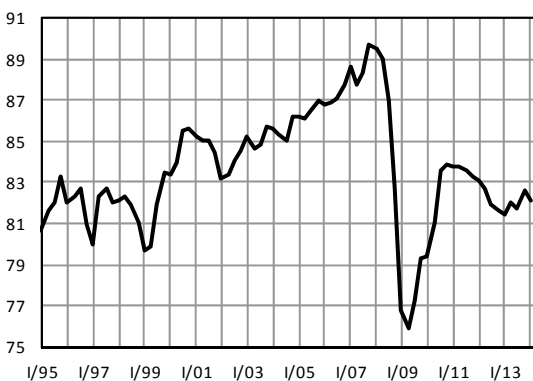
v mld. Kč, stále ceny roku 2005



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

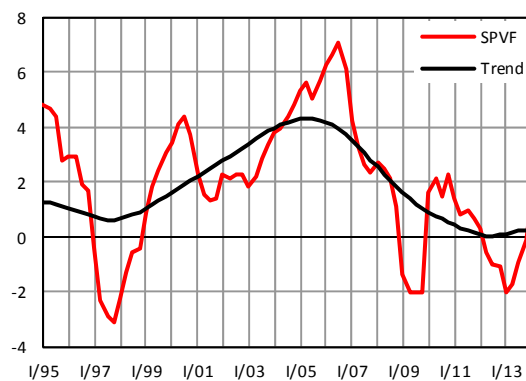
v %



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka B.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 Q1
Produkční mezera	%	0,1	2,7	3,9	4,1	-3,3	-1,5	-0,2	-1,7	-3,1	-1,3
Potenciální produkt¹⁾	růst v %	5,4	5,2	4,2	3,6	2,3	1,0	0,5	0,6	0,6	0,5
Příspěvky:											
-Trend SPVF	p.b.	4,3	4,0	3,2	2,2	1,3	0,7	0,3	0,1	0,2	0,3
-Zásoba kapitálu	p.b.	0,8	0,9	1,1	1,2	0,8	0,6	0,6	0,5	0,3	0,3
-Demografie ²⁾	p.b.	0,2	0,2	0,3	0,4	0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6
-Míra participace	p.b.	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,2	0,3	0,8	1,0	0,7
-Obvykle odpracované hodiny	p.b.	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Specifikovaný na základě hrubé přidané hodnoty

²⁾ Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)

Vleklá recese od 4. čtvrtletí 2011 do 1. čtvrtletí 2013 vedla k opětovnému vzniku výrazně záporné **produkční mezery**. Ta na konci recese dosáhla $-3,5\%$, což je hloubka srovnatelná s recesí na přelomu let 2008 a 2009 (viz graf B.1.1). Silný ekonomický růst ve 4. čtvrtletí 2013 a v 1. čtvrtletí 2014 ale vedl k jejímu zmírnění na $-1,3\%$. Záporná produkční mezera se zatím v ekonomice projevuje vysokou registrovanou nezaměstnaností, podprůměrným využitím kapacit a pomalým růstem cen a mezd.

Předpověď budoucího vývoje produkční mezery je vždy zatížena značnou nejistotou. Přesto je možné dovodit, že by naplnění centrálního scénáře Makroekonomické predikce vedlo k uzavření záporné produkční mezery v průběhu roku 2015. V letech výhledu by se již ekonomika mohla nacházet v kladné produkční mezeře.

Za předpokládaným vývojem produkční mezery stojí primárně nízký růst **potenciálního produktu**. Ten se po dlouhém období recesí či nevýrazného ekonomického růstu výrazně zpomalil až na $0,5\%$ v 1. čtvrtletí 2014.

K tomuto zpomalení nejvíce přispěla **souhrnná produktivita výrobních faktorů**. Její trendová složka, odvozená pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, od roku 2011 víceméně stagnuje. Náznak zlepšení, patrný na konci časové řady, bude ještě muset být potvrzen v následujícím období.

Dlouhodobý propad tvorby hrubého fixního kapitálu z let 2008–2013 vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z $1,2$ p. b. v roce 2008 na $0,3$ p. b. v roce 2013 i v 1. čtvrtletí 2014.

Nabídka práce je ovlivněna snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace (viz kapitola A.5). **Demografický vývoj** v 1. čtvrtletí 2014 ubral z růstu potenciálního produktu $0,6$ p. b.

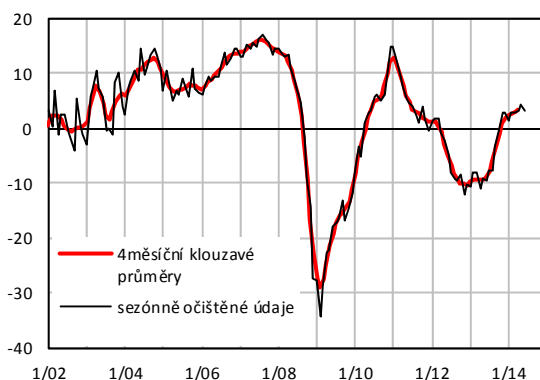
Negativní dopad poklesu počtu obyvatel ve věku 15–64 let na nabídku práce je však více než kompenzován zvyšováním **míry participace** (poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let), a proto nedochází ke zmenšování pracovní síly. Na základě našich propočtů se ukazuje, že míra participace má v české ekonomice spíše proticyklický charakter. Snížení jejího příspěvku k růstu potenciálního produktu z $1,0$ p. b. v roce 2013 na $0,7$ p. b. v 1. čtvrtletí 2014 proto rozhodně nezavdává příčiny k obavám. Míra participace stále zůstává nejvýraznějším faktorem růstu potenciálního produktu.

V České republice dochází ke zkracování obvyklé průměrné pracovní doby. Tento autonomní proces, který vychází z přibližování se standardům vyspělejších zemí, byl v posledních letech umocněn rozšiřováním zkrácených pracovních úvazků a flexibilnějším využíváním příležitostné práce. Nižší počet obvykle **odpracovaných hodin** zpomalil růst potenciálního produktu v 1. čtvrtletí 2014 o $0,3$ p. b.

B.2 Konjunkturální indikátory

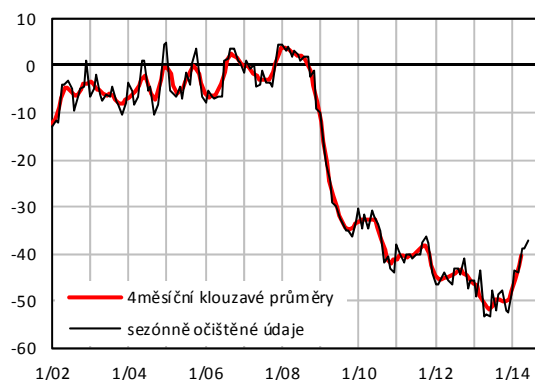
Konjunkturální ukazatele vyjadřují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti a slouží k identifikaci možných bodů obratu ekonomického cyklu v předstihu. Hlavní výhodou spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů.³

Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



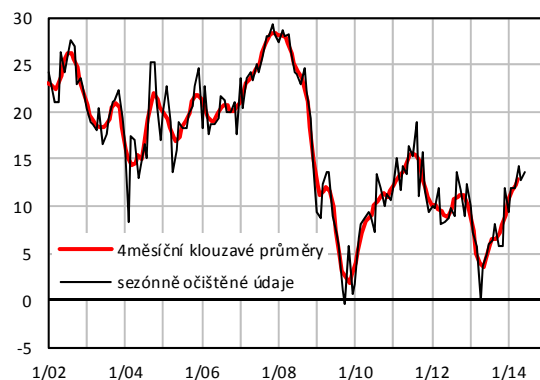
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



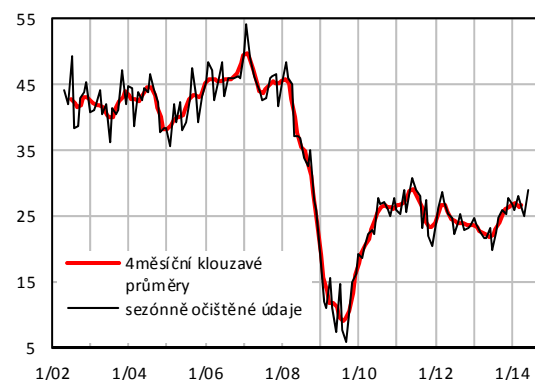
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



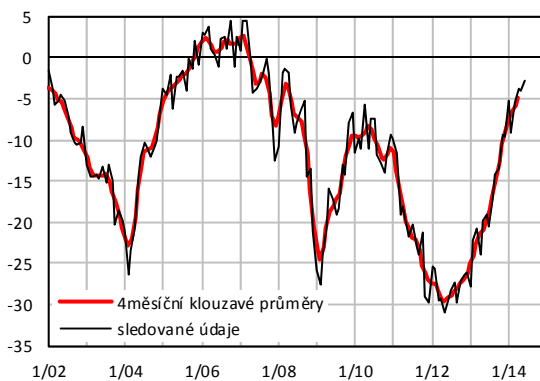
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



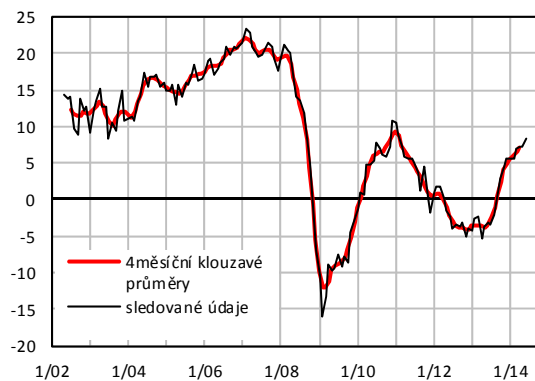
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.6: Souhrnný indikátor důvěry



Zdroj dat: ČSÚ

³ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturalni_pruzkum.

Indikátory důvěry vykázaly mezi 1. a 2. čtvrtletím 2014 zlepšení, přičemž odvětví průmyslu, obchodu a vybraných tržních služeb vykazují převahu kladných odpovědí respondentů. Zatímco v odvětvích průmyslu a obchodu se situace mezičtvrtletně zlepšila, ve službách stagnovala. Velké zlepšení zaznamenalo stavebnictví, kde sice i nadále výrazně převažují negativní odpovědi respondentů, avšak ve srovnání s 1. čtvrtletím 2014 se jejich podíl snížil.

Další zlepšení vykázal i sentiment spotřebitelů. Velmi mírné negativní saldo odpovědí respondentů lze s ohledem na historii časové řady hodnotit pozitivně.

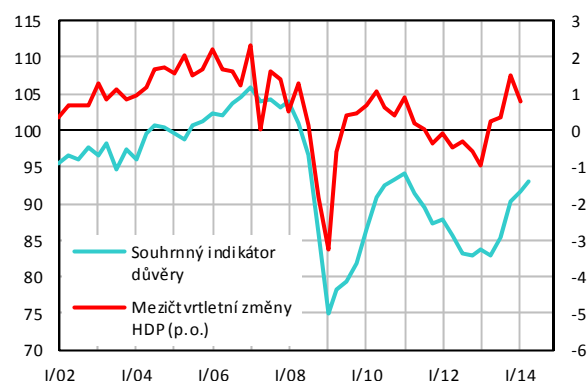
Následující odstavce popisuje vztah mezi vývojem indikátorů důvěry a měsíčními statistikami ČSÚ za odvětví průmyslu, stavebnictví, obchodu a služeb (nejnovější data, která byla při uzávěrce predikce k dispozici, byla za duben 2014).

Meziroční růst indexu průmyslové produkce, k němuž dochází od 3. čtvrtletí 2013 a který je doprovázen růstem nových zakázek, korespondoval s vývojem indikátoru důvěry v průmyslu. Celkem výrazný úbytek negativních odpovědí respondentů ve stavebnictví byl v 1. čtvrtletí 2014 doprovázen růstem indexu stavební produkce, a to jak u inženýrských, tak u pozemních prací. Rovněž platí, že zlepšení indikátoru důvěry v obchodu v 1. čtvrtletí 2014 bylo doprovázeno růstem tržeb ve stálých cenách, stále však především vlivem prodeje motorových vozidel a pohonných hmot. Stejně tak i limitovaný růst tržeb ve stálých cenách ve službách byl tažen především růstem tržeb v sekci doprava a skladování.

Ačkoliv vztah mezi hodnotami souhrnného indikátoru důvěry a mezičtvrtletními změnami reálného HDP není příliš těsný (bez zpoždění dosahuje vzájemná korelace cca 60 %), umožňuje alespoň využít existující publikační předstih souhrnného indikátoru před čtvrtletními národními účty. V grafu B.2.7 proto uvádíme pouze kvalitativní grafické zhodnocení. Pro 2. čtvrtletí 2014 souhrnný indikátor důvěry signalizoval mezičtvrtletní růst HDP.

Graf B.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a mezičtvrtletní růst HDP

průměr 2005 = 100 (levá osa), růst HDP v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ

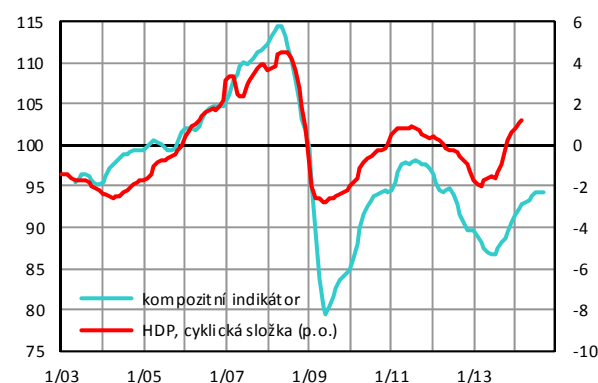
Kompozitní předstihový indikátor pro 1. čtvrtletí 2014 signalizoval mezičtvrtletní růst HDP a zlepšování relativní cyklické složky HDP. Publikovaná data tento signál potvrdila. Relativní cyklická složka, odvozená pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, v posledním období dokonce dosahuje kladných hodnot.

Pro 2. a 3. čtvrtletí 2014 indikátor predikuje další zlepšení relativní cyklické složky. S ohledem na fakt, že dynamiku trendu lze v krátkém období pokládat za konstantní a v současné době trend stagnuje, je tento signál konzistentní s mezičtvrtletním růstem HDP na úrovni či mírně pod úrovní růstu z 1. čtvrtletí 2014.

Graf B.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

průměr roku 2005 = 100 (levá osa), v % HDP (pravá osa)

synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem)



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty