

B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

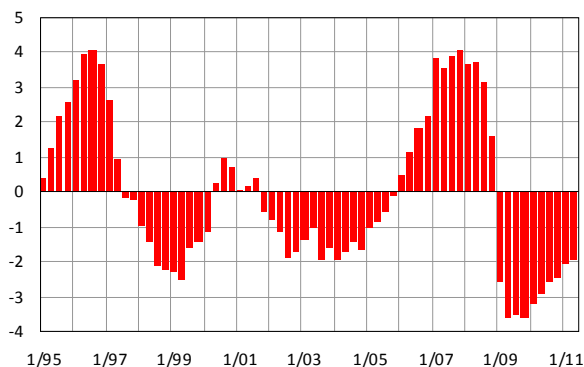
Potenciální produkt (PP), specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst PP vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu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

V současných podmínkách, kdy došlo k prudkým změnám úrovně ekonomického výkonu, je však velmi obtížné oddělit vliv prohloubení záporné produkční mezery od zpomalení růstu PP. Proto výsledky těchto propočtů vykazují velkou nestabilitu a je nutné k nim přistupovat se značnou obezřetností.

Prameny tabulek a grafů: ČSÚ, ČNB a vlastní výpočty.

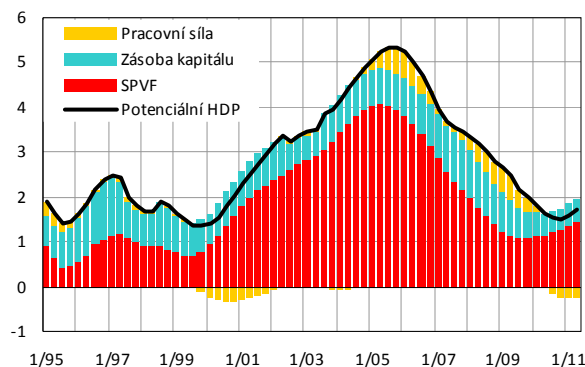
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



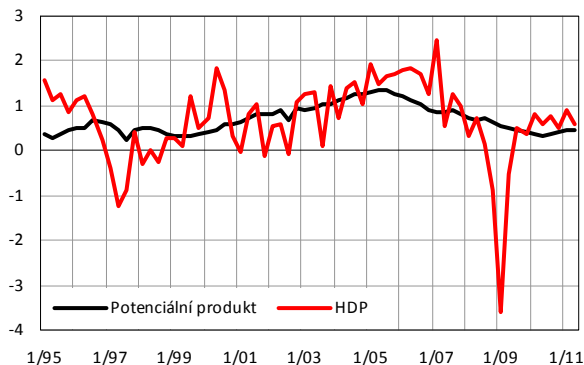
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



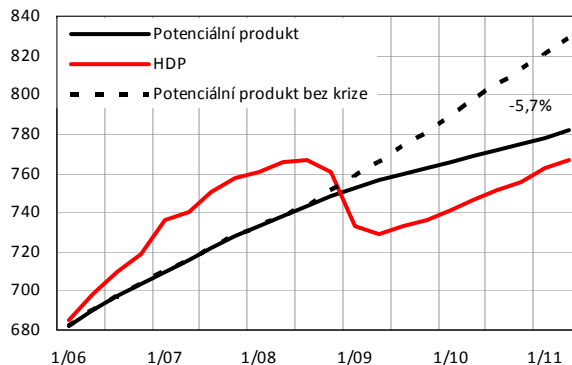
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

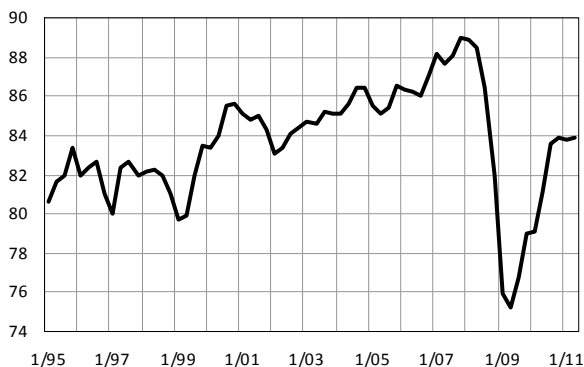
v mld. Kč, stálé ceny roku 2000



Pozn.: „Potenciální produkt bez krize“ v grafu B.1.4 je hypotetická úroveň PP v případě, že by PP od Q4/08 nadále rostl průměrným mezičtvrtletním tempem dosahovaným v letech 2001–2007.

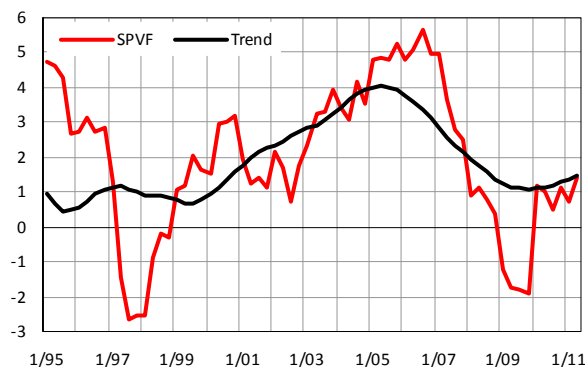
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

v %



Graf B.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



Tabulka B.1.1: **Produkční mezera a potenciální produkt**

		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 Q1–Q2
Produkční mezera	%	-1,4	-1,5	-1,6	-0,6	1,3	3,7	3,1	-3,4	-2,7	-2,0
Potenciální produkt	růst v %	3,3	3,7	4,5	5,2	4,8	3,7	3,1	2,3	1,6	1,7
Příspěvky:											
Souhrnná produktivita výr. faktorů	p.b.	2,5	3,0	3,7	4,0	3,5	2,5	1,7	1,2	1,2	1,4
Zásoba kapitálu	p.b.	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	1,1	1,0	0,7	0,5	0,5
Míra participace	p.b.	-0,1	-0,2	-0,2	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,1	0,1
Demografie ¹⁾	p.b.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2	-0,2	-0,4

¹⁾ Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)

Ekonomická recese z přelomu let 2008 a 2009 způsobila vznik hluboce záporné **produkční mezery**. Ta podle současných propočtů dosáhla v roce 2009 cca -3,4 %, což indikovalo nejnižší využití ekonomického potenciálu v posttransformačním období. Od počátku roku 2010 intenzita ekonomického oživení mírně přesahuje nárůst PP a ve 2. čtvrtletí 2011 produkční mezera dosáhla cca -1,8 %.

Tento vývoj potvrzují i další nepřímé indikátory. Klesající míra nezaměstnanosti stále zůstává nad dlouhodobým průměrem. Rovněž tak nízkou mírou inflace (i v mezinárodním porovnání) je možné částečně vysvětlit absencí poptávkových impulsů.

Meziroční růst **potenciálního produktu** se v roce 2010 snížil až na 1,6 %. Vzhledem k výše zmíněné nestabilitě výsledků se však domníváme, že tento odhad zřejmě podhodnocuje skutečnost. Na druhé straně však naše propočty naznačují, že mezičtvrtletní přírůstky dosáhly již v průběhu roku 2010 svého minima.

Nejvíce zasaženou složkou PP byla **souhrnná produktivita výrobních faktorů** (SPVF). Recese vedla k meziročnímu poklesu SPVF o 1,8 % v roce 2009 a ke zpomalení tempa růstu trendové SPVF na 1,2 % v letech 2009 i 2010. V roce 2011 však již růst trendové SPVF vykazuje známky oživení. Připravované zpružení

trhu práce by mělo situaci podstatně zlepšit. Nárůst SPVF, která dosahuje v mezinárodní komparaci poměrně nízkých hodnot, by se měl stát hlavním zdrojem obnovení dynamického růstu PP.

Hluboký propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,1 p.b. v roce 2007 na 0,5 p.b. v roce 2010 i v 1. pololetí 2011.

Nabídka práce začíná být do značné míry ovlivněna snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace i z výrazného snížení imigrace proti situaci zaznamenané v letech 2006–2008. Trend participace, měřené poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let, který v průběhu recese v roce 2009 paradoxně akceleroval svůj růst, zatím demografický vývoj kompenzuje pouze zčásti.

Graf B.1.4 ilustruje, že ekonomická recese a pomalé překonávání jejích důsledků zatím vedly ke ztrátě úrovně PP ve výši cca 5,7 %.

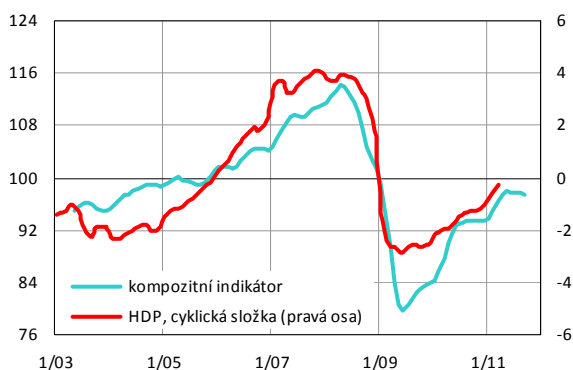
Další vývoj PP bude závislý na rychlosti oživení ekonomiky. K uzavření záporné produkční mezery i k opětovné akceleraci potenciálního růstu přitom bude muset ekonomika setrvale dosahovat vyšších temp růstu reálného HDP oproti PP.

B.2 Kompozitní předstihový indikátor

Kompozitní předstihový indikátor je sestaven z výsledků konjunkturálních průzkumů, které splňují základní požadavky kladené na předstihové indikátory cyklu – jsou ekonomicky interpretovatelné, vykazují statisticky pozorovatelný vztah v předstihu k průběhu ekonomického cyklu a jsou rychle a pravidelně dostupné. Od října 2010 je indikátor sestaven z těch konjunkturálních ukazatelů, které vykazují vysoký stupeň korelace s průměrným předstihem 3 měsíců.

Graf B.2.1: Kompozitní předstihový indikátor

průměr 2005=100 (levá osa), v % HDP (pravá osa)
synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (Hodrick-Prescottův filtr)



Pro 1. čtvrtletí 2011 kompozitní indikátor signalizoval přiblížení aktuálního HDP ke své trendové hodnotě, a tedy růst cyklické složky HDP. Data publikovaná v červnu 2011 tento signál potvrdila.

Na 2. čtvrtletí 2011 indikátor signalizuje další růst cyklické složky HDP, a to zejména vlivem vyšších očekávání v sektoru obchodu a služeb. Ve 3. čtvrtletí 2011 by dle kompozitního indikátoru mělo dojít ke stagnaci cyklické složky HDP.

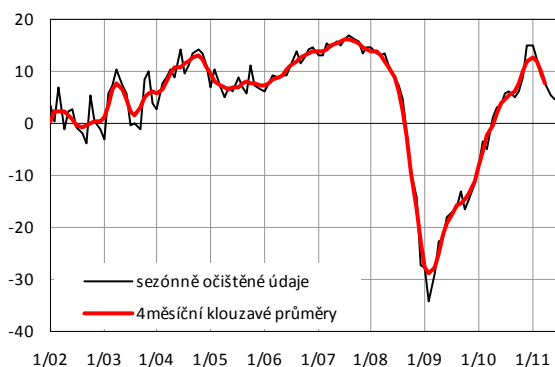
B.3 Individuální konjunkturální indikátory

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.

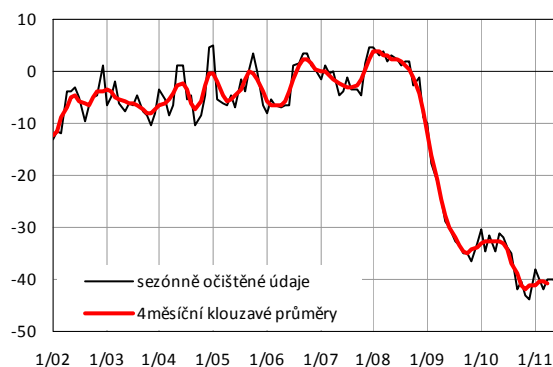
Společným rysem těchto průzkumů je skutečnost, že odpovědi respondentů nedávají přímou kvantifikaci, ale používají obecnější kvalitativní výrazy (např. lepší, stejný, horší nebo vzroste, nezmění se, klesne apod.). Vyjádřením tendencí je konjunkturální saldo, což je rozdíl mezi odpověďmi zlepšení a zhoršení vyjádřený v procentech pozorování.³

Souhrnný indikátor důvěry je prezentován jako vážený průměr sezónně očištěných indikátorů důvěry v průmyslu, stavebnictví, obchodě, ve vybraných odvětvích služeb a indikátoru spotřebitelské důvěry. Váhy jsou nastaveny takto: indikátor důvěry v průmyslu 40 %, ve stavebnictví a v obchodě po 5 %, ve vybraných odvětvích služeb 30 % a indikátor důvěry spotřebitelů 20 %.

Graf B.3.1: Indikátor důvěry v průmyslu

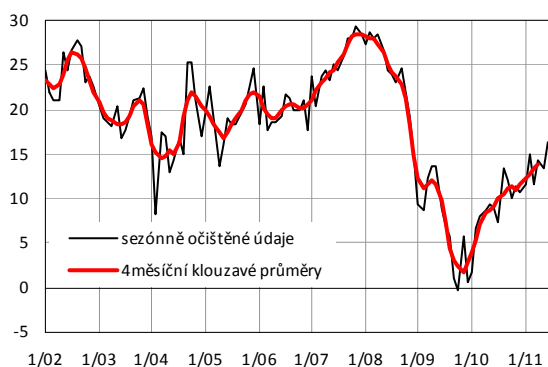


Graf B.3.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví

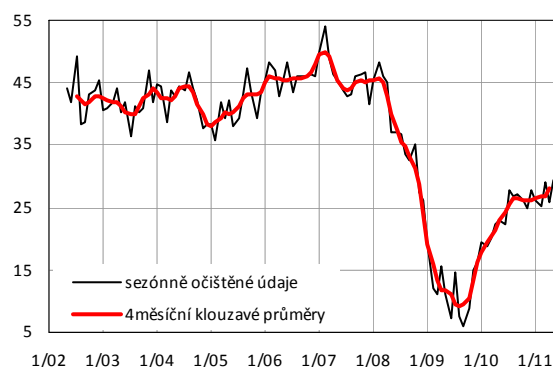


³ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturalni_pruzkum.

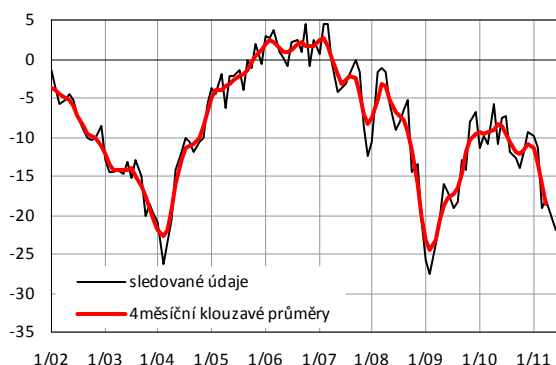
Graf B.3.3: Indikátor důvěry v obchodě



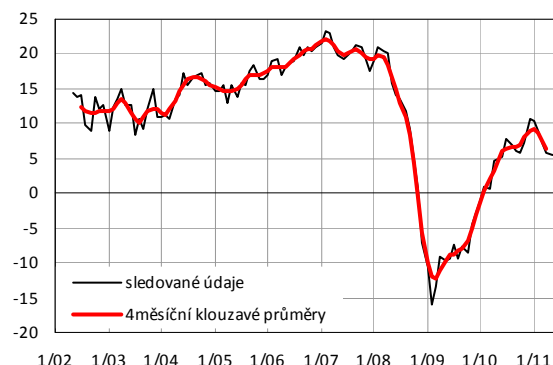
Graf B.3.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



Graf B.3.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Graf B.3.6: Souhrnný indikátor důvěry



Po postupném růstu v roce 2010 se v roce 2011 začala důvěra v **průmyslu** snižovat. Respondenti začali hodnotit vývoj hospodaření v podnicích opatrněji. Ve 2. čtvrtletí se jejich hodnocení současné ekonomické situace mírně snížilo, stejně jako hodnocení celkové poptávky. Pouze u zahraniční poptávky došlo ke stagnaci. Pro 3. čtvrtletí 2011 pak respondenti očekávají mírné zlepšení růstu výrobní činnosti, ale jsou opatrní ohledně zaměstnanosti. Do hodnocení budoucí ekonomické situace se tento růst zatím nepromítl.

Také ve **stavebnictví** nebyli ve 2. čtvrtletí respondenti příliš optimističtí. Poměrně se ustálilo nízké hodnocení poptávky, hodnocení současné ekonomické situace se snížilo. Pro 3. čtvrtletí 2011 očekávají respondenti snížení tempa stavební činnosti při téměř stagnující zaměstnanosti. K mírnému zlepšení dochází v hodnocení vývoje ekonomické situace především v šestiměsíčním horizontu.

V odvětví **obchodu** i ve vybraných odvětvích **služeb** zvýšili respondenti hodnocení současné ekonomické situace. Shodně také očekávají zlepšení ekonomické situace, a to v tříměsíčním i v šestiměsíčním horizontu. Ve službách i nadále očekávají rostoucí poptávku.

Indikátor důvěry **spotřebitelů** podle červnového šetření pokračoval v poklesu. Spotřebitelé pro příštích dvanáct měsíců předpokládají především zhoršení celkové ekonomické situace. Očekávání jejich vlastní finanční situace zatím stagnují, i když obavy z růstu cen v příštích dvanácti měsících jsou i nadále vysoké. Roste také podíl respondentů, kteří očekávají zvýšení nezaměstnanosti.

Na základě individuálních konjunkturálních ukazatelů by se dalo usuzovat, že mezičtvrtletní růst ve 2. čtvrtletí 2011 by mohl zpomalit a ve 3. čtvrtletí mírně vzrůst. Rizikem zůstává vývoj poptávky.