

B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

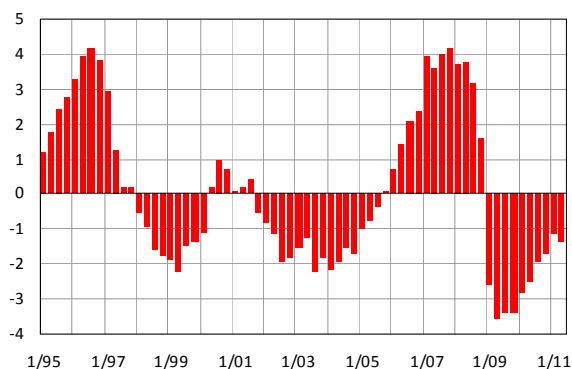
Potenciální produkt (PP), specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst PP vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu 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 velmi obtížné oddělit vliv prohloubení záporné produkční mezery od zpomalení růstu PP. Výsledky těchto propočtů vykazují velkou nestabilitu a je nutné k nim přistupovat se značnou obezřetností. **Navíc upozorňujeme, že uvedené propočty budou v příští predikci revidovány na základě revize čtvrtletních národních účtů ČSÚ (viz kapitola E).**

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

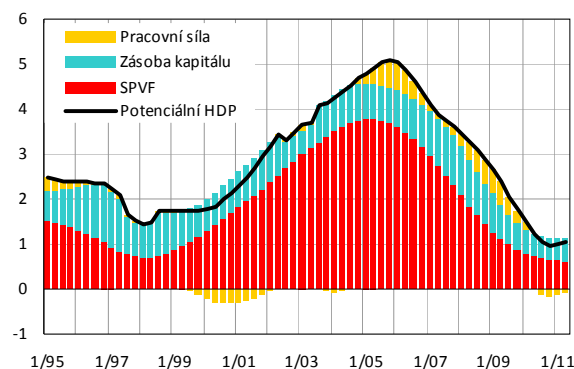
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



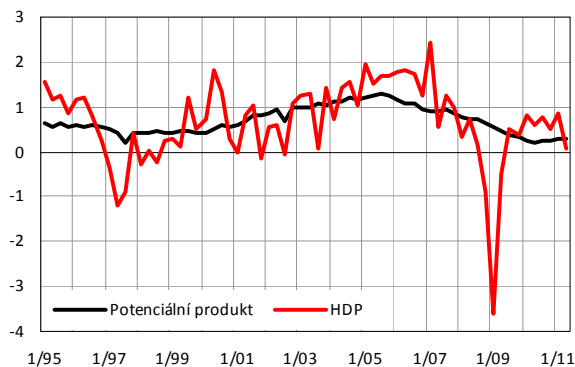
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



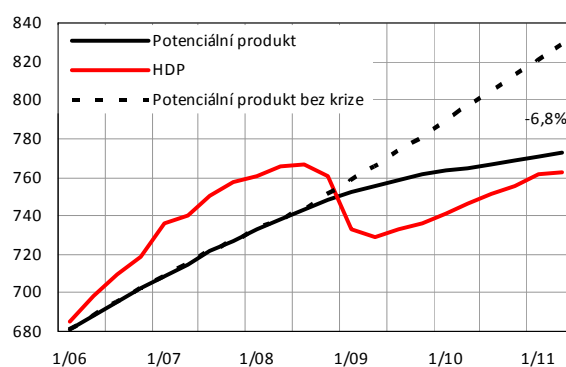
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

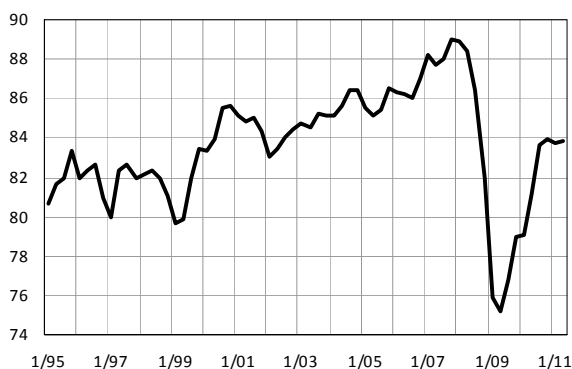
v mld. Kč, stále ceny roku 2000



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.

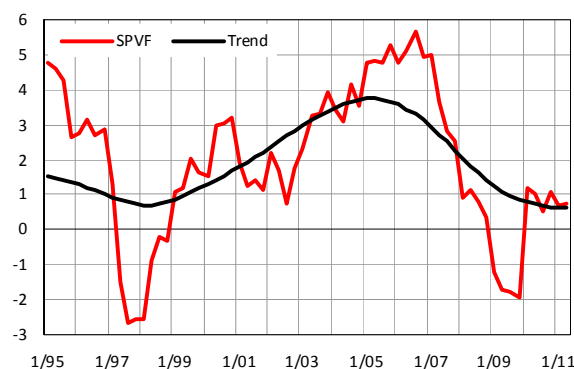
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

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	-1,5	-0,5	1,3	3,8	3,1	-3,1	-1,9	-1,2
Potenciální produkt	růst v %	3,3	3,7	4,5	5,2	4,8	3,7	3,1	2,0	1,1	1,0
Příspěvky:											
Souhrnná produktivita výr. faktorů	p.b.	2,5	3,0	3,7	4,0	3,5	2,5	1,7	0,9	0,6	0,6
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	0,2	0,2
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 na konci recese ve 2. čtvrtletí 2009 cca -3,5 %, což indikovalo nejnižší využití ekonomického potenciálu v posttransformačním období. V 1. čtvrtletí 2011 se produkční mezera zmírnila těsně pod -1 %, ve 2. čtvrtletí HDP téměř stagnoval a produkční mezera se znovu rozšířila k -1,4 %.

Hluboká recese a následné pomalé oživení způsobily, že se meziroční růst **potenciálního produktu** v roce 2010 snížil až k 1 %. Vzhledem k výše zmíněné nestabilitě výsledků se však domníváme, že tento odhad zřejmě zásadním způsobem podhodnocuje skutečnost.

Nejvíce zasaženou složkou PP byla **souhrnná produktivita výrobních faktorů** (SPVF). Recese vedla k meziročnímu poklesu SPVF o 1,8 % v roce 2009 a i během následujícího oživení byla zaznamenána čtyři čtvrtletí s mezičtvrtletním poklesem SPVF. Výsledkem je zpomalení meziročního růstu trendové SPVF na

0,6 % ve 2. čtvrtletí 2011. Pro srovnání: v roce 2005 bylo dosaženo maxima ve výši 3,8 %.

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. V 1. pololetí 2011 byl příspěvek demografického vývoje k růstu potenciálního produktu výrazně negativní a dosáhl -0,4 p.b. 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.

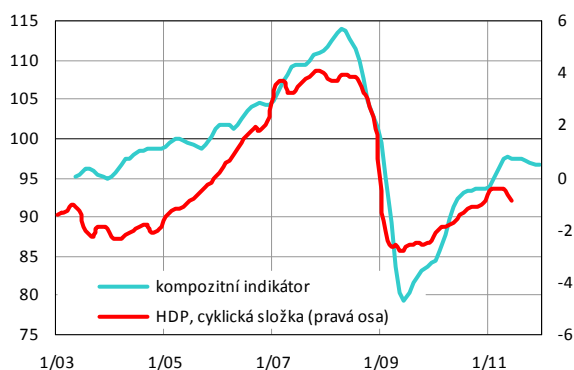
Graf B.1.4 ilustruje, že ekonomická recese a pomalé překonávání jejích důsledků zatím vedly ke ztrátě úrovně potenciálního produktu ve výši cca 6,8 %.

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 2. čtvrtletí 2011 kompozitní indikátor signalizoval stagnaci relativní cyklické složky HDP, přičemž data zveřejněná v září 2011 tento signál nepotvrdila, neboť relativní cyklická složka HDP silně poklesla. S publikací nových dat navíc indikátor vykazuje mírné zpoždění

oproti svému standardnímu předstihu. Bez znalosti „skutečného“ průběhu relativní cyklické složky (publikovaná data jsou zatím pouze předběžná a zcela jistě podlehnou revizi) však problém nelze systematicky řešit. Na základě minulých zkušeností není nepravděpodobné, že aktualizace dat národních účtů uvede relativní cyklickou složku a kompozitní indikátor opět do souladu.

Na 3. a 4. čtvrtletí 2011 indikátor signalizuje pokles relativní cyklické složky HDP, a to zejména vlivem nižších očekávání v odvětví průmyslu a obchodu.

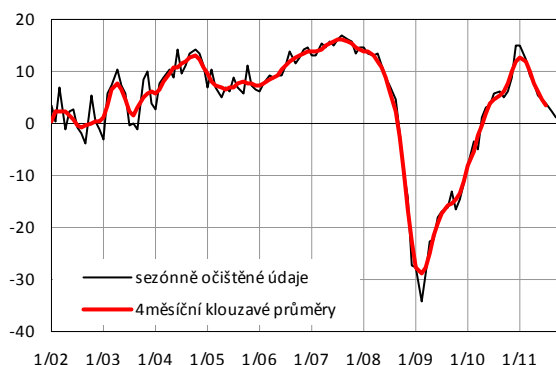
B.3 Individuální konjunkturální indikátory

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 výhoda spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů.

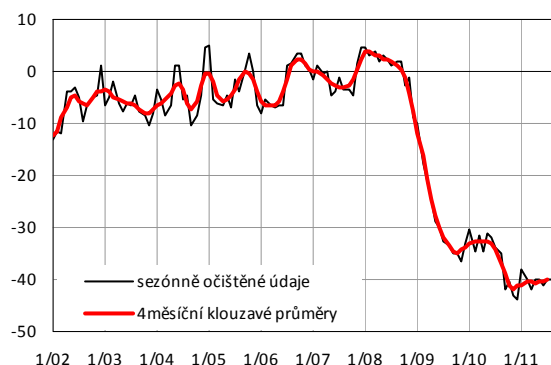
Společným rysem těchto průzkumů je skutečnost, že odpovědi respondentů nedávají přímou kvantifikaci, ale používají obecnější kvalitativní výrazy (např. lepší, stejný, horší nebo vzroste, nezmění se, klesne apod.). Vyjádřením tendencí je konjunkturální saldo, což je rozdíl mezi odpověďmi zlepšení a zhoršení vyjádřený v procentech pozorování.²

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

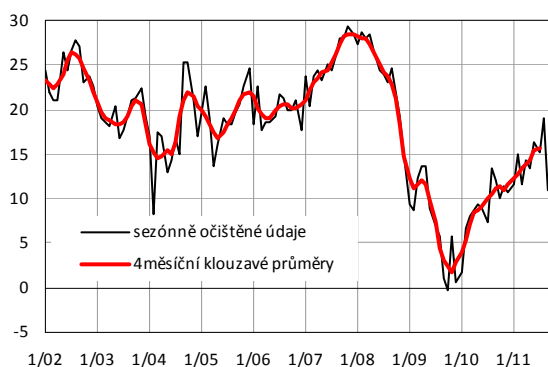


Graf B.3.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví

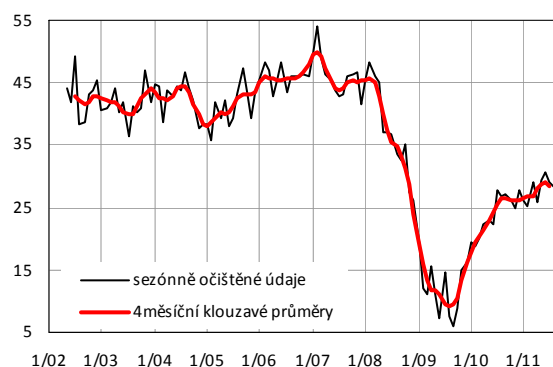


² Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturální_průzkum.

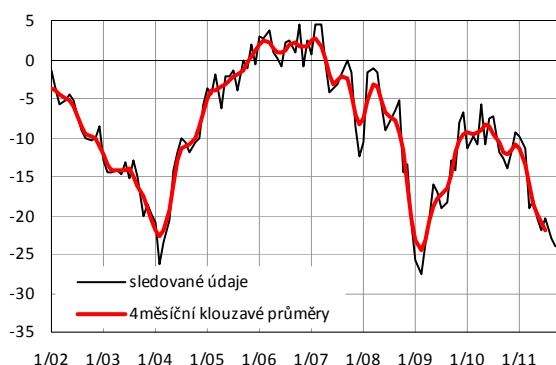
Graf B.3.3: Indikátor důvěry v obchodě



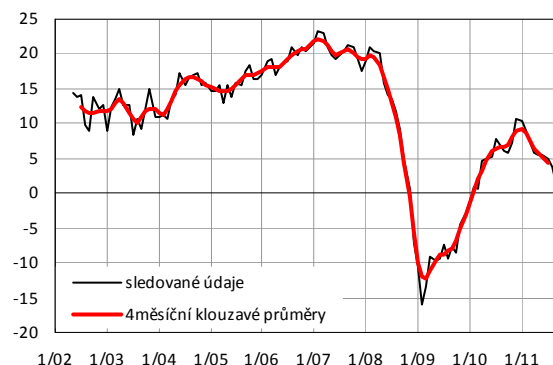
Graf B.3.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



Graf B.3.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Graf B.3.6: Souhrnný indikátor důvěry



Snížení důvěry se podle respondentů **průmyslových** podniků nezastavilo ani ve 3. čtvrtletí 2011. Jejich hodnocení současné ekonomické situace se sice mírně zvýšilo, ale hodnocení jak celkové, tak zahraniční poptávky pokračovalo v poklesu. Také výhled pro 4. čtvrtletí je poměrně skeptický. Respondenti očekávají zpomalení tempa výrobní činnosti při téměř stabilní zaměstnanosti. Tomu odpovídá i klesající hodnocení ekonomické situace v tříměsíčním a šestiměsíčním horizontu.

Ve **stavebnictví** se situace poměrně ustálila, i když hodnocení celkové poptávky zůstalo na nízké úrovni. Pro 4. čtvrtletí 2011 však respondenti očekávají mírně optimistický vývoj. Předpokládají zlepšení ve vývoji stavební činnosti i zaměstnanosti. Zajištění práce zakázkami odhadují na 8,4 měsíce. K mírnému zlepšení dochází také v hodnocení vývoje ekonomické situace.

Podle respondentů v odvětví **obchodu** došlo ke snížení hodnocení nejen u současné ekonomické situace, ale také u té budoucí.

Shodně hodnotí současnou ekonomickou situaci také respondenti ve vybraných odvětvích **služeb**. Jejich tříměsíční výhled však uvádí hodnocení ekonomické situace ještě jako mírně rostoucí, ale se stagnující poptávkou a klesajícím počtem pracovníků. V šestiměsíčním výhledu se již hodnocení ekonomické situace snižuje.

Indikátor důvěry **spotřebitelů** podle zářijového šetření dále pokračoval v poklesu. Spotřebitelé pro příštích dvanáct měsíců neočekávají jen zhoršení celkové ekonomické situace, ale i zhoršení vlastní finanční situace. Vedle přetrvávajících obav z růstu cen se zvyšuje podíl respondentů, kteří čekávají zvýšení nezaměstnanosti a snižuje se podíl těch, kteří mají úmysl spořit.

Na základě individuálních konjunkturálních ukazatelů by se dalo usuzovat, že mezičtvrtletní růst ve 3. i 4. čtvrtletí 2011 bude i nadále nízký. Rizikem zůstává zejména vývoj poptávky.