

B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

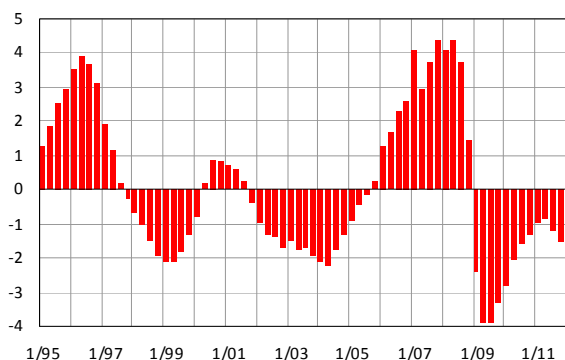
Potenciální produkt (PP), specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst PP vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu 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 cyklu 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.

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

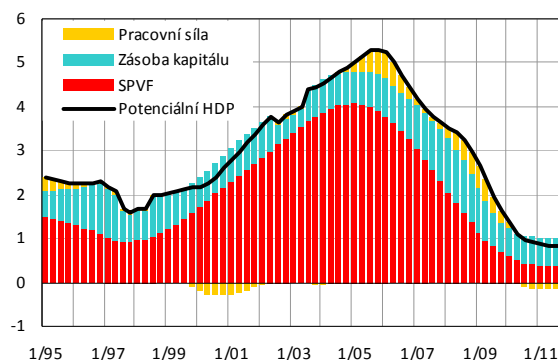
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



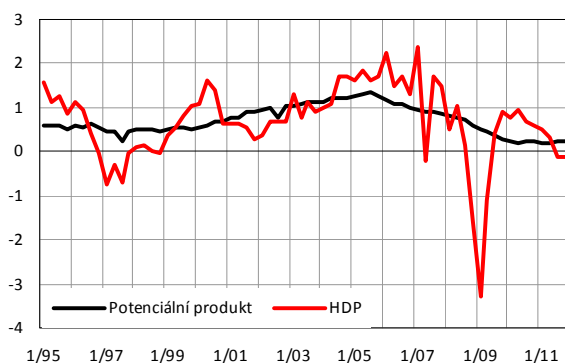
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



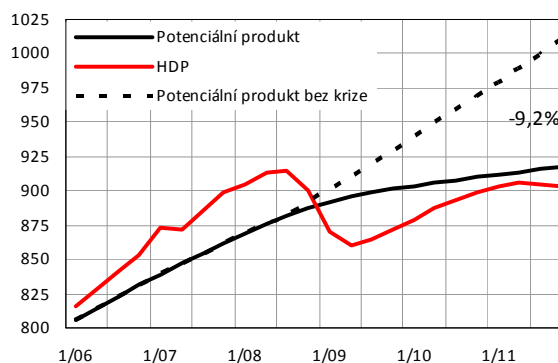
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

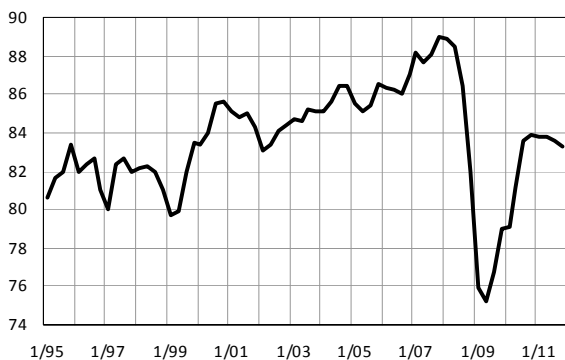
v mld. Kč, stále ceny roku 2005



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.

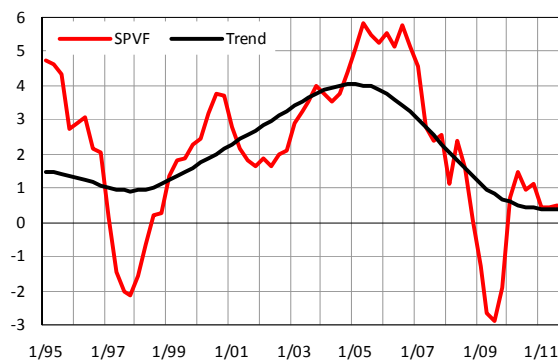
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

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
Produkční mezera	%	-1,3	-1,7	-1,8	-0,3	2,0	3,8	3,4	-3,4	-1,9	-1,1
Potenciální produkt	růst v %	3,7	4,2	4,7	5,2	4,8	3,9	3,3	2,1	1,1	0,8
Příspěvky:											
Souhrnná produktivita výr. faktorů	p.b.	3,1	3,6	4,0	4,0	3,5	2,7	1,7	0,9	0,5	0,4
Zásoba kapitálu	p.b.	0,6	0,6	0,7	0,8	0,9	1,1	1,2	0,8	0,6	0,6
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.	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,1	-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**. S mírným oživením po skončení recese se produkční mezera postupně zmírňovala až k –1 % ve 2. čtvrtletí 2011. Následná stagnace HDP však vedla k prohloubení produkční mezery na –1,6 % koncem roku 2011.

Nevýrazné výsledky české ekonomiky v posledním období způsobily, že se meziroční růst **potenciálního produktu** v letech 2010 a 2011 snížil až k 1 %. Vzhledem k výše zmíněné nestabilitě výsledků se však domníváme, že tento odhad zřejmě podhodnocuje skutečnost.

Nejvíce zasaženou složkou PP je **souhrnná produktivita výrobních faktorů** (SPVF). Ve 4. čtvrtletí 2011 byla SPVF stále o 1,4 % nižší oproti vrcholu cyklu ve 3. čtvrtletí 2008. Výsledkem je zpomalení meziročního růstu trendové SPVF na 0,4 % ve 4. čtvrtletí 2011. Pro srovnání: v roce 2005 bylo dosaženo maxima ve výši 4,0 %.

Hluboký propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,2 p.b. v roce 2008 na 0,6 p.b. v letech 2010 i 2011.

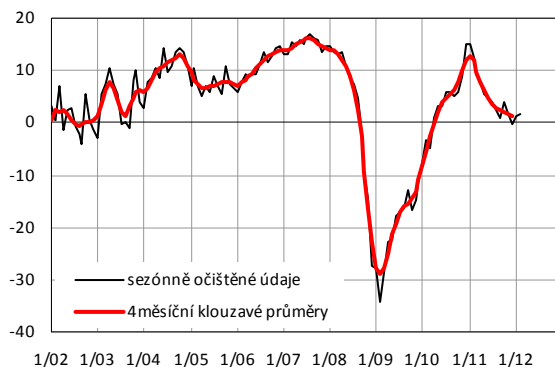
Nabídka práce je ovlivněna snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace i z výrazného snížení imigrace proti situaci zaznamenané v letech 2006 až 2008. V roce 2011 byl příspěvek demografického vývoje k růstu potenciálního produktu výrazně negativní ve výši –0,4 p.b. Stablně pozitivní trend participace, měřené poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let, zatím demografický vývoj kompenzuje zhruba z poloviny.

Graf B.1.4 ilustruje, že ekonomická recese a pomalé překonávání jejích důsledků zatím vedly ke ztrátě úrovně potenciálního produktu ve výši cca 9,2 %.

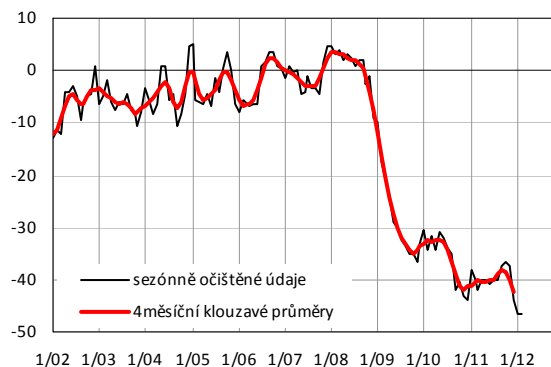
B.2 Konjunkturální indikátory

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.⁶

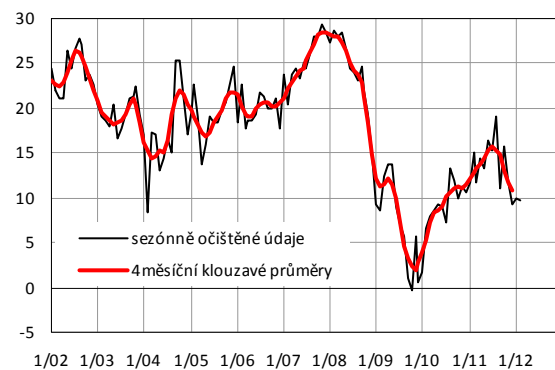
Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



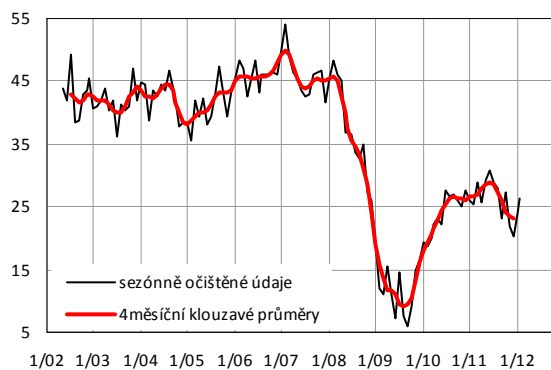
Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



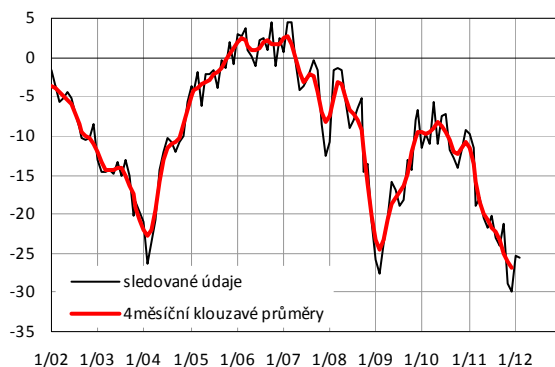
Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



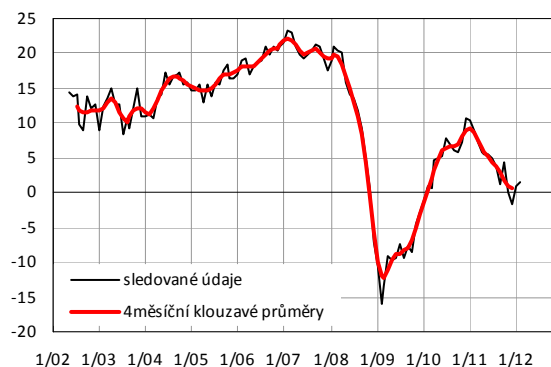
Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



Graf B.2.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Graf B.2.6: Souhrnný indikátor důvěry



⁶ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturalni_pruzkum.

V lednu a únoru 2012 vykázaly mírné zlepšení především indikátory v průmyslu. Vývoj indikátorů v ostatních oblastech je buď jednoznačně negativní (stavebnictví), nebo ne zcela jednoznačný (obchod a služby).

V **průmyslu** v lednu a únoru 2012 mírně vzrostlo hodnocení celkové i zahraniční poptávky. Naopak hodnocení celkové poptávky v tříměsíčním výhledu stagnovalo, v případě zahraniční poptávky došlo mezi lednem a únorem ke ztatečnému poklesu. Hodnocení současné ekonomické situace a tříměsíční výhled ekonomické situace se zlepšily. Výhled ekonomické situace v horizontu šesti měsíců se po lednovém poklesu v únoru mírně zlepšil. Jasně se zlepšily vyhlídky v souvislosti se zaměstnaností v horizontu 3 měsíců.

Hodnocení výhledu celkové poptávky ve **stavebnictví** bylo v posledních měsících značně volatilní. V únoru 2012 došlo ke zhoršení výhledu celkové poptávky.

Podle respondentů v odvětví **obchodu** došlo k mírnému zlepšení jak současné ekonomické situace, tak i jejího šestiměsíčního výhledu.

Hodnocení současné ekonomické situace ve vybraných odvětvích **služeb** v lednu a únoru 2012 s ohledem na konec roku 2011 mírně rostlo, stejně jako hodnocení ekonomické situace v šestiměsíčním výhledu. Očekávaný vývoj počtu zaměstnanců v příštích třech měsících nesleduje jasný vývoj.

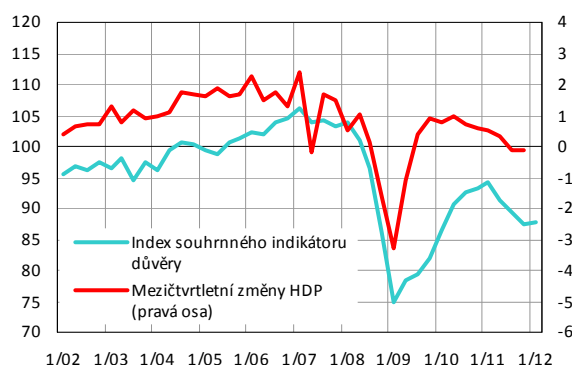
Indikátor důvěry **spotřebitelů** v lednu a únoru 2012 vykázal zlepšení sentimentu spotřebitelů. Ten se však i nadále pohybuje v blízkosti historických minim. Z hlediska dlouhodobého vývoje indikátoru je však třeba poukázat na to, že spotřebitelé byli s výjimkou roku 2006 a částečně roku 2007 vždy pesimisty a jeho relace k vývoji hospodářského cyklu je spíše omezená.

Rovněž **souhrnný indikátor** důvěry v lednu a únoru 2012 zaznamenal nárůst své hodnoty, přičemž se pohybuje mírně nad nulou (Graf B.2.6). Prostřednictvím regresní analýzy jsme kvantifikovali vztah mezi vývojem souhrnného indikátoru důvěry a mezičtvrtletním indexem reálného hrubého domácího produktu (HDP). Síla vazby mezi mezičtvrtletními přírůstky HDP a zpožděnými hodnotami souhrnného indikátoru je relativně nízká. Bez zpoždění dosahuje korelace mezi těmito dvěma časovými řadami cca 60 %. Regresní vztah mezi mezičtvrtletními přírůstky HDP a souhrnným indikátorem (bez zpoždění) umožňuje alespoň využít existující publikační předstih

souhrnného indikátoru před čtvrtletními národními účty. Níže uvádíme pouze kvalitativní grafické zhodnocení. S ohledem na to, že hodnoty za březen 2012 nebyly v době přípravy nové Makroekonomické predikce ještě k dispozici, je za tento měsíc předpokládána stejná hodnota, jaké indikátor dosáhl v únoru. Je zřejmé, že pro 1. čtvrtletí 2012 souhrnný indikátor důvěry signalizuje v zásadě stagnaci mezičtvrtletní dynamiky HDP.

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

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



Pro 4. čtvrtletí 2011 kompozitní předstihový indikátor signalizoval pokles relativní cyklické složky HDP, což bylo na základě dat publikovaných v březnu 2012 potvrzeno. Pro 1. čtvrtletí 2012 indikátor signalizuje další pokles cyklické složky HDP. Vzhledem k tomu, že dynamiku trendu lze v krátkém období rozumně pokládat za konstantní, poukazuje kompozitní předstihový indikátor na mezičtvrtletní pokles HDP v 1. čtvrtletí 2012. To je nicméně v rozporu s analýzou, která plyne ze srovnání mezičtvrtletních změn HDP a souhrnného indikátoru důvěry.

Graf B.2.8: 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)*

