

B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

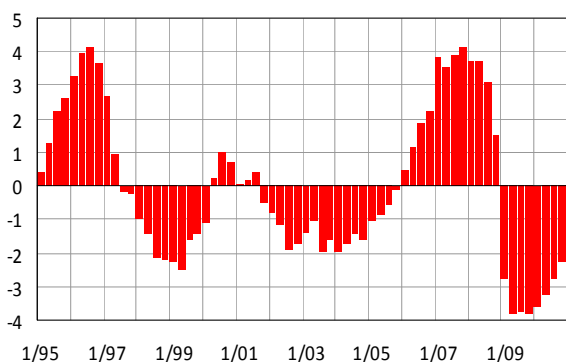
Potenciální produkt (PP), specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst PP vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu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

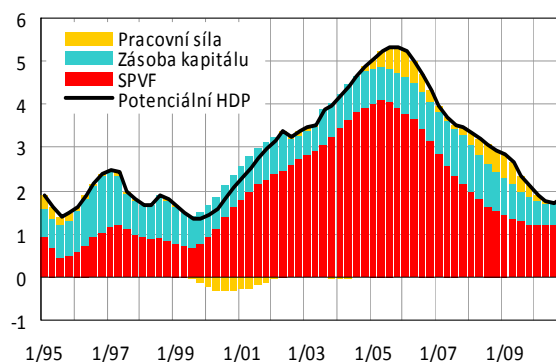
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



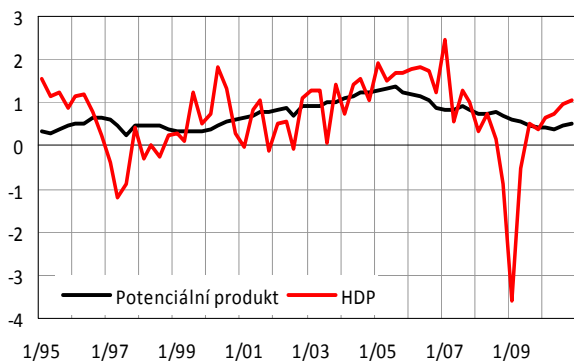
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



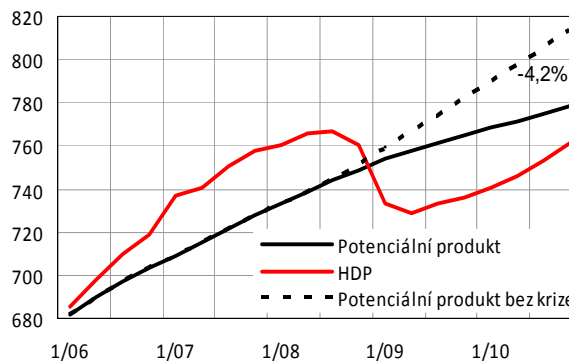
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

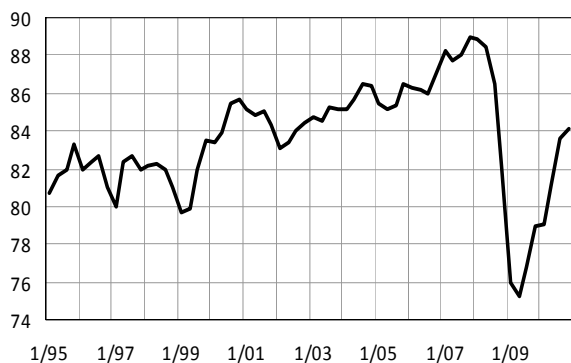
v mld. Kč 2000



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.

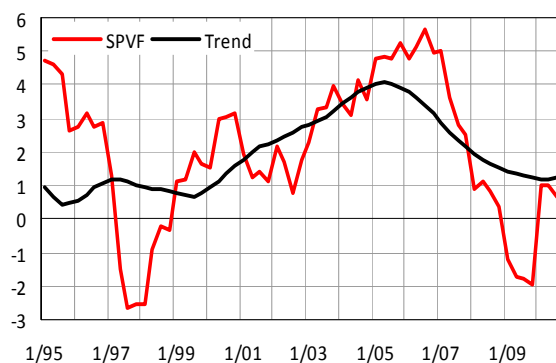
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

v %



Graf B.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



Tabulka B.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Produkční mezera	%	-0,1	-1,4	-1,5	-1,6	-0,6	1,3	3,7	3,1	-3,6	-3,0
Potenciální produkt	růst v %	2,6	3,3	3,7	4,5	5,2	4,8	3,7	3,1	2,5	1,8
Příspěvky:											
Souhrnná produktivita výr. faktorů	p.b.	2,0	2,5	3,0	3,7	4,0	3,5	2,5	1,7	1,3	1,2
Zásoba kapitálu	p.b.	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	1,1	1,0	0,7	0,5
Míra participace	p.b.	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,2
Demografie¹⁾	p.b.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2	-0,2

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 se podle současných propočtů od ukončení recese ve 2. čtvrtletí 2009 do 1. čtvrtletí 2010 pohybovala těsně nad -4 %, což indikovalo nejnižší využití ekonomického potenciálu v posttransformačním období. Od 2. čtvrtletí 2010 přesahuje intenzita ekonomického oživení nárůst potenciálního produktu a záporná produkční mezera se začala uzavírat. Propočty ukazují, že ve 4. čtvrtletí 2010 dosáhla cca -2,3 %.

Uzavírání záporné produkční mezery se v ekonomice projevilo ostrým nárůstem využití výrobních kapacit v průmyslu na 84,2 % ve 4. čtvrtletí 2010, což zhruba odpovídá dlouhodobému průměru. Nárůst sezónně očištěné míry registrované nezaměstnanosti ve 4. čtvrtletí byl zřejmě dočasný a spíše byl způsoben změnami podmínek pro poskytování podpory a procesem fiskální konsolidace (více viz kap. C3).

Meziroční růst **potenciálního produktu** se v roce 2010 pravděpodobně snížil až na 1,8 %. Výsledky propočtů však naznačují, že mezičtvrtletní přírůstky již v průběhu roku 2010 mohly dosáhnout 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 1,3 % oproti vrcholu ve výši 4,0 % v roce 2005. V roce 2010 však již růst trendové SPVF vykazuje známky stabilizace. Připravované ekonomické

reformy, zejména zpružnění trhu práce, by měly situaci podstatně zlepšit.

Hluboký propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,1 p.b. ve 4. čtvrtletí 2007 na 0,5 p.b. ve 3. čtvrtletí 2010.

Nabídka práce, měřená poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let, v průběhu recese v roce 2009 paradoxně akcelerovala svůj růst a v roce 2010 přispěla k růstu PP cca 0,2 p.b. Kompenzovala tak mírný pokles počtu obyvatel ve věkové skupině 15 až 64 let.

Graf B.1.4 ilustruje, že ekonomická recese a překonávání jejích důsledků zatím vedly ke ztrátě úrovně PP ve výši cca 4,2 %.

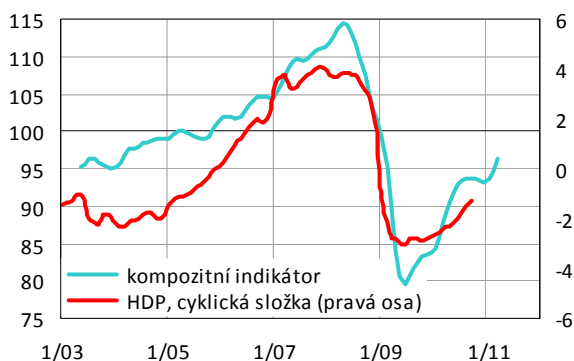
Další vývoj PP bude závislý na rychlosti dalšího oživení ekonomiky. K uzavření záporné produkční mezery i k opětovné akceleraci potenciálního růstu přitom bude muset ekonomika setrvale dosahovat vyšších temp růstu HDP oproti PP.

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 3. čtvrtletí 2010 kompozitní indikátor signalizoval růst cyklické složky HDP, přičemž data publikovaná v prosinci 2010 tento signál potvrdila.

V období 4. čtvrtletí 2010 hodnota indikátoru stagnovala, zatímco pro 1. čtvrtletí 2011 indikátor signalizuje další růst cyklické složky HDP. Stagnace indikátoru ve 4. čtvrtletí 2010 byla způsobena především ukazateli 3měsíční výhled poptávky ve stavebnictví a ekonomická situace podniku v odvětví obchodu. Růst indikátoru v 1. čtvrtletí 2011 je podložen mírným růstem v podstatě všech vstupujících dílčích indikátorů.

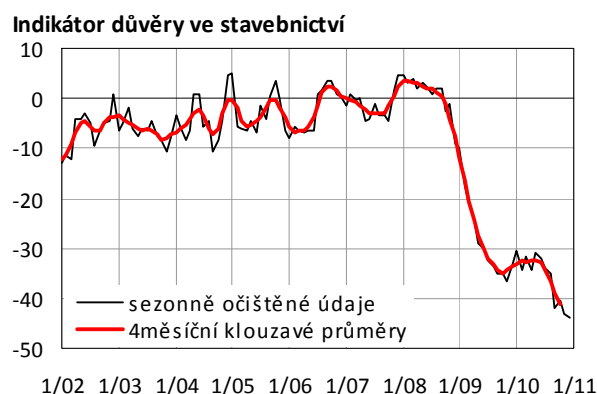
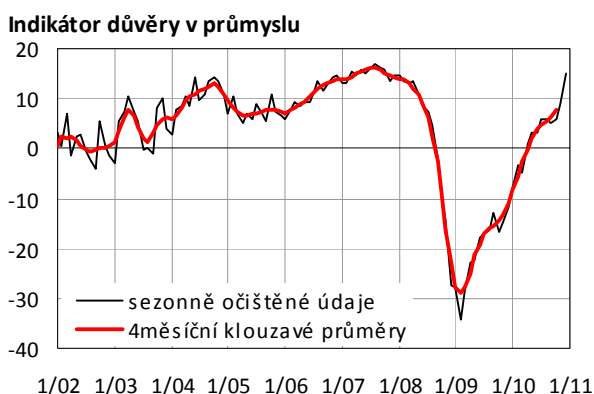
B.3 Individuální konjunkturální indikátory

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.¹

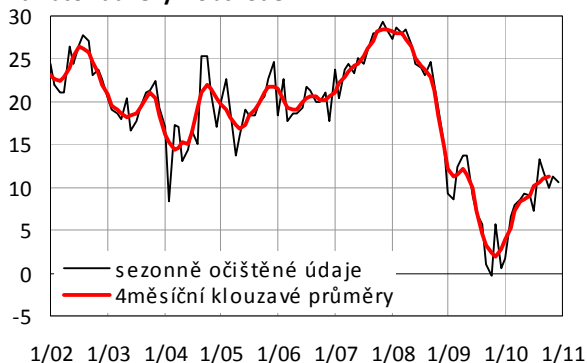
Souhrnný indikátor důvěry je prezentován jako vážený průměr sezonně očištěných indikátorů důvěry v průmyslu, stavebnictví, obchodě, ve vybraných odvětvích služeb a indikátoru spotřebitelské důvěry. Váhy jsou nastaveny takto: indikátor důvěry v průmyslu 40 %, ve stavebnictví a v obchodě po 5 %, ve vybraných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

Graf B.3.1: Indikátory důvěry

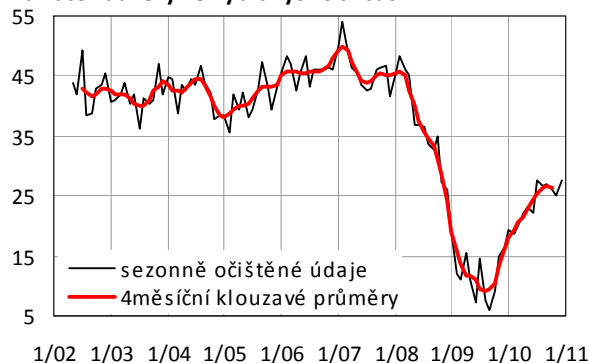


¹ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturalni_pruzkum.

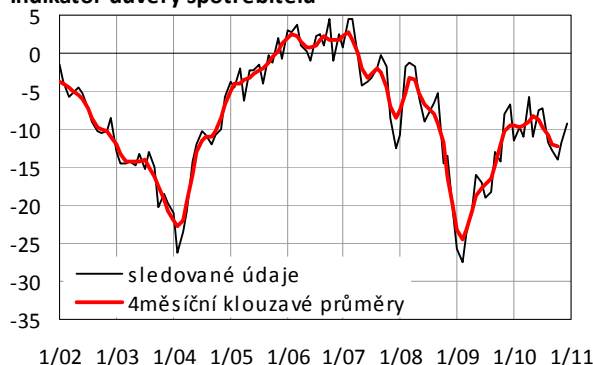
Indikátor důvěry v obchodě



Indikátor důvěry ve vybraných službách



Indikátor důvěry spotřebitelů



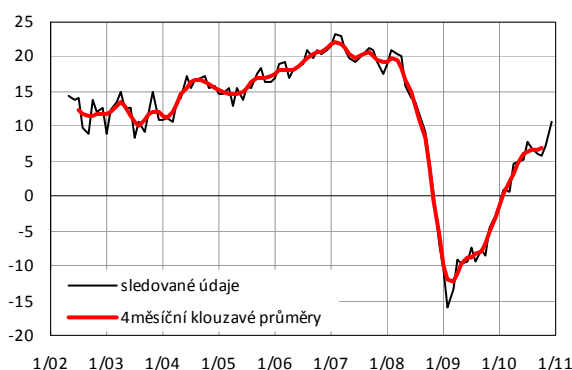
Ve 4. čtvrtletí 2010 pokračovali respondenti z **průmyslových podniků** v příznivém hodnocení vývoje hospodaření. Týkalo se to jak ekonomické situace, tak i celkové a zahraniční poptávky. Ve výhledu pro první tři měsíce roku 2011 se mírně zvýšilo hodnocení výrobní činnosti a také zaměstnanosti. Při hodnocení ekonomické situace v tříměsíčním i šestiměsíčním horizontu jsou již respondenti opatrnější, rizikem zůstává další vývoj poptávky, především domácí.

Ve **stavebnictví** i nadále přetrvávalo nepříznivé hodnocení ekonomické situace, nízké poptávky a stavební činnosti. Teprve při hodnocení ve výhledu pro 1. čtvrtletí 2011 se u stavební činnosti objevuje náznak zlepšení a hodnocení očekávané zaměstnanosti se začíná stabilizovat. K nepatrnému zlepšení dochází také v hodnocení vývoje ekonomické situace v tříměsíčním horizontu, v šestiměsíčním horizontu hodnocení stagnuje.

Respondenti v oblasti **obchodu** sice mírně zhoršili hodnocení současné ekonomické situace, ale ve výhledu jsou již optimističtější. U vybraných odvětví **služeb** je situace stabilní, hodnocení očekávané poptávky i ekonomické situace se mírně zvýšilo.

Důvěra **spotřebitelů** se na konci roku 2010 mírně zvýšila. Z prosincového šetření vyplynulo, že pro příštích dvanáct měsíců spotřebitelé očekávají zlepšení celkové ekonomické situace. Nepatrně se zlepšila také očekávání týkající se jejich finanční situace a nezaměstnanosti.

Graf B.3.2: Souhrnný indikátor důvěry



Na základě individuálních konjunkturálních ukazatelů by se dalo usuzovat, že mezičtvrtletní růst ve 4. čtvrtletí 2010 by mohl být obdobný, jako ve 3. čtvrtletí a mezičtvrtletní růst v 1. čtvrtletí 2011 by mohl mírně zpomalit. Rizikem zde zůstává další vývoj poptávky.