

B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

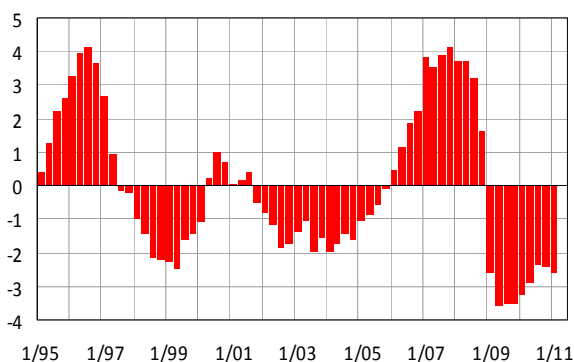
Potenciální produkt (PP), specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst PP vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu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

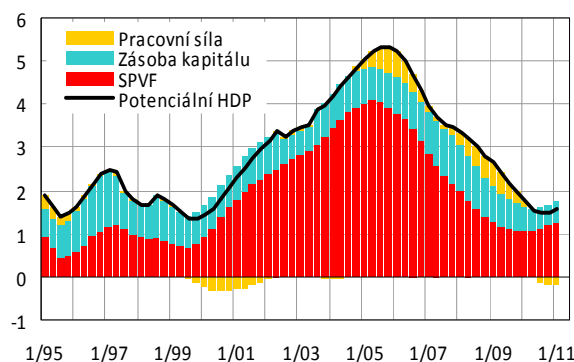
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



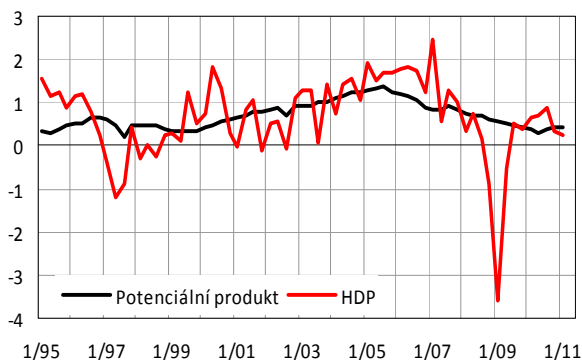
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



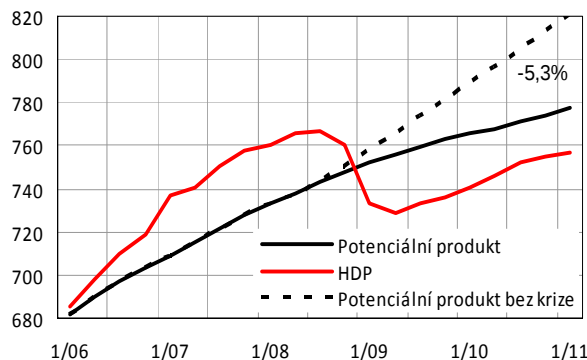
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

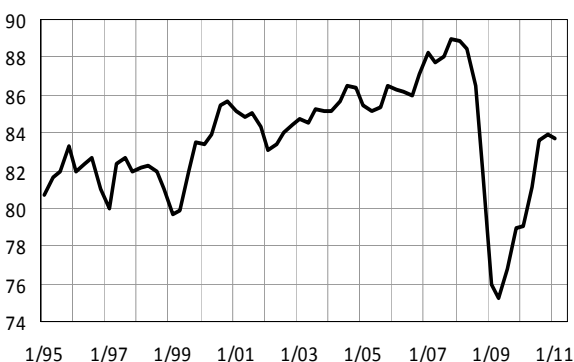
v mld. Kč 2000



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.

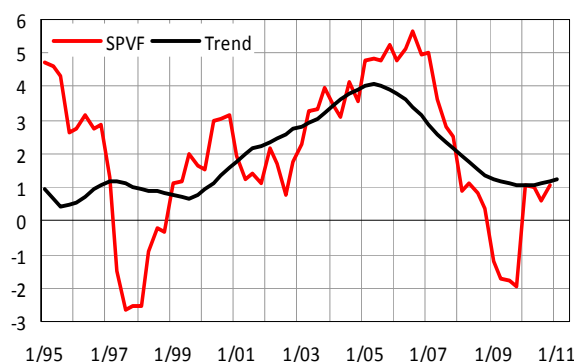
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

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	-3,4	-2,7
Potenciální produkt	růst v %	2,6	3,3	3,7	4,5	5,2	4,8	3,7	3,1	2,3	1,6
Příspěvky:											
Souhrnná produktivita výr. faktorů	p.b.	2,0	2,5	3,0	3,7	4,0	3,5	2,5	1,7	1,2	1,1
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
Demografie ¹⁾	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 na úrovni cca -3,5 %, což indikovalo nejnižší využití ekonomického potenciálu v posttransformačním období. Intenzita ekonomického oživení v průběhu prvních tří čtvrtletí roku 2010 výrazně přesáhla nárůst potenciálního produktu a produkční mezera se začala uzavírat na cca -2,5 %. Výrazné zpomalení růstu ve 4. čtvrtletí 2010 i odhadovaný růst za 1. čtvrtletí 2011 však způsobily, že se tento proces, alespoň dočasně, zastavil.

Tento fakt je podpořen skutečností, že se rovněž zastavil ostrý nárůst využití výrobních kapacit v průmyslu na úrovni těsně pod dlouhodobým průměrem 84 %.

Meziroční růst **potenciálního produktu** se v roce 2010 podle provedených propočtů snížil až na 1,6 %. Vzhledem k výše zmíněné nestabilitě výsledků se však domníváme, že tento odhad spíše podhodnocuje skutečnost. Na druhé straně však tyto propočty 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 1,1 % v roce 2010 oproti vrcholu ve výši 4,0 % v roce 2005. V roce 2010 však již růst trendové SPVF vykazoval známky stabilizace. Připravované zpružnění trhu práce by mělo situaci podstatně zlepšit.

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.

Nabídka práce, měřená vyhlazeným 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 pomalé překonávání jejích důsledků zatím vedly ke ztrátě úrovně PP ve výši cca 5,3 %.

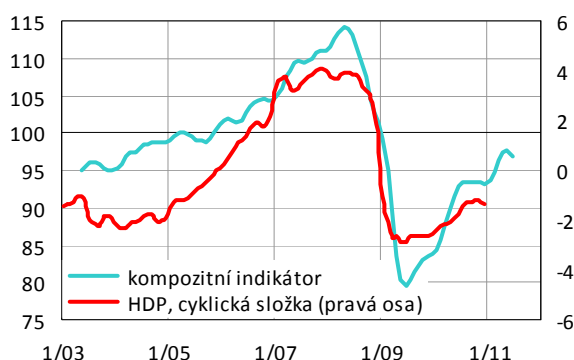
Další vývoj PP bude závislý na rychlosti oživení ekonomiky. K uzavření záporné produkční mezery i k opětovné akceleraci potenciálního růstu přitom bude muset ekonomika setrvale dosahovat vyšších temp růstu HDP oproti PP.

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 4. čtvrtletí 2010 kompozitní indikátor signalizoval stagnaci cyklické složky HDP, přičemž data publikovaná v březnu 2011 tento signál potvrdila.

Pro 1. čtvrtletí 2011 indikátor signalizuje růst cyklické složky HDP, a to zejména vlivem vyšších očekávání v sektoru průmyslu. Ve 2. čtvrtletí 2011 by dle kompozitního indikátoru mělo opět dojít ke stagnaci cyklické složky HDP. Důvodem jsou nižší očekávání v sektorech obchodu a služeb.

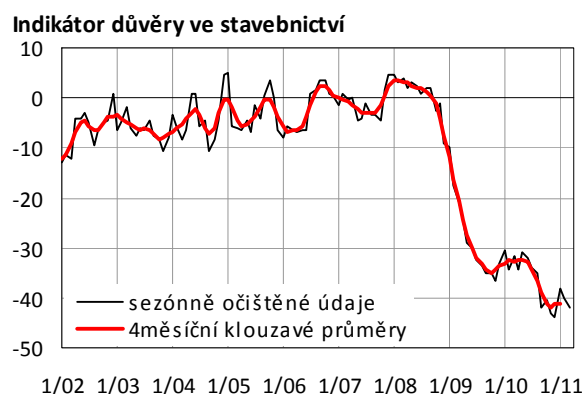
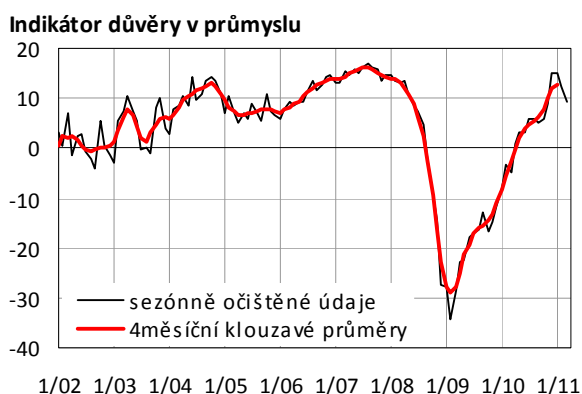
B.3 Individuální konjunkturální indikátory

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.¹

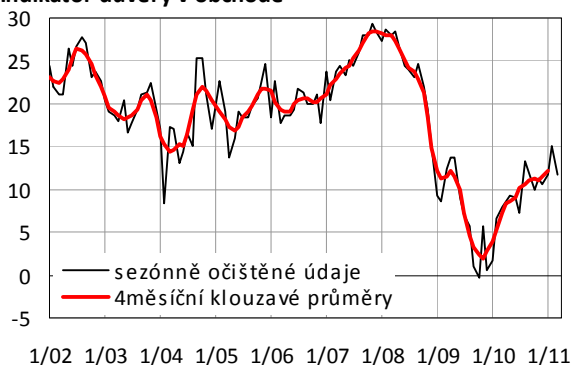
Souhrnný indikátor důvěry je prezentován jako vážený průměr sezónně očištěných indikátorů důvěry v průmyslu, stavebnictví, obchodě, ve vybraných odvětvích služeb a indikátoru spotřebitelské důvěry. Váhy jsou nastaveny takto: indikátor důvěry v průmyslu 40 %, ve stavebnictví a v obchodě po 5 %, ve vybraných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

Graf B.3.1: Indikátory důvěry

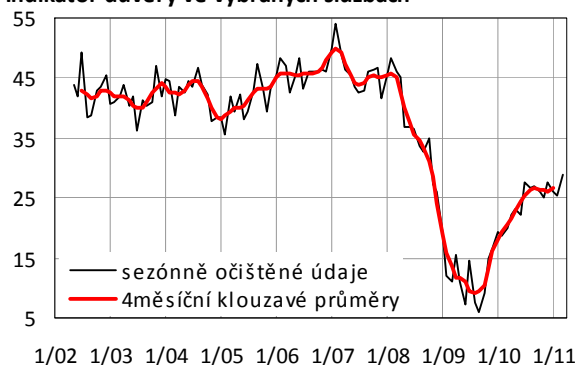


¹ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturalni_pruzkum.

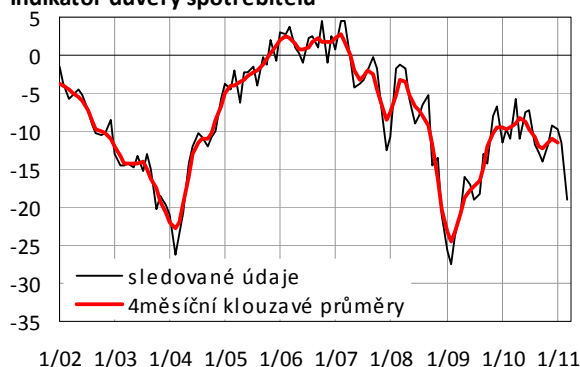
Indikátor důvěry v obchodě



Indikátor důvěry ve vybraných službách



Indikátor důvěry spotřebitelů



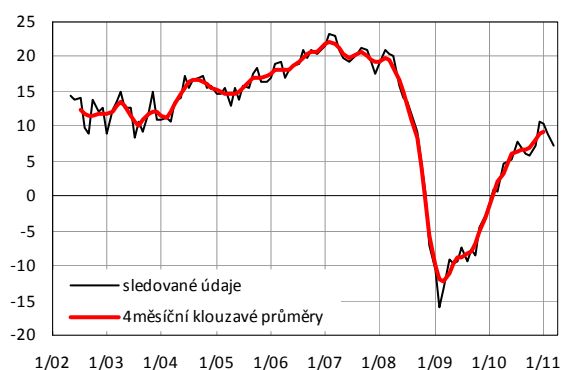
Na začátku roku 2011 byli respondenti z **průmyslových podniků** při hodnocení vývoje hospodaření opatrní. Zatímco jejich hodnocení ekonomické situace se stále ještě zvyšovalo, u zahraniční poptávky stagnovalo a u celkové poptávky mírně kleslo. Pro 2. čtvrtletí 2011 pak respondenti, vzhledem k omezení poptávky, očekávají zpomalení růstu výrobní činnosti spolu se snížením zaměstnanosti. Tento méně příznivý vývoj se promítá také do hodnocení budoucí ekonomické situace, především v šestiměsíčním horizontu.

Ve **stavebnictví** se v 1. čtvrtletí poměrně ustálilo hodnocení ekonomické situace a poptávky. Při hodnocení ve výhledu pro 2. čtvrtletí 2011 se u stavební činnosti objevuje náznak zlepšení, avšak bez zvýšení zaměstnanosti. Ke zlepšení dochází v hodnocení vývoje ekonomické situace v tříměsíčním i v šestiměsíčním horizontu.

Respondenti v oblasti **obchodu** zlepšili hodnocení současné ekonomické situace, stejně jako respondenti vybraných odvětví **služeb**. Zatímco v obchodě předpokládají mírné zhoršení hodnocení ekonomické situace, u vybraných odvětví služeb je tomu naopak. Ve službách dále očekávají stabilní poptávku.

Důvěra **spotřebitelů** se v březnovém šetření poměrně výrazně snížila. Ze šetření vyplynulo, že se spotřebitelé pro příštích dvanáct měsíců obávají zhoršení celkové ekonomické situace i své finanční situace. Také očekávání, týkající se nezaměstnanosti, se zhoršilo a zvýšily obavy z růstu cen.

Graf B.3.2: Souhrnný indikátor důvěry



Na základě individuálních konjunkturálních ukazatelů by se dalo usuzovat, že mezičtvrtletní růst v 1. čtvrtletí 2011 by mohl mírně zpomalit a ve 2. čtvrtletí se udržet na obdobné úrovni. Rizikem zůstává vývoj poptávky.