

B Ekonomický cyklus

Prameny tabulek a grafů: ČNB, ČSÚ, EK, Eurostat, vlastní výpočty

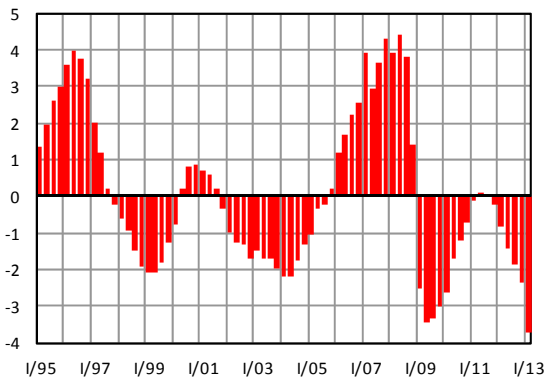
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst potenciálního produktu 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 potenciálním produktem. Koncept potenciálního produktu a produkční mezery je používán pro analýzu ekonomického cyklu a pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů.

V současných podmínkách rozkolísanosti ekonomického výkonu je velmi obtížné oddělit vliv prohloubení záporné produkční mezery od zpomalení růstu potenciálního produktu. Výsledky těchto propočtů vykazují velkou nestabilitu a je nutné k nim přistupovat se značnou obezřetností.

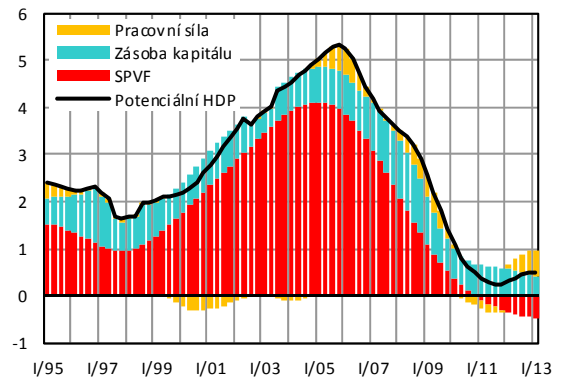
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



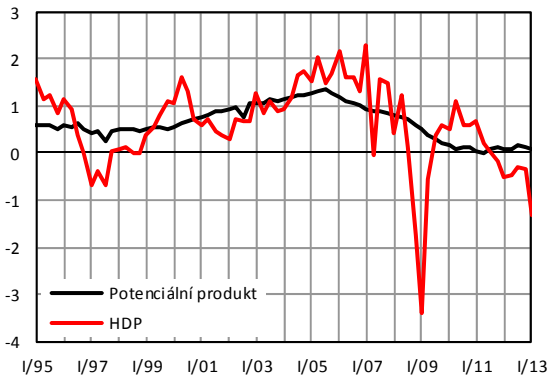
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



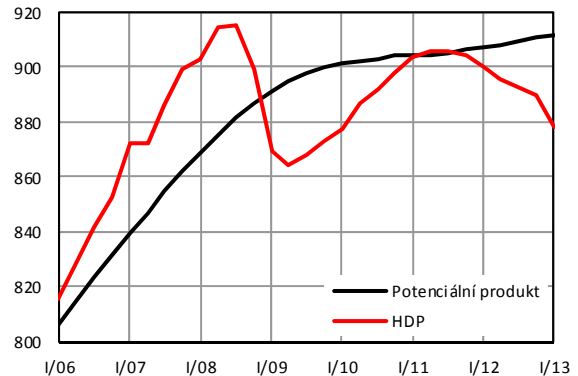
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



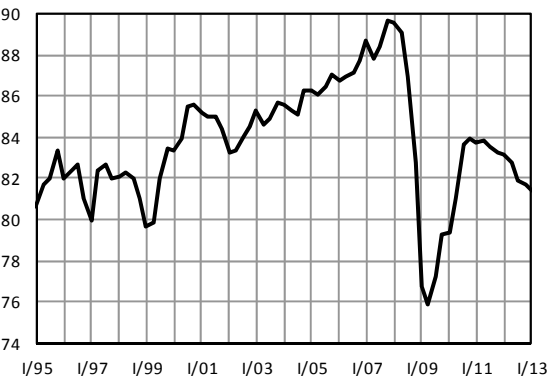
Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

v mld. Kč, stále ceny roku 2005



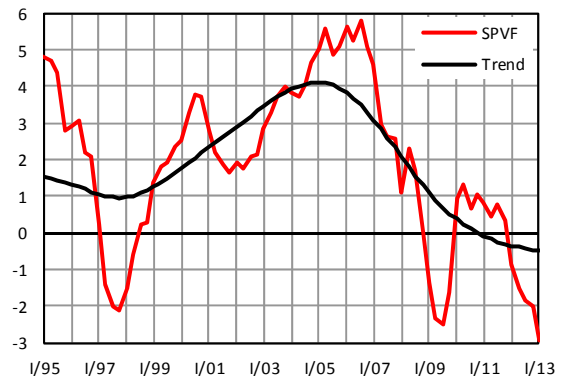
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

v %



Graf B.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



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

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 Q1
Produkční mezera	%	-1,8	-0,3	1,9	3,7	3,4	-3,1	-1,6	-0,1	-1,6	-3,7
Potenciální produkt	růst v %	4,7	5,2	4,9	3,9	3,2	2,0	0,7	0,3	0,4	0,5
Příspěvky:											
- Trend souhrnné produktivity výr.fakt.	p.b.	4,0	4,1	3,6	2,7	1,7	0,8	0,2	-0,2	-0,4	-0,5
- Zásoba kapitálu	p.b.	0,7	0,8	0,9	1,1	1,2	0,8	0,6	0,6	0,5	0,4
- Míra participace	p.b.	-0,2	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,2	0,3	0,8	1,1
- Demografie ¹⁾	p.b.	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5

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

Tzv. velká recese z přelomu let 2008 a 2009 uvrhla českou ekonomiku do hluboké záporné **produkční mezery**. Ta se sice ve 2. čtvrtletí 2011 díky mírnému oživení po skončení velké recese uzavřela, nástup další recese koncem roku 2011 však způsobil její opětovné prohlubování až na -3,7 % v 1. čtvrtletí 2013. Kvůli hlubokému propadu HDP v 1. čtvrtletí letošního roku je tak využití ekonomického potenciálu ještě nižší než ve 2. čtvrtletí 2009, kdy tzv. velká recese dosáhla svého dna.

Dlouhé období recesí či nevýrazného ekonomického růstu způsobilo, že se meziroční růst **potenciálního produktu** podle výsledků našich propočtů od roku 2010 pohybuje okolo 0,5 %. Domníváme se však, že tyto odhady zřejmě podhodnocují skutečnost.

Nejvíce zasaženou složkou potenciálního produktu je **souhrnná produktivita výrobních faktorů** (SPVF), která byla v 1. čtvrtletí 2013 o 4,6 % nižší než na vrcholu cyklu ve 3. čtvrtletí 2008. Mezičtvrtletně se přitom SPVF snižuje již od 2. čtvrtletí 2011. Trendová složka SPVF, odvozená pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, klesá již od poloviny roku 2010, což se projevuje v citelném záporném příspěvku SPVF k růstu potenciálního produktu. Určitou roli zde může hrát fakt, že výrobní faktor práce vstupuje do výpočtu počtem zaměstnaných osob (který i přes dlouhotrvající recesi roste) a nikoli počtem odpracovaných hodin (který dramaticky klesá – více viz kapitola C.3)

Setrvalý propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,2 p. b. v roce 2008 na 0,4 p. b. v 1. čtvrtletí 2013.

Nabídka práce je ovlivněna snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace a z nulového salda migrace. V 1. čtvrtletí 2013 zpomaloval demografický vývoj růst potenciálního produktu o 0,5 p. b.

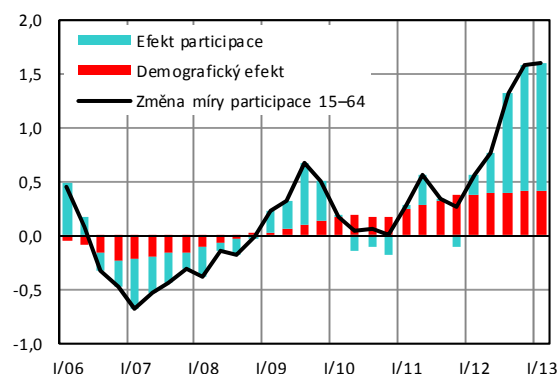
Velikost pracovní síly však přesto nejen že neklesá, ale naopak dramaticky narůstá – v 1. čtvrtletí 2013 o 1,4 % meziročně. Negativní dopad poklesu počtu obyvatel v produktivním věku na nabídku práce je utlumen strmým zvyšováním **míry participace** (poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let).

Projevují se zde nejen efekty v rámci věkové struktury pracovní síly, kdy se zvyšují strukturální podíly věkových skupin s vysokou či narůstající participací (demografický efekt v Grafu B.1.7¹⁾), ale i zvýšená motivace k práci v nelehkých ekonomických podmínkách podpořená prodlužováním věku odchodu do důchodu (efekt participace). Míra participace tak s příspěvkem 1,1 p. b. v 1. čtvrtletí 2013 zůstávala nejvýraznějším faktorem růstu potenciálního produktu.

Doporučení některých mezinárodních organizací, které navrhuje, aby ČR přijala opatření k navýšení participace např. ještě rychlejším zvyšováním věku odchodu do důchodu, tak zřejmě nejsou opodstatněná.

Graf B.1.7: Míra participace

Poměr pracovní síly k populaci ve věku 15–64 let, meziroční změna i příspěvky v p. b.

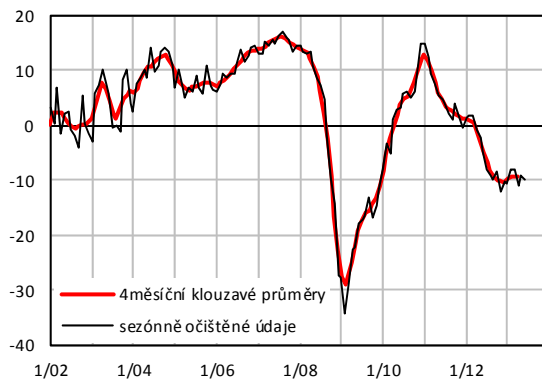


¹⁾ Metodika rozkladu je popsána v Makroekonomické predikci – leden 2013, Box C.3)

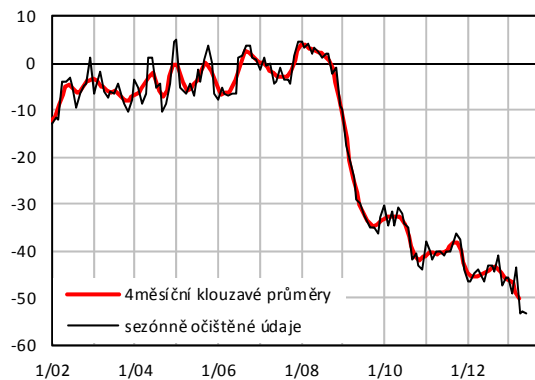
B.2 Konjunkturální indikátory

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.²

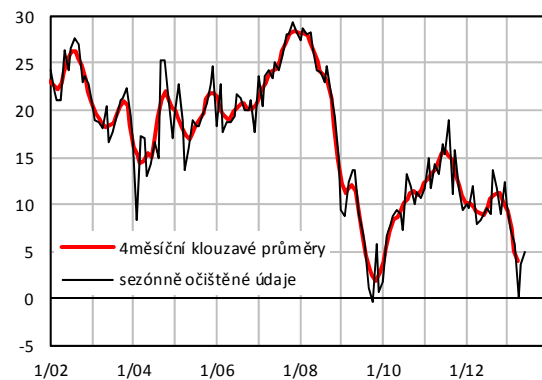
Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



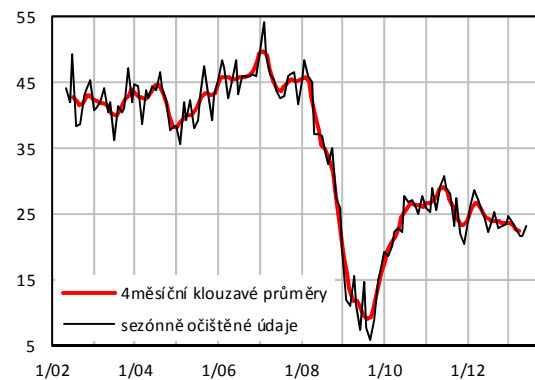
Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



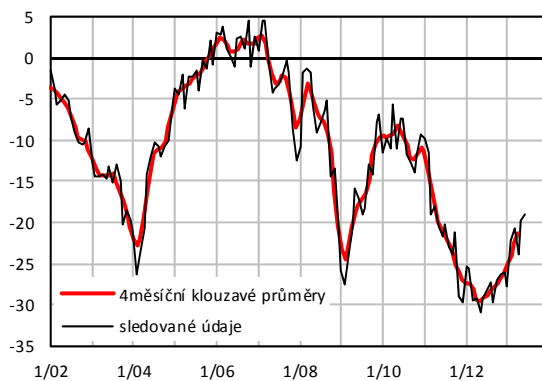
Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



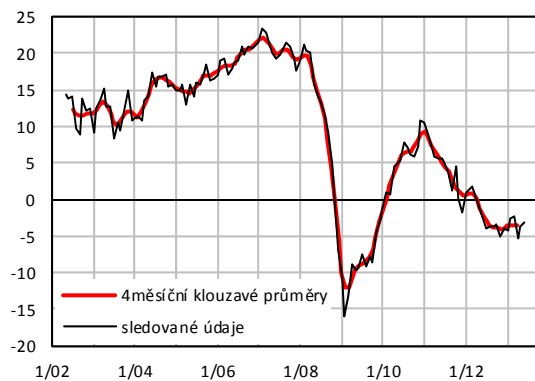
Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



Graf B.2.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Graf B.2.6: Souhrnný indikátor důvěry



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

Ve srovnání se 4. čtvrtletím 2012 vykázaly indikátory v průmyslu, stavebnictví, obchodu a vybraných odvětvích služeb v 1. pololetí 2013 v průměru mírné zhoršení.

V **průmyslu** nadále přetrvává celkově negativní hodnocení. Na mezičtvrtletní bázi se indikátor v 1. čtvrtletí 2013 mírně zlepšil, v dalším čtvrtletí však poklesl. Hodnocení zahraniční poptávky se sice v souvislosti s obecně horší než předpokládanou situací v EU27 zhoršilo, na druhé straně se však mírně zlepšovalo hodnocení ekonomické situace a výhled celkové poptávky a počtu zaměstnanců v horizontu 3 měsíců.

Indikátor za **stavebnictví** i nadále klesal, a to při jasné převaze pesimistického hodnocení respondentů. Tříměsíční výhled celkové poptávky, který za toto odvětví vstupuje do konstrukce předstihového indikátoru, však v 1. i 2. čtvrtletí 2013 zaznamenal mezičtvrtletní zlepšení.

Celkový indikátor za odvětví **obchodu** sice vykazoval převahu pozitivních reakcí respondentů, nicméně v 1. i ve 2. čtvrtletí 2013 zaznamenal mezičtvrtletní pokles. Mezičtvrtletní zhoršení tříměsíčního výhledu zaměstnanosti v 1. čtvrtletí sice bylo v následujícím čtvrtletí přibližně vykompenzováno jeho opětovným růstem, avšak hodnocení ekonomické situace se v obou čtvrtletích zhoršilo.

V porovnání se 4. čtvrtletím 2012 se indikátor za vybraná odvětví **služeb** v 1. pololetí 2013 velmi mírně snížil, stále však převažují kladné reakce respondentů. Tříměsíční výhled zaměstnanosti se v 1. i ve 2. čtvrtletí nepatrně zlepšil.

Důvěra **spotřebitelů** byla nadále velmi nízká, byť se hodnota ukazatele v 1. polovině letošního roku stabilně zlepšovala.

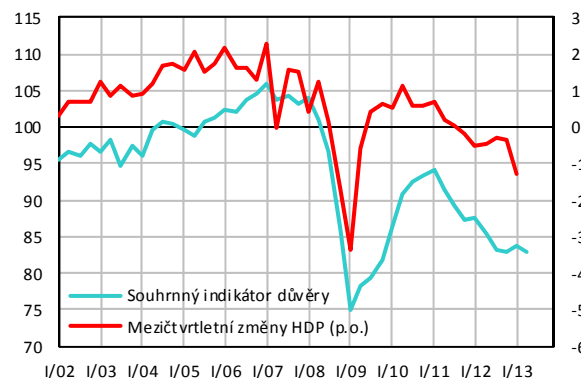
Souhrnný indikátor důvěry v 1. čtvrtletí 2013 vykázal mírný mezičtvrtletní přírůstek, nicméně ve 2. čtvrtletí se navrátil na hodnotu ze 4. čtvrtletí 2012. (Graf B.2.6).

Ačkoliv vztah mezi hodnotami souhrnného indikátoru důvěry a mezičtvrtletními změnami reálného hrubého domácího produktu není příliš těsný (bez zpoždění dosahuje korelace mezi těmito dvěma časovými řadami cca 60 %), umožňuje využít alespoň publikační předstih souhrnného indikátoru před čtvrtletními národními účty. V Grafu B.2.7 tak uvádíme pouze kvalitativní

grafické zhodnocení. Je zřejmé, že pro 2. čtvrtletí 2013 souhrnný indikátor důvěry signalizoval mezičtvrtletní pokles HDP.

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

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

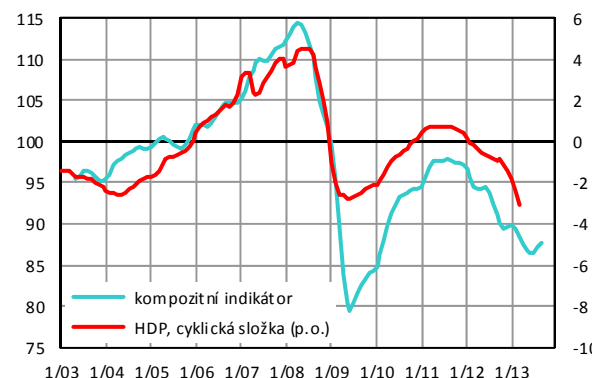


Pro 1. čtvrtletí 2013 **kompozitní předstihový indikátor** správně signalizoval pokles relativní cyklické složky HDP, byť kvantitativně se nyní jeví zveřejněný mezičtvrtletní pokles HDP v 1. čtvrtletí jako příliš silný. Pro 2. čtvrtletí 2013 indikátor dále signalizoval snížení relativní cyklické složky HDP. Vzhledem k tomu, že dynamiku trendu lze v krátkém období pokládat za konstantní, je závěr pro mezičtvrtletní dynamiku HDP ve 2. čtvrtletí 2013 přibližně v souladu s pozorováním, které plyne ze srovnání mezičtvrtletních změn HDP a souhrnného indikátoru důvěry – tedy ve směru mezičtvrtletního poklesu HDP. Ve 3. čtvrtletí 2013 by však relativní cyklická složka HDP měla mírně vzrůst, což lze s ohledem na téměř nulové tempo růstu trendového HDP interpretovat jako signál mírného mezičtvrtletního růstu HDP.

Graf B.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

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

synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem)



B.3 Konjunkturální indikátory v EU

Souhrnný indikátor důvěry za EU27, publikovaný EK, vykázal ve 2. čtvrtletí 2013 mírný pokles. Silně negativní sentiment přitom přetrvává ve všech složkách indikátoru. Oproti 1. čtvrtletí došlo k mírnému zhoršení hodnocení v průmyslu, službách, maloobchodu a stavebnictví, spotřebitelská důvěra se naopak zlepšila. Spíše než samotná úroveň ESI je však pro odhad HDP určující především tendence vývoje souhrnného indikátoru. Ten pro 2. čtvrtletí 2013 signalizuje stagnaci mezičtvrtletního růstu HDP v EU27, což je v souladu s naší predikcí.

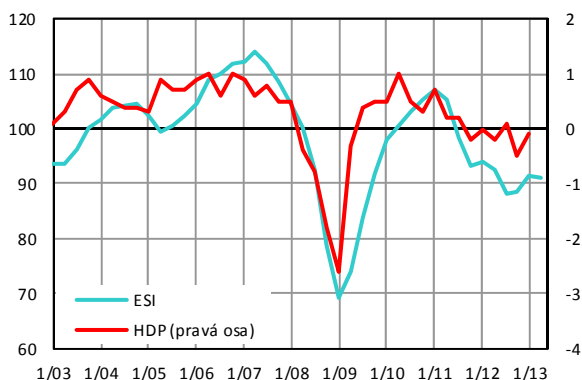
Souhrnný indikátor důvěry klesl ve 2. čtvrtletí 2013 po předchozím růstu v Německu, Francii a Slovensku, a výrazně tak zbrzdil celkový optimismus. V Itálii

pokračoval indikátor v rostoucím trendu, nicméně tempo růstu se postupně zpomalovalo. V červnu sice ESI v Německu mírně vzrostl, avšak index nákupních manažerů (PMI) v průmyslu naděje v obrát zchladil, když klesl z květnových 49,4 na 48,6.

Kompozitní předstihový indikátor pro 3. čtvrtletí 2013 signalizuje stabilizaci záporné relativní cyklické složky HDP jak v celé EU, tak v Německu. Vzhledem ke stabilní dynamice vývoje potenciálního produktu v krátkém období, podpořené odhadem mezery výstupu na rok 2013 Evropskou komisí, lze zastavení zmenšování záporné mezery výstupu interpretovat jako velmi pomalý návrat k růstu ve 2. polovině roku 2013.

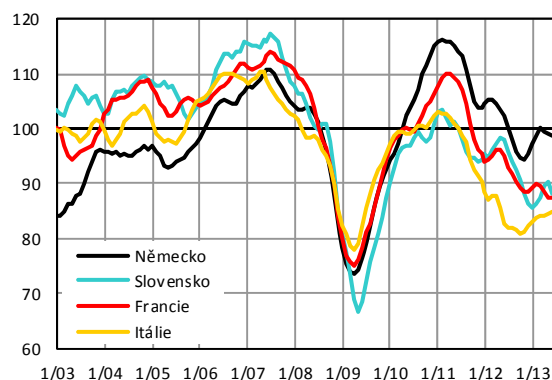
Graf B.3.1: Souhrnný indikátor důvěry a růst HDP v EU27

čtvrtletní průměr indikátoru, mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data



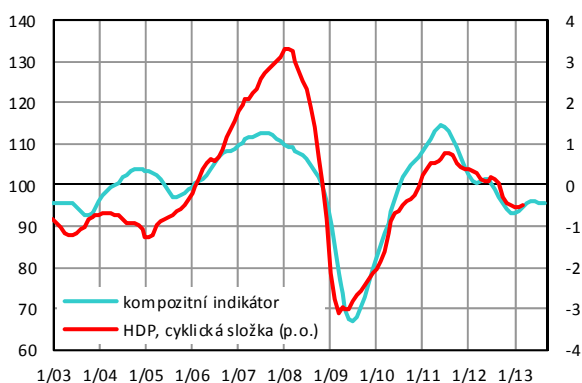
Graf B.3.2: Souhrnný indikátor důvěry ESI vybraných obchodních partnerů ČR

3měsíční klouzavé průměry



Graf B.3.3: Kompozitní předstihový indikátor EU

měsíční data, 2005=100, cyklická složka v % trendu HDP



Graf B.3.4: Kompozitní předstihový indikátor Německa

měsíční data, 2005=100, cyklická složka v % trendu HDP

