

B Ekonomický cyklus

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

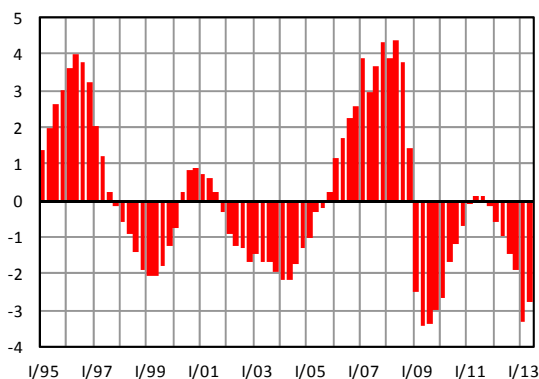
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

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. Propočty vykazují jednak nestabilitu v čase a rovněž velký rozptyl výsledků v závislosti na drobných nuancích použité metody. Proto je nutné k nim přistupovat se značnou obezřetností.

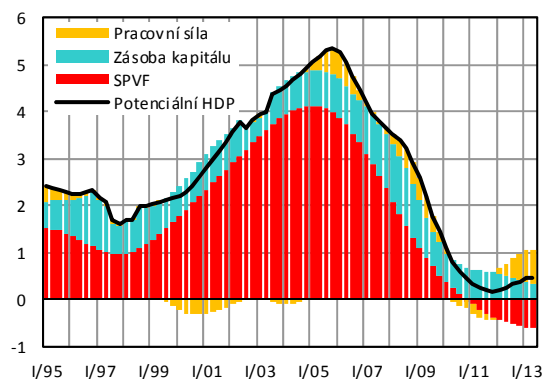
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



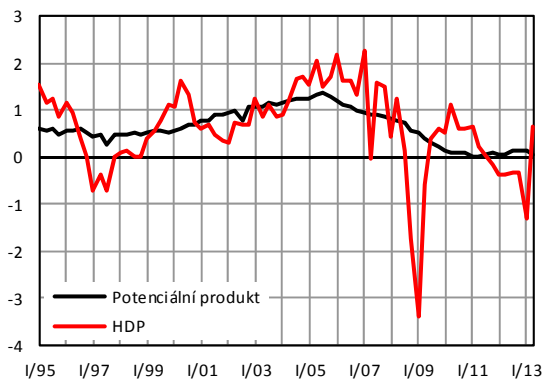
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



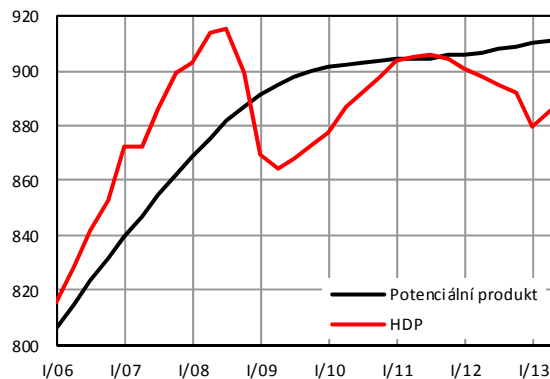
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



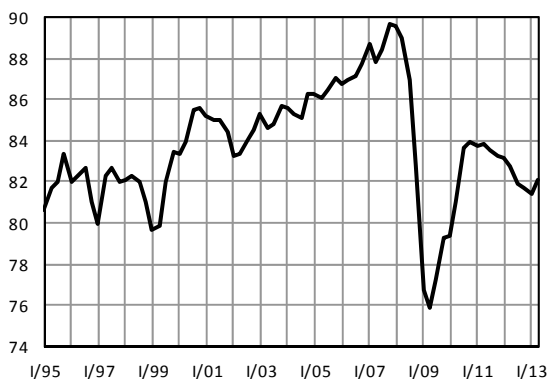
Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

v mld. Kč, stále ceny roku 2005



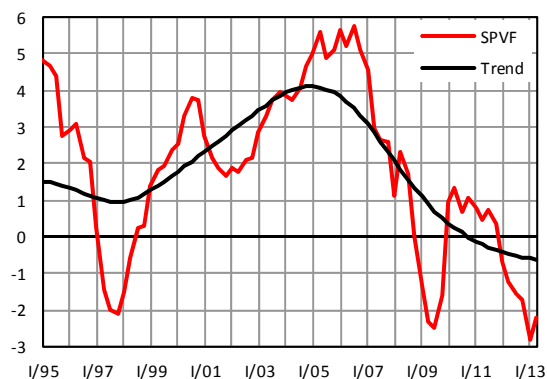
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

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 H1
Produkční mezera	%	-1,8	-0,3	1,9	3,7	3,4	-3,1	-1,6	0,0	-1,2	-3,0
Potenciální produkt	růst v %	4,7	5,2	4,9	3,9	3,3	2,0	0,7	0,2	0,3	0,4
Příspěvky:											
- Trend SPVF	p.b.	4,0	4,1	3,6	2,7	1,7	0,8	0,2	-0,3	-0,5	-0,6
- 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	1,2
- 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. a 3. čtvrtletí 2011 díky mírnému oživení po skončení velké recese na krátkou dobu uzavřela, nástup další recese koncem roku 2011 však způsobil její opětovné prohloubení až na -3,3 % v 1. čtvrtletí 2013. Využití ekonomického potenciálu tak bylo podobně nízké jako ve 2. čtvrtletí 2009, kdy tzv. velká recese dosáhla svého dna. Ve 2. čtvrtletí 2013 HDP zaostával za potenciálním produktem o 2,8 %.

Dlouhé období recesí či nevýrazného ekonomického růstu způsobilo, že se meziroční růst **potenciálního produktu** podle výsledků našich propočtů od roku 2011 pohybuje okolo 0,4 %. Domníváme se však, že tyto odhady zřejmě podhodnocují skutečnost.

Nejvíce zasaženou složkou potenciálního produktu je **souhrnná produktivita výrobních faktorů**, která byla ve 2. čtvrtletí 2013 o 4,5 % nižší než na vrcholu cyklu ve 3. čtvrtletí 2008. Mezičtvrtletně se přitom SPVF snižuje již od 1. 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 hraje i fakt, že výrobní faktor práce vstupuje do výpočtu počtem zaměstnaných osob (který i přes nedávnou dlouhotrvající recesi překvapivě silně roste) a nikoli počtem odpracovaných hodin (který dramaticky klesá).

Setrvalý propad tvorby hrubého fixního kapitálu, který trvá již od roku 2008, vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,2 p. b. v roce 2008 na 0,4 p. b. v 1. pololetí 2013.

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

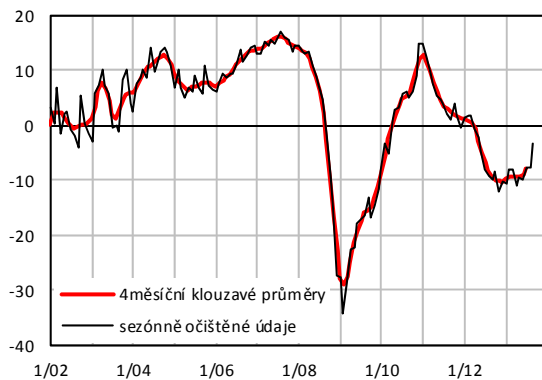
Velikost pracovní síly však přesto nejen že neklesá, ale naopak dramaticky narůstá – v 1. pololetí 2013 o 1,4 % meziročně. Negativní dopad poklesu počtu obyvatel v produktivním věku na nabídku práce je tak více než vykompenzován strmým zvyšováním **míry participace** (poměr pracovní síly k počtu obyvatel 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), ale i zvýšená motivace k práci v nelehkých ekonomických podmínkách podpořená prodlužováním věku odchodu do důchodu (efekt participace). Míra participace tak s příspěvkem 1,2 p. b. v 1. i 2. čtvrtletí 2013 zůstávala nejvýraznějším faktorem růstu potenciálního produktu.

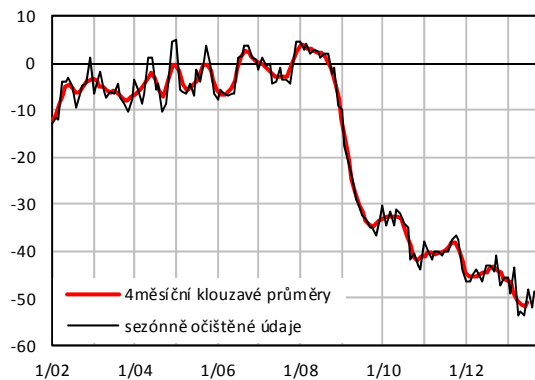
B.2 Konjunkturální indikátory

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

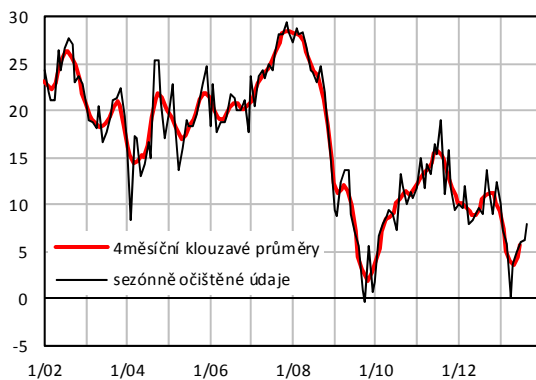
Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



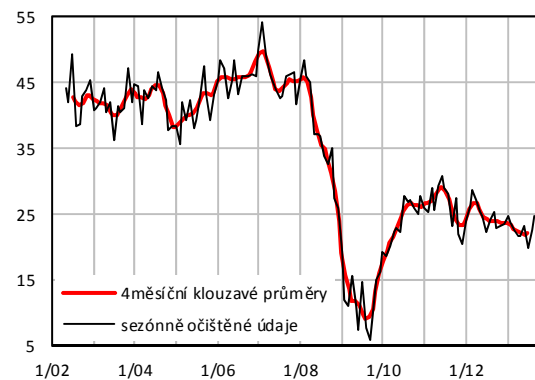
Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



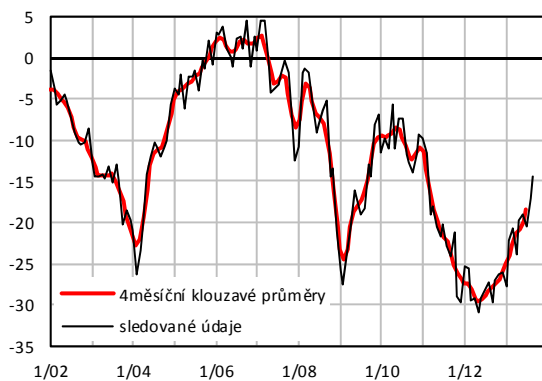
Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



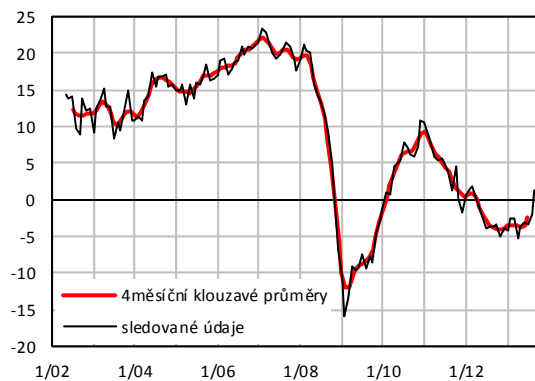
Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



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.

Proti 2. čtvrtletí se indikátory v průmyslu, stavebnictví, obchodu a vybraných odvětvích služeb ve 3. čtvrtletí 2013 v průměru mírně zlepšily. Toto zlepšení však bylo taženo zejména vývojem v září. Pravděpodobně se zde projeví zveřejněné pozitivní údaje o mezičtvrtletní dynamice HDP.

V **průmyslu** sice přetrvávalo negativní hodnocení, proti 2. čtvrtletí 2013 se ale indikátor ve 3. čtvrtletí zlepšil. Hodnocení zahraniční poptávky se zlepšilo, patrně díky pozitivnímu vývoji v EU28 ve 2. čtvrtletí. Hodnocení ekonomické situace však zatím přesvědčivě zlepšení nevykázalo.

Indikátor za **stavebnictví** vykazoval mírné mezičtvrtletní zlepšení, nicméně zcela jasně zde převažovalo pesimistické hodnocení respondentů. Došlo k malému zlepšení tříměsíčního výhledu celkové poptávky, který za toto odvětví vstupuje do konstrukce předstihového indikátoru.

Celkový indikátor za odvětví **obchodu** se mezičtvrtletně zvýšil, převládaly navíc pozitivní reakce respondentů. Mírně se zlepšilo hodnocení ekonomické situace, avšak tříměsíční výhled zaměstnanosti nezaznamenal žádný přesvědčivý pohyb.

Indikátor za vybraná odvětví **služeb** mezičtvrtletně stagnoval, přičemž převažovaly pozitivní reakce respondentů. Došlo k mírnému zlepšení tříměsíčního výhledu zaměstnanosti.

Důvěra **spotřebitelů** vykazovala relativně stabilní růst své hodnoty, avšak i nadále převažovaly negativní odpovědi respondentů.

Souhrnný indikátor důvěry vykázal ve 3. čtvrtletí 2013 mezičtvrtletní přírůstek. Díky velmi mírné převaze pozitivních odpovědí respondentů bylo jeho zářijové saldo dokonce kladné (viz Graf B.2.6).

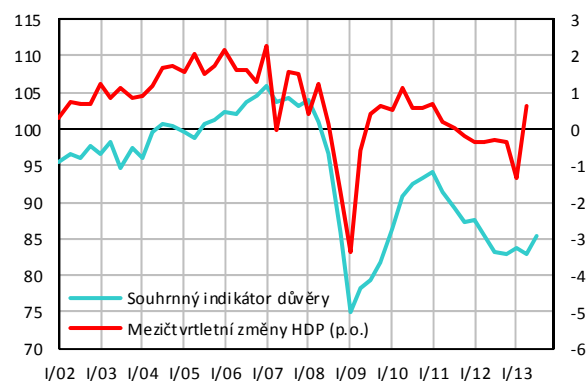
Ačkoliv vztah mezi hodnotami souhrnného indikátoru důvěry a mezičtvrtletními změnami reálného HDP není příliš těsný (bez zpoždění dosahuje vzájemná korelace cca 60 %), umožňuje využít alespoň existující publikační předstih souhrnného indikátoru před čtvrtletními národními účty. V grafu B.2.7 tak uvádíme pouze kvalitativní grafické zhodnocení. Je zřejmé, že pro 3. čtvrtletí 2013 souhrnný indikátor důvěry signalizoval mezičtvrtletní růst HDP.

Pro 2. čtvrtletí 2013 kompozitní předstihový indikátor signalizoval pokles relativní cyklické složky HDP a mezičtvrtletní pokles HDP, což se dle publikovaných dat nepotvrdilo. Část odchylky je možné přičíst vlivu předzásobením cigaretovými kolky při růstu spotřební daně na tabák a cigarety k 1. lednu 2013. K vývoji HDP

tento jednorázový efekt přispěl v 1. čtvrtletí negativně a ve 2. čtvrtletí pozitivně. Kompozitní předstihový indikátor tyto jednorázové efekty zachytit nemůže. Další část odchylky byla patrně dána překvapivě pozitivním vývojem evropské ekonomiky ve 2. čtvrtletí. V neposlední řadě je odhad konce relativní cyklické složky zatížen chybou plynoucí ze samotné metody odhadu (problém koncového bodu), který je významně umocněn faktem, že aktuálně publikovaná data HDP zcela jistě nejsou definitivní. Průběh odhadované relativní cyklické složky tak navíc s dalšími publikacemi národních účtů dozná s velkou pravděpodobností nikoliv nepodstatných změn.

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

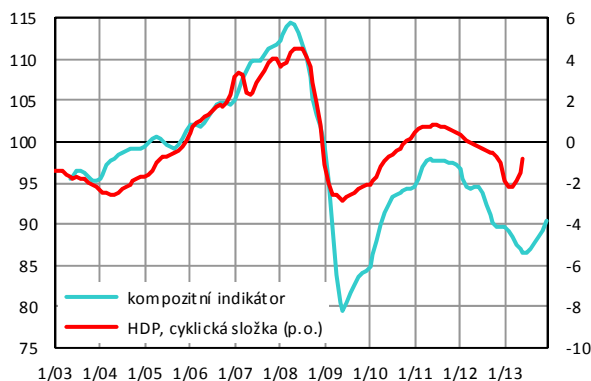
průměr 2005=100 (levá osa), mezičtvrtletní růst HDP v % (pravá osa)



Pro 3. a 4. čtvrtletí 2013 indikátor signalizuje uzavírání záporné produkční mezery. S ohledem na skutečnost, že dynamiku trendu lze v krátkém období pokládat za přibližně konstantní, je tento signál konzistentní s mezičtvrtletním růstem HDP ve 2. polovině roku. Přínejmenším ve 3. čtvrtletí by ale mezičtvrtletní růst HDP neměl být vyšší než ve 2. čtvrtletí.

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)



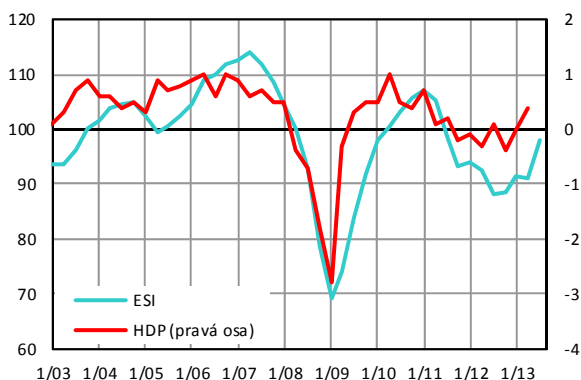
B.3 Konjunkturální indikátory v EU

Souhrnný indikátor důvěry za EU28, publikovaný EK, vykázal ve 3. čtvrtletí 2013 strmý nárůst. Všechny složky indikátoru zaznamenaly významné zlepšení, které zčásti přichází jako odpověď na pozitivní vývoj HDP ve 2. čtvrtletí, současně však také předznamenává podobně kladný mezičtvrtletní růst HDP v EU28 i ve 3. čtvrtletí 2013.

Souhrnný indikátor důvěry rostl ve 3. čtvrtletí 2013 v Německu, Francii, Itálii i na Slovensku. Do ekonomik hlavních obchodních partnerů ČR se tak po předchozí korekci opět vrací optimismus, což potvrdil i souhrnný

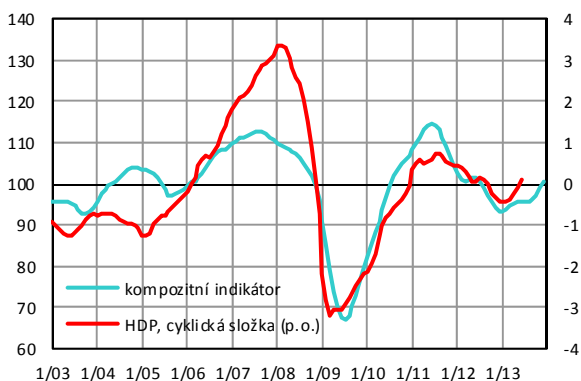
Graf B.3.1: Souhrnný indikátor důvěry a růst HDP v EU

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



Graf B.3.3: Kompozitní předstihový indikátor EU

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

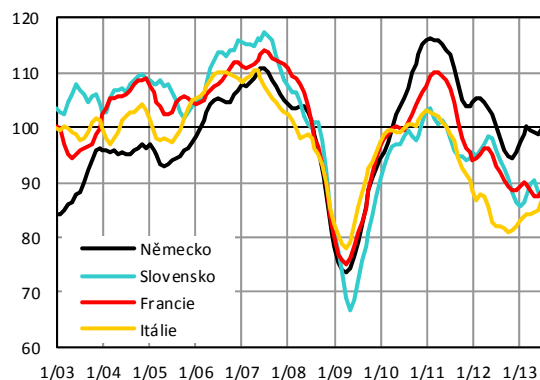


index nákupních manažerů PMI v Německu. Ten v září dosáhl osmiměsíčního maxima 53,8.

Kompozitní předstihový indikátor pro 4. čtvrtletí 2013 signalizuje růst kladné relativní cyklické složky HDP v Německu i celé EU. Vzhledem ke stabilní dynamice vývoje potenciálního produktu v krátkém období, podpořené odhadem mezery výstupu na rok 2013 Evropskou komisí, lze uzavírání záporné produkční mezery v metodice produkční funkce vysvětlit pokračováním hospodářského oživení v druhé polovině roku 2013.

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

3měsíční klouzavé průměry



Graf B.3.4: Kompozitní předstihový indikátor Německa

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

