

B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

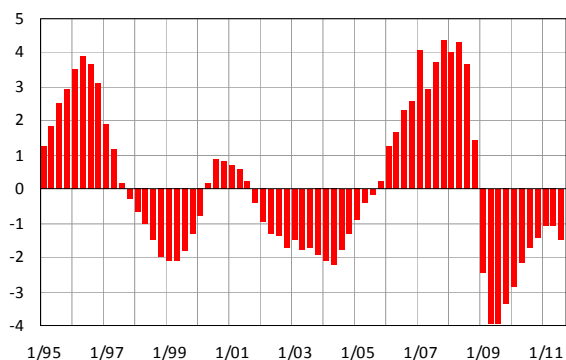
Potenciální produkt (PP), specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst PP vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu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

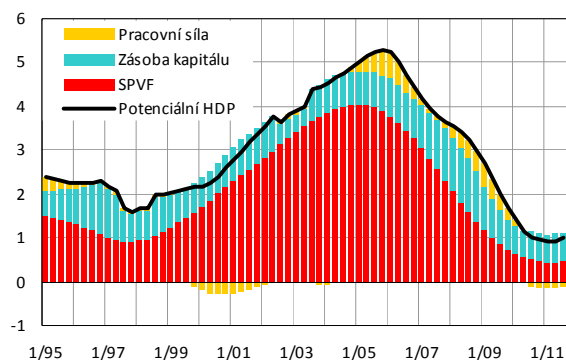
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



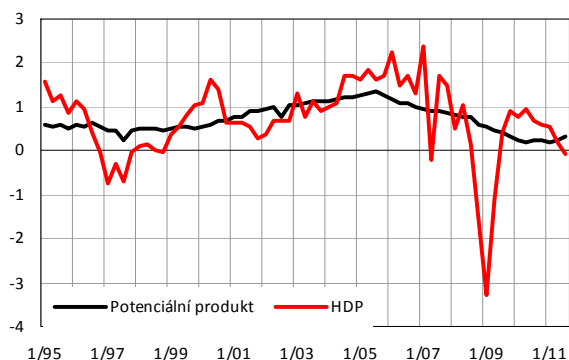
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



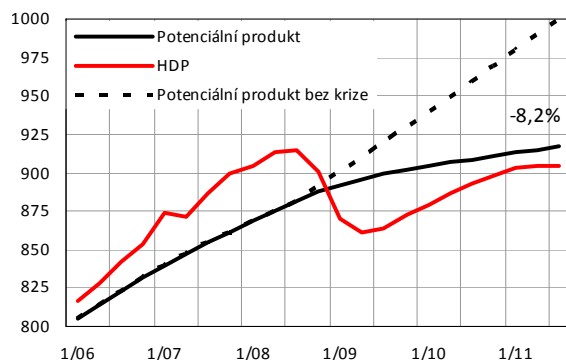
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

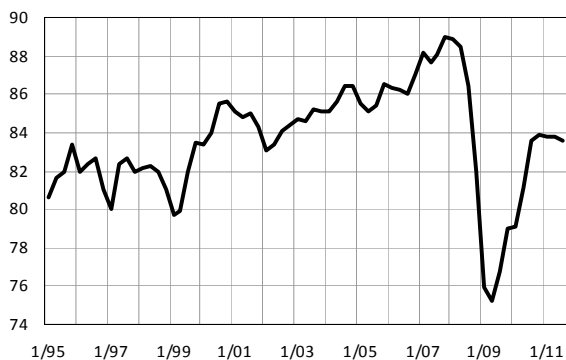
v mld. Kč, stále ceny roku 2005



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.

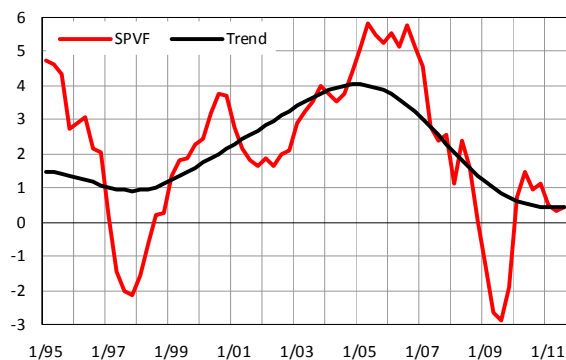
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

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 Q1–Q3
Produkční mezera	%	-1,3	-1,7	-1,8	-0,3	2,0	3,8	3,4	-3,4	-2,0	-1,2
Potenciální produkt	růst v %	3,7	4,2	4,7	5,2	4,8	3,9	3,3	2,2	1,1	1,0
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**. Ta podle revidovaných dat¹ dosáhla na konci recese ve 2. čtvrtletí 2009 téměř -4 %, což indikovalo nejnižší využití ekonomického potenciálu v posttransformačním období. V 1. čtvrtletí 2011 se produkční mezera zmírnila těsně pod -1 %, ve 2. a 3. čtvrtletí však HDP víceméně stagnoval a produkční mezera se znovu rozšířila k -1,5 %.

Hluboká recese a následné pomalé oživení 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.

Recesí nejvíce zasaženou složkou PP byla **souhrnná produktivita výrobních faktorů** (SPVF), která v roce 2009 meziročně poklesla o 2,2 %. Ve 3. čtvrtletí 2011 byla SPVF stále o 1,5 % nižší oproti vrcholu cyklu ve 3. čtvrtletí 2008. Výsledkem je zpomalení meziročního růstu trendové SPVF na 0,5 % ve 3. 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 roce 2010. Stejný příspěvek vykázala zásoba kapitálu i v 1. až 3. čtvrtletí 2011.

Nabídka práce začíná být do značné míry 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 1.–3. čtvrtletí 2011 byl příspěvek demografického vývoje k růstu potenciálního produktu výrazně negativní ve výši -0,4 p.b. Pozitivní trend participace, měřené poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let, který v průběhu recese v roce 2009 akceleroval svůj růst, 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 8,2 %.

¹ Revize čtvrtletních národních účtů ovlivnila časovou řadu produkční mezery pouze marginálně. Jedinou výjimkou bylo prohloubení záporné produkční mezery v období recese. U potenciálního produktu došlo k systematickému navýšení temp růstu v období let 1999–2005. Např. růst za rok 2003 byl revizí zvýšen z 3,7 % na 4,2 %.

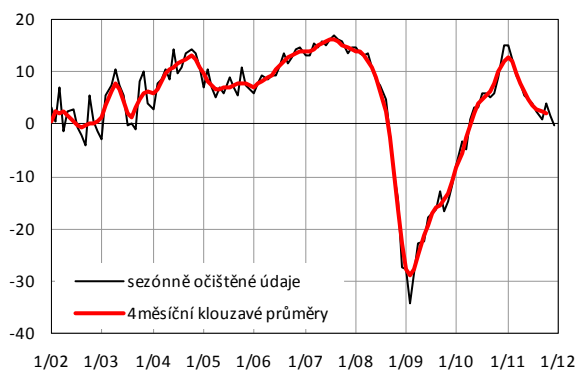
B.2 Individuální konjunkturální indikátory

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.

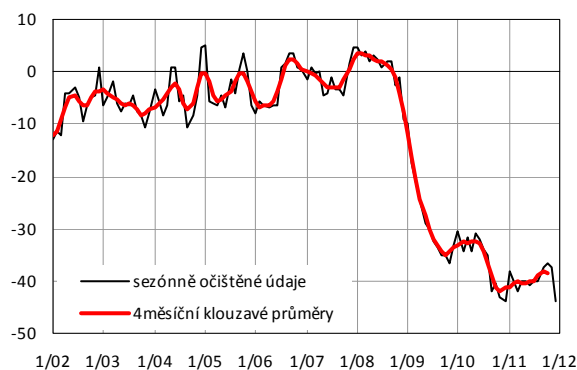
Společným rysem těchto průzkumů je skutečnost, že odpovědi respondentů nedávají přímou kvantifikaci, ale používají obecnější kvalitativní výrazy (např. lepší, stejný, horší nebo vzroste, nezmění se, klesne apod.). Vyjádřením tendencí je konjunkturální saldo, což je rozdíl mezi odpověďmi zlepšení a zhoršení vyjádřený v procentech pozorování.²

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 %.

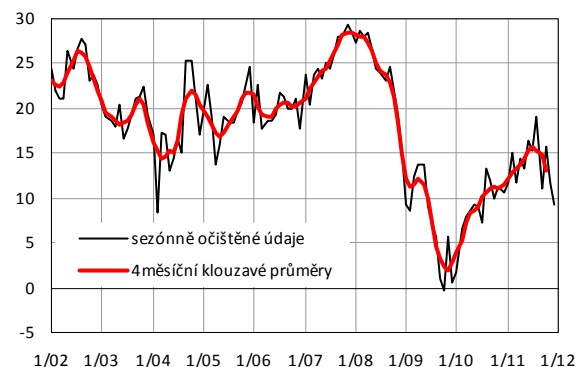
Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



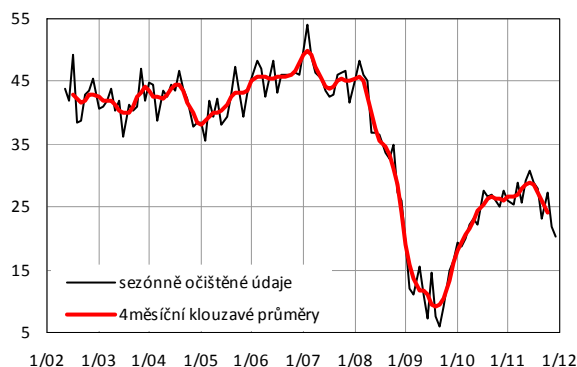
Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



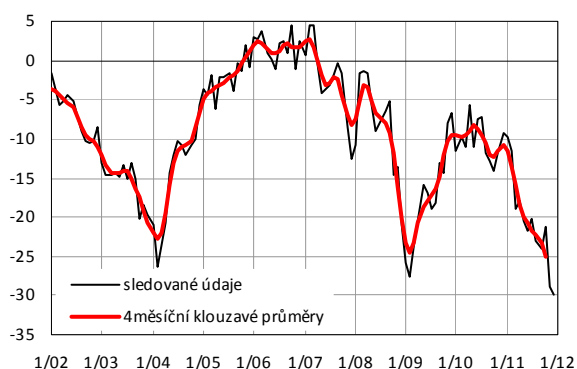
Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



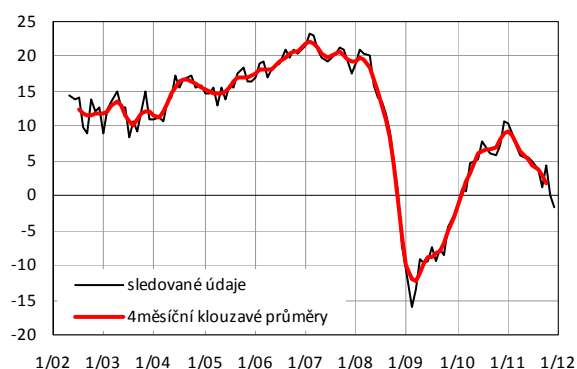
Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



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.

Indikátory důvěry pokračovaly ve 4. čtvrtletí 2011 v poklesu. Níže komentujeme vývoj zejména těch dílčích ukazatelů, které vstupují do kompozitního předstihového indikátoru (viz dále).

V **průmyslu** zcela jasně ve 4. čtvrtletí kleslo hodnocení celkové i zahraniční poptávky. Na druhé straně mírně vzrostlo hodnocení poptávky v tříměsíčním výhledu. Hodnocení současné ekonomické situace a její tříměsíční výhled stagnovaly, resp. velmi mírně rostly. Výhled ekonomické situace v horizontu šesti měsíců naopak poklesl. Pokračoval pokles očekávané zaměstnanosti.

Hodnocení výhledu celkové poptávky ve **stavebnictví** pokračovalo ve 4. čtvrtletí výrazným propadem. S tím souvisí zhoršující se výhled ekonomické situace a zaměstnanosti.

Podle respondentů v odvětví **obchodu** došlo ke snížení hodnocení současné ekonomické situace, ale také jejího šestiměsíčního výhledu.

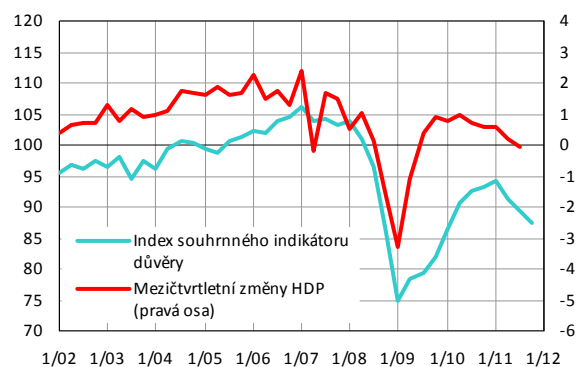
Hodnocení současné ekonomické situace ve vybraných odvětvích **služeb** ve 4. čtvrtletí 2011 stagnovalo, naopak hodnocení ekonomické situace v šestiměsíčním výhledu mírně vzrostlo. Očekávaný vývoj počtu zaměstnanců v příštích třech měsících poklesl.

Indikátor důvěry **spotřebitelů** ve 4. čtvrtletí jasně ukazoval další pokles sentimentu spotřebitelů. Z hlediska dlouhodobého vývoje indikátoru je však třeba poukázat na to, že spotřebitelé byli s výjimkou roku 2006 a částečně roku 2007 vždy pesimisty.

Rovněž **souhrnný indikátor** důvěry ve 4. čtvrtletí dále poklesl a dostal se do záporného salda (Graf B.2.6). Prostřednictvím regresní analýzy jsme kvantifikovali vztah mezi vývojem souhrnného indikátoru důvěry a mezičtvrtletním indexem reálného hrubého domácího produktu (HDP). Vztah využívající zpožděné hodnoty souhrnného indikátoru je relativně nízký. 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. Je zřejmé, že pro 4. čtvrtletí souhrnný indikátor důvěry signalizoval spíše mírný pokles 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)



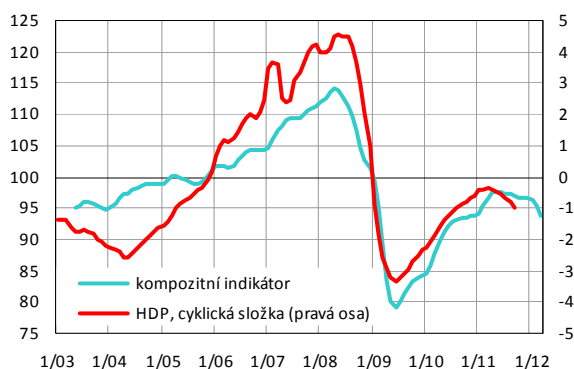
B.3 Kompozitní předstihový indikátor

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.3.1: 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 2011 kompozitní předstihový indikátor signalizoval spíše stagnaci relativní cyklické složky HDP, která podle dat publikovaných v prosinci 2011 za dané období spíše mírně klesla. Pro 4. čtvrtletí 2011 indikátor signalizoval mírný pokles cyklické složky HDP. Vzhledem k tomu, že dynamiku trendu lze v krátkém období rozumně pokládat za konstantní, je závěr pro mezičtvrtletní dynamiku HDP ve 4. čtvrtletí 2011 kvalitativně shodný se signálem souhrnného indikátoru důvěry.

Pro 1. čtvrtletí 2012 kompozitní indikátor signalizuje další, silnější, pokles relativní cyklické složky HDP, a tedy mezičtvrtletní dynamiky HDP.