

B Ekonomický cyklus

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

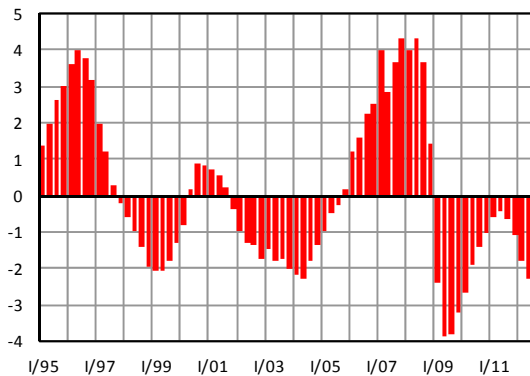
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

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 rozkolísanosti 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.

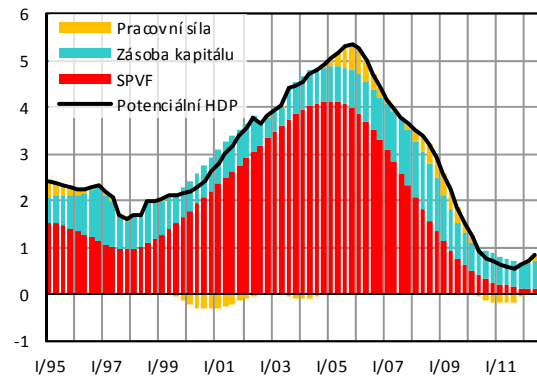
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



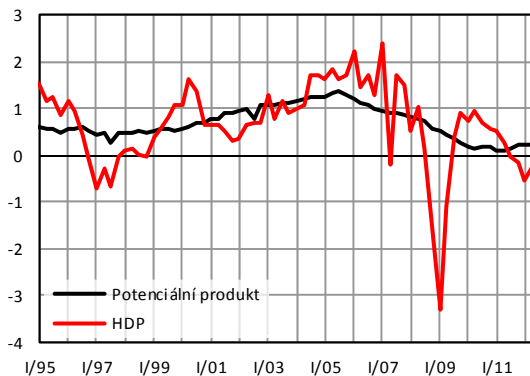
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



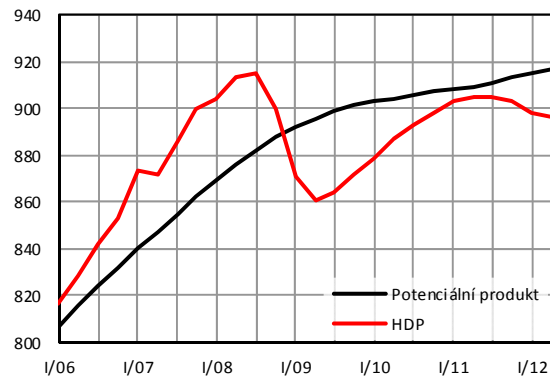
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



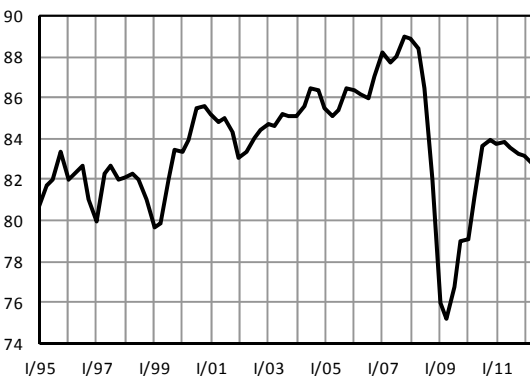
Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

v mlrd. Kč, stále ceny roku 2005



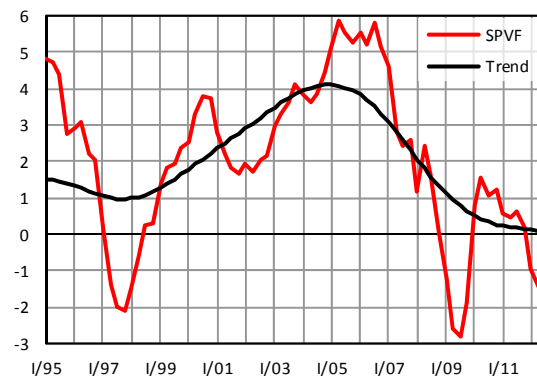
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

v %



Graf B.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



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

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 H1
Produkční mezera	%	-1,8	-1,9	-0,4	1,9	3,7	3,3	-3,3	-1,7	-0,7	-2,0
Potenciální produkt	růst v %	4,2	4,7	5,2	4,9	3,9	3,2	2,1	0,9	0,6	0,8
Příspěvky:											
Souhrnná produktivita výr. faktorů	p.b.	3,7	4,0	4,1	3,6	2,7	1,7	0,9	0,4	0,2	0,1
Zásoba kapitálu	p.b.	0,5	0,7	0,8	0,9	1,1	1,2	0,8	0,6	0,6	0,6
Míra participace	p.b.	-0,2	-0,2	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,2	0,2	0,4
Demografie ¹⁾	p.b.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,1	-0,2	-0,4	-0,3

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

Od hluboké recese z přelomu let 2008 a 2009 se česká ekonomika pohybuje v oblasti záporné **produkční mezery**. Ta se s mírným oživením po skončení recese postupně zmírnila až k -0,5 % ve 2. čtvrtletí 2011, nástup mělké recese ve 2. pololetí 2011 však vedl k opětovnému prohloubení produkční mezery až na -2,3 % ve 2. čtvrtletí 2012.

Poměrně dlouhé období absence výraznějšího ekonomického růstu způsobilo, že se meziroční růst **potenciálního produktu** v roce 2011 podle výsledků našich propočtů snížil až pod 1 %. Domníváme se však, že tento odhad zřejmě podhodnocuje skutečnost.

Nejvíce zasaženou složkou PP je **souhrnná produktivita výrobních faktorů** (SPVF). Ve 2. čtvrtletí 2012 byla SPVF o 2,5 % nižší oproti vrcholu cyklu ve 3. čtvrtletí 2008 a mezičtvrtletně klesala již páté čtvrtletí v řadě. Její trendová složka, odvozená pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, meziročně vzrostla o zanedbatelných

0,1 %. Určitou roli zde může hrát fakt, že výrobní faktor práce vstupuje do výpočtu počtem zaměstnaných osob (který stagnuje) a nikoli počtem odpracovaných hodin (který dramaticky klesá – více viz kapitola C.3)

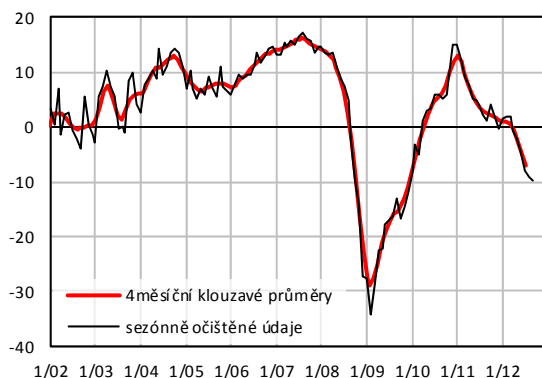
Propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,2 p.b. v roce 2008 na 0,6 p.b. v letech 2010 a 2011 i 1. pololetí 2012.

Nabídka práce je 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. pololetí 2012 byl příspěvek demografického vývoje k růstu potenciálního produktu negativní ve výši -0,3 p.b. Velikost pracovní síly však přesto neklesá díky zrychlení pozitivní tendence v participaci, měřené poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let, jež se s příspěvkem 0,4 p.b. stala druhým nejvýraznějším faktorem růstu potenciálního produktu.

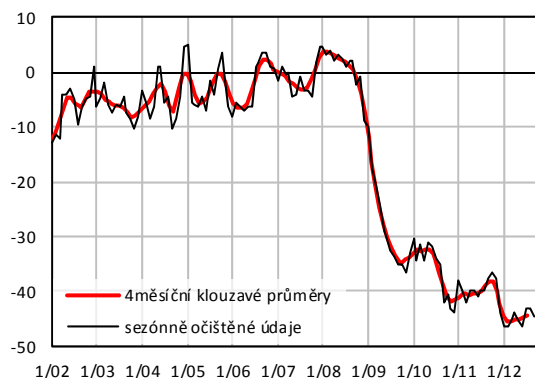
B.2 Konjunkturální indikátory

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.³

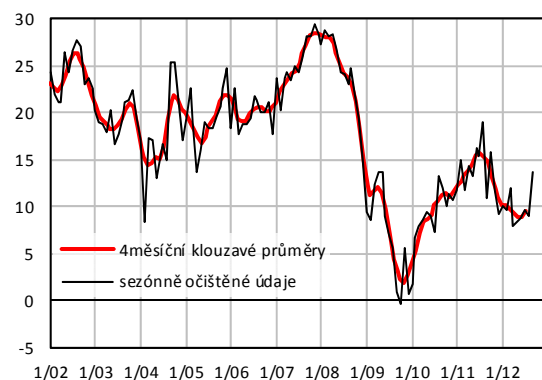
Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



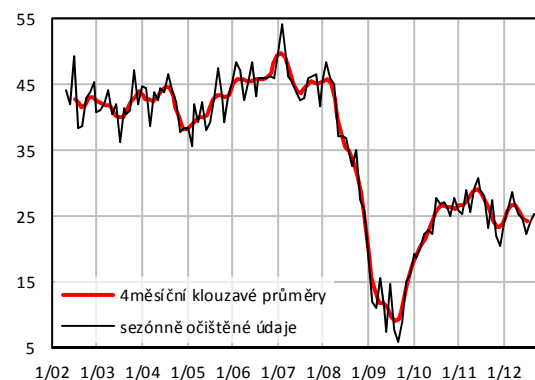
Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



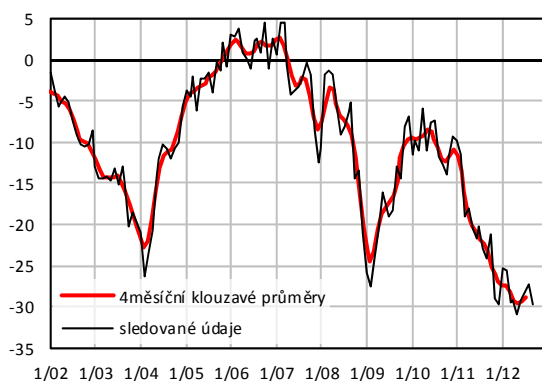
Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



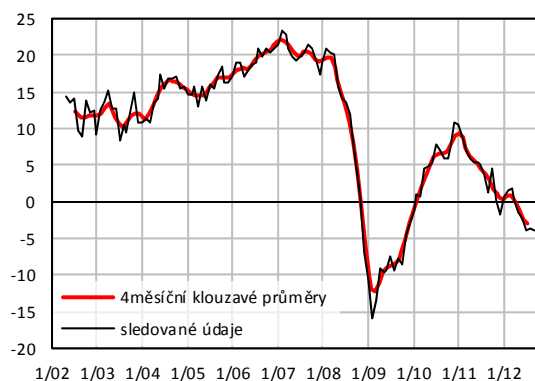
Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



Graf B.2.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Graf B.2.6: Souhrnný indikátor důvěry



³ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturalni_pruzkum.

Vývoj konjunkturálních indikátorů byl ve 3. čtvrtletí 2012 stále převážně negativní.

Většina dotazovaných hodnotila celkovou i zahraniční poptávku v **průmyslu** ve 3. čtvrtletí 2012 negativně s mírným úbytkem negativních hodnocení v případě zahraniční poptávky v září 2012. Ekonomická situace podniků byla ve 3. čtvrtletí oproti předchozímu čtvrtletí hodnocena pesimističtěji. Tříměsíční a šestiměsíční výhled ekonomické situace je možné za celé 3. čtvrtletí ve srovnání s 2. čtvrtletím 2012 hodnotit jako mírně horší. Stejně tak se mírně zhoršilo i hodnocení celkové i zahraniční poptávky v tříměsíčním výhledu. Jasně poklesl tříměsíční výhled zaměstnanosti, což koresponduje s vývojem výhledu celkové poptávky i ekonomické situace podniku.

Hodnocení výhledu celkové poptávky ve **stavebnictví** bylo ve 3. čtvrtletí 2012 zcela jednoznačně negativní a na přibližně stejné úrovni jako ve 2. čtvrtletí.

Podle respondentů v odvětví **obchodu** se ve 3. čtvrtletí 2012 mírně zlepšilo hodnocení současné ekonomické situace a její tříměsíční výhled. Naopak šestiměsíční výhled ve srovnání s 2. čtvrtletím víceméně stagnoval.

Hodnocení současné ekonomické situace se ve vybraných odvětvích **služeb** ve 3. čtvrtletí 2012 nepatrně zlepšilo. Hodnocení ekonomické situace v šestiměsíčním výhledu a očekávaný vývoj počtu zaměstnanců v příštích třech měsících naopak ve srovnání s 2. čtvrtletím v podstatě stagnovaly.

Důvěra **spotřebitelů** i nadále vykazovala extrémně nízké hodnoty.

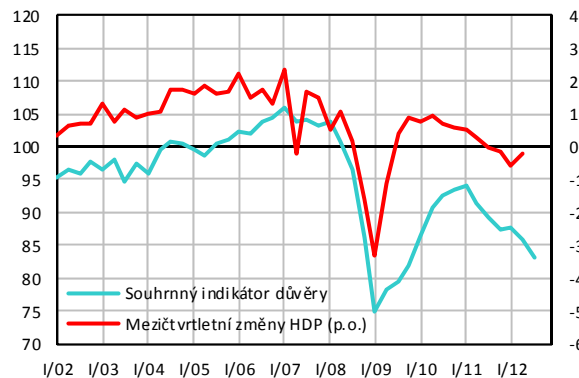
Souhrnný indikátor důvěry vykázal ve 3. čtvrtletí 2012 další mezičtvrtletní pokles (Graf B.2.6).

Pomocí regresní analýzy jsme kvantifikovali vztah mezi souhrnným indikátorem důvěry a mezičtvrtletním indexem reálného hrubého domácího produktu (HDP). Vztah mezi mezičtvrtletními přírůstky HDP a zpožděnými hodnotami souhrnného indikátoru je relativně volný. Bez zpoždění dosahuje korelace mezi těmito dvěma časovými řadami cca 60 %. Regresní vztah mezi mezičtvrtletními přírůstky HDP a souhrnným indikátorem (bez zpoždění) tak umožňuje využít alespoň existujícího publikačního předstihu souhrnného indikátoru před čtvrtletními národními

účty. Níže uvádíme pouze kvalitativní grafické zhodnocení. Je zřejmé, že pro 3. čtvrtletí souhrnný indikátor důvěry signalizuje další mezičtvrtletní pokles HDP.

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

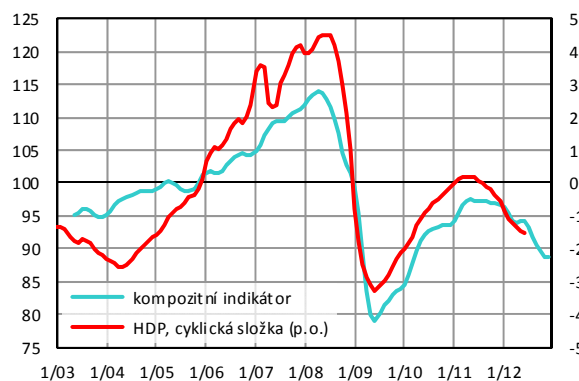
průměr 2005=100 (levá osa), mezičtvrtletní růst HDP v % (pravá osa)



Pro 2. čtvrtletí 2012 kompozitní předstihový indikátor správně signalizoval pokles relativní cyklické složky HDP, což bylo na základě dat publikovaných v září 2012 potvrzeno. Pro 3. čtvrtletí 2012 indikátor signalizuje další snížení relativní cyklické složky HDP. Vzhledem k tomu, že dynamiku trendu lze v krátkém období rozumně pokládat za konstantní, je závěr pro mezičtvrtletní dynamiku HDP ve 3. čtvrtletí v souladu s pozorováním, které plyne ze srovnání mezičtvrtletních změn HDP a souhrnného indikátoru důvěry. Relativní cyklická složka by měla dle kompozitního indikátoru ve 4. čtvrtletí víceméně stagnovat.

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)



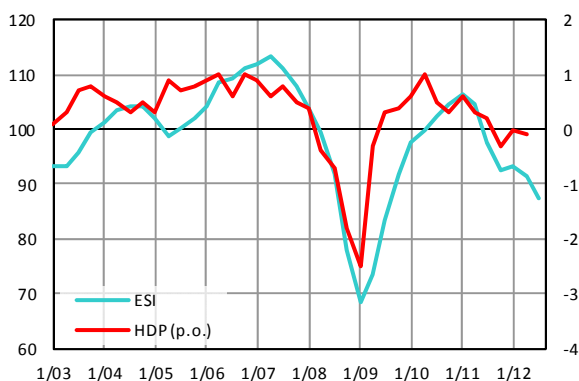
B.3 Konjunkturální indikátory v EU

V zemích hlavních obchodních partnerů ČR vykázal souhrnný indikátor důvěry, publikovaný Evropskou komisí, ve 3. čtvrtletí 2012 další pokles. K obdobnému vývoji došlo i na úrovni EU jako celku; nejvíce k němu přispělo zhoršení hodnocení v průmyslu a v sektoru služeb, které mají v ukazateli dohromady 70% váhu. Pro 3. čtvrtletí indikátor signalizuje další mezičtvrtletní pokles HDP v EU27.

Spotřebitelská důvěra se ve 3. čtvrtletí 2012 výrazně snížila i v doposud slušně si stojícím Německu. Prudce se souhrnný indikátor důvěry propadá v Itálii a ve

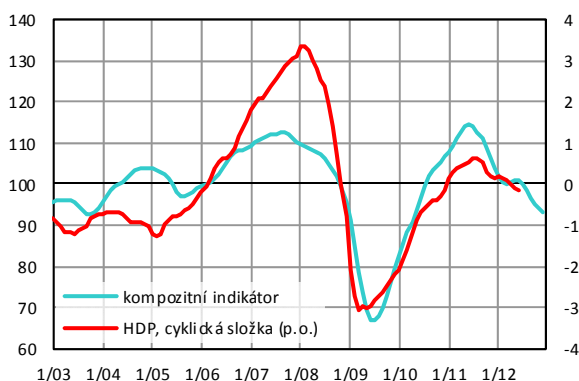
Graf B.3.1: Souhrnný indikátor důvěry a růst HDP v EU27

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

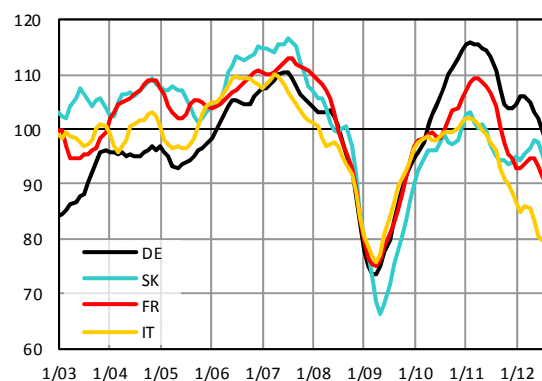


Francii. Pro 3. čtvrtletí souhrnný indikátor signalizuje zpomalování mezičtvrtletního růstu HDP v Německu a na Slovensku a zrychlování poklesu ve Francii.

Kompozitní předstihový indikátor signalizuje do konce roku 2012 pokles relativní cyklické složky jak v EU, tak v Německu. Vzhledem ke stabilní dynamice potenciálního produktu v krátkém období lze výrazné snížení relativní cyklické složky přičíst na vrub mezičtvrtletnímu poklesu HDP.

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

3měsíční klouzavé průměry



Graf B.3.4: Kompozitní předstihový indikátor Německa

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

