

B Ekonomický cyklus

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

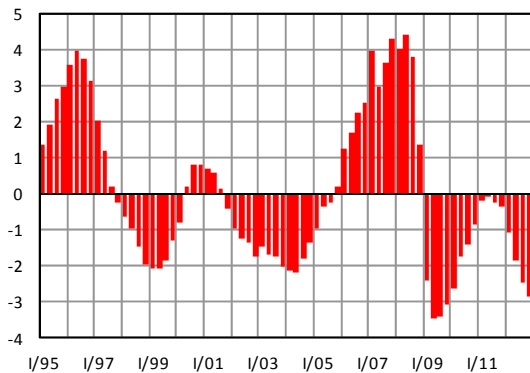
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

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.

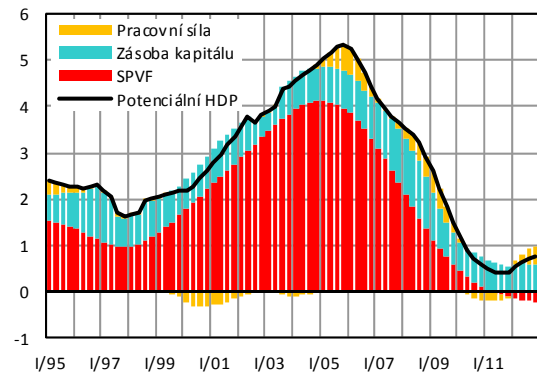
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



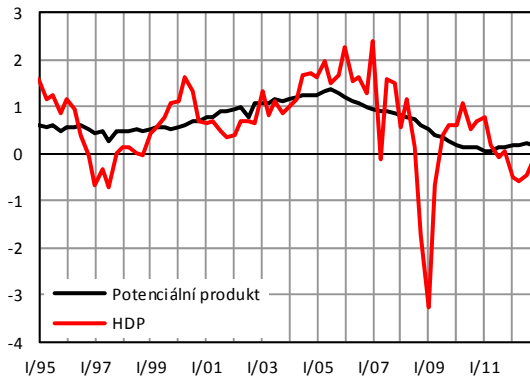
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



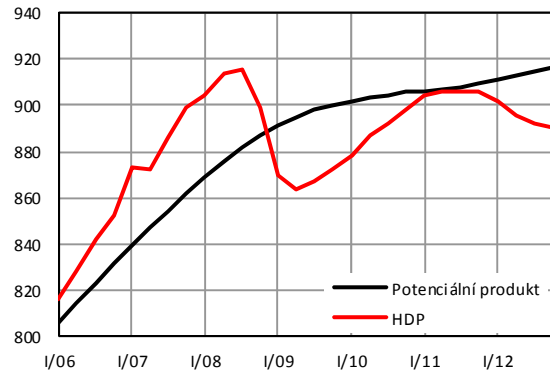
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



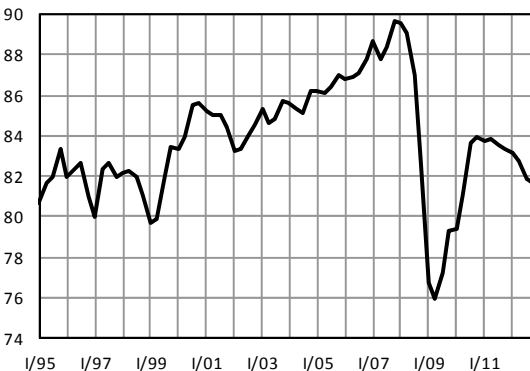
Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

v mld. Kč, stáله ceny roku 2005



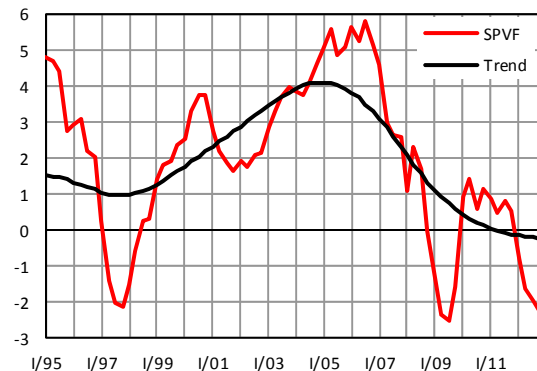
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

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
Produkční mezera	%	-1,7	-1,9	-0,3	1,9	3,7	3,4	-3,1	-1,7	-0,2	-1,8
Potenciální produkt	růst v %	4,2	4,7	5,2	4,8	3,9	3,3	2,0	0,8	0,4	0,6
Příspěvky:											
Trend souhrnné produktivity výr.fakt.	p.b.	3,7	4,0	4,1	3,6	2,7	1,7	0,8	0,3	0,0	-0,2
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	0,3	0,7
Demografie¹⁾	p.b.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,1	-0,2	-0,4	-0,5

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

Od tzv. velké recese z přelomu let 2008 a 2009 se česká ekonomika pohybuje v oblasti záporné **produkční mezery**. Ta se s mírným oživením po skončení recese ve 2. čtvrtletí 2011 téměř uzavřela. Nástup recese na počátku minulého roku však vedl k opětovnému prohlubování produkční mezery až na -2,8 % ve 4. čtvrtletí 2012.

Česká ekonomika stále ještě nepřekonalala úroveň vrcholu předchozího ekonomického cyklu ve 3. čtvrtletí 2008. Dlouhé období recesí či nevýrazného ekonomického růstu způsobilo, že se meziroční růst **potenciálního produktu** (PP) od roku 2010 podle výsledků našich propočtů pohybuje pod hranicí 1 %. Domníváme se však, že tyto odhady zřejmě podhodnocují skutečnost.

Nejvíce zasaženou složkou PP je **souhrnná produktivita výrobních faktorů** (SPVF). Ve 4. čtvrtletí 2012 byla SPVF o 3,1 % nižší oproti vrcholu cyklu ve 3. čtvrtletí 2008. Recese v roce 2012 se projevila v obnovení mezičtvrtletních poklesů. Trendová složka SPVF, odvozená pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, dokonce začala v průběhu roku 2012 klesat, což se projevilo v záporném příspěvku SPVF k růstu PP. Určitou roli zde může hrát fakt, že výrobní faktor práce vstupuje do výpočtu počtem zaměstnaných osob (který i přes recesi nepatrně narůstá) 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 2010–2012.

Nabídka práce je ovlivněna snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí

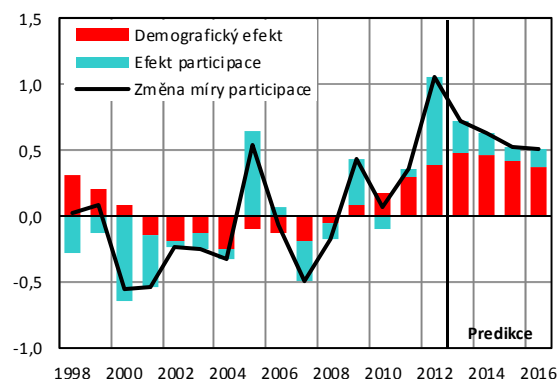
populace i z výrazného snížení imigrace. V roce 2012 zpomaloval demografický vývoj růst ekonomického potenciálu o 0,5 p.b.

Velikost pracovní síly však přesto nejen že neklesá, ale dokonce velmi rychle narůstá – ve 4. čtvrtletí 2012 meziročně o 1,4 %. Negativní dopad poklesu počtu obyvatel v produktivním věku na nabídku práce je totiž kompenzován strmým zvyšováním **míry participace**, měřené poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let.

Projevují se zde efekty v rámci věkové struktury pracovní síly, kdy se zvyšují strukturální podíly věkových skupin s vysokou či narůstající participací (demografický efekt v Grafu B.1.7²⁾). Dalším faktorem je zvýšená motivace k práci v nelehkých ekonomických podmínkách podpořená prodlužováním věku odchodu do důchodu (efekt participace v Grafu B.1.7). S příspěvkem 0,7 p.b. se tak míra participace stala nejvýraznějším faktorem růstu PP.

Graf B.1.7: Míra participace

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

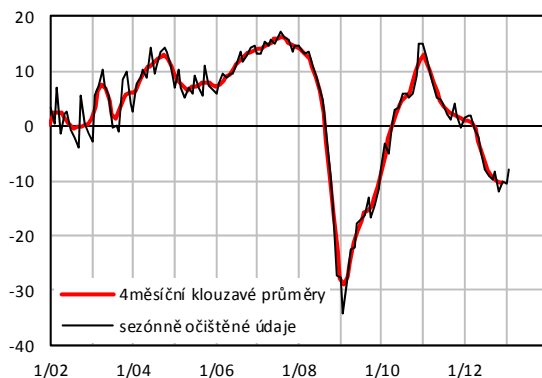


²⁾ Metodika rozkladu je popsána v *Makroekonomické predikci – leden 2013, Box C.3*

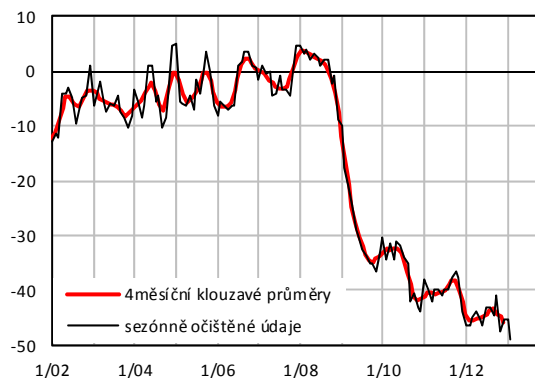
B.2 Konjunkturální indikátory

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.³

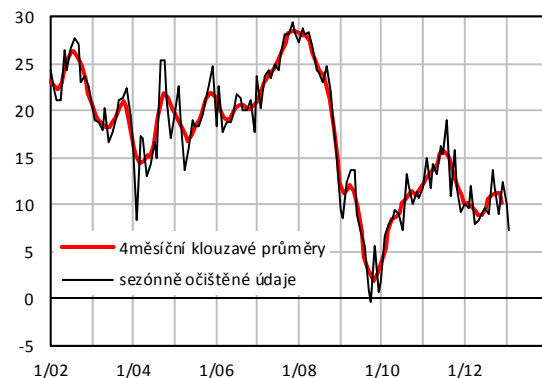
Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



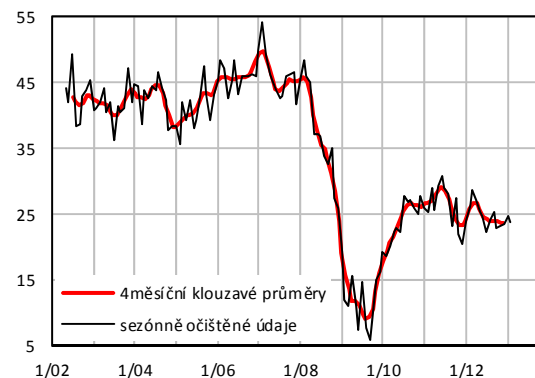
Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



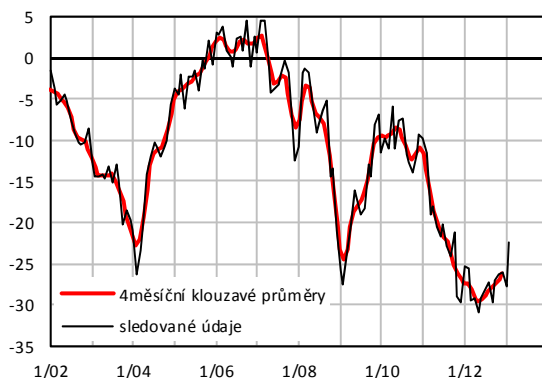
Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



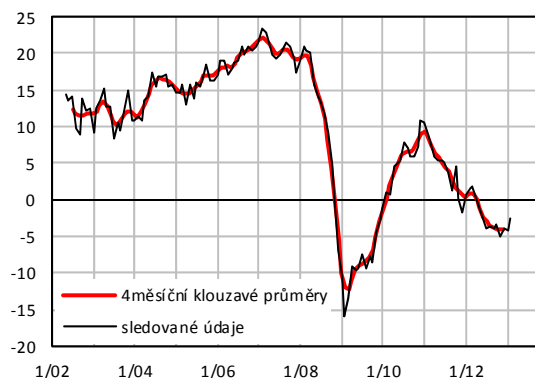
Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



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.

Indikátory v průmyslu, stavebnictví, obchodu a vybraných odvětvích služeb vykázaly ve 4. čtvrtletí 2012 mírný pokles či stagnaci svých hodnot a v podstatě obdobný vývoj bylo možné pozorovat v lednu a únoru 2013. Níže uvedený komentář za jednotlivá odvětví se vztahuje právě k prvním dvěma měsícům letošního roku.

V **průmyslu** i nadále pokračovalo negativní hodnocení tříměsíčního výhledu celkové poptávky, ekonomické situace i zaměstnanosti. Ačkoliv celkový indikátor za průmysl vykázal na začátku roku 2013 růst, nelze daný průběh přesvědčivě hodnotit jako obrát. Navíc stále platí, že saldo je negativní, tedy v průměru převažuje pesimistické hodnocení respondentů.

Indikátor za **stavebnictví** i nadále vykazoval pokles a jasně zde převažovalo pesimistické hodnocení respondentů. Tříměsíční výhled celkové poptávky zaznamenal pokles v obou posledních měsících.

Celkový indikátor za odvětví **obchodu** vykazoval převahu pozitivních reakcí respondentů, ale v posledním období zaznamenal pokles své hodnoty. Zvláště negativní vývoj bylo možné pozorovat v případě tříměsíčního výhledu zaměstnanosti.

Indikátor za vybraná odvětví **služeb** ve 4. čtvrtletí 2012 a počátkem roku 2013 spíše stagnoval, stále však převažují kladné reakce respondentů (viz Graf B.2.4). V posledních sledovaných měsících došlo v průměru k dalšímu zhoršení 3měsíčního výhledu zaměstnanosti.

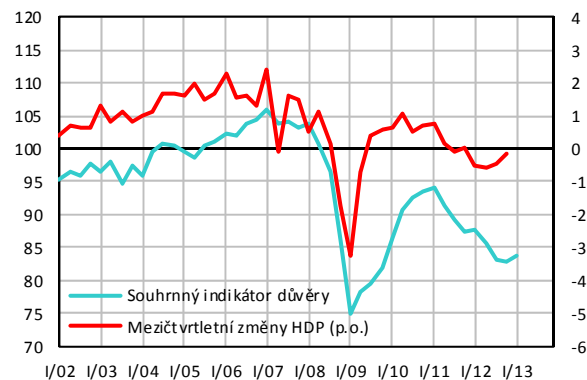
Důvěra **spotřebitelů** i nadále vykazovala velmi nízké hodnoty, byť od začátku 2. pololetí 2012 indikátor rostl. Mezi dynamikou spotřeby domácností a indikátoru důvěry spotřebitelů lze ale smysluplný vztah nalézt jen těžko.

Souhrnný indikátor důvěry ve 4. čtvrtletí 2012 vykázal stagnaci a v lednu a únoru 2013 mírný růst své hodnoty (viz Graf B.2.6). Stejně jako v případě indikátoru za průmysl by však zatím bylo předčasné tento vývoj hodnotit jako bod obrátu. Vztah mezi mezičtvrtletními změnami HDP a zpožděnými hodnotami souhrnného indikátoru totiž není příliš těsný. Vzhledem k tomu, že bez zpoždění dosahuje korelace mezi těmito dvěma časovými řadami cca 60 %, umožňuje vztah mezi souhrnným indikátorem a mezičtvrtletními změnami HDP využít alespoň publikační předstih souhrnného indikátoru před čtvrtletními národními účty. Níže

uvádíme pouze kvalitativní grafické zhodnocení. Je zřejmé, že pro 1. čtvrtletí 2013 souhrnný indikátor důvěry signalizoval mírný růst čtvrtletní dynamiky HDP, tedy zhruba stagnaci.

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

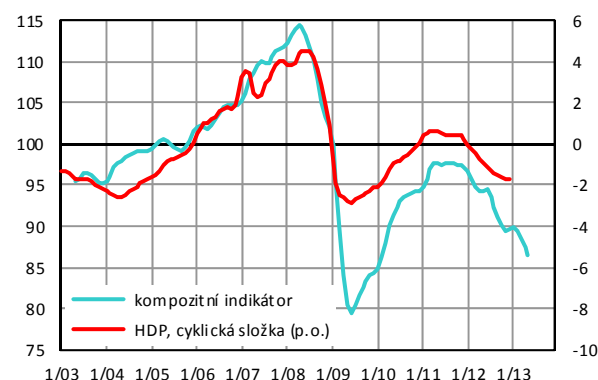
průměr 2005=100 (levá osa), mezičtvrtletní růst HDP v % (pravá osa)



Pro 4. čtvrtletí 2012 **kompozitní předstihový indikátor** správně signalizoval pokles relativní cyklické složky HDP, což bylo na základě dat publikovaných v březnu 2013 potvrzeno. Pro 1. čtvrtletí 2013 indikátor dále signalizoval mírné 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 v 1. čtvrtletí 2013 přibližně v souladu s pozorováním, které plyne ze srovnání mezičtvrtletních změn HDP a souhrnného indikátoru důvěry – tedy stagnace mezičtvrtletního vývoje HDP až jeho mírný pokles. Pro 2. čtvrtletí 2013 pak kompozitní předstihový indikátor signalizuje možný pokles relativní cyklické složky.

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 v 1. čtvrtletí 2013 (aproximováno průměrem lednových a únorových hodnot, neboť data za březen nebyla k datu uzávěrky predikce známa) zlepšení. Silně negativní sentiment přetrvává ve všech složkách indikátoru, nicméně oproti předchozímu čtvrtletí došlo k výraznému zlepšení hodnocení v průmyslu a sektoru služeb. Spotřebitelská důvěra víceméně stagnovala, mírné zhoršení zaznamenal maloobchod a stavebnictví. Pro 1. čtvrtletí 2013 signalizuje souhrnný indikátor zpomalení, či zastavení mezičtvrtletního propadu HDP v EU27, což je v souladu s predikcí.

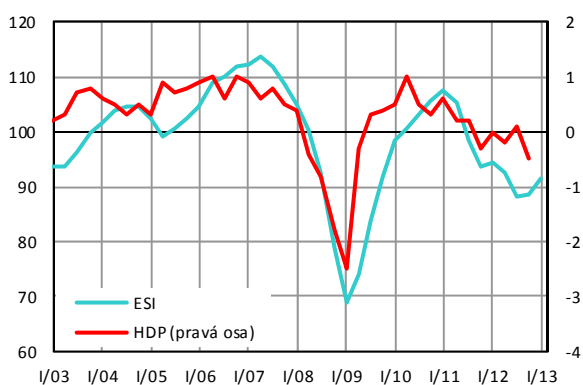
Souhrnný indikátor důvěry pokračoval v Itálii a především v Německu v 1. čtvrtletí 2013 ve strmém růstu. Index nákupních manažerů PMI v průmyslu za

německou ekonomiku v březnu oproti očekáváním klesl a výrazně tak zbrzdil celkový optimismus. Ve Francii pokračuje trend pozvolného navracení důvěry nastolený koncem minulého roku. Také slovenský souhrnný indikátor dosáhl svého dna a s několikaměsíčním zpožděním za německou ekonomiku zastavil propad.

Kompozitní předstihový indikátor signalizuje pro 2. čtvrtletí 2013 zmenšování záporné relativní cyklické složky HDP jak v celé EU, tak zejména v Německu. Vzhledem ke stabilní dynamice vývoje potenciálního produktu v krátkém období, podpořené odhadem mezery výstupu na rok 2013 Evropskou komisí, lze snižování mezery výstupu vysvětlit návratem k hospodářskému růstu v polovině roku 2013.

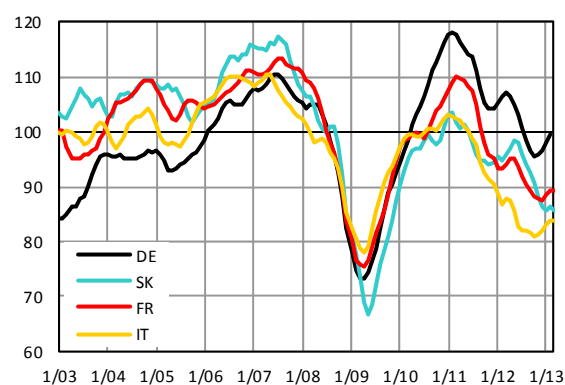
Graf B.3.1: Souhrnný indikátor důvěry a růst HDP v EU27

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



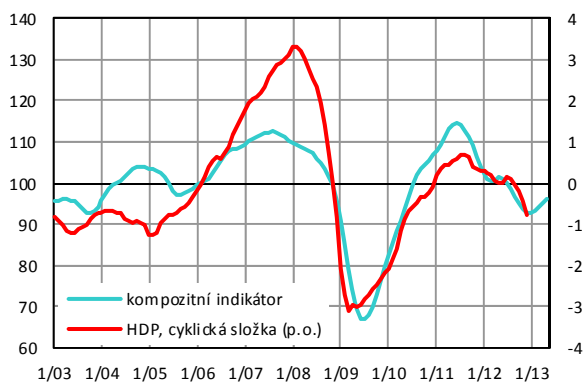
Graf B.3.2: Souhrnný indikátor důvěry vybraných obchodních partnerů ČR

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

