

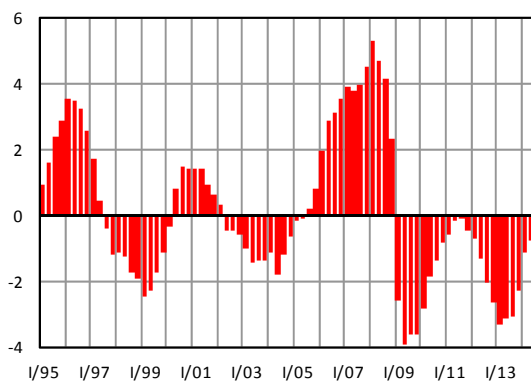
B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň ekonomického výstupu při průměrném využití výrobních faktorů. Růst potenciálního produktu vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky práce, kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů. Produkční mezera identifikuje pozici ekonomiky v cyklu a vyjadřuje vztah mezi skutečným a potenciálním produktem. Koncept potenciálního produktu a produkční mezery je používán pro analýzu ekonomického cyklu a pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů.

Graf B.1.1: Produkční mezera

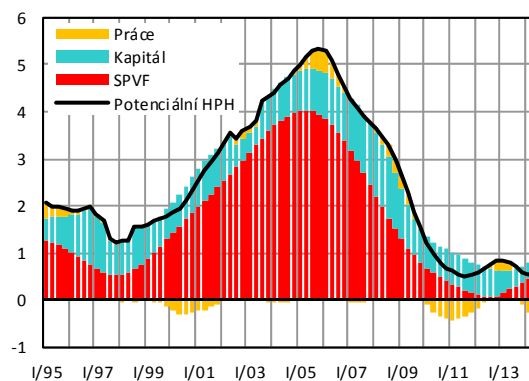
v % potenciálního produktu



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

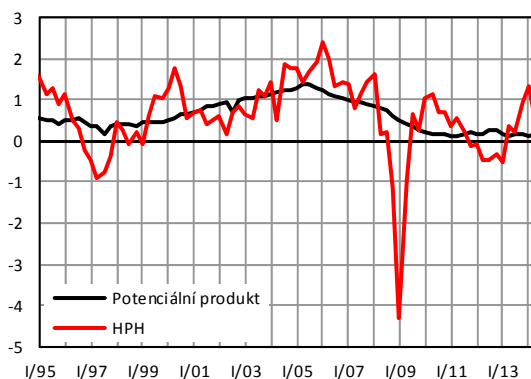
v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.3: Potenciální produkt a HPH

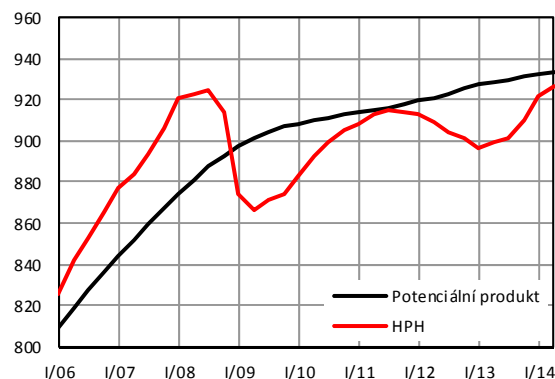
mezičtvrtletní růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HPH

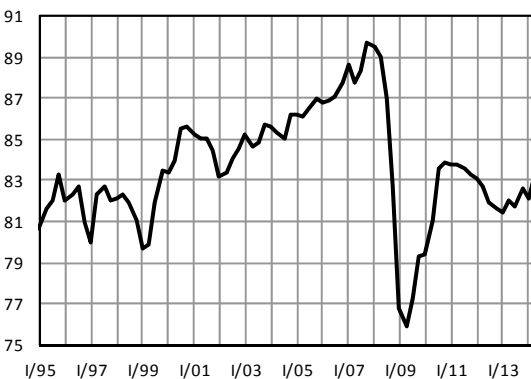
v mld. Kč, stále ceny roku 2010



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

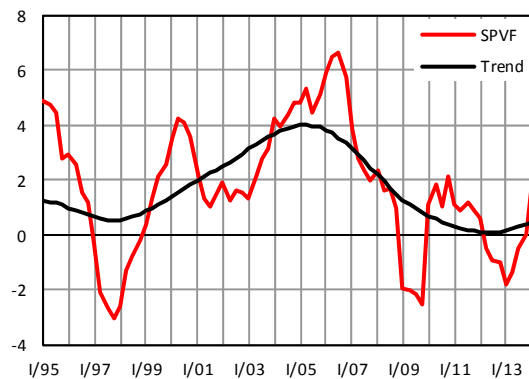
v %



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka B.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 H1
Produkční mezera	%	0,2	2,9	4,1	4,1	-3,4	-1,7	-0,3	-1,7	-3,0	-1,0
Potenciální produkt ¹⁾	růst v %	5,2	4,9	4,0	3,3	2,1	0,9	0,5	0,7	0,7	0,6
Příspěvky:											
– Trend SPVF	p.b.	4,0	3,6	2,8	1,9	1,0	0,5	0,2	0,1	0,3	0,5
– Zásoba kapitálu	p.b.	0,9	1,0	1,2	1,3	0,9	0,7	0,7	0,6	0,4	0,4
– Demografie ²⁾	p.b.	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
– Míra participace	p.b.	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,2	0,3	0,8	0,9	0,5
– Obvykle odpracované hodiny	p.b.	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Specifikovaný na základě hrubé přidané hodnoty²⁾ Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)

Přechod na nový standard národních účtů ESA 2010 (více viz Box C.1) měl jen omezený vliv na výsledky analýzy ekonomického cyklu, jehož průběh zůstal v podstatě zachován. Průměrné tempo růstu potenciálního produktu (a rovněž tak i reálné HPH) za období od počátku roku 1995 do 1. čtvrtletí 2014 se snížilo z 2,6 % na 2,5 %, přičemž průměrný příspěvek souhrnné produktivity výrobních faktorů se snížil o 0,2 p. b. a příspěvek zásoby kapitálu naopak vzrostl o 0,1 p. b. K těmto změnám došlo víceméně rovnoměrně v průběhu celé časové řady.

Ekonomické oživení v posledním období vedlo ke zmírnění záporné **produkční mezery** z -3,3 % na konci recese v 1. čtvrtletí 2013 na -0,8 % ve 2. čtvrtletí 2014 (viz Graf B.1.1). Záporná produkční mezera se zatím v ekonomice projevuje vysokou registrovanou nezaměstnaností, podprůměrným využitím kapacit a pomalým růstem cen a mezd.

Předpověď budoucího vývoje produkční mezery je vždy zatížena značnou nejistotou. Přesto je možné dovodit, že by naplnění Makroekonomické predikce mělo vést k uzavření záporné produkční mezery v průběhu roku 2015. V letech výhledu by se již ekonomika mohla nacházet v kladné produkční mezeře.

Za předpokládaným vývojem produkční mezery stojí primárně nízký růst **potenciálního produktu**. Ten se po dlouhém období recesí či nevýrazného ekonomického růstu výrazně zpomalil a ve 2. čtvrtletí 2014 činil 0,6 % meziročně.

K tomuto zpomalení nejvíce přispěla **souhrnná produktivita výrobních faktorů**. Její trendová složka, odvozená pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, přešla v roce 2012 téměř ve stagnaci. Náznak zlepšení, patrný na konci časové řady, však s ohledem na problém koncového bodu bude muset být potvrzen v dalších obdobích.

Dlouhodobý a hluboký propad tvorby hrubého fixního kapitálu z let 2008–2013 vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,3 p. b. v roce 2008 na 0,4 p. b. v roce 2013 i v 1. pololetí 2014. Obnovení investiční aktivity od počátku roku 2014 se v příspěvku zásoby kapitálu projeví až se zpožděním.

Nabídka práce je ovlivněna dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace (viz kapitolu A.5). **Demografický vývoj** v 1. pololetí 2014 ubral z růstu potenciálního produktu 0,5 p. b.

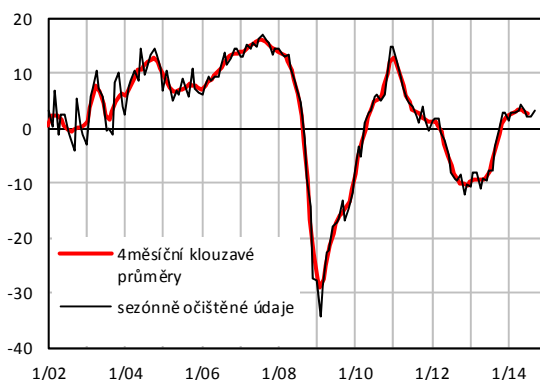
Negativní dopad poklesu počtu obyvatel ve věku 15–64 let na nabídku práce je do značné míry kompenzován zvyšováním **míry participace** (poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let). Na základě našich propočtů se ukazuje, že míra participace má v české ekonomice z dlouhodobého hlediska proticyklický charakter. Snížení jejího příspěvku k růstu potenciálního produktu z 0,9 p. b. v roce 2013 na 0,5 p. b. ve 2. čtvrtletí 2014 tedy odráží vývoj ekonomického cyklu. V následujícím období by již k dalšímu snižování docházet nemělo vzhledem k tomu, že by měl začít převažovat strukturální faktor míry participace – nárůst počtu obyvatel ve věkových skupinách s přirozeně vysokou participací.

V České republice dochází ke zkracování obvyklé průměrné pracovní doby. Tento autonomní proces, který vychází z přibližování se standardům vyspělejších zemí, byl v posledních letech umocněn rozšiřováním zkrácených pracovních úvazků a flexibilnějším využíváním příležitostné práce. Nižší počet obvykle **odpracovaných hodin** zpomalil růst potenciálního produktu v 1. pololetí 2014 o 0,3 p. b.

B.2 Konjunkturální indikátory

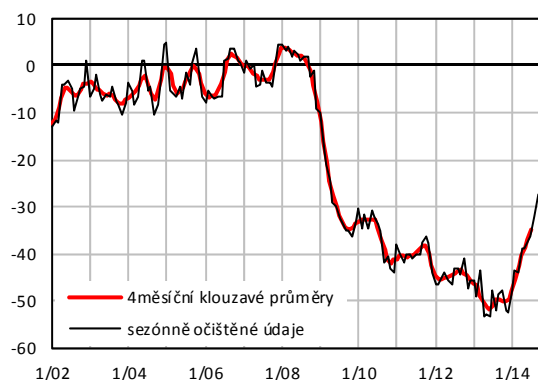
Konjunkturální ukazatele vyjadřují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti a slouží k identifikaci možných bodů obratu ekonomického cyklu v předstihu. Hlavní výhodou spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů.²

Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



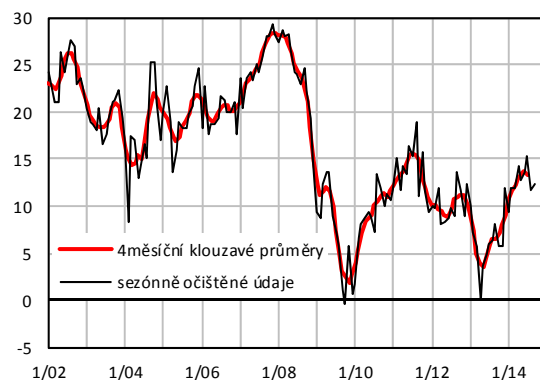
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



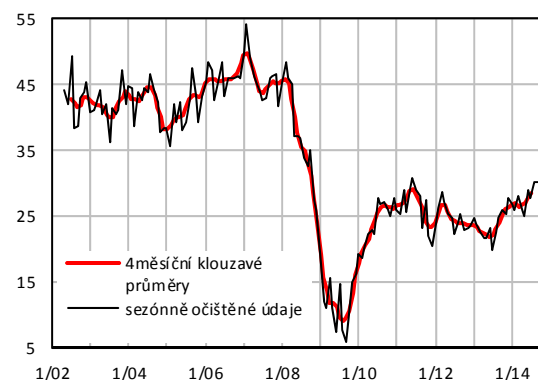
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



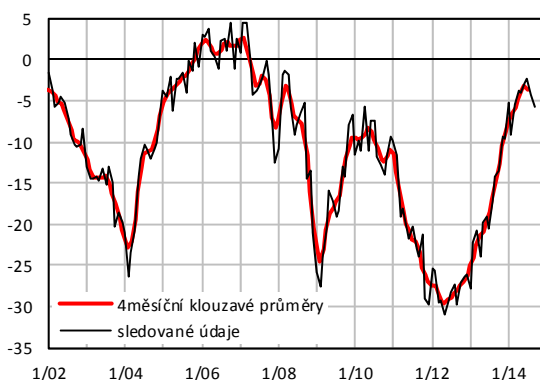
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



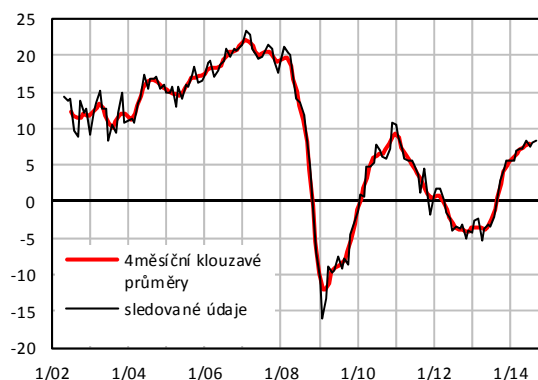
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.6: Souhrnný indikátor důvěry

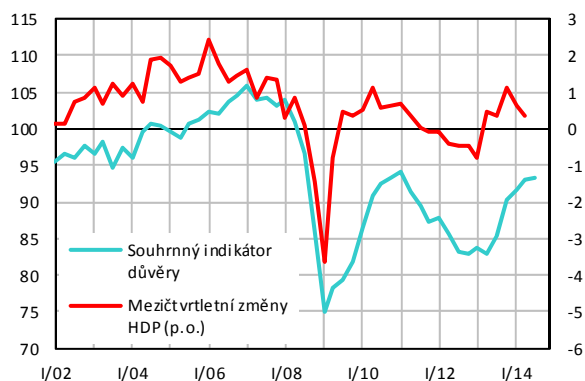


Zdroj dat: ČSÚ

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

Graf B.2.7: Indikátor důvěry spotřebitelů

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



Zdroj dat: ČSÚ

Informace, které vyplývají z analýzy konjunkturálního průzkumu, jsou oproti červencové Makroekonomické predikci méně příznivé.

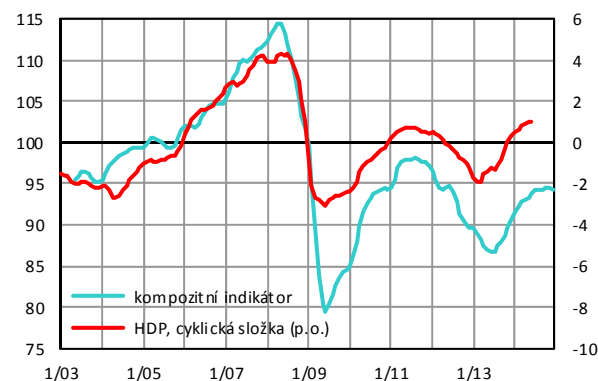
Indikátory důvěry mezi 2. a 3. čtvrtletím 2014 obecně nevykázaly zásadní změny. V průmyslu a obchodu indikátory důvěry stagnovaly či mírně poklesly, v obou odvětvích však převažují kladné odpovědi respondentů. Na druhé straně odvětví stavebnictví a vybraných tržních služeb vykázaly mírný růst. V tržních službách i nadále převažují kladné odpovědi respondentů, ve stavebnictví pak stále výrazně dominují odpovědi negativní.

Sentiment spotřebitelů se v uvedeném období zhoršil, negativní odpovědi respondentů tak stále převažovaly. S ohledem na předchozí vývoj časové řady to ale může být prozatím považováno za korekci dlouhodobého růstu hodnoty daného indikátoru.

Souhrnný a podnikatelský indikátor důvěry naopak vykázaly další mírný nárůst své hodnoty.

Graf B.2.8: Souhrnný indikátor důvěry

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



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

Ačkoliv vztah mezi hodnotami souhrnného indikátoru důvěry a mezičtvrtletními změnami reálného HDP není příliš těsný (bez zpoždění dosahuje vzájemná korelace cca 60 %), umožňuje alespoň využít existující publikační předstih souhrnného indikátoru před čtvrtletními národními účty. V Grafu B.2.7 proto uvádíme pouze kvalitativní grafické zhodnocení. Pro 3. čtvrtletí 2014 souhrnný indikátor důvěry signalizoval mezičtvrtletní růst HDP.

Kompozitní předstihový indikátor pro 2. čtvrtletí 2014 signalizoval mezičtvrtletní růst HDP a zlepšování relativní cyklické složky HDP, což publikovaná data potvrdila.

Pro 3. a 4. čtvrtletí 2014 indikátor predikuje stagnaci relativní cyklické složky. S ohledem na skutečnost, že dynamiku trendu lze v krátkém období pokládat za konstantní a v současné době trend stagnuje, je tento signál konzistentní s mezičtvrtletním růstem HDP mezi hodnotami 1. a 2. čtvrtletí 2014.