

B Ekonomický cyklus

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

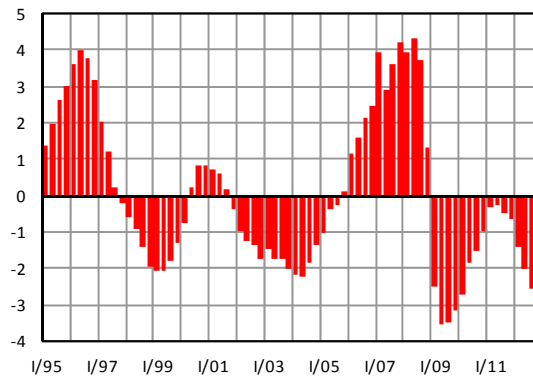
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

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.

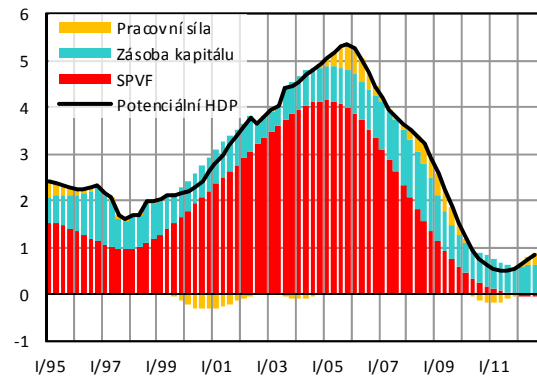
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



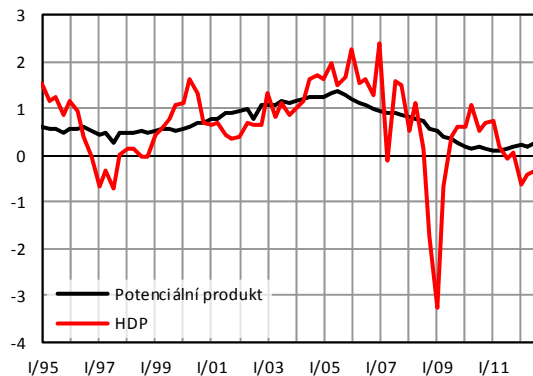
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



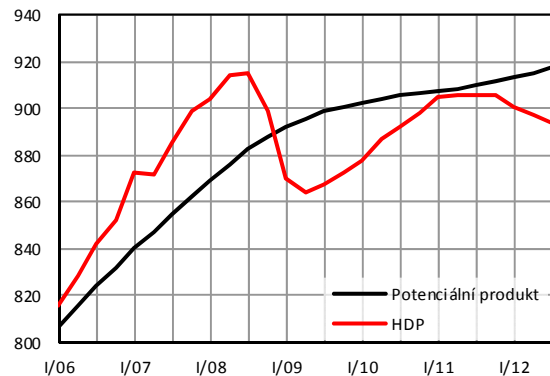
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



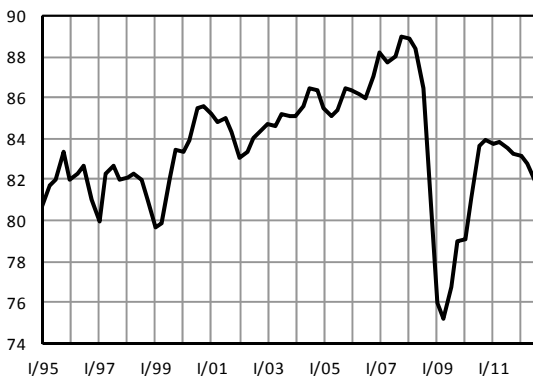
Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

v mlrd. Kč, stále ceny roku 2005



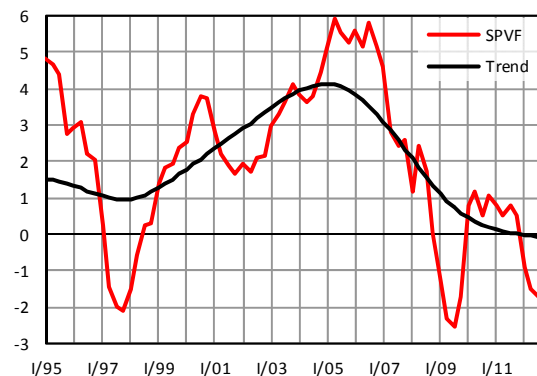
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

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 Q1-3
Produkční mezera	%	-1,7	-1,9	-0,4	1,9	3,7	3,3	-3,2	-1,8	-0,4	-2,0
Potenciální produkt	růst v %	4,2	4,7	5,2	4,9	3,9	3,3	2,0	0,9	0,5	0,7
Příspěvky:											
Trend souhrnné produktivity výr.fakt.	p.b.	3,7	4,1	4,1	3,6	2,7	1,7	0,8	0,3	0,1	0,0
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
Demografie ¹⁾	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 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 -0,3 % ve 2. čtvrtletí 2011, nástup mělké recese v roce 2012 však vedl k opětovnému prohloubení produkční mezery až na -2,6 % ve 3. čtvrtletí 2012.

Česká ekonomika stále ještě nepřekonala úroveň vrcholu předchozího ekonomického cyklu ve 3. čtvrtletí 2008. Dlouhé období absence výraznějšího ekonomického růstu způsobilo, že se meziroční růst **potenciálního produktu** 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 3. čtvrtletí 2012 byla SPVF o 3,0 % nižší oproti vrcholu cyklu ve 3. čtvrtletí 2008. Recese v průběhu roku 2012 se projevila v obnovení mezičtvrtletních poklesů. Trendová složka SPVF, odvozená pomocí Hodrickova-Prescottova filtru,

tudíž stagnuje. 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)

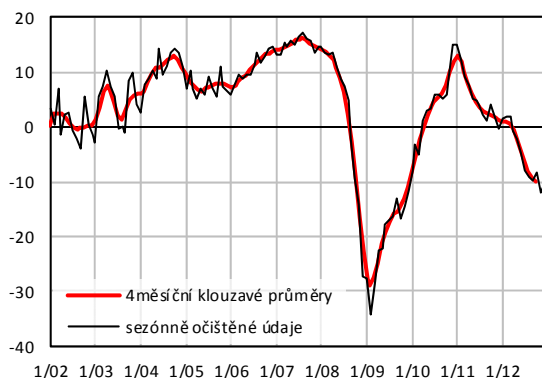
Propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,2 p.b. v roce 2008 na 0,6 p.b. v letech 2010–2012.

Nabídka práce je ovlivněna snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace i z výrazného snížení imigrace proti situaci zaznamenané v letech 2006 až 2008. V 1. až 3. čtvrtletí 2012 zpomaloval demografický vývoj růst PP o 0,5 p.b. Velikost pracovní síly však přesto nejen že neklesá, ale dokonce poměrně rychle narůstá (ve 3. čtvrtletí 2012 meziročně o 1,0 %), a to díky zrychlení pozitivní tendence v míře participace, měřené poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let, jež se s příspěvkem 0,7 p.b. stala nejvýraznějším faktorem růstu PP.

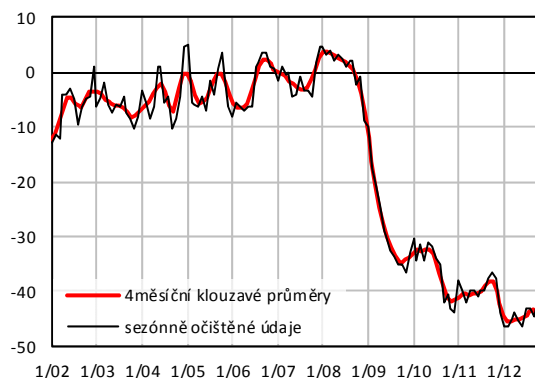
B.2 Konjunkturální indikátory

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.¹

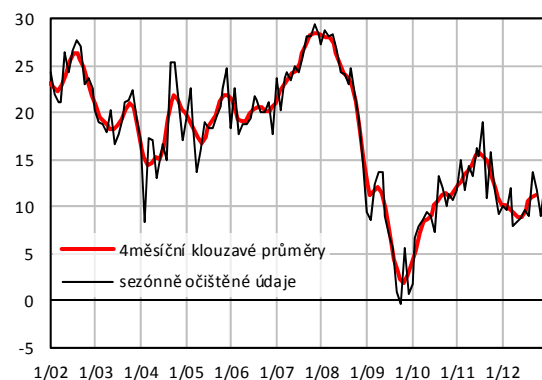
Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



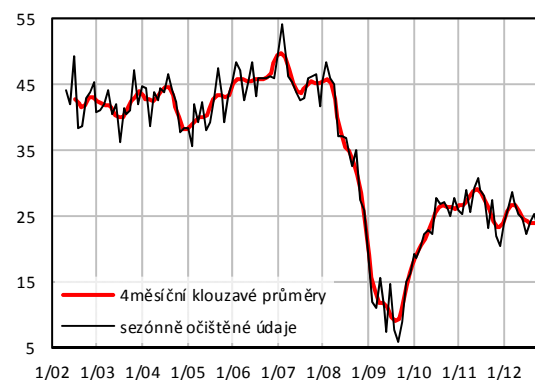
Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



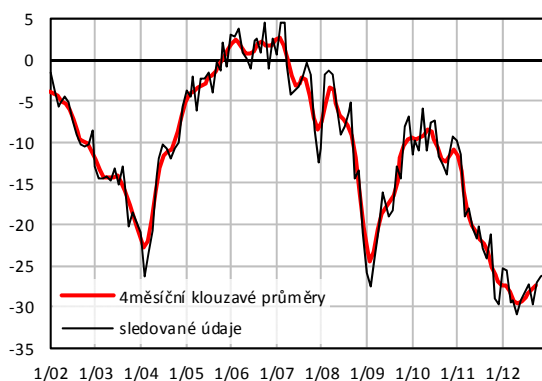
Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



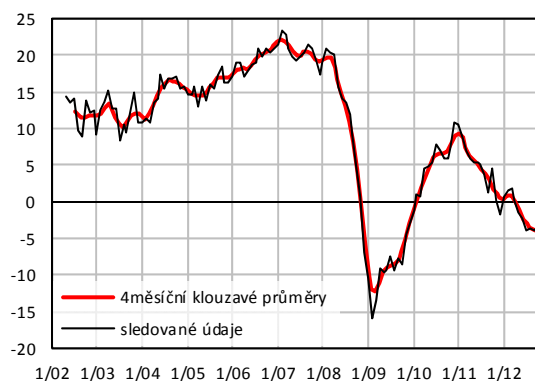
Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



Graf B.2.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Graf B.2.6: Souhrnný indikátor důvěry



¹ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturalni_pruzkum.

I ve 4. čtvrtletí 2012 byl vývoj konjunkturálních indikátorů převážně negativní.

Celková i zahraniční poptávka v **průmyslu** byla ve 4. čtvrtletí 2012 hodnocena převážně negativně, oproti 3. čtvrtletí však v případě zahraniční poptávky došlo k mírnému úbytku negativních hodnocení. Ekonomická situace podniku byla ve 4. čtvrtletí 2012 hodnocena pozitivně, avšak ve srovnání s předchozím čtvrtletím se počet pozitivních odpovědí snížil. Oproti 3. čtvrtletí se tříměsíční a šestiměsíční výhled ekonomické situace ve 4. čtvrtletí 2012 mírně zlepšil. V tříměsíčním výhledu hodnocení celkové poptávky mezičtvrtletně v zásadě stagnovalo, hodnocení zahraniční poptávky se však mírně zlepšilo. Negativní odpovědi respondentů však stále převažují nad pozitivními. Mírně poklesl tříměsíční výhled zaměstnanosti, což koresponduje s vývojem výhledu celkové i zahraniční poptávky.

Z hlediska výsledků konjunkturálního průzkumu panuje nejhorší situace ve **stavebnictví**. Hodnocení výhledu celkové poptávky bylo ve 4. čtvrtletí 2012 jednoznačně negativní, přičemž bylo zaznamenáno mírné zhoršení ve srovnání se 3. čtvrtletím.

Podle respondentů v odvětví **obchodu** se ve 4. čtvrtletí 2012 ve srovnání s předchozím obdobím mírně zhoršilo hodnocení současné ekonomické situace. Tříměsíční a šestiměsíční výhledy ekonomické situace ve srovnání se 3. čtvrtletím víceméně stagnovaly.

Hodnocení současné ekonomické situace ve vybraných odvětvích **služeb** ve 4. čtvrtletí 2012 nepatrně vzrostlo. Hodnocení ekonomické situace v 6měsíčním výhledu a očekávaný vývoj počtu zaměstnanců v příštích třech měsících rovněž ve srovnání se 3. čtvrtletím vykázaly zlepšení.

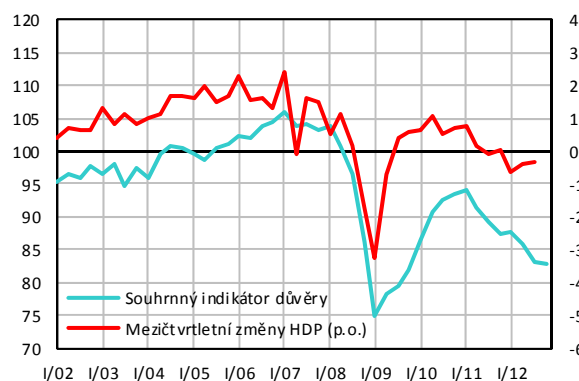
Důvěra **spotřebitelů** i nadále vykazovala velmi nízké hodnoty, byť mezičtvrtletně došlo k mírnému růstu hodnoty indikátoru.

Souhrnný indikátor důvěry vykázal ve 4. čtvrtletí 2012 ve srovnání s předchozím čtvrtletím další pokles (viz Graf B.2.6). Prostřednictvím regresní analýzy jsme kvantifikovali vztah mezi vývojem souhrnného indikátoru důvěry a mezičtvrtletním indexem reálného HDP. Vztah mezi mezičtvrtletními přírůstky HDP a zpožděnými hodnotami 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 2012 souhrnný indikátor důvěry signalizoval další mezičtvrtletní pokles HDP.

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

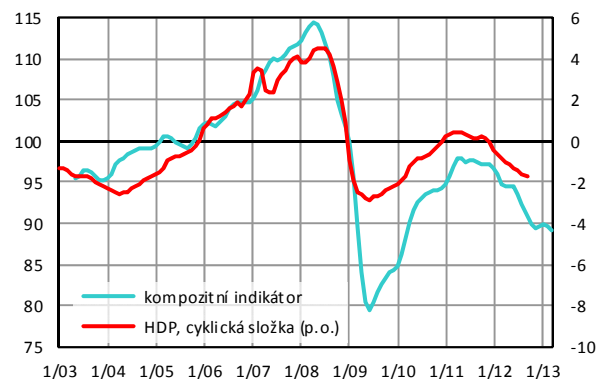
průměr 2005=100 (levá osa), mezičtvrtletní růst HDP v % (pravá osa)



Pro 3. čtvrtletí 2012 kompozitní předstihový indikátor správně signalizoval pokles relativní cyklické složky HDP, což bylo na základě dat publikovaných v prosinci 2012 potvrzeno. Pro 4. čtvrtletí 2012 indikátor dále signalizoval snížení relativní cyklické složky HDP. Vzhledem k tomu, že dynamiku trendu lze v krátkém období pokládat za konstantní, je závěr pro mezičtvrtletní dynamiku HDP ve 4. čtvrtletí 2012 v souladu s pozorováním, které plyne ze srovnání mezičtvrtletních změn HDP a souhrnného indikátoru důvěry. Relativní cyklická složka by měla dle kompozitního indikátoru v 1. čtvrtletí 2013 mírně klesnout.

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 publikovaný Evropskou komisí vykázal ve 4. čtvrtletí 2012 za celou EU stagnaci. Silně negativní sentiment přetrvával ve všech složkách indikátoru. V mezičtvrtletním srovnání došlo ke zlepšení hodnocení respondentů v sektoru služeb a maloobchodu, důvěra spotřebitelů a průmyslových podniků se naopak mírně zhoršila. Pro 4. čtvrtletí 2012 signalizuje souhrnný indikátor mezičtvrtletní pokles reálného HDP v EU27.

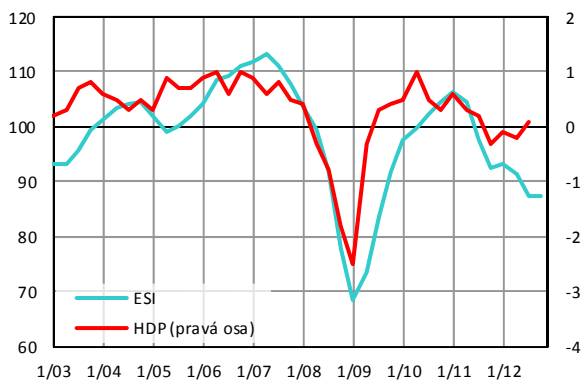
V zemích vybraných obchodních partnerů ČR byl vývoj souhrnného indikátoru důvěry ve 4. čtvrtletí 2012 diferencovaný (viz Graf B.3.2). Zatímco v Německu a

v Itálii indikátor po předchozím poklesu mírně vzrostl, ve Francii došlo k výraznému zpomalení tempa poklesu. To však nebyl případ Slovenska, kde prudký pokles pokračoval.

Kompozitní předstihový indikátor signalizuje na 1. čtvrtletí 2013 stabilizaci relativní cyklické složky HDP (po jejím poklesu ve 4. čtvrtletí 2012) jak v celé EU, tak v Německu. Vzhledem ke stabilní dynamice vývoje potenciálního produktu v krátkém období, podpořené odhadem mezery výstupu na rok 2013 Evropskou komisí, lze ustálení relativní cyklické složky vysvětlit hospodářským růstem v 1. čtvrtletí 2013.

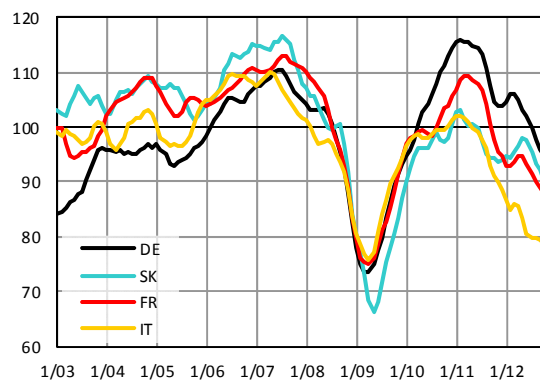
Graf B.3.1: Souhrnný indikátor důvěry a růst HDP v EU27

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



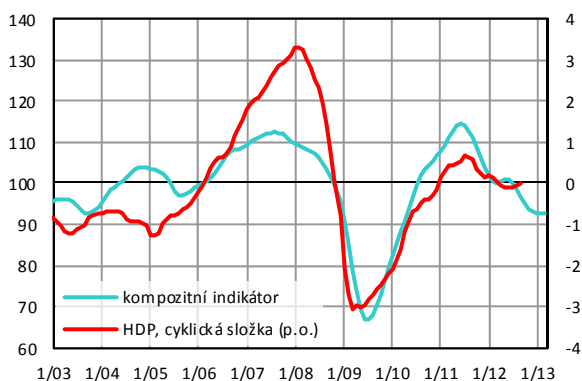
Graf B.3.2: Souhrnný indikátor důvěry vybraných obchodních partnerů ČR

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

