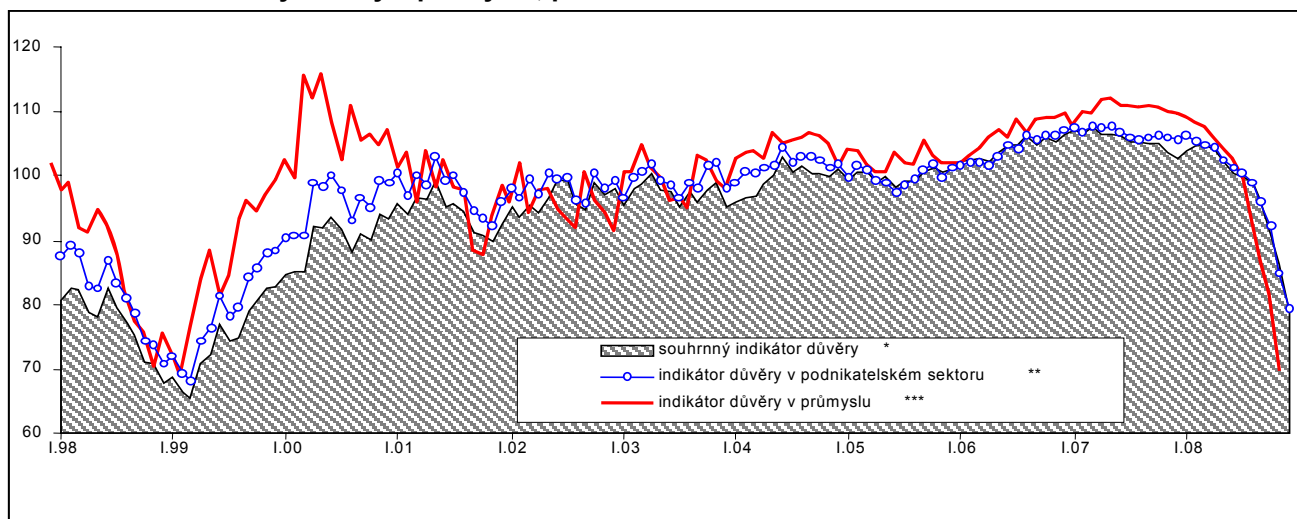


2. Ekonomický sentiment

- **Rychlý nástup pesimismu v průmyslu** Očekávání budoucího ekonomického vývoje zaznamenala nejhlubší propad za posledních deset let. Indikátor důvěry v odvětví průmyslu¹ byl od začátku roku 2008 horší než za podnikatelský sektor jako celek² (graf č. 12). Firmy v průmyslu byly ve svých očekáváním budoucnosti (pro tří- a šestiměsíční horizont) nejpesimističtější a jejich nálada byla horší než pokles, který ukázal souhrnný indikátor důvěry v českou ekonomiku³ zhruba od poloviny roku 2008.
- **Vazba zhoršených očekávání na nástup zpomalení ve velkých zemích EU** Přitom ale např. od poloviny roku 1999 do prvních měsíců roku 2001 byla právě očekávání průmyslových firem optimističtější, než náhled budoucnosti ostatních subjektů v české ekonomice, zejména spotřebitelů. Manažeři v průmyslu v uvedeném období očekávali zlepšení jak své vlastní situace, tak situace v ekonomice jako celku. Naopak v letech 2002 a 2003 byli odpovědi z průmyslu týkající se budoucího vývoje odvětví daleko víc pesimistické než odpovědi ostatních subjektů – v této době plynula zhoršená očekávání ze špatné hospodářské situace v Německu, na níž byly vázány obchody českých exportérů. Analogická situace byla i v roce 2008 a v prvních měsících 2009 – recese v západní Evropě přišla v reakci na světovou finanční krizi dříve než do České republiky, kde byla indukována až reakcí na ekonomické zpomalení a propad především zemí eurozóny.

Graf č. 12: Indikátory důvěry v průmyslu, podnikatelském sektoru a ekonomice ČR



Pramen: ČSÚ

¹ Indikátor důvěry v průmyslu je průměr sezónně očištěných sald tří ukazatelů (hodnocení celkové poptávky, zásoby hotových výrobků s opačným znaménkem a očekávaný vývoj výrobní činnosti). Zdroji dat konjunkturálních a spotřebitelských průzkumů jsou přímá zjišťování ČSÚ v podnikové sféře.

Odvětvové indikátory důvěry jsou konstruovány jako průměry sezónně očištěných vážených konjunkturálních sald, přičemž konjunkturální saldo je rozdíl mezi odpověďmi ve variantách růst (+) a pokles (-) vyjádřený v %.

² Souhrnný podnikatelský indikátor důvěry je vážený průměr sezónně očištěných indikátorů důvěry v průmyslu, stavebnictví, obchodě a ve vybraných odvětvích služeb.

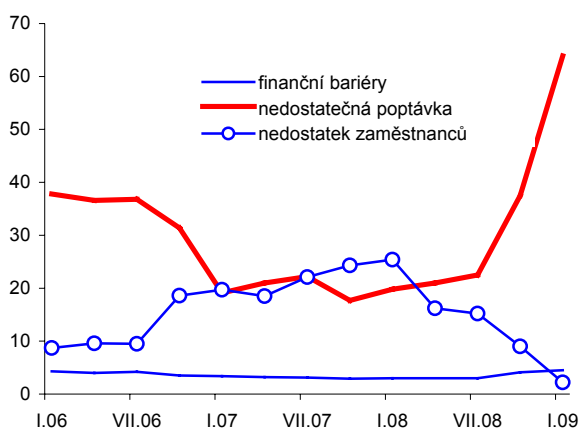
Indikátoru důvěry v průmyslu je přiřazena váha 40 %, indikátoru ve stavebnictví a v obchodě po 5 %, indikátoru ve vybraných odvětvích služeb 30 % a indikátor důvěry spotřebitelů má v souhrnném indikátoru důvěry váhu 20 %. Indikátor důvěry ve službách vstupuje do souhrnného a podnikatelského indikátoru důvěry od května 2002 (počátek konjunkturálního šetření ve vybraných odvětvích služeb). Od ledna 2006 tvoří bázi bazických indexů průměr roku 2005. Časové řady jsou přepočítány a údaje jsou srovnatelné.

³ Souhrnný indikátor důvěry (Indikátor ekonomického sentimentu), který určitým způsobem shrnuje podnikatelskou a spotřebitelskou důvěru. Je vážený průměr sezónně očištěných indikátorů důvěry v průmyslu, stavebnictví, v obchodě, ve vybraných odvětvích služeb a indikátoru spotřebitelské důvěry.

- **Propad očekávání manažerů v průmyslu prudší než v období po měnové krizi v roce 1997**

I když obecně závislost mezi křivkou očekávání manažerů v průmyslu a výslednou křivkou průmyslové produkce v následujícím období není absolutní - a pochopitelně být ani nemůže vzhledem k subjektivní povaze tohoto konjunkturního průzkumu - , ukazuje i nyní nervozita firem v průmyslu na možnou délku budoucího útlumu ekonomické aktivity v České republice. Opět je nutné mít na paměti, že váha českého průmyslu ve struktuře ekonomiky je ve srovnání s drtivou většinou evropských zemí velmi vysoká (spolu se Slovenskem nejvyšší v EU 27). Jak je z grafu zřejmé, propad očekávání co se budoucnosti týká je nesmírně prudký - strmost křivky nemá v časovém srovnání období a je horší než v období po měnové krizi v roce 1997, kdy na česká ekonomika dolehly restriktce vyvolané přijetím protikrizových balíčků.

Graf č.13 Bariéry růstu ve vnímání manažerů průmyslových firem (podle odpovědí z konjunkturních průzkumů ČSÚ)



Graf č. 14 Využití výrobních kapacit v průmyslu (v %)



Pramen: ČSÚ

- **Teprve od poloviny roku 2008 uvedli manažeri v průmyslu poptávku za největší bariéru růstu**

Jako největší bariéru růstu uvádějí manažeri v průmyslu podle konjunkturních průzkumů ČSÚ ztrátu trhů – poptávka je, jak je z grafu patrné, podle manažerů nejvíce limitujícím faktorem rozvoje firem, v jejichž čele stojí. Takto je uváděna zhruba od poloviny roku 2008. To se zdá logické a v souladu s poklesem tempa zakázek a posléze jejich propadem. Ovšem jak je výše uvedeno, ztráta dynamiky zakázek se objevila již dříve než došlo ze strany manažerů k jejich vnímání jako bariéry růstu (hodnota zahraničních zakázek klesala meziročně již od počátku roku 2008). To může znamenat na jedné straně přetrvávající optimistické ladění průmyslových firem, které včas nereflektovalo situaci na trzích anebo kolizi metodickou (zakázky nejsou vykazovány za celý průmysl, jak je rozvedeno v kap. 1.2).

- **Bariérou přestal být nedostatek lidí, financování bylo vnímáno jako menší problém než ostatní bariéry**

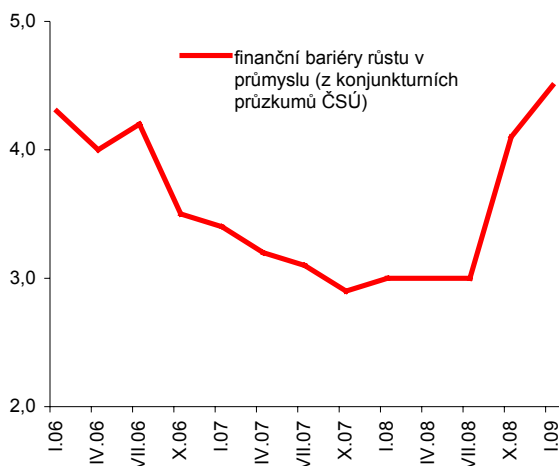
Nedostatek zaměstnanců, který firmy v odvětví průmyslu pociťovaly v době stále ještě velmi vysokých přírůstků produkce po celý rok 2007 – a byl v té době manažery firem uváděn jako bariéra dalšího růstu -, se v roce 2008 jako problém podstatně zredukoval vlivem ztráty dynamiky odvětví. Poněkud překvapivé je zjištění, že finanční bariéry jsou podle grafu č. 13 ve srovnání s nedostatkem zaměstnanců či nedostatkem zakázek vnímány manažery jako problém podstatně menší. Přitom ochota bank půjčovat firmám se značně snížila (více v kap. 3). Zvolené měřítko však neukazuje přesně jeho nárůst na přelomu třetího a čtvrtého čtvrtletí – názorněji vykresluje situaci graf č. 15.

- **Využití kapacit v průmyslu bylo v lednu 2009 nejnižší od roku 1994**

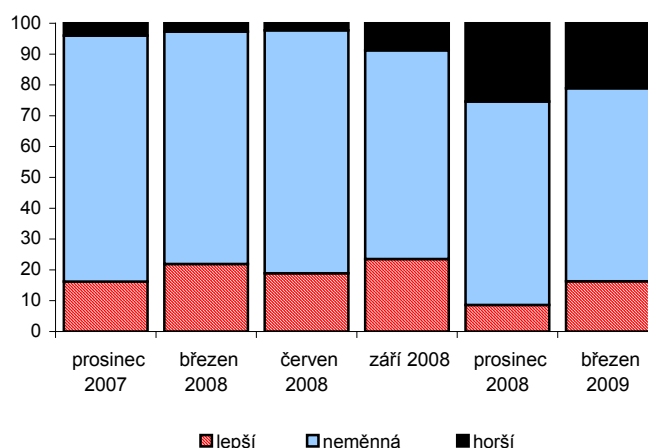
Alarmující pohled poskytuje graf č. 14 o využití výrobních kapacit v průmyslu, jehož šetření je prováděno čtvrtletně. Pokles jejich využití v lednu 2009 na 76,4 % znamená nejnižší hodnotu od ledna 1994 a odráží situaci s odstávkami výrob indikovanou již v prosinci 2008. V lednu 2009 ještě nedošlo ke znovuoživení plných provozů - které byly v reakci na propad poptávky kráceny – u většiny automobilek, k němuž došlo v únoru a březnu 2009 po zavedení šrotovného v sousedních státech (Německo, Slovensko). To přineslo krátkodobý impuls pro exportní aktivitu těchto firem, a také jejich dodavatelů. Jde

však o stimul časově omezený. Sám o sobě nemůže nastartovat oživení v automobilovém průmyslu a vzhledem k jeho váze v průmyslové produkci - a struktuře zpracovatelské průmyslu - nepřinese vymanění průmyslu České republiky z recese.

Graf č. 15 Finanční bariéry růstu ve vnímání manažerů firem v průmyslu (odpovědi z konjunkturních průzkumů)



Graf č. 16 Vývoj očekávání ekonomické situace v průmyslu



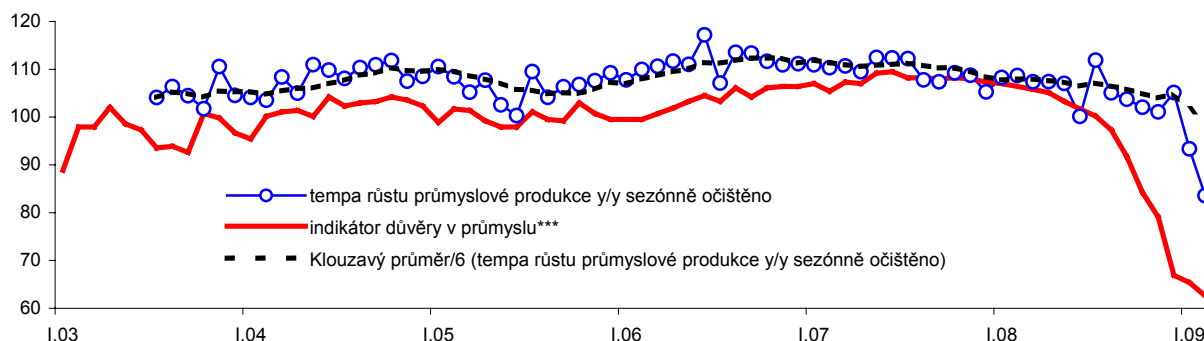
Pramen: ČS

• **Hodnocení ekonomické situace i její budoucí očekávání se zhoršilo také až od poloviny roku 2008**

Je zajímavé, že ještě v červnu a září 2008 hodnotili manažeři v průmyslu stávající ekonomickou situaci na stupnici „lepší-neměnná-horší“ v jen zcela nepatrné míře jako „horší“. Propad nastal až v dalších měsících a do března 2009 se hodnocení ekonomické situace manažery v průmyslu stále zhoršovalo.

Co se očekávání, nikoli tedy hodnocení ekonomické situace, týká (graf č. 16), odpovědi typu „horší“ začaly výrazně zaznívat také zhruba od poloviny roku 2008. V březnu 2009 je poprvé patrné zlepšení, které však s ohledem na volatilitu ekonomického vývoje ve světě a v sejetí s ostatními ukazateli vývoje hospodářství nelze zatím pokládat za bod obratu a změnu trendu.

Graf č. 17: Srovnání křivek dynamiky průmyslové produkce a indikátoru důvěry v průmyslu (produkce meziroční změny v %, sezónně očištěno, indikátor důvěry v saldech odpovědí podle metodiky konjunkturních průzkumů ČSÚ, posun 6M)



Pramen: ČSÚ, vlastní propočty

• **V úhrnu očekávání „neklamou“**

Korelační koeficient mezi vývojem průmyslové produkce a křivkou indikátoru důvěry v průmyslu je relativně vysoký (0,72) (bráno v „čisté“ časové korelaci vývoje obou křivek v měsíčním srovnání od ledna 1993 po březen 2009). V případě posunu křivky

průmyslové produkce o šest měsíců (tj. zohledňující zjišťovaná očekávání podle konjunkturních průzkumů) je těsnost závislosti podle korelačního koeficientu dokonce 0,75.

Ukazuje se tak, že očekávání v průmyslu lze do značné míry považovat za předjímání budoucího vývoje a že indikátor důvěry v tomto důležitém odvětví české ekonomiky je jeho předstihovým ukazatelem.