

2. Privredna aktivnost

Privredna kretanja u 2016. godini se poboljšavaju. Međugodišnji rast BDP-a u Q1 je iznosio 3,5%, a njegov desezonirani trend i struktura ukazuju da bi u čitavoj 2016. mogao da se ostvari rast privrede od 2,5-3%, umesto prognoziranih 1,8% (u QM-u smo i u prethodna dva broja najavljivali da će rast BDP-a u 2016. najverovatnije biti veći od prognoza). Podsećamo međutim i na to, da jedan deo privrednog rasta u 2016. čini jednokratni oporavak poljoprivrede posle suše iz 2015. godine, koji ne predstavlja strukturno ubrzanje privrednog rasta, već je posledica poređenja sa niskom osnovom. Zbog toga je trendni rast BDP-a u 2016. nešto niži od 2,5-3% i iznosi između 1,5-2%. Ovo je i dalje veoma dobar rezultat, naročito zato što se do postepenog ubrzanja privredne aktivnosti u 2016. dolazi na zdrav i održiv način. Drugim rečima, u rastu BDP-a prednjače investicije i neto izvoz, dok je rast državne i privatne potrošnje sporiji – pa uz ubrzanje privrednog rasta dolazi i do poboljšanja strukture BDP-a, što je neophodno za postizanje visokih stopa rasta u budućnosti. Dakle, privreda Srbije jeste na dobrom putu da uspostavi visoke i održive stope rasta od preko 4% u srednjem roku, za razliku od prethodnih epizoda oporavka (2011. i 2013. godina), koji su bili privremeni i nakon kojih je odmah sledila nova recesija. Uspostavljanje visokih i održivih stopa rasta privrede, međutim, neće doći samo po sebi, već je potrebno da nova Vlada vodi odgovarajuće ekonomske politike koje bi podržale privredni rast. To znači, pre svega, završetak fiskalne konsolidacije, koji bi bio praćen rešavanjem problema javnih i državnih preduzeća, reformom zdravstva i školstva, povećanjem javnih investicija i suzbijanjem sive ekonomije, ali i sprovođenje drugih mera koje poboljšavaju investicioni ambijent (povećanje efikasnosti sudstva, izdavanja dozvola, suzbijanje korupcije i drugo)

Bruto domaći proizvod

Solidan međugodišnji rast BDP-a u Q1 od 3,5%

Prema proceni RZS-a, međugodišnji rast BDP-a u Q1 iznosio je 3,5%. To jeste umerena stopa rasta za zemlju razvijenosti Srbije, ali i pored toga spada u najveće međugodišnje stope rasta koje privreda Srbije beleži još od izbijanja krize iz 2008. godine (samo je još u Q3 2013. zabeležen sličan međugodišnji rast od 3,6%, ali tada je Fijat bio u ekspanziji). Dva su razloga zbog kojih je došlo do nešto većeg međugodišnjeg rasta BDP-a u Q1. *Prvi*, nastavak trenda postepenog ubrzanja privrednog rasta koji je otpočeo od sredine 2015. godine; i *drugi*, poređenje sa niskom bazom iz Q1 2015. u kom je i dalje bila recesija (tada je ostvaren pad proizvodnje od 1,8%).¹ Ovo poslednje ujedno znači i da očekujemo da će se međugodišnja stopa rasta privrede u narednim kvartalima smanjivati. Naime, u nastavku godine privredna aktivnost iz 2016. godine će se porediti sa sve uspešnijim privrednim rezultatima iz prethodne godine. Zbog toga će ukupna stopa privrednog rasta koju očekujemo u 2016. da bude nešto niža od 3,5% i za sada je procenjujemo na 2,5-3%.

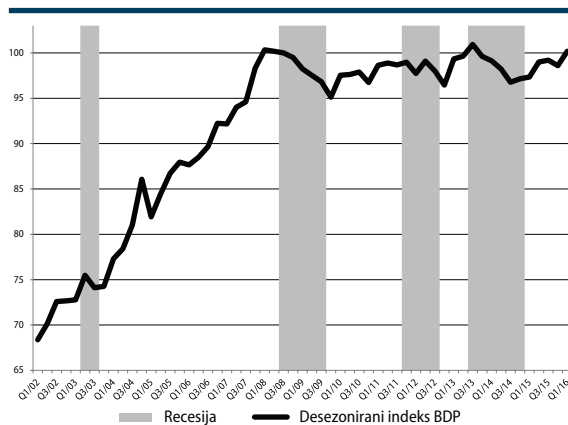
Desezonirani BDP u Q1 raste i dostiže pretkrizni nivo proizvodnje iz 2008.

U Grafikonu T2-1 prikazani su desezonirani indeksi rasta BDP-a i osenčeni su periodi u kojima se privreda Srbije nalazila u recesiji (ocenjeni na osnovu *Bry-Boschan* procedure). Desezonirani BDP nam nešto pouzdanije od međugodišnjih indeksa ukazuje na tekuće trendove privredne aktivnosti. U Grafikonu se vidi da je privredna aktivnost u Q1 porasla relativno snažno u odnosu na prethodni kvartal i to za 1,6%. Gledajući samo taj podatak reklo bi se da je privredni rast izuzetno brz. Međutim, trebalo bi uzeti u obzir da je do ovog rasta došlo posle, ne tako malog, desezoniranog pada od 0,6% iz Q4, pa smatramo da je pravi tempo privrednog rasta najverovatnije blizak proseku ova dva kvartala, odnosno da iznosi oko 0,5% po kvartalu. Na kraju, trebalo bi istaći da desezonirani indeksi ukazuju da je u Q1 ponovo dostignut pretkrizni nivo proizvodnje iz 2008. godine – što se dešava drugi put od 2009. godine (Grafikon T2-1). Međutim, za razliku od 2013. godine, nakon koje je odmah došlo do nove recesije, ovaj put smatramo da je privredni rast održiv i da će se pretkrizni nivo proizvodnje preći trajno.

¹ Q1 2015. je bio poslednji kvartal u kom još uvek nisu bili isušeni kopovi uglja nakon poplava iz 2014. godine, pa je proizvodnja uglja i električne energije bila veoma niska

Ovaj put oporavak proizvodnje je održiv

Grafikon T2-1. Srbija: desezonirani rast BDP-a, 2002-2016 (2008=100)



Izvor: procena QM-a na osnovu podataka RZS

Zadržaćemo se još malo na analizi epizode iz 2013. godine u kojoj je BDP imao sličan i nivo i rast kao u 2016, ali se trend rasta nije pokazao kao održiv. Rast iz 2013. godine je počivao na ogromnom porastu neto izvoza (Tabela T2-2), a on je opet bio posledica velikih investicija iz 2011. i 2012. u kompanijama Fijat i NIS. Međutim, kako drugih investicija nije bilo, kad se završilo investiranje ove dve kompanije, odnosno već u 2013, došlo je do velikog pada ukupnih investicija od 12% (u okviru solidnog rasta BDP-a od 2,6%, Tabela T2-2). Drugim rečima, još tada je bilo indikacija da će privredni rast iz 2013. biti kratkog daha, jer su investicije bile u velikom padu. U 2016. to, međutim,

najverovatnije neće biti slučaj, jer su investicija široko disperzovane i nastavljaju da rastu.

Tabela T2-2. Srbija: bruto domaći proizvod po rashodnom principu, 2009-2016

	Međugodišnji indeksi								2015				2016	Učešće
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	2015	
BDP	96,9	100,6	101,4	99,0	102,6	98,2	100,7	98,2	101,1	102,3	101,2	103,5	100,0	
Privatna potrošnja	99,4	99,4	100,9	98,2	99,4	98,7	99,4	99,8	98,8	99,4	99,7	100,7	74,7	
Državna potrošnja	100,6	100,8	101,1	102,4	98,9	99,4	98,8	96,2	97,2	100,7	100,8	103,2	17,5	
Investicije	77,5	93,5	104,6	113,2	88,0	96,4	108,3	103,8	108,9	111,8	107,8	107,9	17,9	
Izvoz	93,1	115,0	105,0	100,8	121,3	105,7	107,8	110,9	107,7	107,7	105,5	111,5	46,5	
Uvoz	80,4	104,4	107,9	101,4	105,0	105,6	105,5	110,4	102,6	104,5	105,1	104,7	56,8	

Izvor: RZS

Rast BDP-a u Q1 pokreću investicije i neto izvoz

Kada se pogleda struktura rasta BDP-a u Q1 (Tabela T2-2), uočavamo da se relativno visokom i stabilnom rastu investicija koji je obeležio 2015. i koji se nastavlja u Q1 2016, sada pridružio i neto izvoz. Sa druge strane, privatna i državna potrošnja rastu nešto sporije od rasta BDP-a (u Q1 državna potrošnja je imala nešto veći od uobičajenog međugodišnji rast od 3,1%, skoro kao rast BDP-a, ali je to verovatno privremeno). To znači da raste učešće investicija i neto izvoza u BDP-u, dok opada učešće državne i privatne potrošnje. Ovo je poželjna promena strukture BDP-a, jer su lična i državna potrošnja još uvek predimenzionirane u odnosu na snagu domaće privrede. Dobro je i to što je rast investicija i dalje široko rasprostranjen, jer to povećava mogućnost da će biti trajnije prirode. Na oprez, međutim, upućuju podaci da je u Q1 nešto smanjena kreditna aktivnost banaka prema privredi (v. odeljak: „Monetarni tokovi i politika“), ali i strane direktne investicije (v. odeljak: „Platni bilans i spoljna politika“). Za sada se nadamo da su ovi trendovi privremeni i da neće dovesti do usporavanja rasta investicija posle određenog vremena.

Za visok privredni rast potrebne dobre ekonomske politike

Investicije su, naime, ključna komponenta BDP-a za uspostavljanje visokog privrednog rasta i njihovo učešće u BDP-u bi trebalo da bude znatno veće od 20% (blisko 25%). Napominjemo, međutim, da je učešće investicija i dalje dosta niže od 20% BDP-a. Čak i sa očekivanim rastom u 2016. godini od oko 8%, učešće investicija u BDP-u Srbiji iznosilo bi tek oko 19%, što je među najnižim učešćima u odnosu na sve druge zemlje Centralne i Istočne Evrope. Da bi se uspostavio trajno visok privredni rast od preko 4%, potrebno je dakle da investicije rastu nekoliko godina po stopi od oko 8% kao u 2015. i početkom 2016. godine. To međutim neće doći samo od sebe, a čak se i pojavljuju prvi znaci koji bi mogli da ugroze ovaj rast (smanjenje kreditne aktivnosti i SDI). Zbog toga je potrebno da nova Vlada svojim politikama omogući trajno visok rast investicija u narednim godinama. To znači, pre svega, završetak fiskalne konsolidacije, koji bi bio praćen rešavanjem problema javnih i državnih preduzeća, reformom zdravstva i školstva, povećanjem javnih investicija i suzbijanjem sive ekonomije, ali i sprovođenje drugih mera koje poboljšavaju investicioni ambijent (povećanje efikasnosti sudstva, izdavanja dozvola, suzbijanje korupcije i drugo).

Rast građevinarstva i industrije konzistentan sa rastom investicija i neto izvoza

Posmatrano po *proizvodnom* principu (Tabela T2-3) vidimo da su u Q1 svi sektori privrede beležili međugodišnji rast što je svojevrsan kuriozitet, jer se to nije desilo još od 2008. godine. Najveći rast od preko 15% ima građevinarstvo, što je konzistentno sa rastom investicija, a posle njega industrijska proizvodnja, što je konzistentno sa rastom neto izvoza, jer industrijska proizvodnja (prerađivačka industrija) proizvodi ubedljivo najveći deo razmenjivih proizvoda. Poljoprivreda je u Q1 ostvarila međugodišnji rast od 3% za koji očekujemo da se ubrza u narednim kvartalima kada će se poljoprivredna proizvodnja porediti sa niskom bazom, odnosno sušnom 2015. godinom. Trgovina, saobraćaj i turizam su u Q1 imali takođe relativno visok međugodišnji rast od preko 4%, ali za sada ne znamo koji tačno od ovih agregiranih sektora je pokrenuo ovaj rast, budući da ne raspolazemo detaljnijim podacima. Moguće je da je u pitanju trgovina, jer je u prva tri meseca 2016. svojim visokim rastom od oko 10% (u stalnim cenama) iznenadio indeks prometa robe u trgovini na malo. Ipak, malo je verovatno da će se ovoliki rast prometa u malo-prodaju nastaviti i u narednim kvartalima (pitanje je i koliko je uopšte pouzdan ovaj indikator).

Tabela T2-3. Srbija: bruto domaći proizvod po delatnostima, 2009–2016¹⁾

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2015				2016	Učešće
								Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	2015
Ukupno	96,9	100,6	101,4	99,0	102,6	98,2	100,7	98,2	101,1	102,3	101,2	103,5	100,0
Porezi minus subvencije	98,6	99,5	101,1	97,8	98,9	99,2	99,8	100,4	98,8	100,0	100,1	101,2	15,8
Bruto dodata vrednost	96,6	100,8	101,5	99,2	103,3	98,0	100,9	97,8	101,6	102,8	101,4	104,0	84,2
Bruto dodata vrednost bez poljoprivrede	96,7	100,2	101,5	101,1	101,6	97,5	101,9	98,4	102,8	104,0	102,4	104,1	90,5 ²⁾
Poljoprivreda	95,2	106,4	100,9	82,7	120,9	102,0	92,5	91,6	90,2	94,0	93,4	103,0	9,5 ²⁾
Industrija	96,8	100,8	103,2	105,6	106,0	92,4	104,7	96,4	107,9	108,5	106,5	106,6	24,7 ²⁾
Građevinarstvo	87,1	97,6	105,9	90,2	96,1	98,5	111,1	97,7	117,4	119,0	108,2	115,0	5,6 ²⁾
Trgovina, saobraćaj i turizam	92,9	100,0	99,5	99,3	102,3	101,1	100,7	100,2	100,5	101,2	100,6	104,1	18,1 ²⁾
Informisanje i komunikacije	97,0	103,2	102,6	102,8	99,9	96,1	99,6	96,7	99,6	102,6	99,6	102,4	5,0 ²⁾
Finansijske delatnosti i osiguranje	102,6	101,9	98,4	92,0	90,5	97,2	102,2	101,8	98,7	105,2	103,8	101,6	3,2 ²⁾
Ostalo	99,7	99,8	100,9	101,8	100,2	99,9	99,1	98,3	98,4	100,0	99,6	101,4	34,0 ²⁾

Izvor: RZS

1) U cenama iz prethodne godine

2) Učešće u BDV

U 2016. godini BDP bi mogao da poraste 2,5-3%

Analizirajući sve posmatrane indikatore privredne aktivnosti – desezonirani BDP, kretanje komponenti BDP-a po *potrošnji* i rast pojedinačnih sektora BDP-a (po *proizvodnji*) – dolazimo do zaključka da će privredni rast u 2016. godini biti osetno veći od planiranih 1,8% i da će iznositi 2,5-3%. Ovo je u svakom slučaju odličan rezultat, ali ne bi trebalo zaboraviti da je jedan deo ovog, očekivanog, rasta, posledica oporavka poljoprivrede posle sušne 2015. godine. To je jednokratni činilac koji će se iscrpeti do kraja godine, pa je trendni rast privrede, sa kojim se ulazi u 2017. godinu nešto niži i iznosi 1,5-2%. Dakle, trend rasta privredne aktivnosti (očišćen od jednokratnih činilaca) ubrzao sa za oko 1-1,5 p.p. u odnosu na prethodnu godinu, u kojoj je iznosio oko 0,5%.² Iako ova analiza ukazuje da se pravi trend rasta privredne aktivnosti u 2016. (bez jednokratnih činilaca) ubrzava postepeno i da je ipak nešto skromniji od 2,5-3%, trebalo bi uvek imati u vidu i to da je od same brzine ekonomskog rasta daleko bitnije da do toga dođe na ekonomski zdrav i održiv način – što se za sada dešava.

Industrijska proizvodnja

Industrijska proizvodnja je imala visok međugodišnji rast u Q1 od preko 10%

U Q1, industrijska proizvodnja je ostvarila visok međugodišnji rast od 10,5% (Tabela T2-4). Do bar deo ovog međugodišnjeg rasta i dalje se duguje veoma visokom rastu rudarstva od oko 14,3% i proizvodnje električne energije od oko 21%. Kao što je već rečeno u prethodnim izdanjima *QM*-a, glavni razlog za visok rast rudarstva i proizvodnje električne energije je poređenje sa istim periodom prethodne godine u kom je zbog poplavljenih kopova uglja došlo do pada u eksploataciji uglja i proizvodnji električne energije. Međugodišnji rast proizvodnje elektroenergetskog sektora se međutim u Q1 već osetno usporava u odnosu na prethodne kvartale, jer se rezultati ove dve oblasti sada poredi sa znatno većom proizvodnjom rudarstva i električne energije iz Q1 2015. (tada je zapravo počela snažnije da se obnavlja proizvodnja sa isušivanjem kopova uglja).³ Među-

² Za više detalja videti *QM* 43, odeljak: „Privredna aktivnost“

³ Q1 je ujedno i poslednji kvartal u kom će se proizvodnja elektroenergetskog sistema porediti sa niskom osnovicom usled poplava i već od narednog kvartala ove stope će biti uobičajene (jednocifrene)

tim i pored toga što je gotovo prepolovljen međugodišnji rast rudarstva i proizvodnje električne energije u Q1 u odnosu na Q4 2015. (Tabela T2-4), ukupna industrijska proizvodnja zadržala je nepromenjenu stopu rasta od 10%. Razlog za to je ubrzanje prerađivačke industrije koja je u Q1 povećala međugodišnji rast 6,5% sa 3,2% iz Q4 2015. godine – i tim ubrzanjem je nadomestila usporavanje međugodišnjeg rasta elektroenergetskog sistema. Budući da je prerađivačka industrija sektor koji ima daleko najveće učešće u industrijskoj proizvodnji (skoro 75%) i da nije bila preterano pogođena poplavama u 2014. godini, za analizu suštinskih trendova industrije u Srbiji ona je od najvećeg značaja.

Tabela T2-4. Srbija: indeksi industrijske proizvodnje, 2009–2016

	Međugodišnji indeksi										Učešće		
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2015				2016	2014
								Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
Ukupno	87,4	102,5	102,2	97,1	105,5	93,5	108,2	98,0	111,1	113,2	110,2	110,5	100,0
Rudarstvo	96,2	105,8	110,4	97,8	105,3	83,3	110,5	84,0	115,8	130,9	123,7	114,3	8,5
Prerađivačka industrija	83,9	103,9	99,6	98,2	104,8	98,6	105,3	104,2	107,3	106,4	103,2	106,5	73,9
Snabdevanje el. energijom, gasom i klimatizacija	100,8	95,6	109,7	92,9	108,1	79,9	118,8	87,0	129,0	141,0	134,9	120,9	17,6

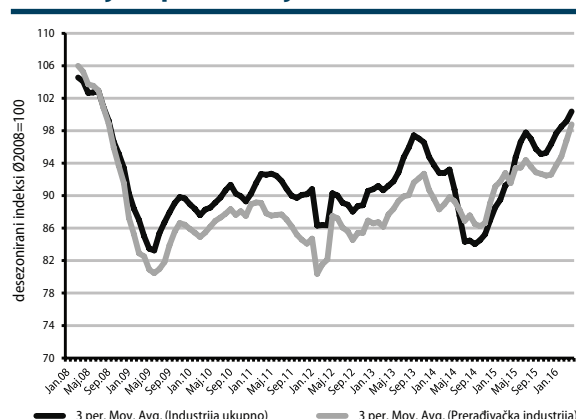
Izvor: RZS

U okviru prerađivačke industrije izdvaja se proizvodnja duvanskih proizvoda

Prerađivačka industrija je u Q1 ostvarila relativno visok međugodišnji rast od 6,5%, u okviru kog su se neke oblasti naročito izdvajale. Porast proizvodnje duvanskih proizvoda iznosio je skoro 50% i posledica je poslovnih odluka multinacionalnih kompanija koje posluju u Srbiji da povećaju proizvodnju u našoj zemlji. Taj rast će se međutim iscrpljivati tokom 2016. kada se budu uposlili svi planirani kapaciteti. Od ostalih (većih) oblasti prerađivačke industrije, visok rast od oko 15% imaju izvozno usmerene oblasti: hemijska industrija i proizvodnja gume i plastike. Porast proizvodnje nemetalnih minerala u Q1 bio je takođe visokih 13,7% i posledica je rasta investicija i građevinarstva. Oblast prerađivačke industrije koja ima ubedljivo najveće učešće u njoj, prehrambena industrija, u Q1 je ostvarila međugodišnji rast od oko 2%. Taj rast, iako nije visok, ipak predstavlja pozitivno iznenađenje, jer je 2015. bila sušna godina, što se svakako odražava na proizvodnju ove oblasti. Takođe, u Q4 2015. godine prerađivačka industrija je beležila solidan međugodišnji pad od preko 7%, pa ostvareni rast predstavlja svojevrsan preokret. U Q1 je u padu bila i proizvodnja osnovnih metala zbog toga što je Železara Smederevo svoju visoku peć broj 2, privremeno stavila u „tihi hod“. Budući da je ovo preduzeće privatizovano, očekujemo da će u narednim godinama doći do ubrzanog rasta ove oblasti industrijske proizvodnje, ali malo je verovatno da će do kraja 2016. godine biti značajnijih promena. Na kraju, važna oblast koja je u konstantnom padu proizvodnje je automobilska industrija. Taj pad je na međugodišnjem nivou iznosio 11% i posledica je smanjenja proizvodnje u kompaniji Fijat automobili Srbija (FAS). Verovatno je srednjoročan trend postepeno smanjivanje proizvodnje motornih vozila, pošto se ona za sada oslanja na samo jedan model automobila.

Desezonirani indeksi pokazuju vrlo visok rast industrije

Grafikon T2-5. Srbija: desezonirani indeksi industrijske proizvodnje, 2008–2016



Izvor: RZS

U Grafikonu T2-5 prikazani su desezonirani indeksi proizvodnje ukupne industrije i posebno prerađivačke industrije, zaključno sa poslednjim dostupnim podatkom za april 2016. godine. U Grafikonu se uočava da, nakon privremenog pada iz Q3 2015, od Q4 dolazi do ponovnog i snažnog ubrzanja desezoniranog indeksa industrijske proizvodnje i prerađivačke industrije. Tempo rasta, naročito prerađivačke industrije, od tada je izuzetno brz i prerađivačka industrija i ukupna industrijska industrija su do aprila 2016. praktično dostigle svoj pretkrizni nivo, za šta smo verovali da će biti potrebno još najmanje godinu dana (videti prethodna

izdanja *QM-a*). Malo je verovatno da će se ovako snažan trend rasta nastaviti do kraja godine, ali već i ovaj rezultat je iznenađujuće dobar i ukazuje da bi industrijska proizvodnja mogla da ima rast u 2016. godini od skoro 10%. Ova procena je, međutim, još uvek preliminarna i ostaje da vidimo kakvi će biti industrijski trendovi u narednim mesecima da bismo dali nešto pouzdaniju prognozu.

Gotovo sve namenske grupe proizvoda imaju visok rast

Posmatrano po nameni (Tabela T2-6), uočavamo da u Q1 gotovo sve grupe proizvoda sem proizvodnje investicionih dobara imaju visok međugodišnji rast. Pad proizvodnje investicionih dobara je samo na prvi pogled u neskladu sa našom prethodnom ocenom (i podacima RZS) da investicije imaju visok rast u Q1. Naime, u proizvodnju investicionih dobara uključena je metodološki i proizvodnja motornih vozila koja je svojim velikim padom dovela do pada čitave grupe. Ova proizvodnja međutim uglavnom nije namenjena za domaće tržište i njeno kretanje ne utiče na investicionu aktivnost u zemlji. Od drugih namenskih grupa, proizvodnja energije i dalje prednjači sa visokim međugodišnjim rastom, ali to je posledica poređenja sa niskom bazom i iscrpiće se već u sledećem kvartalu. Proizvodnja potrošnih dobara ostvarila je najveću pozitivnu promenu u odnosu na Q4 2015. godine kada je imala blagi međugodišnji pad i to je praktično posledica kretanja u prehrambenoj industriji, koja je u Q4 imala pad od preko 7%, a sada beleži blagi rast od oko 2%. U proizvodnji intermedijarnih dobara negativne trendove u proizvodnji osnovnih metala su više nego nadomestili dobri rezultati hemijske industrije i proizvodnje nemetalnih minerala.

Tabela T2-6. Srbija: proizvodnja industrijskih proizvoda po nameni, 2009–2016

	Međugodišnji indeksi											
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2015				2016
								Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Ukupno	87,4	102,5	102,1	97,1	105,5	93,5	108,2	98,0	111,1	113,2	110,2	110,5
Energija	98,8	97,7	106,2	93,6	113,2	82,6	116,9	88,5	124,1	141,7	129,8	118,3
Investiciona dobra	79,3	93,6	103,2	103,8	127,6	95,9	103,0	112,1	109,1	94,5	99,0	97,7
Intermedijalna dobra	78,4	109,2	102,2	91,2	99,0	96,8	105,3	99,3	107,8	104,8	110,2	111,2
Potrošna dobra	86,8	102,1	95,4	103,2	100,7	100,7	104,0	99,4	105,6	106,9	99,7	107,4

Izvor: RZS

Građevinarstvo

Građevinarstvo u Q1 nastavlja da beleži visok rast koji iznosi 15–20%

Procenjujemo da je građevinarstvo u Q1 raslo po visokoj stopi 15–20% u odnosu na isti period prethodne godine. Indikatori na osnovu kojih pratimo kretanje građevinske aktivnosti bili su u Q1 međusobno konzistentni i svi ukazuju da građevinarstvo beleži visok porast. Dodata vrednost sektora građevinarstvo, prema podacima RZS-a, porasla je za 15% u poređenju sa istim periodom prethodne godine. Dalje, indeks izvedenih građevinskih radova u stalnim cenama porastao je još više, za 19%, a čak i podaci o kretanju zaposlenosti u građevinarstvu ukazuju da ovaj sektor beleži rast. Najzad, proizvodnja cementa, kao nezavisni indikator koji posredno govori o kretanjima u sektoru građevinarstva,⁴ porasla je za čak 20% (Tabela T2-7). Na osnovu kretanja svih pomenutih indikatora, zaključujemo da je građevinarstvo u Q1 poraslo za 15–20%.

Smatramo da tvrdnja da građevinarstvo snažno raste nesumnjivo stoji, uprkos tome što podaci o kretanju građevinarstva u Q1 načelno ne moraju biti sasvim reprezentativni. Naime, to je kvartal kada je građevinska aktivnost sezonski vrlo niska, pa iz tog razloga male promene u proizvodnji dovode do velikih promena u vrednosti međugodišnjih indeksa (velikog rasta ili pada). Takođe, podaci u Q1 pod velikim su uticajem meteoroloških prilika – toplije zime i po tom osnovu veći broj radnih dana u Q1 znatno utiču na porast vrednosti indikatora, i obrnuto. Međutim, veliki

⁴ Bolji indikator od proizvodnje bila bi potrošnja cementa, ali on nije dostupan kvartalno. Ipak, proizvodnja prilično dobro aproksimira potrošnju jer izvoz i uvoz cementa nisu veliki, a dosta se pouzdano prati, pošto postoji mali broj cementara.

Tabela T2-7. Srbija: proizvodnja cementa, 2001–2016

	Međugodišnji indeksi				
	I kvartal	II kvartal	III kvartal	IV kvartal	ukupno
2001	89,5	103,5	126,9	148,1	114,2
2002	83,6	107,9	115,6	81,6	99,1
2003	51,1	94,4	92,7	94,4	86,6
2004	118,8	107,4	98,5	120,1	108,0
2005	66,1	105,0	105,8	107,4	101,6
2006	136,0	102,7	112,2	120,2	112,7
2007	193,8	108,9	93,1	85,0	104,4
2008	100,1	103,7	108,1	110,1	105,9
2009	34,1	81,4	86,0	75,3	74,4
2010	160,7	96,9	96,0	97,4	101,1
2011	97,7	101,3	96,2	97,7	98,3
2012	107,9	88,3	58,2	84,9	79,6
2013	83,5	78,7	127,6	93,5	94,9
2014	136,2	90,3	96,2	104,7	101,5
2015	77,9	112,4	104,5	108,7	103,1
2016	120,2	-	-	-	-

Izvor: RZS

porast građevinarstva u Q1 u skladu je sa kretanjima građevinarstva u prethodnom periodu, pošto ovaj sektor beleži veliki i kontinuiran rast od Q2 2015. godine. Takođe, rast građevinarstva u Q1 konzistentan je i sa solidnim porastom investicija od oko 8% u istom kvartalu, koje se prate na osnovu više različitih pokazatelja. Kada sve uzmemo u obzir, kretanja u sektoru građevinarstva ocenjujemo veoma pozitivno, budući da je povećanje investicione potrošnje (gde se oko polovine ukupnih investicija odnosi na građevinarstvo) preduslov za visok i održiv rast privredne aktivnosti Srbije u srednjem roku.