

2. Privredna aktivnost

RZS je objavio svoju preliminarnu, fleš, procenu BDP-a u Q1 2013. godini koja ukazuje na međugodišnji rast privredne aktivnosti od 1,9%. Premda je ostvareni rast očekivan, svi trendovi koji stoje iza njega još uvek nisu potpuno jasni. Bez sumnje rast privrede u Q1 pokrenuo je neto izvoz, koji ima visok međugodišnji rast i snažan rast u odnosu na prethodni kvartal (desezonirano). Drugi činilac koji je doprineo da objavljeni rast privrede u Q1 iznosi 1,9% je očekivani rast poljoprivredne proizvodnje u 2013. od preko 15%, koji je iz metodoloških razloga delom pripisan prvom kvartalu. Budući da ova dva činioca, neto izvoz i poljoprivreda, daju znatno veći doprinos rastu privredne aktivnosti od ostvarenih 1,9%, zaključujemo da je najveći deo privrede zapravo još uvek u recesiji. Za sada zadržavamo nepromenjenju prognozu rasta BDP-a u 2013. godini od 1,5-2% koju smo prvi put izneli još pre dva broja QM-a. Nakon Q1 međutim, umesto da se smanji, povećava se neizvesnost u pogledu prognoze rasta BDP-a u 2013. godini. Sa jedne strane domaća tražnja je niža od one koju smo očekivali, a moguće je i usporavanje rasta neto izvoza u narednim kvartalima – što bi zajedno spustilo našu prvobitnu procenu naniže. Ali sa druge strane, povoljni meteorološki uslovi u prvih pet meseci 2013. će najverovatnije delovati na povećanje poljoprivredne aktivnosti iznad očekivanja. Veliku opasnost po održivi rast privrede, ne samo u 2013. već i u srednjem roku, predstavlja realno jačanje dinara, pogoršanje likvidnosti i povećanje rizika zemlje od sredine maja.

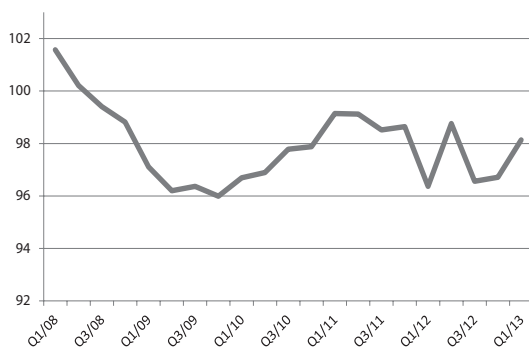
Bruto domaći proizvod

Međugodišnji rast BDP-a u Q1 od 1,9%

Prema preliminarnoj proceni RZS-a, zasnovanoj na raspoloživim podacima o rezultatima privredne aktivnosti, realni međugodišnji rast BDP-a u Q1 iznosio je 1,9%. Prvi put nakon 2011. godine BDP ostvaruje međugodišnji rast i očekujemo da će pozitivne stope rasta da se nastave i u narednim kvartalima. Podatak o rastu BDP-a u Q1 bi međutim već sada trebalo relativizovati, jer ne treba zaboraviti da je međugodišnji pad u Q1 2012. godine – sa kojom se sada porede rezultati privredne aktivnosti – iznosio 2,3%. To ukazuje da se privredna aktivnost i pored rasta od 1,9% nije vratila na nivo iz 2011. godine.

Desezonirani podaci takođe ukazuju na oporavak u Q1

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



Izvor: procena QM-a na osnovu podataka RZS

U Grafikonu T2-1 prikazani su desezonirani indeksi BDP-a na kojima se bolje vide promene privredne aktivnosti po kvartalima. Desezonirani indeksi BDP-a ukazuju da je u Q1 došlo do povećanja privrede aktivnosti za oko 1,5% u odnosu na Q4 2012. godine (Grafikon T2-1). Međutim, i ove podatke moramo da vrlo oprežno tumačimo. Naime, iz metodoloških razloga, već u Q1 je uključen i deo očekivanog rasta poljoprivrede u 2013. godini od preko 15% (koji će se ostvariti tek od leta). Kada bismo isključili poljoprivredu, desezonirani rast BDP-a u Q1 u odnosu na prethodni kvartal bi iznosio svega 0,5%.

Raste neto izvoz, domaća tražnja pada...

Procenjenih 0,5% rasta (bez poljoprivrede) u Q1 u odnosu na Q4 prethodne godine posledica je rasta neto izvoza, dok su ostale komponente BDP-a bile u padu. Trgovinski deficit u Q1 je smanjen za preko 200 miliona evra u odnosu na Q4 2012. godine (sa 1,3 mlrd evra na 1,1 mlrd evra), što, kada oduzmemo sezonske komponente, ukazuje da je doprinos neto izvoza desezoniranom rastu privrede iznosio preko 1,5 procentnih poena. Budući da je ukupan desezonirani rast BDP-a (bez poljoprivrede) bio niži i iznosio je tek 0,5%, to znači da je domaća tražnja dala negativan doprinos rastu privrede u Q1 za preko 1 procentni poen.

...rast na zdravim osnovama, ali spor

Rezultati iz Q1 bi odgovarali godišnjem rastu BDP-a od skoro 2% Desezonirani rast BDP-a u Q1 bi odgovarao godišnjem rastu BDP-a od 1,9%. Naime ukoliko uz procenjenih 1 p.p. jednokratnog doprinosa poljoprivrede rastu BDP-a pretpostavimo da će do kraja godine kvartalni trend rasta ostatka privrede ostati nepromenjen kao u Q1, odnosno da će iznositi 0,5%, ukupan ishod bi bio rast BDP-a u 2013. godini od 1,9%. Moguće je međutim da će se tempo rasta privrede od 0,5% po kvartalu promeniti u narednom periodu, ali i da će doprinos poljoprivrede biti drugačiji, zbog čega smo posebno analizirali kretanje najbitnijih komponenti BDP-a.

Do kraja godine moguće usporavanje rasta neto izvoza Neto izvoz koji je imao vrlo visok rast u Q1 je posledica pre svega rasta izvoza motornih vozila, odnosno proizvodnje kompanije Fijat automobili Srbija. Uočavamo međutim da je izvoz motornih vozila u Q1 već dostigao oko 360 miliona evra, što znači da se približava svom maksimumu od oko 500 miliona evra kvartalno. To bi značilo i da će doprinosi rasta neto izvoza privrednom rastu u narednim kvartalima mogli da se postepeno smanjuju u odnosu na Q1.¹ Stagnacija prerađivačke industrije u Q1 je drugi argument koji takođe ide u prilog očekivanju da se u narednim kvartalima uspori rast neto izvoza. Uočili smo naime dosta neočekivan podatak da u istom kvartalu u kom izvoz beleži visok desezonirani rast u odnosu na prethodni kvartal – prerađivačka industrija, koja proizvodi daleko najveći deo razmenljivih dobara, ostvaruje desezonirani pad. To može da znači da će izvoz u narednom periodu da uspori, ili da će prerađivačka industrija da ubrza rast u narednom periodu. Postoji i treća mogućnost – da merenje prerađivačke industrije nije dovoljno pouzdano. Pretpostavljamo da je stvarnost kombinacija svih pomenutih činilaca, ali je i ovo dodatna indikacija da izvoz verovatno neće moći da do kraja godine raste istom brzinom kao u Q1. Očekivanom usporavanju neto izvoza u narednom periodu nesumnjivo će da doprinosi i snažna realna apresijacija dinara koja je započela u drugoj polovini prethodne godine. Jedini pravi podsticaj rastu neto izvoza, ali tek u poslednjem delu godine mogao bi da dođe kao posledica dobre poljoprivredne sezone i rasta izvoza prehrambenih proizvoda.

Ne očekujemo značajniji oporavak domaće tražnje Dok je doprinos neto izvoza rastu privrede u Q1 bio nešto veći nego što smo očekivali, domaća tražnja je u odnosu na naša očekivanja – podbacila. Ovaj pad domaće tražnje u Q1 se odrazio (uz usporavanje inflacije) i na manje od planiranih prihode od PDV-a. Do kraja godine ne očekujemo značajan oporavak domaće tražnje, posebno privatne potrošnje, jer trendovi sa tržišta rada ukazuju na dalji pad zaposlenosti i realne mase zarada. Takođe, ne očekujemo ni značajan oporavak kreditne aktivnosti. Zaključujemo dakle da će tempo rasta privrede, koji je u Q1 iznosio 0,5% (bez poljoprivrede), da se uspori do kraja godine zbog usporavanja rasta neto izvoza i stagnacije domaće tražnje na niskom nivou.

...a to ne bilo ni održivo jer je ona i dalje visoka u odnosu na BDP

Postoje i dodatni rizici Povećanje rizika zemlje i rast kamatnih stopa na državne hartije od vrednosti,² negativno će se odraziti na privredu Srbije. Važno je zato da se što pre usvoji kredibilna fiskalna konsolidacija, jer bi njeni pozitivni efekti kredibilnosti na privredu bili veći od negativnih efekata smanjenja državne potrošnje. Produženo stanje neizvesnosti u javnim finansijama, ugrozilo bi i očekivani rast privrede. Ni finansijsko stanje privrede u Srbiji nije zadovoljavajuće. Smanjenje kreditne aktivnosti i rast nenaplativih kredita mogu predstavljati prepreku za rast velikog dela privrede. Stoga bi možda bilo poželjno razmotriti smanjenje restriktivnosti monetarne politike i/ili vratiti fokusirane fiskalne stimulanse, poput onih koji su se odnosili na subvencionisanje kredita za likvidnost.

Poljoprivreda bi međutim u 2013. mogla da ima bolje rezultate od očekivanih Prognozu o rastu poljoprivrede aktivnosti u 2013. godini od oko 15% smo zasnivali na očekivanju „normalne“ poljoprivredne sezone nakon sušne 2012. godine. Meteorološki uslovi u prvih pet meseci 2013. godine međutim ukazuju da bi poljoprivredna sezona u tekućoj godini mogla da bude iznad prosečna, što će onda uticati na povećanje ukupne privredne aktivnosti i delovati na BDP suprotno od prethodno uočenih trendova ostatka privrede.

¹ U aprilu je pokrenuta proizvodnja u Železari Smederevo. To će da utiče na povećanje izvoza, ali i uvoza te ne očekujemo da će ovo pokretanje biti dovoljno da nadoknadi očekivano usporavanje rasta neto izvoza zbog dostizanja maksimalnog izvoza automobila.

² Za više detalja v. odeljak 6 „Fiskalni tokovi i politika“ ovog izdanja QM-a.

Ipak, zbog brojnih rizika zadržavamo prognozu rasta BDP-a u 2013. od 1,5-2%

Uzimajući u obzir iznetu analizu po kojoj će tempo rasta privrede (bez poljoprivrede) možda da se uspori do kraja godine i procenu da će poljoprivredna sezona biti iznad prosečna – za sada zadržavamo prognozu ukupnog rasta BDP-a u 2013. godini od 1,5-2% koju smo izneli još u prethodnom izdanju *QM*-a. Uz sve to postoje i dodatni rizici koji mogu uticati na privrednu aktivnost, poput, na primer problema, u fiskalnoj politici. Relativno nepouzdanu prognozu rasta BDP-a na osnovu podataka za Q1 je delom posledica i prakse RZS-a da se vrše korekcije preliminarnih procena (čak i revizije za nekoliko kvartala unazad), pa je moguće da se svi rezultati na osnovu kojih smo sad radili analize mogućeg rasta BDP-a u 2013. donekle promene. Problem je što i najmanja korekcija procene BDP-a u Q1 može da postane vrlo značajna kada se proširi na godišnji nivo, jer se praktično množi sa četiri.

Okvir 1: Kvartalni BDP prema rashodnom principu

Od 2013. godine RZS je počeo da prati kvartalni BDP i prema rashodnom, a ne samo po proizvodnom principu. *QM* pozdravlja uvođenje ovog dodatnog indikatora privredne aktivnosti o čijem velikom značaju pišemo već nekoliko godina. Ukratko, smatramo da bi kvalitetni kvartalni podaci o upotrebi BDP-a mogli da značajno povećaju pouzdanost praćenja privredne aktivnosti u Srbiji, ali i da unaprede mnogobrojne ekonomske analize i prognoze – što bi onda svakako imalo uticaj i na vođenje kvalitetnije ekonomske politike u Srbiji. Podsećamo i da je kvartalna praćenje BDP-a uobičajena praksa u gotovo svim statističkim zavodima evropskih zemalja.

U ovom izdanju *QM*-a u Tabeli T2-2 po prvi put objavljujemo kvartalne indekse upotrebe BDP-a, po podacima RZS, koji će u narednim brojevima postati sastavni deo naših detaljnijih analiza.

Tabela T2-2. Srbija: bruto domaći proizvod po rashodnom principu, 2008-2012

	Međugodišnji indeksi							
	2009	2010	2011	2012	2012			
					Q1	Q2	Q3	Q4
BDP	96,5	101,0	101,6	98,3	97,3	99,7	97,9	98,0
Privatna potrošnja	97,2	99,1	98,9	98,1	97,8	97,8	98,9	97,8
Državna potrošnja	98,1	100,4	101,0	101,8	103,7	105,9	100,7	97,2
Investicije	77,9	94,5	108,4	96,6	100,8	104,0	101,1	84,1
Izvoz	92,0	115,3	103,4	104,5	94,4	111,7	106,6	104,9
Uvoz	80,9	103,1	107,0	104,2	101,6	109,5	104,2	101,8

Izvor: RZS

Objavljeni su podaci o BDP-u po proizvodnim delatnostima u 2012. godini

RZS je objavio i podatke o kretanju BDP-a u 2012. godini po *proizvodnom* principu koji je prikazan u Tabeli T2-3. Ukupni pad BDP-a u 2012. je iznosio 1,7%. U Tabeli T2-3 uočavamo da je tokom 2012. u daleko najvećem padu (od preko 17%) bila poljoprivreda. Građevinarstvo je takođe imalo vrlo visok pad od 7,5%. Kod građevinarstva možemo pratiti kako se iz visokih stopa rasta, sa kojima se ušlo u 2012. godinu, prešlo u negativnu zonu, da bi već podaci za Q4 pokazali veoma dubok pad koji se po svemu sudeći nastavlja i u 2013. godini.³ Dinamika građevinske aktivnosti donekle opisuje i dinamiku investicija, koje su u 2011. godini imale vrlo visok rast. Taj rast se postepeno kočio tokom 2012, da bi u Q4 investicije već imale solidan međugodišnji pad. Biće zanimljivo pratiti kretanje investicija u 2013. godini budući da je procena *QM*-a o kretanju investicija u 2013. godini bila dosta konzervativnija od zvaničnih procena.⁴ Trgovina je takođe od Q2 2012. na opadajućem trendu sa kojim se ušlo i u 2013. godinu. Prerađivačka industrija je oscilirala tokom godine, ali je u ukupnom zbiru završila 2012. na nešto višem nivou nego što je bila u 2011. godini. Pravu ocenu kretanja prerađivačke industrije u 2012. je ipak teško dati jer je ona tokom čitave godine bila pod velikim uticajem promena u proizvodnji nekoliko velikih preduzeća poput Fijat automobila Srbije, NIS-a i Železare Smederevo.

³ Za pojedine sektore privrede: građevinarstvo, prerađivačku industriju, rudarstvo, proizvodnju električne energije, trgovinu i finansijske usluge, postoje mesečni indikatori kretanja i podaci i za Q1 2013. godine.

⁴ U zvaničnim dokumentima Vlade, poput Fiskalne strategije, prognozira se solidan realni rast investicija dok je procena *QM*-a (v. QM30), da će investicije (bez promena neto zaliha) u najboljem slučaju ostati nepromenjene u odnosu na 2012. godinu.

2. Privredna aktivnost

Tabela T2-3. Srbija: bruto domaći proizvod po delatnostima, 2008–2012¹⁾

	Međugodišnji indeksi												
	2009	2010	2011	2012	2011				2012				Učešće 2012
					Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
Ukupno	96,5	101,0	101,6	98,3	101,7	102,8	102,4	100,7	97,3	99,7	97,9	98,0	100,0
Porezi minus subvencije	98,3	100,9	101,6	97,2	102,7	102,5	100,6	100,7	95,4	99,2	97,0	97,0	17,4
Bruto dodata vrednost u baznim cenama	96,1	101,0	101,6	98,6	102,9	102,3	100,7	100,7	97,7	99,9	98,4	98,5	82,6
Bruto dodata vrednost bez poljoprivrede	95,8	101,6	101,5	101,0	103,4	102,3	100,2	100,3	100,0	102,4	100,7	100,9	91,1 ²⁾
Poljoprivreda	100,8	99,6	100,9	82,9	98,4	100,9	102,2	101,3	81,5	83,1	83,4	83,1	8,9 ²⁾
Prerađivačka industrija	84,2	100,9	100,6	101,1	106,2	101,8	98,1	97,7	96,3	103,3	99,2	104,9	14,4 ²⁾
Građevinarstvo	80,3	92,9	107,7	92,5	99,7	112,4	112,3	113,2	111,2	103,5	91,3	75,3	3,9 ²⁾
Trgovina na veliko i malo	92,5	101,7	94,5	99,6	98,5	93,6	90,8	91,9	97,7	101,8	100,9	98,1	13,0 ²⁾
Saobraćaj i skladištenje	90,0	108,2	103,1	100,6	108,6	102,9	102,2	98,7	95,1	104,0	100,8	102,6	5,5 ²⁾
Informisanje i komunikacije	110,0	105,4	108,4	110,3	108,5	111,1	112,6	110,3	112,0	113,0	105,2	111,4	9,6 ²⁾
Finansijske delatnosti i osiguranje	105,5	107,2	101,0	104,4	104,6	99,7	98,4	97,3	100,0	105,1	106,8	105,9	4,1 ²⁾
Ostalo	101,6	100,8	102,0	100,0	102,7	103,0	100,5	101,3	99,3	99,5	100,8	100,6	41,1 ²⁾

Izvor: RZS

1) U cenama iz prethodne godine.

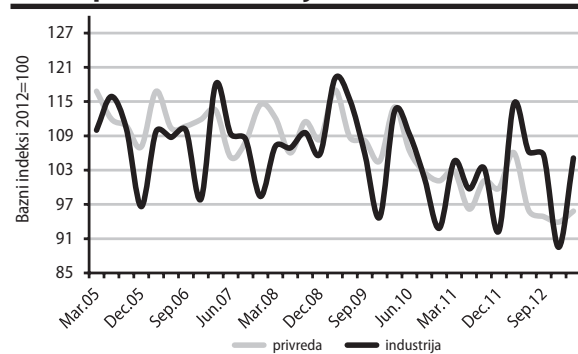
2) Učešće u BDV.

Jedinični troškovi rada u dinarima se smanjuju

Jedinični troškovi rada⁵ (JTR), mereni u dinarima, u Q1 beleže sezonski rast u odnosu na Q4 2012. godine, ali kada ih uporedimo sa istim kvartalom prethodne godine – uočavamo da su oni u velikom padu (Grafikon T2-4). Razlog za ovaj međugodišnji pad delimično leži i u nekim specifičnostima Q1 2012, kada je zbog vanrednih meteoroloških okolnosti u februaru došlo do privremenog snažnog smanjenja proizvodnje koje nije bilo ispraćeno smanjivanjem zaposlenosti. Kada bismo isključili ovaj efekat mogli bismo da kažemo da su JTR u Q1 u granicama odstupanja od srednjoročne putanje postepenog smanjivanja koja traje još od 2008. godine. Iako je smanjenje JTR u osnovi povoljan trend, jer ukazuje na povećanje produktivnosti, njihov konstantni pad je u Srbiji zapravo posledica nepovoljnih trendova na tržištu rada – smanjivanja broja zaposlenih.

Apresijacija dinara je izuzetno loša za cenovnu konkurentnost privrede

Grafikon T2-4. Srbija: realni jedinični troškovi rada u privredi i industriji, 2005–2012



Izvor: QM na osnovu podataka RZS i NBS

Jedinični troškovi rada mereni u evrima (evro-JTR), ukazuju na međunarodnu cenovnu konkurentnost domaće privrede jer definišu najveću domaću troškovnu komponentu (troškove rada) u odnosu na dodatu vrednost. Cene većine drugih dobara se određuju na svetskom tržištu pa ne postoje velike razlike po zemljama. Međutim, cene rada se formiraju na nivou zemlje, pa je važno da razlike u zaradama budu usklađene sa razlikama u produktivnosti. Evro-JTR izračunavamo za prerađivačku industriju, (koja proizvodi daleko najveći deo razmenjivih proizvoda) i za ukupnu privredu,⁶ što je prikazano u Grafikonu T2-5.

U Grafikonu uočavamo da je međugodišnji pad evro-JTR u Q1 mnogo manji nego kod JTR merenih u dinarima, a da su u slučaju prerađivačke industrije evro JTR čak i nešto veći nego pre godinu dana. To je u osnovi vrlo nepoželjan trend, jer ukazuje na smanjenje cenovne konkurentnosti domaće privrede, a posledica je snažne realne apresijacije dinara.⁷ Evro-JTR vrlo jasno pokazuju negativne posledice jačanja dinara na privredu koje u krajnjem ishodu uzročno-posledičnih veza utiču na smanjenje zaposlenosti u Srbiji. Posebno nas zabrinjava činjenica da se od druge polovine 2012. godine, po ko zna koji put ponovila situacija da monetarna politika dozvoljava, čim to priliv kapitala omogući, snažnu realnu apresijaciju dinara. Pri tome se ne vodi mnogo računa kakve to efekte ima na konkurentnost privrede, platnobilansnu neravnotežu, zaposlenost i održivi rast privrede – koji može biti zasnovan samo na rastu neto izvoza. Reakcija NBS na rast likvidnosti (aktiviranje reverznih REPO operacija), usled povećanja državne potrošnje je bila

5 Jedinične troškove rada u dinarima računamo za privredu (bez sektora Poljoprivreda i sektora Država) i industriju.

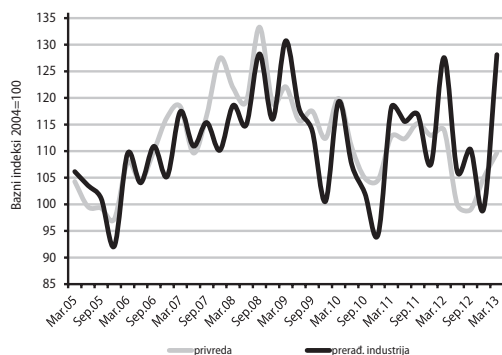
6 Bez sektora Država i sektora Poljoprivreda.

7 Za više detalja v. odeljak 5 „Cene i devizni kurs“ ovog izdanja QM-a.

opravdana, ali jačanje dinara, nelikvinost privrede i dr. ukazuju na to da ona traje duže nego što je opravdano.

Grafikon T2-5. Srbija: realni evro-jedinični troškovi rada u privredi i prerađivačkoj industriji, 2005–2013

Industrijska proizvodnja ima naizgled snažan rast u Q1



Izvor: QM na osnovu podataka RZS i NBS
Napomena: rast evro-JTR na Grafikonu predstavlja smanjenje cenovne konkurentnosti

Industrijska proizvodnja

Industrijska proizvodnja je u Q1 ostvarila relativno snažan međugodišnji rast od 5,2% (Tabela T2-6). U okviru industrijske proizvodnje sva tri sektora (rudarstvo, prerađivačka industrija i snabdevanje električnom energijom) su imala solidne stope rasta koje su se kretale od 3,7% do 7,8%. Premda ostvareni rast deluje zadovoljavajuće, nešto detaljnija analiza otkriva da je on dobrim delom posledica poređenja sa niskom bazom iz Q1 2012. godine kada je zbog vanrednih meteoroloških okolnosti došlo do privremeno nešto dubljeg pada.

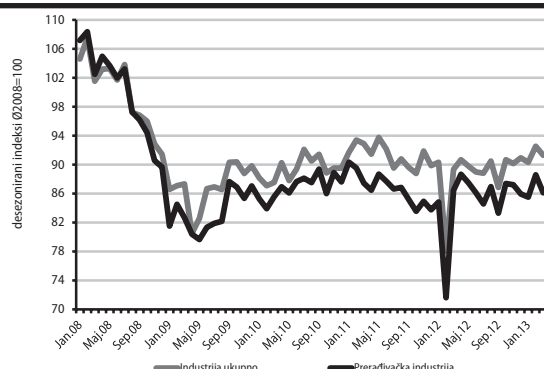
Tabela T2-6. Srbija: indeksi industrijske proizvodnje, 2007–2013

	Međugodišnji indeksi									Učešće
	2009	2010	2011	2012	2012				2013	2012
					Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
Ukupno	87,4	102,5	102,2	97,1	94,5	97,2	96,4	99,4	105,2	100,0
Rudarstvo	96,2	105,8	110,4	97,8	100,2	94,2	100,1	96,3	107,8	9,8
Prerađivačka industrija	83,9	103,9	99,6	98,2	93,3	100,2	96,2	101,5	105,4	74,3
Snabdevanje el. energijom, gasom i klimatizacija	100,8	95,6	109,7	92,9	96,6	85,4	95,8	93,0	103,7	15,9

Izvor: RZS

Desezonirani indeksi zapravo ne ukazuju na oporavak

Grafikon T2-7. Srbija: desezonirani indeksi industrijske proizvodnje, 2008–2013



Izvor: RZS

U Grafikonu T2-7 prikazani su desezonirani indeksi proizvodnje ukupne industrije i prerađivačke industrije. Desezonirani podaci ukazuju da je, posebno prerađivačka industrija, zapravo u Q1 u stagnaciji u odnosu na Q4 2012. godine. Naime, desezonirana ukupna industrijska proizvodnja je veća u Q1 2013. u odnosu na Q4 2012. godine za oko 0,9%, ali je prerađivačka industrija, koja najbolje opisuje suštinske trendove domaće industrije, zapravo u padu u odnosu na prethodni kvartal od 0,1%.

Premda nas desezonirani pad prerađivačke industrije u Q1 nije u potpunosti iznenadio⁸ on ipak zaslužuje i nešto detaljniju analizu. Naš argument za nepovoljnije prognoze prerađivačke industrije je u prošlom broju QM-a bio da je noseći trend industrijske proizvodnje (iz koje bismo isključili FAS i NIS) zapravo opadajući, a da neke značajne oblasti, poput proizvodnje prehrambenih proizvoda, imaju i izrazito negativne trendove. Sada bismo ovom pitanju prišli i iz drugog ugla. Očigledan je vrlo veliki nesklad između visokog rasta izvoza⁹ u prethodnih pola godine i

⁸ Donekle smo ga i nagovestili u prošlom izdanju QM-a: „U Q1 2013. očekujemo sigurno pozitivne međugodišnje indekse industrijske proizvodnje, ali neizvesno je da li će desezonirani indeksi biti veći nego u Q4 2012.“; v. QM31.

⁹ Podatak još više iznenađuje uzimajući u obzir da izvoz industrijskih proizvoda zapravo ima i mnogo brži rast od ukupnog izvoza, jer je izvoz poljoprivrednih proizvoda trenutno u dubokom padu (međugodišnji pad od 17% u Q1 zbog loše poljoprivredne sezone u 2012.g.)

relativno slabog oporavka prerađivačke industrije. Ovaj nesklad bi mogao da ukaže na eventualne poteškoće u praćenju prerađivačke industrije od strane RZS i određivanju ispravnih pondera pojedinačnih oblasti u uslovima njihovih ubrzanih strukturnih promena (ponder za proizvodnju motornih vozila na primer).

Uskoro će se pojaviti i novi izazovi za ispravno praćenje statističkih podataka. Jedan od njih će se odnositi na pokretanje proizvodnje u Železari Smederevo. Iz ugla industrijske proizvodnje koja se i opisuje obimima, nesporno će doći do njenog povećanja, ali je pitanje kako će RZS to tumaćiti u nacionalnim računima (obračun BDP-a), jer Železara posluje sa gubitkom. Dosadašnja praksa je bila da je BDP u tekućoj godini procenjivan isključivo po proizvodnom principu, a da su rezultati korigovani unazad (ponekad i vrlo grubo) sa više godina zakašnjenja, kada pristignu finansijski pokazatelji preduzeća. Unapređenje metodologije RZS i uvođenje kvartalnog praćenja BDP-a po još jednom, potrošnom principu, bi međutim moglo da pomogne boljoj oceni tekuće privredne aktivnosti tokom 2013. godine. Specifičan izazov za praćenje mesečnih podataka industrijske proizvodnje u aprilu i maju će biti neuobičajen raspored neradnih dana (Uskrs koji je bio u maju, a obično pada u aprilu), odnosno uobičajeno „povezivanje“ neradnih dana – zbog čega su moguće i veće nego uobičajene oscilacije mesečnih indeksa.

U okvirima industrijske proizvodnje postoje vrlo divrgentna kretanja

Analizirajući industrijsku proizvodnju u Q1 po oblastima vidimo da nekoliko oblasti snažno povećava svoju aktivnost – pre svega proizvodnja motornih vozila (Fijat) i proizvodnja naftnih derivata (NIS), a njima su se u Q1 pridružile i duvanska i farmaceutska industrija. Sa druge strane, najveća oblast industrijske proizvodnje, prehrambena industrija, nastavlja sa dubokim padom koji je posledica loše poljoprivredne sezone u 2012. godini, ali moguće i nekih privremenih efekata, poput povećane količine aflatoksina u mleku.

Posmatrano po nameni (Tabela T2-8), uočavamo da je u Q1 proizvodnja većine namenskih grupa proizvoda imala međugodišnji rast, dok je jedino proizvodnja intermedijarnih proizvoda bila u padu. Namenske grupe proizvoda su takođe pod velikim uticajem proizvodnje pojedinačnih preduzeća, tako da ih u ovom izdanju QM-a nećemo previše detaljno analizirati.¹⁰

Tabela T2-8. Srbija: proizvodnja industrijskih proizvoda po nameni, 2005–2013

	Međugodišnji indeksi								
	2009	2010	2011	2012	2012				2013
					Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Ukupno	87,4	102,5	102,1	97,1	94,5	97,2	96,4	99,4	105,2
Energija	98,8	97,7	106,2	93,6	95,8	88,3	91,4	98,7	108,6
Investiciona dobra	79,3	93,6	103,2	103,8	92,0	105,4	113,7	104,2	132,3
Intermedijalna dobra	78,4	109,2	102,2	91,2	89,4	96,3	89,1	90,0	94,7
Potrošna dobra	86,8	102,1	95,4	103,2	97,8	104,5	104,6	106,1	107,0

Izvor: RZS

U Q2 očekujemo rast industrijske proizvodnje u odnosu na Q1

U narednom kvartalu verovatan je određeni porast industrijske proizvodnje kom će doprinosti pokretanje proizvodnje u Železari Smederevo. Kao dodatni argument za verovatni rast industrijske proizvodnje, posebno prerađivačke industrije, u Q2 uzimamo u obzir i uočeni nesklad rasta izvoza i prerađivačke industrije. Do kraja godine još uvek postoji određena neizvesnost u pogledu rasta industrijske proizvodnje. Za sada smo umereni optimisti, mada smo svesni i negativnih uticaja koje na kretanje industrijske proizvodnje imaju jačanje dinara i nelikvidnost privrede.

¹⁰ Na primer izuzetno visok rast investicionih dobara posledica je proizvodnje u kompanije FAS, jer se proizvodnja automobila svrstava u ovu kategoriju. Budući da je o tome već bilo dovoljno reči u prethodnom delu teksta, sada se nećemo upuštati u ponovne analize.

Građevinarstvo

Građevinarstvo je u dubokom padu u Q1...

Poslednji podaci RZS-a iz statistike građevinarstva pokazuju dubok međugodišnji pad ovog dela privrede od oko 23%. Premda Q1 zbog sezonski niske građevinske aktivnosti nije preterano pogodan za davanje kvalitativnih ocena – dubok pad građevinske aktivnosti je nesumnjiv i bio je očekivan i krajem prethodne godine. Posmatrajući zvanične izveštaje za više kvartala unazad uočili smo snažnu promenu trenda u građevinarstvu tokom 2012. godine. Tako je još u Q1 2012. indeks vrednosti izvedenih građevinskih radova ukazivao na međugodišnji rast građevinske aktivnosti od oko 20%, u Q2 od 6%, u Q3 već na pad od 10%, da bi se godina završila sa izuzetno dubokim realnim padom (25,7%).

...pad potvrđuje i niska proizvodnja cementa

Na slične trendove ukazuje indeks proizvodnje cementa koji koristimo kao dodatni indikator kretanja građevinske aktivnosti¹¹ (Tabela T2-9). Naime, u građevinskoj delatnosti posluje veliki broj malih i srednjih preduzeća čije je statističko praćenje veoma nepouzdan i često su van vidokrug zvanice statistike. Stoga kao dodatni indikator za praćenje ovog sektora privrede koristimo proizvodnju cementa koju je lako pratiti, a cement se koristi se prilikom gotovo svih građevinskih radova. Smatramo da su podaci dobijeni na ovaj način, i pored nedovoljne preciznosti, dobra dodatna indikacija stvarnog stanja i mogućih trendova u građevinarstvu. Proizvodnja cementa je takođe koristan indikator za ocenu budućeg kretanja građevinske aktivnosti, zato što joj prethodi. Proizvodnja cementa je u Q1 visok međugodišnji pad od 16,5% (Tabela T2-9), što je u skladu sa prethodno pomenutim zvaničnim podatkom o vrednosti građevinskih radova.

U 2013. očekujemo pad građevinarstva

Tabela T2-9. Srbija: proizvodnja cementa, 2001–2013

	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				

Izvor: RZS

U 2013. godinu se ušlo sa izrazitim prenetim padom građevinske aktivnosti što će gotovo sigurno da dovede do njenog ukupnog pada u 2013. u odnosu na 2012. godinu. To će se desiti čak i ako bi u narednim kvartalima došlo do solidnog oporavka građevinarstva, jer je početna pozicija veoma niska. Moguće je da podaci za Q1 i nagoveštavaju promenu trenda građevinske aktivnosti, jer se pad po svemu sudeći, nije produbio u odnosu na Q4. Ipak, još jednom moramo istaći da je sezonski građevinska aktivnost u Q1 veoma niska i da je pod znatnim uticajem promenljivih meteoroloških činilaca – zbog čega je još uvek rano davati ovakve prognoze.

¹¹ Ispravan indikator bila bi potrošnja cementa, ali nije dostupan na kvartalnom nivou. Istraživanja su pokazala da proizvodnja cementa prilično dobro aproksimira potrošnju.