

2. Privredna aktivnost

Preliminarni podaci RZS-a ukazuju da je privredna aktivnost u Q4 bila nešto veća nego u Q3, jer je desezonirani BDP povećan za oko 0,5%. Detaljnija analiza pokazuje da ovaj blagi oporavak možemo pripisati rastu proizvodnje u kompaniji Fijat automobili Srbija. To potvrđuje i analiza BDP-a po upotrebi, koja pokazuje da je oporavak u Q4 pokrenuo neto izvoz, dok je domaća tražnja nastavila da se postepeno smanjuje. Na nivou čitave godine, 2012. je obeležio pad privredne aktivnosti koji, prema preliminarnim podacima, iznosi oko 1,7%. Razlog za ovaj pad je loša poljoprivredna sezona usled suše. Kada bismo isključili poljoprivredu, BDP bi u 2012. godini zapravo stagnirao. U 2013. godini očekujemo rast privredne aktivnosti od oko 1,5% koji će zapravo da bude zbir više divergentnih trendova. Sa jedne strane na rast privredne aktivnosti će pozitivno delovati proizvodnja kompanije Fijat, investicije (i proizvodnja) kompanije NIS i poljoprivreda – budući da je malo verovatno da se ponovi loša poljoprivredna sezona kao u 2012. godini. Sa druge strane, očekujemo blagi realni pad ostatka privrede – prvenstveno zbog nastavka smanjivanja domaće tražnje. U ovom izdanju QM-a želimo da istaknemo i da snažna realna apresijacija dinara nikako ne odgovara održivom dugoročnom rastu privrede. Održivi rast privrede bi mogao biti zasnovan jedino na visokom rastu neto izvoza, a realna apresijacija dinara ga otežava smanjujući cenovnu konkurentnost domaćih proizvoda.

Bruto domaći proizvod

Međugodišnji pad BDP-a u Q4 od oko 1,5% je manji od onog iz Q3.

Prema preliminarnoj proceni RZS-a, zasnovanoj na raspoloživim podacima o rezultatima privredne aktivnosti, realni međugodišnji pad BDP-a u Q3 iznosio je oko 1,5%. To znači da se smanjuje međugodišnji pad privredne aktivnosti, budući da je u Q3 taj pad iznosio 2,5%.

I desezonirani podaci potvrđuju blagi oporavak u Q4 u odnosu na Q3

U Grafikonu T2-1 prikazani su desezonirani indeksi rasta BDP-a koji ukazuju da je u Q4 došlo do blagog oporavka (0,5%) u odnosu na Q3. Pitanja na koja ćemo da pokušamo da damo odgovor u ovom broju QM-a su: na čemu se zasniva započeti oporavak u Q4 i da li će se on nastaviti i u narednim kvartalima? Ista pitanja smo postavili i pre svega dva kvartala, u QM29, analizirajući ubrzanje ekonomske aktivnosti u Q2 (Grafikon T2-1). Tadašnji odgovor je bio da je oporavak samo privremen, što se naknadno i potvrdilo. Sada nam se čini da je odgovor nešto drugačiji, odnosno da bi privredni oporavak, moguće uz privremene oscilacije, trebalo da se produži i na 2013. godinu.

Po preliminarnim podacima BDP u 2012. je ostvario pad od oko 1,7%.

Uključujući u prethodne podatke za prva tri kvartala i preliminarnu (fleš) procenu realnog rasta BDP-a u Q4 – pad privredne aktivnosti u 2012. godini iznosi oko 1,7%. To je u skladu sa našom ocenom iz prethodnog izdanja QM-a kada smo prognozirali pad BDP-a u 2012. od oko 1,8%. Praksa RZS-a je da se vrše korekcije preliminarnih procena, pa i revizije za nekoliko kvartala unazad, tako da je moguće da se ovi rezultati donekle promene. Ipak, ne očekujemo da će doći do većih promena, tim pre što su ostvareni rezultati u skladu sa očekivanjima.

Pad BDP-a je posledica pada poljoprivrede

Poljoprivredna proizvodnja je u 2012. godini ostvarila pad od oko 20%, usled neuobičajeno jake suše. Kada bismo iz podataka o BDP-u u 2012. godini isključili poljoprivredu, ostatak privrede bi zapravo stagnirao – odnosno ostvario bi zanemarljiv rast od oko 0,3%. Premda pomenuta stagnacija možda i ne ukazuje na to, 2012. je iz ugla ekonomske aktivnosti zapravo bila veoma interesantna godina sa većim brojem preokreta i vanrednih okolnosti i samim tim i vrlo zahvalna za analizu.

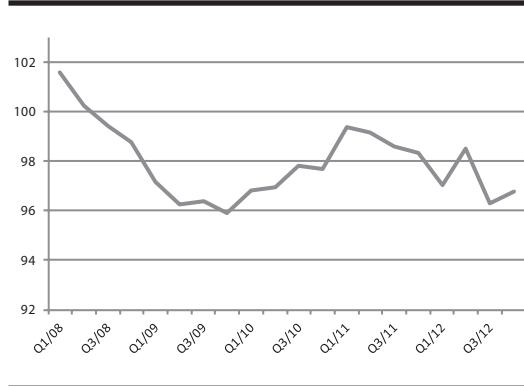
U Grafikonu T2-1 već na prvi pogled uočavamo da je desezonirani BDP u 2012. bio znatno varijabilniji nego u prethodnim godinama. Tako se u 2012. ušlo sa trendom pada privredne aktivnosti nasleđenim iz 2011. godine, koji je prvo u Q1 2012. znatno produbljen, da bi odmah u sledećem kvartalu (Q2) došlo do snažnog oporavka. Drugu polovinu godine obeležio je neuobičajeno dubok pad u Q3 i ponovno započeti oporavak u Q4 (Grafikon T2-1).

2. Privredna aktivnost

U Q1 su vanredne okolnosti uticale da pad BDP-a bude dublji od očekivanog

Prekomerna državna potrošnja je privremeno povećala proizvodnju u Q2

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



Izvor: procena QM-a na osnovu podataka RZS

polovini godine (tačnije do sredine maja) koja je neumereno podigla domaću tražnju. Još tada smo međutim verovali da je ovaj oporavak proizvodnje kratkog daha.¹ Naime, osim privremenog povećanja proizvodnje, prekomerna državna potrošnja je doprinela snažnom ubrzanju inflacije i visokom tekućem deficitu platnog bilansa – što bi vodilo ka usporavanju privredne aktivnosti čak i da je državna potrošnja u narednim kvartalima ostala nepromenjena.

U Q3 se otkrilo stvarno stanje domaće privrede

Nakon maja došlo je do snažne kontrakcije državne potrošnje, a Q3 je ujedno bio kvartal u kom je suša najviše uticala na poljoprivrednu proizvodnju. Zbog svega toga, desezonirani BDP je ponovo imao izuzetno oštar pad, a privredna aktivnost se vratila na nivo gde bi, pretpostavljamo, približno i bila da nije bilo fiskalne ekspanzije u prvoj polovini 2012. godine. Stoga smo zaključili da je uticaj visoke državne potrošnje na privrednu aktivnost u Srbiji vrlo kratkotrajan, dok je povećanje javnog duga, kao rezultata rasta javne potrošnje relativno trajno.

U Q4 smo uočili umereni oporavak

Za razliku od Q2 kada je privredni rast ostvaren uz visok tekući deficit i ubrzanje inflacije, u Q4 su se desili upravo suprotni trendovi. Došlo je do rasta neto izvoza i smanjenja tekućeg deficita, dok je inflacija nakon privremenog ubrzanja u oktobru (kada su povećani porezi) naglo zaustavljena u novembru i decembru. Pošto započeti privredni oporavak nije podstakao rast neravnoteža, on je, po svemu sudeći, makroekonomski održiv. Slika postaje još jasnija kada ukrstimo ova zapažanja sa analizom BDP-a u Q4 po proizvodnom principu. Desezonirani rast BDP-a u tom kvartalu je došao iz prerađivačke industrije (a ovaj opet iz proizvodnje motornih vozila), dok je ostatak privrede u ukupnom zbiru stagnirao. Zaključujemo dakle da je privrednu aktivnost u Q4 pokrenula proizvodnja kompanije Fijat automobili – koja će nastaviti sa ekspanzijom i u narednom periodu – pa očekujemo da se slični trendovi nastave i u narednom periodu.

Analizu kretanja BDP-a u 2012. godini možemo dopuniti i podacima po *proizvodnom* principu koji je prikazan u Tabeli T2-2. U Tabeli je prikazan rast pojedinačnih sektora privrede zaključno s poslednjim zvaničnim podatkom koji se odnosi na Q3. Uočavamo da je u daleko najvećem padu tokom godine bila poljoprivreda. Kod građevinarstva možemo pratiti kako se iz visokih stopa rasta, sa kojima se ušlo u 2012. godinu, prešlo u negativnu zonu, da bi već preliminarni podaci za Q4 (koji nisu prikazani u tabeli T2-2) ukazivali na veoma dubok pad. 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. Trgovina je približno pratila dinamiku kretanja privatne potrošnje (Tabela T2-2) – imala je uspon do sredine 2012, a onda je ponovo počela da pada što se produbilo i u Q4.² Industrijska proizvodnja je oscilirala tokom godine, ali je u ukupnom zbiru završila 2012. na nižem nivou nego što je bila u 2011. godini. Ohrabrujući su ipak poslednji podaci za Q4 koji ukazuju na solidan oporavak industrijske proizvodnje sa kojim se ulazi u 2013. godinu.

¹ Za više detalja v. odeljak „Privredna aktivnost“ QM29

² Za pojedine sektore privrede: prerađivačku industriju, rudarstvo, proizvodnju električne energije, trgovinu i finansijske usluge, postoje mesečni indikatori kretanja i podaci i za Q4 2012. godine.

Tabela T2-2. Srbija: bruto domaći proizvod po delatnostima, 2008–2012¹⁾

	2008	2009	2010	2011	2011				2012			Učešće 2011
					Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
Ukupno	103,8	96,5	101,0	101,6	101,7	102,8	102,4	100,7	97,7	99,4	97,5	100,0
Porezi minus subvencije	101,4	98,3	100,9	101,6	102,7	102,5	100,6	100,7	96,3	99,0	96,6	17,7
Bruto dodata vrednost u baznim cenama	104,5	96,1	101,0	101,6	102,9	102,3	100,7	100,7	97,9	99,4	97,7	85,0
Bruto dodata vrednost bez poljoprivrede	104,1	95,8	101,6	101,5	103,4	102,3	100,2	100,3	100,0	101,8	100,2	89,5 ²⁾
Poljoprivreda	108,7	100,8	99,6	100,9	98,4	100,9	102,2	101,3	81,8	83,6	82,9	10,5 ²⁾
Prerađivačka industrija	100,8	84,2	100,9	100,6	106,2	101,8	98,1	97,7	96,9	103,2	99,6	14,0 ²⁾
Građevinarstvo	104,7	80,3	92,9	107,7	99,7	112,4	112,3	113,2	111,2	103,1	90,1	4,1 ²⁾
Trgovina na veliko i malo	106,7	92,5	101,7	94,5	98,5	93,6	90,8	91,9	97,9	102,0	101,2	13,0 ²⁾
Saobraćaj i skladištenje	97,4	90,0	108,2	103,1	108,6	102,9	102,2	98,7	94,8	104,1	101,3	5,4 ²⁾
Informisanje i komunikacije	110,8	110,0	105,4	108,4	108,5	111,1	112,6	110,3	110,9	111,7	103,7	8,4 ²⁾
Finansijske delatnosti i osiguranje	113,4	105,5	107,2	101,0	104,6	99,7	98,4	97,3	100,1	104,2	105,6	3,9 ²⁾
Ostalo	103,7	101,6	100,8	102,0	102,7	103,0	100,5	101,3	99,3	98,5	99,9	40,6 ²⁾

Izvor: RZS

1) U cenama iz prethodne godine.

2) Učešće u BDV.

Moguća su neka neprijatna iznenađenja početkom 2013.

Naša analiza ukazuje da je rast iz Q4 na zdravim osnovama, te smatramo da će da se nastavi i u 2013. godini. Moguće su međutim privremene oscilacije na toj putanji, neke od njih i pod uticajem vanrednih okolnosti. Tako na primer očekujemo da se na vrednost BDP-a u Q1 2013. odrazi očekivani pad proizvodnje prehrambene industrije zbog problema sa visokim nivoom aflatoksina u mleku.

U 2013. očekujemo strukturu privredne aktivnosti kakva je uspostavljena u Q4 2012.

Posmatrano po *upotrebi* BDP-a u Q4 je došlo do snažnog rasta neto izvoza, dok su ostale komponente (zajedno) u odnosu na Q3 bile u padu. Radi potpunije preciznosti mogli bismo da kažemo i da je državna potrošnja za razliku od investicija i privatne potrošnje nešto porasla u Q4 u odnosu na Q3, ali smatramo da je ovo bio samo privremeni porast, pošto je u 2013. najavljeno oštro smanjenje državne potrošnje. Sličnu strukturu rasta BDP-a očekujemo i u 2013. godini: visok rast neto izvoza uz pad privatne i državne potrošnje koji će u zbiru dati pozitivan rast. Za sada je nepoznanica kretanje investicija u 2013. godini. Najavljene su neke velike investicije (NIS), ali je trend sa kojim se ušlo u 2013. godinu u pogledu investicija bio izrazito negativan. Takođe, vrlo je neizvesno šta će se događati sa državnim investicijama – dok se otvaraju novi projekti, aktivnost na postojećim projektima su tokom druge polovine 2012. godine usporene.

Očekuje se da će poljoprivrede u 2013. će značajno doprinosti rastu privrede

Usled suše u 2012. godini, u 2013. je dovoljna i prosečna poljoprivredna sezona, pa da poljoprivreda ostvari visok međugodišnji rast. Na osnovu podatak iz poslednjih nekoliko decenija ocenjuje se da je malo je verovatno da će uzastopno ponoviti dve loše godine – ali podaci koji se odnose na duže vremenske periodu ukazuju na to da ni ova mogućnost nije isključena. Ipak očekujemo da će se poljoprivredna proizvodnja u 2013. godini oporaviti i da će značajno doprineti rastu privredne aktivnosti (za 1-1,5 p.p.)

Za sada ostajemo pri oceni da će rast BDP-a u 2013. godini iznositi oko 1,5%

Uzimajući sve analize i očekivanja za 2013. godinu zadržavamo našu prognozu iz prethodnog izdanja *QM*-a da će privredni rast u 2013. iznositi oko 1,5%. Naša procena za 2013. je nešto konzervativnija od zvaničnih (Ministarstvo finansija i privrede i NBS) koje se kreću u rasponu od 2-2,5%. Mi ne isključujemo mogućnost da se i to desi, ali smatramo da postoje suviše veliki rizici na negativnoj strani koji se ne smeju zanemariti. Osnovni probleme je što je rast privrede koncentrisan u svega dva-tri sektora, dok ostatak privrede stagnira ili je u recesiji. Stoga bi eventualni negativni šokovi u ovim delatnostima (npr. pad tražnje za automobilima ili loša poljoprivredna sezona), ugrozili ukupan oporavak privrede Srbije. Dodatni problem koji posebno ističemo je da se ne vode odgovarajuće ekonomske politike koje bi pospešile rast privrede. Snažna apresijacija kursa dinara nikako ne pogoduje rastu neto izvoza, iako se od neto izvoza očekuje da bude oslonac privrednog rasta u 2013. godini.

Jedinični troškovi rada u dinarima se blago smanjuju

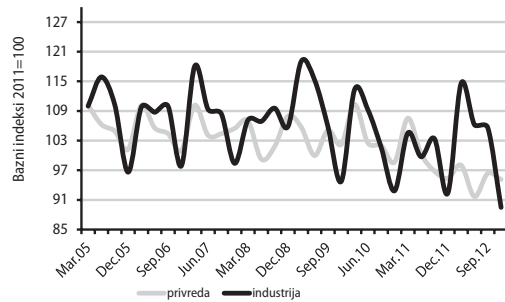
Jedinični troškovi rada³ (JTR), mereni u dinarima, u Q4 beleže pad u odnosu na prethodni kvartal, što je delom posledica sezonskih efekata, a delom dugoročnijeg trenda smanjivanja učešća troškova radne snage u ostvarenoj dodatnoj vrednosti (Grafikon T2-3). Smanjivanje JTR u Q4 je

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

2. Privredna aktivnost

u osnovi povoljan trend, jer ukazuje da je započeti oporavak privrede u Q4 ostvaren uz jačanje konkurentnosti privrede Srbije. Zarade su najvažnije nerazmenljivo dobro, pa od odnosa zarada i produktivnosti ključno zavisi konkurentnost neke privrede.

Grafikon T2-3. Srbija: realni jedinični troškovi rada u privredi i industriji, 2005–2012



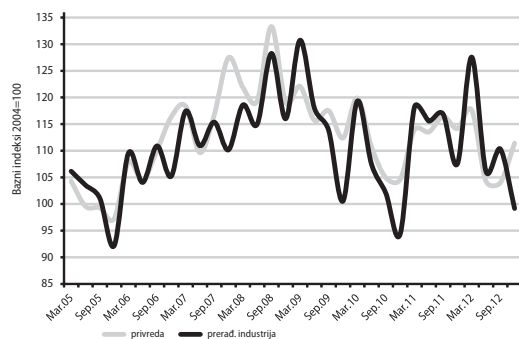
Izvor: QM na osnovu podataka RZS i NBS

Gotovo haotično kretanje evro-JTR ukazuje na velike oscilacije kursa tokom 2012.

JTR), ukazuju na međunarodnu cenovnu konkurentnost domaće privrede jer definišu najveću domaću troškovnu komponentu (troškove rada) u odnosu na dodatnu vrednost. Evro-JTR izračunavamo za prerađivačku industriju, (koja proizvodi daleko najveći deo razmenljivih proizvoda) i za ukupnu privredu,⁴ što je prikazano u Grafikonu T2-4. Kao repernu godinu u odnosu na koju posmatramo promenu evro-JTR koristimo 2005, zbog toga što je te godine započeo trend značajnog gubitka cenovne konkurentnosti domaće privrede, usled snažne apresijacije dinara, koji se završio sa eskalacijom ekonomske krize u Srbiji kada je i dinar depresirao.

U Grafikonu uočavamo da su evro-JTR u Q4 u privredi snažno porasli u odnosu na Q3, a da je u prerađivačkoj industriji donekle sprečeno uobičajeno veliko sezonsko smanjivanje evro-JTR. Razlog za to je snažna realna apresijacija dinara u odnosu na evro u Q4. Verovatno se još jednom ponavlja situacija da se, čim to priliv kapitala omogući, dozvoljava realna apresijacija

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



Izvor: QM na osnovu podataka RZS i NBS

Napomena: rast evro-JTR na Grafikonu predstavlja smanjenje cenovne konkurentnosti

Posebno ohrabruje međugodišnji pad JTR u industriji jer su oni sve do Q4 imali znatno veće vrednosti u odnosu na prethodnu godinu. Razlog za porast JTR u industriji u prva tri kvartala ćemo najjednostavnije opisati na primeru Železare Smederevo. U ovoj kompaniji je proizvodnja zaustavljena, ali nisu otpušteni zaposleni – što je onda automatski enormno povećalo troškove radne snage u dodatnoj vrednosti. Zbog toga je činjenica da je učešće troškova radne snage u industriji smanjeno u Q4 i pored postojanja pomenutih problema vrlo zanimljiva i pozitivna.

Takva politika onda u vrlo kratkom periodu poništava sve pozitivne efekte koje bi depresijacije dinara mogla da ima na konkurentnost privrede, pretpostavljamo i pre nego što je neka veća opipljiva korist od depresijacije i postignuta. U Grafikonu T2-4 se vidi i kako se u periodima depresijacije dinara poboljšava cenovna konkurentnost domaće privrede (samanjenje evro-JTR), ali i koliko su ti periodi bili kratkotrajni i nestabilni. Stav QM-a je da važni motivi za vođenje politike kursa dinara moraju biti otklanjanje neravnoteža u tekućem računu platnog bilansa i podsticanja održivog rasta privrede, zbog čega smo protiv daljeg jačanja dinara.

⁴ Bez sektora Država i sektora Poljoprivreda.

Industrijska proizvodnja

Industrijska proizvodnja počinje oporavak u Q4

Industrijska proizvodnja je u Q4 na približno istom nivou kao u istom periodu prethodne godine što je ipak znatno bolji rezultat u odnosu na Q3 (Tabela T2-5). U okviru industrijske proizvodnje najbolji rezultat je imala prerađivačka industrija koja je i najveći i najbitniji deo industrijske proizvodnje (međugodišnji rast od 1,5%), dok su rudarstvo i snabdevanje električnom energijom ostvarili međugodišnji pad od 3,7% i 7%. Ocena QM-a je da su ove promene u trendu industrijske proizvodnje u odnosu na Q3 bile posledica poslovanja svega nekolicine velikih preduzeća.

Tabela T2-5. Srbija: indeksi industrijske proizvodnje, 2008–2012

	Učešće													
	2008	2009	2010	2011	2012	2011				2012				2011
						Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
Ukupno	101,4	87,4	102,5	102,2	97,1	106,4	103,6	98,1	101,3	94,5	97,2	96,4	99,4	100,0
Rudarstvo	105,3	96,2	105,8	110,4	97,8	107,5	117,7	102,8	114,8	100,2	94,2	100,1	96,3	9,9
Prerađivačka industrija	101,1	83,9	103,9	99,6	98,2	105,8	100,7	96,9	96,7	93,3	100,2	96,2	101,5	73,1
Snabdevanje el. energijom, gasom i klimatizacija	102	100,8	95,6	109,7	92,9	107,5	113,0	101,5	116,7	96,6	85,4	95,8	93,0	17,0

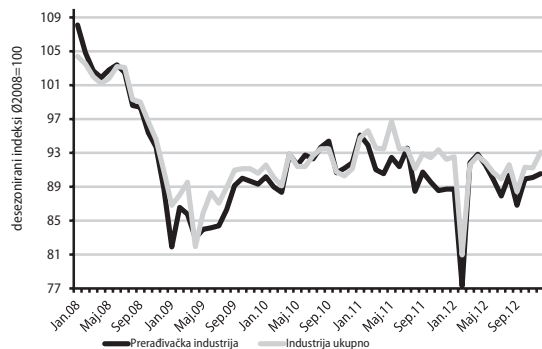
Izvor: RZS

Na godišnjem nivou pad industrijske proizvodnje od 2,9%

U 2012. godini je ostvaren solidan pad industrijske proizvodnje od 2,9%, nakon dve godine oporavka. U padu su bile sva tri sektora industrijske proizvodnje (Tabela T5-2) Ipak trendove industrijske proizvodnje ocenjujemo nešto povoljnije nego što bi se moglo zaključiti po osnovu međugodišnjeg pada zbog toga što je krajem godine došlo do opravka privrede. Rast proizvodnje FIAT-a u drugoj polovini godine je više nego nadoknadio pad proizvodnje u Železari Smederevo.

Desezonirani indeksi takođe ukazuju na oporavak u Q4

Grafikon T2-6. Srbija: desezonirani indeksi industrijske proizvodnje, 2008–2012



Izvor: RZS

U Grafikonu T2-6 prikazani su desezonirani indeksi proizvodnje ukupne industrije i prerađivačke industrije. Desezonirani podaci ukazuju da je, industrijska proizvodnja (i prerađivačka industrija) bila na uzlaznoj putanji u poslednja tri meseca 2012. godine, te sada sa tim trendom ulazi u 2013. godinu.

Analizirajući industrijsku proizvodnju po oblastima vidimo da je nekoliko oblasti snažno povećalo svoju aktivnost u Q4 u odnosu na Q3 što je presudno doprinelo započetom oporavku industrijske proizvodnje – jer su ostale oblasti u Q4 ostvarile vrlo slične rezultate kao u prethodnim kvartalima.

Oporavku industrijske proizvodnje najviše doprinela kompanija Fijat

Dve oblasti koje su najviše povećale proizvodnju u Q4 su proizvodnja motornih vozila i proizvodnja derivata nafte – što vrlo jasno ukazuje da su svega dve kompanije Fijat automobili Srbija (FAS) i NIS bile najzaslužnije za pozitivne trendove u Q4. U načelno pozitivnoj slici kretanja industrijske proizvodnje u Q4 uočili smo i neke negativne naznake, poput snažnog pada prehrambene industrije, koja po svom učešću predstavlja i najveću oblast industrijske proizvodnje.

U Q1 2013. očekujemo sigurno pozitivne međugodišnje indekse industrijske proizvodnje...

U Grafikonu T2-6 se jasno vidi snažan pad industrijske proizvodnje u februaru 2012. koji je zapravo bio posledica vanrednog stanja zbog vremenskih nepogoda. Zbog toga će industrijska proizvodnja u Q1 2013. nesumnjivo imati solidan međugodišnji rast. Neizvesno je međutim da li će se ostvariti veći rast nego u Q4 2012. godine što merimo desezoniranim indeksima. U Q1 očekujemo i vrlo nepovoljne efekte na prehrambenu industriju problema sa visokom količinom aflatoksina u mleku.

Posmatrano po nameni (Tabela T2-7), uočavamo da je u Q4 struktura rasta po namenskim grupama bila slična kao u Q3 – proizvodnja dve namenske grupe proizvoda je bila u međugodiš-

njem padu (energija i intermedijarna dobra), dok je proizvodnja kapitalnih proizvoda i potrošnih dobara ostvarila rast u odnosu na isti period prethodne godine. Iako je struktura vrlo slična kao u prethodnom kvartalu u ukupnom zbiru je u Q4 ostvaren znatno bolji rezultat.

Tabela T2-7. Srbija: proizvodnja industrijskih proizvoda po nameni, 2008–2012

	Međugodišnji indeksi											
	2008	2009	2010	2011	2011				2012			
					Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Ukupno	101,4	87,4	102,5	102,1	106,4	103,6	98,1	101,3	94,5	97,2	96,4	99,4
Energija	101,7	98,8	97,7	106,2	103,7	110,8	96,5	114,2	95,8	88,3	91,4	98,7
Investiciona dobra	105,9	79,3	93,6	103,2	132,2	97,5	92,5	92,2	92,0	105,4	113,7	104,2
Intermedijalna dobra	100,3	78,4	109,2	102,2	113,8	103,3	99,1	99,3	89,4	96,3	89,1	90,0
Potrošna dobra	101,6	86,8	102,1	95,4	96,5	98,1	97,8	92,4	97,8	104,5	104,6	106,1

Izvor: RZS

Građevinarstvo

Građevinarstvo je u velikom padu u Q4...

Poslednji podaci RZS-a iz statistike građevinarstva pokazuju znatan pad ovog dela privrede. Kretanje indeksa vrednosti izvedenih građevinskih radova ukazuje na dubok međugodišnji pad aktivnosti u Q4 od preko 25%. Posmatrajući zvanične izveštaje za više kvartala unazad uočili smo snažnu promenu trenda u građevinarstvu tokom 2012. godine. Tako je još u Q1 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 aktivnosti u građevinarstvu je zabrinjavajući jer bi uz izvoz građevinarstvo moglo da bude jedan od glavnih pokretača rasta privrede.

...pad potvrđuje i niska proizvodnja cementa

Na slične trendove ukazuje indeks proizvodnje cementa koji koristimo kao dodatni indikator kretanja građevinske aktivnosti 5 (Tabela T2-8). Naime, u građevinskoj delatnosti posluje veliki broj malih i srednjih preduzeća čije je statističko praćenje veoma nepouzdanost i često su van vidokruga zvanične 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

Tabela T2-8. Srbija: proizvodnja cementa, 2001–2012

	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

Izvor: RZS

što joj prethodi. Proizvodnja cementa je u Q4 imala izuzetno veliki međugodišnji pad od 15% (Tabela T2-8), što je u skladu sa prethodno pomenu-tim zvaničnim podatkom o vrednosti građevinskih radova. Zaključujemo dakle da je građevinska aktivnost u oštrm padu i da je malo verovatno da se nešto suštinski promeni u narednom periodu.⁶

U narednu godinu se dakle ulazi sa izrazito negativnim trendom građevinske aktivnosti što će gotovo sigurno da dovede do međugodišnjeg pada građevinske aktivnosti u prvoj polovini 2013. godine. Smatramo i da je malo verovatno da u drugoj po-

U 2013. ne očekujemo rast građevinarstva

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

6 Građevinska aktivnost u Q4 je pod znatnim uticajem meteoroloških okolnosti tako da taj kvartal (uz Q1) nije reprezentativan za ocenu građevinske aktivnosti.

lovini naredne godine dođe do eventualnog preokreta koji će ukupnu građevinsku aktivnost u 2013. uvesti u zonu pozitivnog rasta, pa će vrednost građevinske aktivnosti u 2013. u najboljem slučaju biti na sličnom nivou kao u 2012. godini. Uz sve to podsećamo da planirani fiskalni okvir za 2013. godini podrazumeva smanjivanje učešća javnih investicija u BDP-u u toj godini, što takođe može da utiče na nastavak trenda smanjivanja građevinske aktivnosti i u 2013. godini.