

2. Privredna aktivnost

Po poslednjim procenama RZS-a privredna aktivnost je u 2013. godini ostvarila solidan rast od 2,4%. Stanje u privredi Srbije 2013.godini je nepovoljnije nego što sama stopa rasta ukazuje. Najveći deo privrede je u recesiji, a ukupni rast je rezultat jednokratnog povećanja poljoprivredne proizvodnje od preko 20% (usled oporavka od suše iz 2012. godine) i snažnog rasta proizvodnje u nekoliko kompanija (Fijat, NIS). Temelji za rast u 2014. godini stoga nisu dobro postavljeni, jer će pokretači rasta privrede iz 2013. godine da se iscrpe – a nisu uspostavljeni novi. Sa stanovišta perspektive rasta u 2014. godini zabrinjavajući je pad investicija tokom 2013. godine od oko 10%. Bez novih investicija teško će se u 2014. godini nastaviti i visoki rast neto izvoza (koji je bio najpovoljniji ekonomski trend u 2013. godini). Državna i lična potrošnja će sigurno nastaviti da se realno smanjuju, jer država planira da sprovedi fiskalnu konsolidaciju i realno smanjuje penzije i zarade, a masa zarada u privatnom sektoru pod uticajem je još uvek nepovoljnih trendova na tržištu rada. Zbog toga u 2014. godini očekujemo stagnaciju privredne aktivnosti i stopu rasta od oko 0%. U poslednjem kvartalu 2013. godine RZS je procenio da je međugodišnji rast BDP-a iznosio 2,6%, ali je došlo do smanjenja desezonirane privredne aktivnosti u odnosu na Q3 – i to usled osetnog pada industrijske proizvodnje. Cenovna konkurentnost domaće privrede je na zadovoljavajućem nivou, ali bi blaga depresijacija mogla da je pospeši.

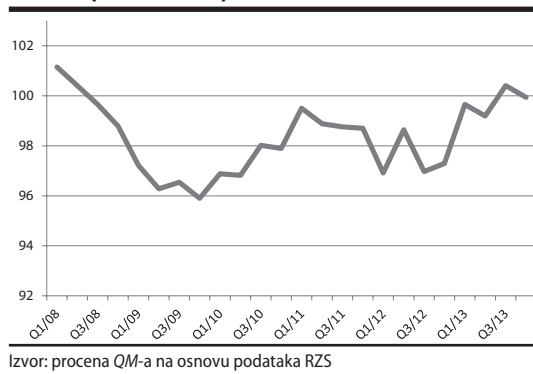
Bruto domaći proizvod

Međugodišnji rast BDP-a u Q4 od 2,6%

Prema preliminarnoj, fleš, proceni RZS-a, realni međugodišnji rast BDP-a u Q4 iznosio je 2,6%. Ovaj rast je solidan, ali je ipak nešto niži od onog koji je ostvaren u Q3 (3,7%), što ukazuje na određeno usporavanje privredne aktivnosti. Potvrdu toga nam daje i desezonirani BDP (Tabela T2-1), gde se vidi da je vrednost desezoniranog BDP-a u Q4 za 0,5% manja od one iz Q3.

Pad u Q4 usled smanjenja industrijske proizvodnje

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



U 2013. godini rast BDP-a od 2,4%

Razlog za smanjenje privredne aktivnosti u Q4 u odnosu na Q3 je desezonirani pad industrijske proizvodnje. Industrijska proizvodnja je doprinela smanjenju desezoniranog BDP-a u Q4 u odnosu na Q3 za 0,6 p.p, a ukupan pad BDP-a je iznosio 0,5%. Stoga zaključujemo da je, sem industrijske proizvodnje, privreda Srbije zadržala u Q4 gotovo nepromenjen nivo aktivnosti iz Q3 – odnosno da je njen ukupni pad posledica smanjivanja industrijske proizvodnje.

Ukoliko konačni podaci potvrde preliminarnu procenu BDP-a u Q4, to bi značilo da je u 2013. godini ostvaren realni rast BDP-a od 2,4%.

Ovo bismo mogli nazvati i određenim pozitivnim iznenađenjem, budući da smo u prethodnom izdanju QM-a očekivali da rast BDP-a iznosi do 2%. Razlog za veći rast BDP-a od očekivanog međutim nije ubrzanje privredne aktivnosti u Q4. Naprotiv, u Q4 je privredna aktivnost usporila u odnosu na Q3. Veći rast od očekivanog je posledica revizije podataka koju je RZS imao za prethodna tri kvartala. Rast BDP-a u sva tri kvartala 2013. godine je revizijom povećan za oko 0,5%, pa je, umesto očekivanog rasta privrede od 1,9%, na kraju ipak ostvaren rast od 2,4%. Redakcija QM je međutim veoma rezervisana prema poslednjim revizijama nacionalnih računa koje je izvršio RZS.¹

Dostignut pretkrizni nivo proizvodnje

Interesantno je primetiti da je, nakon revizije navise podataka za prva tri kvartala 2013.godine, BDP sada nadmašio svoju pretkriznu vrednost (Grafikon T2-1). Tu pretkriznu vrednost smo definisali kao prosečnu kvartalnu vrednost BDP-a u 2008. godini. Poslednjim podaci RZS-a

¹ Za više detalja videti Osvrt 3 ovog izdanja QM-a

ukazuju da je BDP u Q3 bio za 0,4% veći nego pre krize, što znači da je pretkrizni nivo proizvodnje dostignut tek pet godina nakon njenog izbijanja.

Bitno je međutim istaći da se uz dostizanje pretkriznog nivoa proizvodnje, struktura BDP-a u prethodnih pet godina značajno promenila. Rast privrede se više ne bazira na domaćoj tražnji već na rastu neto izvoza. Privatna potrošnja je tako smanjena u realnom iznosu u odnosu na svoju vrednost iz 2008. godine za 7%, državna potrošnja (rashodi za plate u javnom sektoru i kupovina roba i usluga od strane države) je skoro nepromenjena (povećana za oko 1%), a investicije su smanjene za 16%. Pad domaće tražnje je nadoknađen rastom neto izvoza, budući da je izvoz povećan za čak 26% u realnom iznosu u odnosu na 2008. godinu, a uvoz je smanjen za oko 10%. Rashodna strana BDP-a je prikazana u Tabeli T2-2 sa poslednjim dostupnim podatkom za Q3 2013. godine. Posmatrano sa stanovišta dugoročno održivog rasta privrede neke promene u agregatnoj tražnji mogu se oceniti kao pozitivne. Visok rast izvoza i smanjivanje uvoza je neophodan je verovatno najpozitivnija tendencija, koja je doprinela da se smanji neodrživo visok deficit u tekućem platnom bilansu, koji je postojao u Srbiji pre izbijanje krize. Smanjenje lične potrošnje, mada vrlo nepopularno, predstavlja deo nužnog procesa usklađivanja potrošnje sa raspoloživim dohotkom. Međutim, veliki realni pad investicija je vrlo nepovoljan sa stanovišta dugoročnog rasta privrede, a loše je i to što je do sada izostalo realno smanjenje države potrošnje, koja je pre-dimenzionirana u odnosu na mogućnost zemlje.

Tabela T2-2. Srbija: bruto domaći proizvod po rashodnom principu, 2009-2013

	Međugodišnji indeksi										
	2009	2010	2011	2012	2012				2013		
					Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
BDP	96,5	101,0	101,6	98,5	97,4	100,0	98,2	98,3	103,0	100,6	103,7
Privatna potrošnja	97,2	99,1	98,9	98,2	100,1	99,9	98,8	94,2	98,2	98,3	97,9
Državna potrošnja	98,1	100,4	101,0	101,7	103,9	105,6	100,4	97,5	97,1	95,6	101,8
Investicije	77,9	94,5	108,4	114,4	123,8	126,0	117,7	97,4	102,7	83,6	89,7
Izvoz	92,0	115,3	103,4	101,8	95,9	105,1	102,4	103,2	111,4	112,6	126,7
Uvoz	80,9	103,1	107,0	101,9	104,3	105,6	99,4	98,8	97,8	99,8	106,9

Izvor: RZS

U 2013. neto izvoz pokreće rast, a investicije snažno padaju

U Tabeli T2-2 se vidi da je u 2013. ostvarena slična struktura rasta BDP-a kao u prethodnih pet godina. Izvoz je jedini agregat sa izraženim pozitivnim realnim rastom i taj rast je u 2013. godini iznosio nešto preko 17% (podaci za prva tri kvartala). Sa druge strane privatna i državna potrošnja su imale gotovo ujednačen realni pad od 1,9%, a investicije pad od skoro 10%. Posebno je zabrinjavajući pad investicija, jer će njihovo snažno smanjenje, koje je već izvesno u 2013, imati vrlo nepovoljan uticaj na privredni rast u 2014. godini. Preduzeća malo investiraju, jer nemaju dovoljno sopstvenih sredstava, a zbog finansijskih problema u kojima se nalazi, domaće i strane banke nisu spremne da ih kreditiraju. Osim toga, relativno nizak nivo stranih direktnih investicija koje će u 2013. godini iznositi oko 700 miliona evra nije znatnije uticao na rast ukupnih investicija.

Generalno, investicije su Srbiji su niske i u 2013. će po svemu sudeći iznositi ispod 20% BDP, a za rast privrede od 4-5% godišnje potrebne su investicije od oko 25% BDP. U kratkom roku od jedne do dve godine značajno povećanje investicija se može ostvariti prvenstveno po osnovu rasta stranih i javnih investicija. Povećanje stranih investicija sa 2,2% BDP na 4-5% BDP kao i javnih investicije sa oko 2,5% na 4-5% BDP stvorilo bi impuls za pokretanje dugoročnog rasta privrede. Iako se u kratkom roku verovatno ne može računati na značajniji rast domaćih privatnih investicija, one bi u srednjem i dugom roku trebalo da postanu osnovni pokretač rasta privrede Srbije. Za rast domaćih privatnih investicija ključno je da se reše akumulirani finansijski problemi u preduzećima, kao i da se reformom privrednog sistema poboljša privredni ambijent.

Neto izvoz raste zbog ekspanzije proizvodnje u nekoliko kompanija

Rast neto izvoza posledica je najvećim delom poslovanja svega nekoliko kompanija, od kojih su najbitnije Fiat automobili Srbija (FAS) i NIS. Od ukupnog porasta neto izvoza od oko 1,5 mlrd evra u 2013. godini, polovina je posledica poslovanja samo ove dve kompanije. To je međutim specifičnost 2013. godine i ovakvi trendovi se neće u nastaviti u 2014. godini. Naime, obe pomenute

kompanije su već dostigle gotovo potpunu iskorišćenost postojećih kapaciteta, tako da je rast njihove proizvodnje i izvoza, kakav je bio u 2013, malo verovatan i u 2014. godini. Da bi se sličan tempo rasta izvoza nastavio i tokom 2014. godine, bilo je neophodno da se tokom 2013. godine ostvari više investicija – slično kao što je porast investicija u 2011. i 2012. godini (Tabela T2-2) prethodio snažnom rastu neto izvoza. Kako se to nije desilo, već su investicije u 2013. bile u padu, teško je očekivati da se može trajnije održati nepromenjena stopa rasta izvoza.

Visok rast poljoprivrede i dubok pad građevinarstva

Analizu kretanja BDP-a u u 2013. godini možemo dopuniti i podacima po *proizvodnom* principu koji su prikazani u u Tabeli T2-3. U Tabeli je prikazan rast pojedinačnih sektora privrede zajednički s poslednjim zvaničnim podacima koji se odnose na Q3. Slično kao i kod analize kretanja komponenti BDP-a po *upotrebi* i u ovom slučaju smatramo da na osnovu podataka za prva tri kvartala možemo pokazati osnovne trendove pojedinačnih sektora privrede u celoj 2013. godini. U Tabeli T2-3 uočava se da najveći rast u 2013. od preko 20% ima sektor poljoprivrede, i taj visok rast posledica je poređenja iznadprosečnog poljoprivrednog roda u 2013 sa izuzetno lošom poljoprivrednom sezonom iz 2012. godine. Drugi sektor koji daje značajan doprinos rastu privrede je informisanje i komunikacije, koji se nalazi na višegodišnjem trendu stabilnog rasta. Treći sektor koji značajno pozitivno doprinosi rastu BDP-a u 2013. godini je prerađivačka industrija koja je u prva tri kvartala 2013. godine ostvarila rast od 5,5%. Sa druge strane najnepovoljniji trend od svih sektora privrede ima građevinarstvo, koje, po podacima za prva tri kvartala 2013. godine, ima pad od čak 30% u odnosu na isti period prethodne godine. Trendovi u kretanju građevinarstva nam potvrđuju zabrinjavajući pad investicija koji smo već uočili analizirajući BDP po *upotrebi*.

Tabela T2-3. Srbija: bruto domaći proizvod po delatnostima, 2009–2013¹⁾

	Međugodišnji indeksi											
	2009	2010	2011	2012	2012				2013			Učešće 2012
					Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
Ukupno	96,5	101,0	101,6	98,5	97,4	100,0	98,2	98,3	103,0	100,6	103,7	100,0
Porezi minus subvencije	98,3	100,9	101,6	98,6	96,6	100,4	98,1	98,3	103,1	99,7	104,3	17,4
Bruto dodata vrednost u baznim cenama	96,1	101,0	101,6	98,5	97,6	99,9	98,2	98,3	103,0	100,7	103,5	82,6
Bruto dodata vrednost bez poljoprivrede	95,8	101,6	101,5	100,6	99,5	102,0	100,5	100,4	101,3	98,8	101,0	91,1 ²⁾
Poljoprivreda	100,8	99,6	100,9	82,7	81,3	82,9	83,2	82,8	122,9	121,0	118,7	8,9 ²⁾
Prerađivačka industrija	84,2	100,9	100,6	101,1	96,3	103,3	99,2	104,9	104,4	103,2	108,7	14,4 ²⁾
Građevinarstvo	80,3	92,9	107,7	99,2	118,2	110,9	98,7	80,9	78,9	62,4	74,0	3,9 ²⁾
Trgovina na veliko i malo	92,5	101,7	94,5	100,2	98,2	103,1	101,1	98,3	96,8	95,9	98,6	13,0 ²⁾
Saobraćaj i skladištenje	90,0	108,2	103,1	100,0	94,5	103,3	100,1	102,1	105,4	100,0	96,5	5,5 ²⁾
Informisanje i komunikacije	110,0	105,4	108,4	104,8	106,5	106,2	99,3	107,3	111,4	109,9	112,5	9,6 ²⁾
Finansijske delatnosti i osiguranje	105,5	107,2	101,0	104,0	99,8	104,8	106,4	104,9	101,8	99,5	97,3	4,1 ²⁾
Ostalo	101,6	100,8	102,0	99,9	99,1	99,4	100,7	100,5	101,5	100,6	101,7	41,1 ²⁾

Izvor: RZS

1) U cenama iz prethodne godine.

2) Učešće u BDV.

U Q4 neće biti većih promena, osim smanjenja industrijske proizvodnje

Na osnovu dostupnih mesečnih podataka procenjujemo da će u Q4 doći do manjih promena u strukturi rasta proizvodnje po sektorima u odnosu na Q3. Mesečni indikatori kretanja industrijske proizvodnje ukazuju na snažno smanjenje međugodišnjeg rasta prerađivačke industrije – što smatramo da je i osnovni razlog usporavanje rasta ukupnog BDP-a u Q4 u odnosu na Q3. Sa druge strane iz Saopštenja o građevinskoj delatnosti u Q4 zaključujemo da će doći do određenog oporavka građevinarstva, koje ipak, zbog manjeg učešća građevinarstva u BDP-u (posebno u Q4), neće značajnije uticati na ukupni BDP. Ostali sektori privrede će u Q4 najverovatnije imati slične stope rasta kao u Q3 (Tabela T2-3).

U 2014. godini verovatno nulta stopa rasta

U prethodnom, decembarskom, izdanju *QM*-a dali smo prognozu nulte stope rasta BDP-a u 2014. godini, koju u ovom *QM*-u nećemo korigovati. Ostale institucije koje prognoziraju rast BDP-a u Srbiji, imaju slične prognoze. Vlada prognozira rast privrede od 1%, kao i NBS koja je u februarskom izveštaju o inflaciji umanjila svoju prvobitnu procenu rasta u 2014. godini sa 1,5% na 1%. Mi ne isključujemo da se u 2014. godini ostvari rast BDP-a od 1%, ali smo u našim prognozama (po običaju) ipak nešto konzervativniji.

Stagnacija u 2014. nije pogoršanje u odnosu na 2013. Prvo je potrebno razjasniti da stagnacija, odnosno nulti privredni rast u 2014. godini ne znači suštinsko pogoršanje trendova u odnosu na 2013. godinu. Naime, kada bismo iz privredne aktivnosti isključili rezultate poljoprivrede i kompanija FIAT NIS, ostatak privrede bi u 2013. imao pad proizvodnje od najmanje 0,5%. Budući da u narednoj godine ne možemo očekivati sličan rast poljoprivrede kao u 2013. godini (verovatniji je pad, jer je poljoprivredna 2013. bila iznadprosečna), a i FAS i NIS će manje doprinosti rasti, jer su se primakli punom iskorišćenju kapaciteta – u 2014. godinu se ulazi sa recesijom, a ne rastom. Zbog toga bi čak i stagnacija u 2014. godini predstavljala pozitivan pomak u odnosu na prikriveni, ali stvarni trend koji postoji u većem delu privrede.

Domaća tražnja će imati realni pad, a neto izvoz rast U prethodnom izdanju *QM*-a smo dali detaljniji pregled kretanja osnovnih agregata BDP-a u 2014. godini koje ukazuju na stagnaciju ukupne privredne aktivnosti, te ćemo sada ponoviti samo glavne teze. Kretanje privatne potrošnje smo prognozirali na osnovu procene kretanja komponenti iz kojih se ta potrošnja finansira – zarada, penzija, socijalne pomoći, potrošačkih kredita, doznaka i drugo – i došli do zaključka da će ona opasti u 2014. godini u realnom iznosu za približno 1,7%. Na osnovu podataka iz Fiskalne strategije, zaključili smo da će i državna potrošnja u 2014. da se realno smanji i to za 2,3%, a eventualne dodatne mere štednje u cilju smanjenja fiskalnog deficit uticale bi i na veći pad državne potrošnje. Dalje, očekujemo blaži rast investicija od 3-4% koji neće biti dovoljan da nadoknadi njihov pad od oko 10% iz 2013. godine. Na kraju, procenili smo da će neto izvoz imati manji pozitivan doprinos rasti privrede u 2014. u odnosu na 2013. godinu – što bi u ukupnom zbiru rezultiralo održanjem nulte stope rasta privrede i pored pada državne i private potrošnje i slabog rasta investicija.

Niske investicije osnovni problem Za visok i održiv privredni rast najznačajnije su investicije. Investicije su dvostruko bitne, jer u prvom koraku direktno povećavaju privredni rast, a u drugom omogućavaju preduslove za rast proizvodnje nakon njihovog završetka. Stoga, pad investicija u 2013. godini izdvajamo kao najnepovoljniji trend i ujedno i ograničavajući činilac za potencijalni rast u 2014. godini. Ekonomska politika bi stoga posebnu pažnju morala da posveti povećanju investicija u narednim godinama. Najzdraviji način kojim bi se to postiglo je unapređenje poslovnog ambijenta i politička stabilnost, a država bi dodatno mogla da pomogne povećanjem javnih investicija. Zbog slabe efikasnosti države u poboljšanju poslovnog ambijenta, dosadašnja praksa je bila da se direktnim pregovorima sa investitorima i/ili direktnim subvencionisanjem omogući njihov dolazak. U 2014. godini međutim teško će moći da se ostvari značajniji rast investicija po bilo kom osnovu: 1) relevantna istraživanja (WEF, Svetska banka) ne ukazuju na poboljšanja poslovnog ambijenta u prethodnim godinama, 2) premda je planirano određeno povećanje javnih investicija u odnosu na 2013. godinu, pitanje je u kojoj meri će se i ostvariti i 3) nema pouzdanih informacija da su privredni kraju pregovori ni sa jednim velikim strateškim investitorom koji bi rezultirali otpočinjanjem nekog većeg investicionog projekta tokom 2014. godine.² Iako je 2014. godina verovatno izgubljena iz ugla povećanja investicione aktivnosti u Srbiji, privlačenje investicija i posebno unapređenje poslovnog ambijenta bi morali biti prioriteta u vođenju ekonomske politike u narednim godinama.

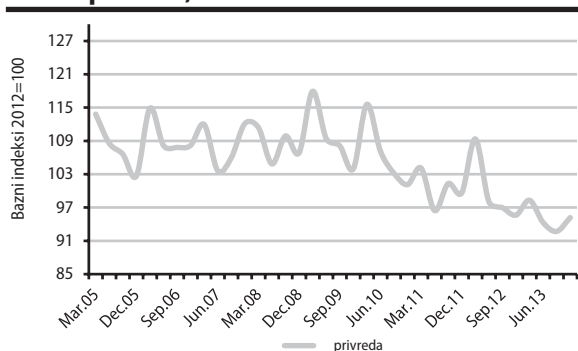
Jedinični troškovi rada se privremeno povećavaju Jedinični troškovi rada³ (JTR), mereni u dinarima, u Q4 se povećavaju u odnosu na Q3 (Grafikon T2-4). U odnosu na isti period prethodne godine JTR su u Q4 još uvek manji, ali to smanjenje nije više toliko veliko kao u prva tri kvartala 2013. godine. Smatramo međutim da je povećanje JTR u Q4 privremenog karaktera, a da je stvarni trend u kretanju JTR i dalje opadajući. Razlog za nešto veće JTR u Q4 je usporavanje inflacije, a ne rasta nominalnih zarada (videti poglavlje o zaposlenosti i zaradama). Zbog manje elastičnosti nominalnih zarada u odnosu na inflaciju, realno smanjenje zarada u Q4 je bilo osetno manje nego u svim drugim kvartalima 2013. godine,⁴ što se onda odrazilo i na nešto veće JTR.

² Još uvek nije izvesno koliko će iznositi vrednost investicija u vezi sa, u javnosti često pominjanim, planovima realizacije projekata „Južni tok“ i „Beograd na vodi“. Naša je procena, da će u najboljem slučaju ove investicije početi da se realizuju krajem godine, tako da ukupne strane investicije neće preći planiranih milijardu evra. Ako bi se neka od ovih investicija odložila za narednu godinu ukupne strane investicije, na računajući moguće prihode od privatizacije, će verovatno biti niže od milijarde evra.

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

⁴ Za više detalja v. odeljak 3 „Zaposlenost i zarade“ ovog izdanja *QM*-a

Grafikon T2-4. Srbija: realni jedinični troškovi rada u privredi, 2005–2013



Izvor: QM na osnovu podataka RZS i NBS

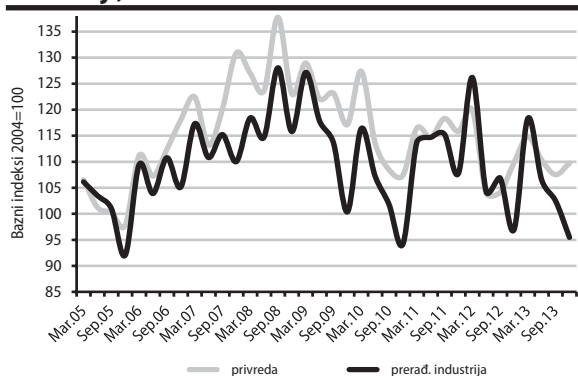
**Cenovnu konkurentnost
privrede u Q4 ista kao
pre godinu dana**

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 dodatnu vrednost. Evro-JTR izračunavamo za prerađivačku industriju, (koja proizvodi daleko najveći deo razmenljivih proizvoda) i za ukupnu privredu,⁵ što je prikazano u Grafikonu T2-5.

Naime, izgleda kao da se evro-JTR u privredi povećavaju, a u prerađivačkoj industriji smanjuju. To je međutim samo privid nastao zbog izražene sezonalnosti u kretanju JTR u prerađivačkoj industriji u Q4, kada su oni sezonski veoma niski. Prava mera za ocenu kretanja evro-JTR bi stoga bilo njihovo poređenje sa istim periodom prethodne godine i tu se vidi da su i u slučaju prerađivačke industrije i u slučaju ukupne privrede evro-JTR gotovo nepromenjeni.

U Grafikonu se vidi i da je cenovna konkurentnost domaće privrede još uvek 5-10% niža u odnosu na 2005. godinu, što ukazuje da bi blaga realna depresijacija dinara bila poželjna iz ugla cenovne konkurentnosti domaće privrede. Odabrali smo 2005. kao repernu godinu zbog toga što je to godina pre početka snažnih kapitalnih priliva, enormnog povećanja plata i penzija (period 2006-2008), oštre realne apresijacije dinara i pogoršanja konkurentnosti domaće privrede. Sve to je za posledicu imalo veliko i neodrživo pogoršanje bilansa tekućih plaćanja sa kojim je Srbija ušla u krizu. Dodatni argument za kontrolisanu depresijaciju dinara je i to što će privredni rast u 2014, ali u narednim godinama presudno zavistiti od kretanja izvoza, jer je prostor za rast domaće tražnje ograničen. Stoga, smatramo da ima prostora za postupnu depresijaciju dinara,

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



Izvor: QM na osnovu podataka RZS i NBS

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

jer: 1) još uvek nije dostignuta cenovna konkurentnost kakvu je domaća privreda imala pod „normalnim“ okolnostima i 2) izvoz (uz investicije) je jedini mogući održivi izvor rasta u narednim godinama i trebalo bi ga podsticati i monetarnom politikom. S tim u vezi, ocenjujemo da su poslednje intervencije NBS na deviznom tržištu koje su usmerene na sprečavanje depresijacije dinara previše skupe, a ekonomski ne u potpunosti opravdane. Dozvoljavanje umerene depresijacije od nekoliko procenata ne bi uticalo na rast inflacije preko ciljnog koridora, umereno bi pogoršalo bilanse preduzeća i banak, ali bi bilo vrlo stimulatívno za rast izvoza, i usporavanje uvoza.

⁵ Bez sektora Država i sektora Poljoprivreda.

Industrijska proizvodnja

Industrijska proizvodnja smanjuje rast

Industrijska proizvodnja je u Q4 ostvarila međugodišnji rast od 3,3% (Tabela T2-6). U okviru industrijske proizvodnje najveći rast od 6,8% ostvarilo je snabdevanje električnom energijom, dok su rudarstvo i prerađivačka industrija imali rast od 4,1 i 2,2%. Međugodišnji rast proizvodnje električne energije u Q4 2013 godine je jednokratni, i on je posledica poređenja sa vrlo niskim nivoom proizvodnje u 2012 godini, kada su zbog suše hidroelektrane radila na minimumu. U Tabeli T2-3 se vidi i da ostvareni rast u Q4 predstavlja znatno smanjenje međugodišnjeg rasta u odnosu na Q3.

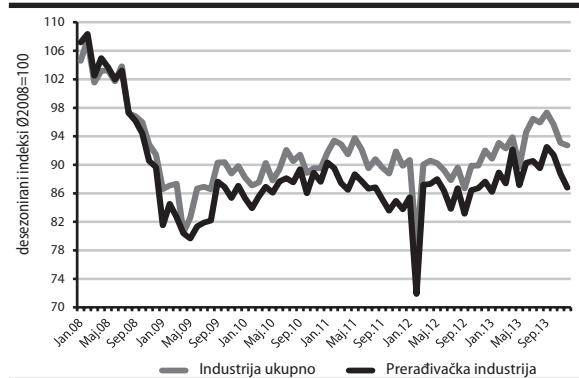
Tabela T2-6. Srbija: indeksi industrijske proizvodnje, 2009–2013

	Međugodišnji indeksi										Učešće 2012			
	2009	2010	2011	2012	2013	2012				2013				
						Q1	Q2	Q3	Q4	Q1		Q2	Q3	Q4
Ukupno	87,4	102,5	102,2	97,1	105,5	94,5	97,2	96,4	99,4	105,2	103,0	110,8	103,3	100,0
Rudarstvo	96,2	105,8	110,4	97,8	105,3	100,2	94,2	100,1	96,3	107,8	102,2	107,6	104,1	9,8
Prerađivačka industrija	83,9	103,9	99,6	98,2	104,8	93,3	100,2	96,2	101,5	105,4	103,2	108,8	102,2	74,3
Snabdevanje el. energijom, gasom i klimatizacija	100,8	95,6	109,7	92,9	108,1	96,6	85,4	95,8	93,0	103,7	103,7	120,5	106,8	15,9

Izvor: RZS

Desezonirani indeksi potvrđuju pad industrije u Q4

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. Odmah uočavamo da desezonirani podaci ukazuju na dosta snažnu silaznu putanju industrijske proizvodnje započetu od septembra 2013. godine – odnosno desezonirani pad industrijske proizvodnje u Q4 u odnosu na Q3 za skoro 3%. Taj pad je poništio najveći deo ostvarenog rasta industrijske proizvodnje u 2013. godini, pa se u 2014. godinu ulazi sa nivoom industrijske proizvodnje koji je tek neznatno veći od onog sa kojim se ušlo u 2013. godinu (Grafikon T2-7).

Ocenjujemo da dobar deo pada industrijske proizvodnje u Q4 nije bio trajne prirode, ali i da ipak postoje neki zabrinjavajući suštinski trendovi koji će se nastaviti u 2014. godini. Najzaslužnije za pad proizvodnje u Q4 je smanjenje proizvodnje motornih vozila, što je povezano sa poslovnom politikom kompanije FAS. Ovaj pad u osnovi ocenjujemo kao privremen. Proizvodnja automobila u kompaniji FAS će se najverovatnije već od januara ponovo povećati, ali je nesumnjivo da će njihovi rezultati oscilirati oko dostignute vrednosti u drugoj polovini 2013. godine i više neće moći da trajnije održavaju relativno visoke stope rasta ukupne industrije. Za dodatni trajniji rast proizvodnje automobila u FIAT-u potrebne su nove velike investicije. Stoga smatramo da bi Srbija trebalo da stupi u pregovore sa FAIT-om o dodatnom proširenju kapaciteta u Srbiji. Ocenjujemo da bi u eventualnim pregovorima Srbija mogla da ponudi određene poreske olakšice i subvencije, ali bi one morale da budu za red veličina manje od onih koje su do odobrene u prošlosti. Od ostalih industrijskih oblasti, tokom 2014. očekujemo solidan rast prehrambene industrije zbog bolje poljoprivredne sezone i povremene (neodržive) iskorake oblasti industrijske proizvodnje koje su u osnovi subvencionisane – poput proizvodnje ostalih motornih vozila (Ikarbus) i osnovnih metala (Železara Smederevo). Najveći deo industrijske proizvodnje je međutim u vrlo nepovoljnoj situaciji i ne očekujemo da će u 2014. godini imati pozitivne stope rasta.

U Q4 ujednačene stope rasta industrijske proizvodnje po nameni

Posmatrano po nameni (Tabela T2-8), uočavamo da u Q4 nije došlo do nastavka divergentnih trendova rasta industrijske proizvodnje koji su bili prisutni u prva tri kvartala. Sa jedne strane snažno su usporili rast proizvodnja investicionih dobara (već pomenuto smanjenje proizvodnje u

FAS-u) i proizvodnja energije. Sa druge strane zbog povećanja proizvodnje prehrambene industrije, došlo je do oporavka u proizvodnji prehrambenih proizvoda, a stabilne stope rasta proizvodnje intermedijarnih dobara su u velikoj meri posledica subvencionisanja proizvodnje Železare Smederevo.

Tabela T2-8. Srbija: proizvodnja industrijskih proizvoda po nameni, 2009–2013

	Međugodišnji indeksi												
	2009	2010	2011	2012	2013	2012				2013			
						Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Ukupno	87,4	102,5	102,1	97,1	105,5	94,5	97,2	96,4	99,4	105,2	103,0	110,8	103,3
Energija	98,8	97,7	106,2	93,6	113,2	95,8	88,3	91,4	98,7	108,6	109,7	131,6	107,7
Investiciona dobra	79,3	93,6	103,2	103,8	127,6	92,0	105,4	113,7	104,2	132,3	130,2	140,5	104,2
Intermedijalna dobra	78,4	109,2	102,2	91,2	99,0	89,4	96,3	89,1	90,0	94,7	93,1	101,9	104,8
Potrošna dobra	86,8	102,1	95,4	103,2	100,7	97,8	104,5	104,6	106,1	107,0	101,5	97,4	100,0

Izvor: RZS

U 2014. niža stopa rasta industrijske proizvodnje

Budući da su na sezonski pad industrijske proizvodnje u Q4 veliki uticaj imali i neki privremeni trendovi, očekujemo da u Q1 dođe do njenog oporavka. Kolika će biti stopa rasta industrijske proizvodnje u 2014. godini još uvek je prilično neizvesno. Mi očekujemo da će ona biti blago pozitivna, najviše zbog očekivanog rasta prehrambene industrije koja ima i najveće učešće u industrijskoj proizvodnji. Proizvodnja motornih vozila će takođe imati porast proizvodnje u odnosu na 2013. godinu, ali taj porast neće biti naročito visok. Proizvodnja energije će najverovatnije ostati na nepromenjenom nivou kao u 2013. godini, jer očekujemo da NIS nastavi pozitivno da doprinosi rastu ove oblasti (manje nego u 2013. godini), ali i da će proizvodnja električne energije biti manja nego u 2013. godini zbog toplije zime i verovatno nešto nepovoljnije hidrološke situacije. Koliki će biti ukupni rast industrijske proizvodnje zavisice od kretanja u ostatku industrije koji nije bio povoljan ni u 2013. godini. Ukoliko pad ostatka industrije bude isti kao u 2013. godini, verovatno će ukupna stopa rasta zbog prehrambene industrije i proizvodnje motornih vozila ostati blago pozitivna. Ukoliko se pad ostatka industrije dodatno produbi, što nije isključeno, moguće je da će ukupna industrijska proizvodnja u 2014. stagnirati ili možda čak ostvariti manji pad.

Građevinarstvo

Građevinarstvo je u krizi...

Poslednji podaci RZS-a iz statistike građevinarstva pokazuju međugodišnji pad ovog dela privrede u Q4 od 8,5%. Ovaj pad međutim predstavlja poboljšanje u odnosu na rezultate iz Q3, kada je zvanična statistika građevinarstva zabeležila pad od preko 20%. Podatke za Q4 ipak uzimamo sa određenom rezervom, jer je građevinska aktivnost zbog sezonskih činilaca u Q4 (kao i u Q1) niža nego u Q2 i Q3. Podaci za čitavu 2013. godinu ukazuju na nesporno visok pad građevinske aktivnosti.

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	78,7	127,6	93,5	94,9

Izvor: RZS

...ali su rezultati u Q4 ipak nešto bolji nego u ostatku 2013.

Zbog teškoća u praćenju građevinske aktivnosti, kao dodatni indikator njenog kretanja koristimo indeks proizvodnje cementa⁶ (Tabela T2-9). Naime, u građevinskoj delatnosti posluje veliki broj malih i srednjih preduzeća čije je statističko praćenje veoma nepouzdan i često su van

⁶ Ispravan indikator bila bi potrošnja cementa, ali nije dostupan na kvartalnom nivou. Istraživanja su pokazala da proizvodnja cementa prilično dobro aproksimira potrošnju.

- Proizvodnja cementa potvrđuje pad građevinarstva...** 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.
- ... Ali ukazuje da je on manji nego što zvanična statistika prikazuje** Proizvodnja cementa je u Q4 bila za 6,5% manja nego u istom periodu prethodne godine, (Tabela T2-9) što je u skladu sa zvaničnom ocenom kretanja građevinske delatnosti u Q4. Posmatrano na nivou čitave 2013. godine uočavamo da je proizvodnja cementa bila za svega 5% manja nego u 2012. godini, što ukazuje na manji pad građevinarstva od onog na koji ukazuje zvanična statistika. Zbog toga za otkrivanje stvarnog trenda građevinske aktivnosti kombinujemo obe metode i zaključujemo da je građevinska aktivnost u 2013. godini bila nesporno u velikom padu, ali da taj pad najverovatnije nije bio veći od 20% (na šta ukazuje zvanična statistika) – već možda oko 10%.