

## 2. Privredna aktivnost

Privredna kretanja u 2015. godini u načelu bismo mogli oceniti pozitivno. Rast BDP-a od 0,7% jeste nizak, ali predstavlja uspeh kada se uzme u obzir da je ostvaren nakon recesione 2014. godine i uz snažno smanjenje fiskalnog deficita od skoro 3% BDP-a. Blagi oporavak proizvodnje u 2015. postignut je na ekonomski zdrav način – uz relativno visok rast investicija od preko 8%, dok su državna i privatna potrošnja bile u realnom padu. Ključno pitanje je da li će se ovi pozitivni trendovi iz 2015. nastaviti tokom 2016, proširiti i voditi ka uspostavljanju visokih stopa rasta privrede, ili će započeti oporavak biti kratkog daha, što se već dešavalo u nekoliko navrata nakon 2009. godine? Q4 nas još uvek ne približava odgovoru na to pitanje – desezonirani BDP bio je nepromenjen u odnosu na Q3 i još uvek nema pouzdanih nagoveštaja na koju stranu će se trendovi okrenuti u narednim kvartalima. Prognozirana stopa rasta od 1,8% u 2016. godini zapravo ne predstavlja ubrzanje trenda privredne aktivnosti u odnosu na 2015. godinu i zato ne bi trebalo da bude teško dostižna. Dva činioca koja će imati značajan pozitivan uticaj na rast BDP-a u 2016. i tako olakšati dostizanje prognozirane stope rasta su: 1) očekivani oporavak poljoprivredne proizvodnje nakon suše iz 2015. godine, što će doprineti povećanju BDP-a sa 0,7-0,8 p.p. i 2) preneti rast iz 2015. godine sa kojim se ulazi u 2016, koji će da doprinese povećanju BDP-a za oko 0,3 p.p. Dakle, čak i da se tokom 2016. zadrži nepromenjen nivo proizvodnje iz Q4, to bi rezultiralo rastom BDP-a od nešto preko 1%. Zbog toga bi stvarni i mogući uspeh bio da rast BDP-a u 2016. bude iznad trenutnih prognoza i da premaši 2%.

### Bruto domaći proizvod

**Rast BDP-a u 2015. od 0,7% ocenjujemo pozitivno**

Prema proceni RZS-a, u 2015. ostvaren je blagi rast BDP-a koji je iznosio 0,7%, što nije loš rezultat. Rast srpske privrede jeste bio najniži u regionu, ali trebalo bi imati u vidu da je on ipak bio osetno veći od očekivanja, jer je krajem 2014. bilo prognozirano da će 2015. biti još jedna godina recesije sa padom BDP-a od 0,5%. Takođe, pozitivan utisak o ostvarenom rastu daje i činjenica da je on ostvaren uprkos snažnom umanjenu fiskalnog deficita za skoro 3% BDP-a. Na rast BDP-a u 2015. značajan uticaj imali su neki jednokratni činioci, koji su privremeno uticali kako na povećanje, tako i na umanjeње stope rasta. Oporavak proizvodnje električne energije i rudarstva (ugalj), nakon poplava iz 2014. godine, pozitivno je uticao na rast BDP-a u 2015. godini za preko 1 p.p. Sa druge strane, sušna godina odrazila se pad poljoprivredne proizvodnje od 7,5% i to je uticalo na privremeno umanjeње BDP-a za 0,7-0,8 p.p. Ukoliko bismo iz rezultata privredne aktivnosti isključili oba ova privremena činioca, videlo bi se da je privreda ostvarila rast u 2015. od oko 0,5%.

**Oporavak je pokrenut na zdrav način, povećanjem investicija**

Kada pogledamo strukturu rasta BDP-a u 2015. uočavaju se divergentni trendovi. Sa jedne strane investicije su porasle za preko 8%, dok su sa druge strane, privatna i državna potrošnja imale blagi realni pad. Ovo je poželjna struktura privrednog oporavka, jer je rast investicije neophodan preduslov za pokretanje održivog privrednog oporavka, a lična i državna potrošnja su još uvek predimenzionirane u odnosu na snagu domaće privrede. Dobro je i to što je rast investicija široko rasprostranjen, jer to povećava mogućnost da će njihov rast i samim tim započeti privredni oporavak iz 2015. biti trajnije prirode. Rasprostranjenost investicija vidi se u građevinarstvu i u kupovinu opreme, porastu stranih direktnih investicije, kao i investicionih kredita iz domaćeg bankarskog sistema. Moguće je dakle da ovakva struktura rasta BDP-a iz 2015. nagoveštava nešto bolje dane domaće privrede, ali bi se sa ovom ocenom moralo sačekati bar još neko vreme. Na oprez upućuju podaci da je, i sa rastom iz 2015. godine, učešće investicija u BDP-u u Srbiji izuzetno nisko, najniže u odnosu na sve druge zemlje Centralne i Istočne Evrope. Takođe, period u kom se dešava ovaj porast investicija je kratak, započeo je praktično tek od sredine 2015. i stoga bi valjalo biti još uvek pažljivi u tumačenju nesporno dobrih nagoveštaja iz 2015. godine.

### Međugodišnji rast BDP-a u Q4 od 1,2%

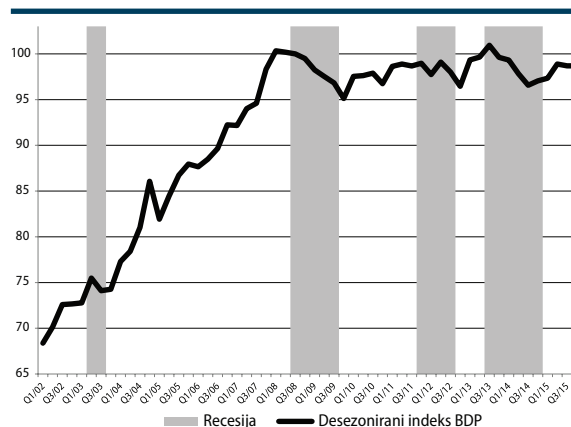
Prema proceni RZS-a, rast BDP-a u Q4 iznosio je 1,2%. Premda na prvi pogled izgleda kao da se rast BDP-a u Q4 osetno usporava u odnosu na Q3, jer je međugodišnji rast u Q3 bio gotovo dvostruko veći i iznosio 2,3% – pravi razlog za nešto nižu stopu rasta u Q4 je efekat promene baze iz prethodne godine. Naime, rezultati privrede iz Q3 su se poredili sa kvartalom iz 2014. u kom je ostvaren dubok pad BDP-a (na međugodišnjem nivou od 4,5%), jer su se tada najviše ispoljili negativni uticaji poplava na proizvodnju. Pošto je taj pad bio incidentan, za očekivati je bilo da će međugodišnja stopa rasta iz Q3 2015. biti najveća u 2015. godini, a sve druge znatno niže od nje. Zbog toga umanjene međugodišnje stope rasta BDP-a iz Q4 ne predstavlja iznenađenje niti međugodišnji indeksi u ovom slučaju predstavljaju najbolje pokazatelje kratkoročnih privrednih trendova.

### Desezonirani BDP pokazuje stagnaciju u Q4 u odnosu na Q3

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 u Q4 ostao je nepromenjen u odnosu na Q3 i to je nešto nepovoljniji rezultat u odnosu na onaj koji smo očekivali u prethodnom izdanju *QM*-a (upravo zbog nešto lošijih rezultata iz Q4 ukupni rast BDP-a u 2015. je bio 0,7%, a ne očekivanih 0,8%). Trendovi, međutim, još uvek nisu toliko pogoršani da bismo već sada mogli da tvrdimo da dolazi do neke bitne promene i zaustavljanja privrednog oporavka, odnosno i dalje su u granicama uobičajenih oscilacija po kvartalima. Ipak, stagnacija umesto očekivanog rasta u Q4 upućuje na oprez i sa pažnjom ćemo pratiti podatke iz narednih kvartala o kretanju privredne aktivnosti.

### U Q4 najbrže rastu investicije

#### Grafikon T2-1. Srbija: desezonirani rast BDP-a, 2002-2015 (2008=100)



Izvor: procena *QM*-a na osnovu podataka RZS

U Tabeli T2-2 prikazana je struktura međugodišnjeg rasta BDP-a u Q4 po *rashodnom* principu. U Tabeli se vidi da Q4 nije doneo bitne promene u strukturi rasta BDP-a. Investicije su zadržale relativno visok međugodišnji realni rast koji je iznosio 7,8%, dok su druge komponente BDP-a približno stagnirale – neto izvoz je bio nepromenjen u odnosu na Q4 2014. (realni rast izvoza od 6% i uvoza od 5%), privatna potrošnja je bila u blagom padu od 0,3%, dok je državna potrošnja ostvarila blagi porast od 0,8%, delom i zbog toga što je u novembru isteklo godinu dana od kada su zarade u javnom sektoru umanjene. Ovakva struktura rasta je u načelu još uvek pozitivna, jer je za dugoročno održiv privredni rast neophodno da se

znatno poveća nisko učešće investicija (i neto izvoza) u BDP-u, a previsoko učešće privatne i državne potrošnje umanjiti. U Q4 su ovi, dobri trendovi rebalansiranja domaće privrede koji su obeležili 2015, bili nešto usporeni – a odluka Vlade da poveća zarade u najvećem delu javnog sektora u 2016. će ih dodatno ublažiti u narednom periodu. Naime, povećanje zarada u prosveti, zdravstvu, vojsci i policiji uticaće na povećanje ukupnih rashoda za zarade zaposlenih u opštoj državi za nešto preko 2,5%, a kako prosečna inflacija u 2016. godini verovatno neće premašiti 2% to će se odraziti na realni rast rashoda za zarade tokom 2016. i moguće je da neće doći do realnog pada ukupne državne potrošnje (malo je verovatno da će se sprovesti planirana racionalizacija broja zaposlenih). Zbog toga ne očekujemo da učešće državne potrošnje značajnije opadne u BDP-u u 2016. godini (iako bi to i dalje bilo ekonomski potrebno).

**Tabela T2-2. Srbija: bruto domaći proizvod po rashodnom principu, 2009-2015**

	Međugodišnji indeksi															
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2014				2015				Učešće 2014
								Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
BDP	96,9	100,6	101,4	99,0	102,6	98,2	100,7	100,4	99,0	95,5	98,0	98,2	101,1	102,3	101,2	100,0
Privatna potrošnja	99,4	99,4	100,9	98,2	99,4	98,7	99,4	98,1	98,9	98,6	99,0	99,8	98,8	99,4	99,7	75,7
Državna potrošnja	100,6	100,8	101,1	102,4	98,9	99,4	98,8	98,6	99,4	97,8	101,6	96,2	97,2	100,7	100,8	17,8
Investicije	77,5	93,5	104,6	113,2	88,9	96,4	108,3	95,2	100,2	91,8	98,6	103,8	109,1	111,5	107,8	16,7
Izvoz	93,1	115,0	105,0	100,8	121,3	105,7	107,8	119,9	111,3	95,6	100,8	108,7	108,4	108,3	106,1	43,4
Uvoz	80,4	104,4	107,9	101,4	105,0	105,6	105,5	108,4	108,5	104,0	102,2	111,0	102,2	104,4	105,0	54,2

Izvor: RZS

### Rast građevinarstva, finansijskih delatnosti i industrije, a poljoprivreda u padu zbog suše

Posmatrano i po *proizvodnom* principu (Tabela T2-3) vidimo da su kretanja u Q4 dosta divergentna. Sa jedne strane, najveći međugodišnji rast od 8% je ostvarilo građevinarstvo, visok rast od skoro 7% imala je i industrijska proizvodnja, a dobro je i to što finansijske delatnosti nastavljaju solidan rast započet u Q3. Rast građevinarstva<sup>1</sup> i finansijskih delatnosti (investicioni krediti) su ohrabrujući trendovi koji su konzistentni sa uočenim rastom investicija. Relativno visok rast industrijske proizvodnje je prvenstveno posledica poređenja sa lošom 2014. godinom u kojoj su zbog potopljenih kopova uglja proizvodnja električne energije i rudarstvo bili na veoma niskom nivou. Sa druge strane, sektor privrede koji je u najvećem padu je poljoprivreda koja je u Q4 imala međugodišnji pad od 6,7% zbog uticaja suše na jesenje ratarske kulture.<sup>2</sup> Ostali sektori BDP-a su uglavnom na sličnom nivou proizvodnje u odnosu na Q4 prethodne godine.

**Tabela T2-3. Srbija: bruto domaći proizvod po delatnostima, 2009–2015<sup>1)</sup>**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2014				2015				Učešće 2015
								Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
	Ukupno	96,9	100,6	101,4	99,0	102,6	98,2	100,7	100,4	99,0	95,5	98,0	98,2	101,1	102,3	101,2
Porezi minus subvencije	98,6	99,5	101,1	97,8	98,9	99,2	99,8	98,2	99,9	98,9	99,7	100,6	98,7	99,9	100,0	15,8
Bruto dodata vrednost	96,6	100,8	101,5	99,2	103,3	98,0	100,9	100,8	98,9	94,9	97,6	97,7	101,6	102,8	101,5	84,2
Bruto dodata vrednost bez poljoprivrede	96,7	100,2	101,5	101,1	101,6	97,5	101,9	100,6	98,5	94,2	97,2	98,3	102,8	103,9	102,5	90,5 <sup>2)</sup>
Poljoprivreda	95,2	106,4	100,9	82,7	120,9	102,0	92,5	103,6	102,1	101,0	101,7	91,6	90,2	94,0	93,3	9,5 <sup>2)</sup>
Industrija	96,8	100,8	103,2	105,6	106,0	92,4	104,7	99,9	94,2	86,0	90,0	96,1	108,1	108,4	106,8	24,7 <sup>2)</sup>
Građevinarstvo	87,1	97,6	105,9	90,2	96,1	98,5	111,1	105,5	102,0	86,1	103,8	98,2	117,3	118,9	108,0	5,6 <sup>2)</sup>
Trgovina, saobraćaj i turizam	92,9	100,0	99,5	99,3	102,3	101,1	100,7	102,6	100,7	101,0	100,2	100,3	100,4	101,2	100,7	18,1 <sup>2)</sup>
Informisanje i komunikacije	97,0	103,2	102,6	102,8	99,9	96,1	99,6	97,0	95,7	94,9	97,0	96,5	99,5	102,9	99,6	5,0 <sup>2)</sup>
Finansijske delatnosti i osiguranje	102,6	101,9	98,4	92,0	90,5	97,2	102,2	97,8	102,2	91,4	97,0	101,6	98,7	105,0	104,1	3,2 <sup>2)</sup>
Ostalo	99,7	99,8	100,9	101,8	100,2	99,9	99,1	99,9	100,2	99,3	100,3	98,3	98,3	100,1	99,6	34,0 <sup>2)</sup>

Izvor: RZS

1) U cenama iz prethodne godine

2) Učešće u BDV

### U 2016. godini BDP bi mogao da poraste oko 2%

Da bi se bolje razumeli očekivan kretanje privredne aktivnosti u 2016. godini potrebno je nju i 2015. godinu „očistiti“ od privremenih činilaca. Tako su na privrednu aktivnost u 2015. godini uticala dva, već pomenuta, jednokratna činilaca – oporavak proizvodnje elektroenergetskog sistema Srbije nakon poplava iz 2014. i sušna poljoprivredna proizvodnja. Oporavak nakon poplava privremeno je povećao rast privrede u 2015. za nešto preko 1 p.p, dok je suša uticala na njegovo privremeno umanjeње za oko 0,75 p.p. Zbog toga je „trendni“ privredni rast u 2015. (sa isključnim jednokratnim činilcima) bio nešto niži od ostvarenih 0,7% rasta BDP-a i iznosio je oko 0,5%. Slično tome, u 2016. očekivani oporavak poljoprivrede nakon suše (vraćanje na prosečnu poljoprivrednu sezonu) doprineće rastu BDP-a od oko 0,75 p.p, a trebalo bi uzeti u obzir i da se u 2016. godinu ulazi sa prenetim rastom BDP-a iz druge polovine 2015. godine. To znači da bi rast BDP-a u 2016. i sa nepromenjenim nivoom proizvodnje iz Q4, uz očekivani oporavak poljoprivrede, već iznosio nešto preko 1%. Dakle, Vlada, koja projektuje stopu rasta BDP-a u 2016. godini od 1,8% BDP-a, zapravo ne očekuje ubrzanje „trendnog“ rasta privredne aktivnosti u 2016. u odnosu na 2015. godinu. *QM* ocenjuje da je to konzervativna pretpostavka i relativno lako dostižna stopa rasta, a da ne bi bilo iznenađenje da rast privrede bude i nešto preko 2%.

### Promene metodologije RZS trenutno onemogućavaju izračunavanje JTR

I u ovom broju *QM*-a izostaće naša redovna analiza kretanja JTR budući da je RZS od Q3 promenio metodologiju obračuna formalne zaposlenosti koja više nije uporediva sa prethodnim

1 Statistika građevinarstva je po svojoj prirodi dosta nepouzdana, ali potvrdu da građevinska aktivnost ima osetan rast daje i povećanje proizvodnje cementa koji je osnovni građevinski materijal. U Q4 rast proizvodnje cementa je iznosio 8,7% u odnosu na isti period prethodne godine.

2 Praksa statističkih zavoda je da se pad (ili rast) poljoprivrede raspoređuje na sve kvartale tokom godine iako se može desiti samo u jednom kvartalu. Na ovaj način se ublažavaju preterani šokovi, odnosno pad poljoprivrede u jednom kvartalu od 30-40%.

podacima (a prestali su da se objavljuju podaci po staroj metodologiji). Početkom 2016. započeta je rekonstrukcija svih ranijih podataka u skladu sa novom metodologijom, što će nam omogućiti da možda već od sledećeg *QM*-a ponovo pratimo ovaj važan indikator konkurentnosti domaće privrede.

## Industrijska proizvodnja

**Industrijska proizvodnja je imala visok rast u 2015. godini od 8,2%**

Glavni razlog za visok rast industrijske proizvodnje u 2015. godini bio je oporavak proizvodnje električne energije i rudarstva (ugalj) nakon poplava iz 2014. godine (Tabela T2-4). Zbog toga su ova dva sektora imali visoke stope rasta u 2015. od 18,8% i 10,5%, respektivno. Prerađivačka industrija je ostvarila nešto niži, ali ipak solidan rast od 5,3%, u okviru kog su se naročito izdvajali: visok porast proizvodnje duvanskih proizvoda koji je dostigao skoro 60% (usled poslovnih odluka multinacionalnih kompanija koje posluju u Srbiji da povećaju proizvodnju u našoj zemlji); porast proizvodnje osnovnih metala od preko 20% zbog rasta proizvodnje u Železari Smederevo (za koji nismo sigurni da je održiv); i vrlo dobar rezultat farmaceutske industrije od 16,3%. Rezultate ukupne industrijske proizvodnje u 2015. bismo, uzimajući sve navedene činioce u obzir, mogli nazvati dobrim, ali ne i spektakularnim. Posebno ističemo podatak da je do rasta industrijske proizvodnje u 2015. od 8,2% došlo nakon njenog pada od 6,5% u 2014. godini (Tabela T2-4), pa je i pored visokog rasta tokom 2015. praktično tek dostignut nivo industrijske proizvodnje iz 2013. godine.

**Industrijska proizvodnja u Q4 nastavlja da ostvaruje visok međugodišnji rast**

U Q4, industrijska proizvodnja je ostvarila visok međugodišnji rast od preko 10% (Tabela T2-4). Najveći deo ovog međugodišnjeg rasta duguje se veoma visokom rastu rudarstva od oko 24% i proizvodnje električne energije od oko 35%. Kao što je već rečeno, glavni razlog za visok rast rudarstva i proizvodnje električne energije je poređenje sa istim periodom prethodne godine u kom je zbog poplava došlo do pada u eksploataciji uglja i proizvodnji električne energije. Međugodišnji rast proizvodnje elektroenergetskog sektora se međutim u Q4 već postepeno usporava u odnosu na Q3, jer se rezultati pored sa većom proizvodnjom rudarstva i električne energije (od Q4 2014. je počela postepeno da se obnavlja proizvodnja sa isušivanjem kopova uglja) i taj trend će se nastaviti i u narednim kvartalima. Prerađivačka industrija, koja nije bila pod većim uticajem poplava, u Q4 je imala relativno skroman međugodišnji rast od oko 3%, koji je ujedno i najniži međugodišnji rast ovog sektora industrijske proizvodnje u poređenju sa svim drugim kvartalima 2015. godine. Budući da je prerađivačka industrija sektor koji ima daleko najveće učešće u industrijskoj proizvodnji (skoro 75%) i 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, 2009–2015**

	Međugodišnji indeksi													Učešće		
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2014				2015				2014
								Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
Ukupno	87,4	102,5	102,2	97,1	105,5	93,5	108,2	102,1	95,7	85,8	90,5	98,0	111,1	113,2	110,2	100,0
Rudarstvo	96,2	105,8	110,4	97,8	105,3	83,3	110,5	99,7	87,3	71,6	76,2	84,0	115,8	130,9	123,7	8,5
Prerađivačka industrija	83,9	103,9	99,6	98,2	104,8	98,6	105,3	104,2	98,7	94,0	97,2	104,2	107,3	106,4	103,2	73,9
Snabdevanje el. energijom, gasom i klimatizacija	100,8	95,6	109,7	92,9	108,1	79,9	118,8	99,3	86,2	61,3	72,6	87,0	129,0	141,0	134,9	17,6

Izvor: RZS

**Prehrambena industrija i proizvodnja automobila na silaznoj putanji**

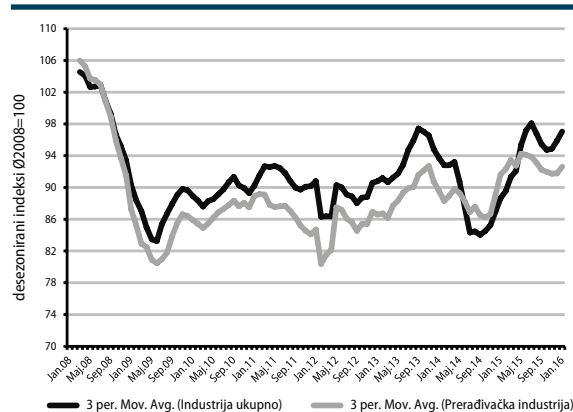
Nešto detaljnija analiza otkriva da je prerađivačka industrija usporila svoj rast u Q4 pod uticajem svega dve, ali velike, oblasti koje su u ovom kvartalu ostvarile znatan pad. Sa druge strane najveći broj preostalih oblasti prerađivačke industrije ostvaruju solidan i nepromenjen međugodišnji rast i u Q4, kao i u prethodnim kvartalima 2015. godine. Dve velike oblasti koje su pogoršale svoje rezultate u Q4 i tako povukle ukupni rast prerađivačke industrije naniže su prehrambena industrija sa međugodišnjim padom u Q4 od 7,5% i proizvodnja motornih vozila sa padom od 7%. Prehrambena industrija ima ubedljivo najveće učešće u prerađivačkoj industriji. Ona je u prvoj polovini godine imala solidan rast od oko 5%, ali do septembra prelazi u relativno dubok međugodišnji pad, koji se nastavlja i u Q4. Pad prehrambene industrije u Q4 potvrđuje našu

### Desezonirani indeksi pokazuju neke ohrabrujuće znake

pretpostavku iznetu u prethodnom izdanju *QM*-a da loši rezultati ove oblasti industrijske proizvodnje, koji su se mogli videti već u septembru – nisu incidentna posledica zatvaranja granice Srbija sa Hrvatskom (što se moglo čuti kao objašnjenje u javnosti), već nešto duži nepovoljan trend, najverovatnije izazvan sušnom poljoprivrednom godinom. Industrija motornih vozila je pod dominantnim uticajem proizvodnje kompanije Fijat automobili Srbija (FAS). Ova oblast prerađivačke industrije nije imala blistavu čitavu 2015. godinu, ali je njen pad sa 4% koliko je iznosio do septembra, dodatno produbljen na oko 7% u Q4. Januarski podaci ove oblasti industrijske proizvodnje su nešto povoljniji, ali verovatno je dugoročan trend postepeno smanjivanje proizvodnje motornih vozila, pošto se ona praktično oslanja na samo jedan model automobila.

U Grafikonu T2-5 prikazani su desezonirani indeksi proizvodnje ukupne industrije i posebno prerađivačke industrije zaključno sa poslednjim dostupnim podatkom za januar 2016. godine. U Grafikonu se uočava da, nakon pada iz Q3, krajem Q4 dolazi do ponovnog ubrzanja desezoniranog indeksa industrijske proizvodnje i prerađivačke industrije koji se nastavlja i u januaru 2016. godine. Upravo ovakve trendove smo i najavili u prethodnom broju *QM*-a, kada smo nagovestili da je desezonirani pad industrijske proizvodnje iz Q3, iako dubok, samo privremen, jer je do njega došlo pod uticajem jednokratnih promena u proizvodnji električne energije i prehrambene industrije.<sup>3</sup> Rezultati industrijske proizvodnje iz prethodnih nekoliko meseci jesu dobri, ali postoje razlozi za oprez u njihovom tumačenju. Analizirajući podatke iz Q4 i januara 2016. vidimo da i pored rasta desezoniranih indeksa još uvek nije dostignut pik u industrijskoj proizvodnji iz sredine 2015. godine i veoma je teško predvideti kakvi će biti dalji trendovi u kretanju industrijske proizvodnje tokom 2016. godine. Može se očekivati je da će prehrambena industrija da se ponovo poveća u drugoj polovini godine, ali pitanje je šta će se u međuvremenu desiti sa proizvodnjom osnovnih metala, da li će se nastaviti očekivano usporavanje proizvodnje motornih vozila, zaustaviti rast proizvodnje duvanskih proizvoda i drugo.

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



Izvor: RZS

### U Q4 divergentna kretanja po namenskim grupama

Posmatrano po nameni (Tabela T2-6), uočavamo da u Q4 proizvodnja energije i dalje prednjači sa visokim međugodišnjim rastom proizvodnje. Nešto veći rast od oko 10% je imala proizvodnja intermedijarnih proizvoda, ali bi trebalo imati u vidu i da je to dobrim delom posledica niske baze iz 2014. godine, jer je u Q4 2014. ova namenska grupa proizvoda imala dosta dubok pad od oko 8,5%. Proizvodnja investicionih proizvoda i potrošnih dobara je zadržala približno nepromenjen međugodišnji novo proizvodnje u odnosu na isti period prethodne godine, što je relativno dobar rezultat. Naime, u proizvodnju investicionih dobara uključena je metodološki i proizvodnja motornih vozila, koja je imala osetan međugodišnji pad, tako da je ukupni rezultat ove grupe proizvoda u Q4, (uzimajući i ovaj podatak u obzir) zapravo konzistentan sa našom prethodnom ocenom solidnog rasta investicione aktivnosti. Nešto slično važi i za proizvodnju potrošnih dobara u kojoj veliko učešće ima prehrambena industrija, a koja je takođe imala dosta veliki pad u Q4 – pa ukupni rezultat ukazuje na ipak povoljne trendove u ostatku proizvodnje ovih dobara.

<sup>3</sup> Uticaj suše na desezonirani indeks prehrambene industrije je praktično bio jednokratni. Proizvodnja se snažno umanjila u Q3, naročito u septembru i sada se kreće na tom novom, umanjenom, nivou.

**Tabela T2-6. Srbija: proizvodnja industrijskih proizvoda po nameni, 2009–2015**

	Međugodišnji indeksi														
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2014				2015			
								Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Ukupno	87,4	102,5	102,1	97,1	105,5	93,5	108,2	102,5	95,7	85,8	90,5	98,0	111,1	113,2	110,2
Energija	98,8	97,7	106,2	93,6	113,2	82,6	116,9	101,1	89,3	65,1	75,9	88,5	124,1	141,7	129,8
Investicijska dobra	79,3	93,6	103,2	103,8	127,6	95,9	103,0	107,4	97,5	89,5	88,6	112,1	109,1	94,5	99,0
Intermedijalna dobra	78,4	109,2	102,2	91,2	99,0	96,8	105,3	105,7	95,4	94,2	91,4	99,3	107,8	104,8	110,2
Potrošna dobra	86,8	102,1	95,4	103,2	100,7	100,7	104,0	100,2	99,6	97,5	105,6	99,4	105,6	106,9	99,7

Izvor: RZS

## Građevinarstvo

**U Q4 se nastavlja pozitivan trend visokog rasta građevinarstva**

Građevinarstvo je u Q4 ostvarilo visok međugodišnji rast od oko 10%. Indikatori koji opisuju kretanje građevinarstva u Q4 nisu bili potpuno usaglašeni, pa se ne može potpuno pouzdana ocena o veličini rasta ovog sektora privrede, ali nesumnjivo je da građevinarstvo u Q4, kao i tokom čitave građevinske sezone, ima visok rast. Procena RZS-a je da je dodata vrednost sektora građevinarstva u Q3 povećana za oko 8% u odnosu na isti period prethodne godine, a indeks izvedenih građevinskih radova povećan je međugodišnje nešto više, odnosno za oko 14% u stalnim cenama. Uz to, merenje broja zaposlenih u građevinarstvu daje indicaciju solidnog rasta broja zaposlenih u ovom sektoru.<sup>4</sup> Na kraju, nezavisni indikator koji QM posmatra kao dodatni i verovatno i najpouzdaniji pokazatelj grubih trendova kretanja građevinske aktivnosti – indeks proizvodnje cementa – u Q4 je zabeležio rast od 8,7% u odnosu na isti period prethodne godine (Tabela T2-7), što je potpuno u skladu sa procenom RZS-a o rastu dodate vrednosti ovog sektora privrede.

**Tabela T2-10. Srbija: proizvodnja cementa, 2001–2015**

	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

Izvor: RZS

Analiza kretanja građevinarstva je veoma bitna imajući u vidu da je kretanje građevinske aktivnosti dobra indikacija kretanja investicija (građevinarstvo čini oko 50% ukupnih investicija), a rast investicija smatramo presudnim za održiv privredni rast Srbije u srednjem roku. Smatramo da su uočeni pozitivni trendovi u građevinarstvu po svemu sudeći održivi, a da su njima doprinele i promene Zakona o planiranju i izgradnji, poboljšani uslovi kreditiranja (uključujući i niske kamatne stope na stambene kredite), pad cena građevinskog materijala i energenata i drugo. Dobro bi bilo da i država u narednom period povećaja još više efikasnost u izvršavanju javnih investicija, što bi bio dodatni i potreban podsticaj ovoj važnoj grani privrede.

<sup>4</sup> Ovu ocenu dajemo na osnovu trendova iz kretanja formalne zaposlenosti tokom 2015. godine. Za pouzdaniju kvantifikaciju koliko je tačno povećan broj zaposlenih u građevinarstvu sačekamo da RZS revidira prethodne serije pošto je tokom 2015. došlo do metodološke promene u praćenju broja formalno zaposlenih (tokom 2015. uključeni su u statistiku i podaci iz CROSO). Podaci iz Ankete o radnoj snazi više se ne objavljuju na nivou pojedinačnih sektora, a ionako nisu bili pouzdani.