

## 2. Privredna aktivnost

U Q4 je nastavljeno usporavanje privredne aktivnosti Srbije. Međugodišnji rast BDP-a iznosio je svega 0,4% i bio je najniži od početka 2021. godine. Ovakav rezultat bio je očekivan i najavili smo ga u prethodnim izdanjima QM-a. Naime, 1) visoka i rastuća inflacija smanjuju realni dohodak stanovništva i posledično privatnu potrošnju; 2) investicije i industrijska proizvodnja beleže tokom 2022. opadajuće ili neubedljive, jedva pozitivne trendove; 3) primetno je i dalje usporavanje privredne aktivnosti u EU s kojom je domaća privreda tesno povezana. Desezonirani BDP u Q4 pokazuje na prvi pogled nešto povoljnija kratkoročna kretanja od međugodišnjih indeksa. Rast desezoniranog BDP-a u Q4 u odnosu na Q3 iznosio je 0,7% (anualizovano skoro 3%). Međutim, ovaj rezultat tumačimo kao oscilaciju na približno stagnantnom trendu ekonomske aktivnosti, a ne kao najavu otpočinjanja snažnijeg privrednog oporavka – tim pre što je u prethodnom kvartalu (Q3) desezonirani BDP imao pad od 0,7% (koji je identičan sada ostvarenom rastu). Na nivou čitave 2022. godine rast BDP-a Srbije iznosio je 2,3%, što se može oceniti kao skroman rezultat. Druge zemlje CIE u proseku su u 2022. imale stopu privrednog rasta od 4,3% koja je bila 2 p.p. iznad Srbije, a primetno brži privredni rast od Srbije ostvaren je i na nivou čitave EU (3,5%). Jedan razlog za nizak privredni rast Srbije u 2022. bila je loša poljoprivredna sezona usled suše, što je umanjilo ukupni rast BDP-a za oko 0,5 p.p. Drugi razlog vidimo u tome što je u uporedivim zemljama CIE i tokom 2022. trajao odloženi efekat oporavka od zdravstvene krize (npr. snažan rast turizma u Hrvatskoj). Srbija je, za razliku od većine drugih zemalja CIE, efekat oporavka od krize iscrpila nešto ranije, bržim privrednim rastom tokom 2021. godine. Gledajući unapred, prognoze rasta BDP-a Srbije u 2023. i dalje su veoma neizvesne i očekujemo da će se menjati tokom godine. Pritom, i prvi januarski indikatori privrednih kretanja bili su mešoviti pa ne pružaju mnogo novih informacija na osnovu kojih se mogu dati pouzdanije prognoze za naredni period. Zbog toga zasad zadržavamo prognozu iz prethodnih izdanja QM-a da bi rast BDP-a Srbije u 2022. mogao da bude oko 2%. U okviru tog rasta, najveći deo privrede imao bi rast od oko 1,5%, uz dodatni doprinos poljoprivrede od oko 0,5 p.p. (očekuje se oporavak od sušne 2022. godine).

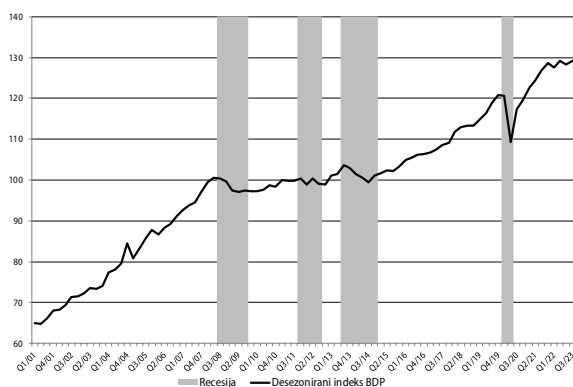
**Međugodišnji rast BDP-a u Q4 iznosio je 0,4%, a na nivou čitave 2022. godine 2,3%**

Po poslednjim procenama RZS-a, međugodišnji rast BDP-a Srbije u Q4 iznosio je 0,4% što predstavlja nastavak umanjivanja međugodišnjih stopa rasta BDP-a koje je trajalo tokom čitave 2022. godine. Konkretnije, na početku 2022, tj. u Q1, privredni rast Srbije bio je 4,1%, i onda se postepeno umanjivao iz kvartala u kvartal – na 3,8% u Q2, zatim na 1% u Q3 i sada na 0,4% koliko je ostvareno u Q4. Na nivou čitave 2022. godine Srbija je tako ostvarila rast BDP-a od 2,3% koji je upola niži od prognoza s kojima su ušle u 2022. godinu (4,5%). Glavni razlozi za znatno lošije privredne rezultate Srbije od očekivanja su događaji koji se nisu mogli predvideti u trenutku kad su prognoze BDP-a za 2022. pravljene (jesen 2021. godine). To su: izbijanje rata u Ukrajini (uz evropske sankcije Rusiji), dalje ubrzanje inflacije, energetska kriza (koja je u Srbiji dodatno pojačana katastrofalno lošim upravljanjem javnim preduzeća), kao i usporavanje privreda zemalja EU i regiona s kojima je ekonomija Srbije tesno povezana.

**U Q4 je došlo do rasta desezoniranog BDP-a u odnosu na prethodni kvartal od 0,7%**

Nestabilni, ali načelno stagnantni trendovi privredne aktivnosti Srbije tokom čitave 2022. mogu se dobro videti na indeksu desezoniranog BDP-a koji je prikazan u Grafikonu T2-1. Iako je u Q4 zapravo ostvaren solidan desezonirani rast BDP-a od 0,7% (anualizovano 2,8%), Grafikon T2-1 poprilično jasno ukazuje da je od početka 2022. osnovni trend privredne aktivnosti u Srbiji stagnacija, a da je ostvareni rezultat iz Q4 po svemu sudeći još jedna oscilacija na približno stagnatnom trendu privredne aktivnosti.<sup>1</sup> Kvartalne oscilacije desezoniranog BDP-a koje su se dešavale tokom čitave 2022. bile su neuobičajeno velike. Na početku godine desezonirani BDP je zabeležio pad od 0,9% u odnosu na Q4 2021. godine (anualizovani pad od 3,6%), a zatim je u Q2 došlo do kvartalnog rasta od 1,3% (anualizovani rast od 5,3%). Slično se ponovilo u Q3 i Q4 kada je desezonirani BDP prvo pao za 0,7%, a zatim porastao za isti procenat. Ovako česta

<sup>1</sup> Sličnu ocenu dali smo i u prethodnom izdanju QM-a kad smo pad desezoniranog BDP-a iz Q3 od 0,7% takođe tumačili kao nestabilnost na osnovnom trendu privredne aktivnosti, a ne kao najavu otpočinjanja recesije

**Grafikon T2-1. Srbija: desezonirani rast BDP-a, 2001-2023. godina (2008=100)**

Izvor: QM na osnovu podataka RZS

Napomena: osenčeni periodi predstavljaju recesiju, ocenjenu na osnovu Bry-Boschan procedure

**Trendovi**

Glavni razlog za usporavanje međugodišnjeg rasta BDP-a u Q4 je dalje usporavanje rasta trgovine, saobraćaja i turizma

i velika kolebanja desezoniranog BDP-a na kvartalnom nivou kao tokom 2022. nisu se dešavala u Srbiji još od 2012. godine (Grafikon T2-1), što dobro ilustruje koliko su trenutno turbulentna i nepredvidiva privredna kretanja.

U Tabeli T2-2 prikazali smo podatke o međugodišnjem rastu BDP-a Srbije po proizvodnom principu, tj. po pojedinačnim sektorima privrede. Glavna i očekivana promena koja se desila u Q4 je nastavak usporavanja rasta trgovine, saobraćaja i turizma. Ova heterogena grupacija usluga (koja se u kvartalnim nacionalnim računima prikazuju zajedno) u Q4 je imala međugodišnji rast od svega 2,8%. To je ozbiljno usporavanja u odnosu na prethodni kvartal kad je ova grupacija usluga imala rast od 5,5%, ali i u

odnosu na prvu polovinu godinu kad je međugodišnji rast ovog dela privrede bio oko 10%. Kretanje ove grupacije usluga najviše je uticalo na usporavanje međugodišnjeg rasta ukupnog BDP-a tokom 2022. godine. Naime, ove usluge, koje učestvuju u ukupnom BDP-u Srbije sa 20%, smanjile svoj rast sa 11,4% iz Q1 na 2,8% u Q4 čime su značajno obarale i međugodišnje stope rasta ukupnog BDP-a. Do sistematskog usporavanja rasta trgovine, saobraćaja i turizma tokom 2022. došlo je usled ubrzanja inflacije kao i usled postepenog iscrpljivanja prostora za nastavak ubrzanog postkriznog oporavka turizma i saobraćaja (koji su imali najdublji pad tokom zdravstvene krize).

**Tabela T2-2. Srbija: bruto domaći proizvod po delatnostima, 2017–2022<sup>1)</sup>**

	Međugodišnji indeksi														
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2021				2022				Učešće 2021
							Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
Ukupno	102,1	104,5	104,2	99,1	107,5	102,3	101,7	113,8	107,8	107,2	104,1	103,8	101,0	100,4	100,0
Porezi minus subvencije	102,2	105,5	103,5	97,7	108,3	104,1	99,3	116,7	109,1	108,1	108,2	105,1	102,5	101,1	17,3
Bruto dodata vrednost	102,1	104,3	104,4	99,4	107,4	101,9	102,2	113,2	107,5	107,1	103,3	103,5	100,7	100,3	82,7
Bruto dodata vrednost bez poljoprivrede	103,3	103,4	104,9	99,2	108,5	102,6	102,7	114,6	108,9	108,2	104,0	104,3	101,5	100,9	92,4 <sup>2)</sup>
Poljoprivreda	88,6	115,1	98,4	102,3	94,3	91,7	94,1	94,6	94,4	94,2	91,6	91,4	91,5	92,2	7,6 <sup>2)</sup>
Industrija	102,6	100,9	100,4	100,5	106,3	101,8	104,4	115,7	102,3	104,0	102,0	104,6	99,6	101,2	21,6 <sup>2)</sup>
Građevinarstvo	105,4	112,4	133,7	96,7	117,6	90,2	119,8	118,3	119,4	114,4	94,3	93,1	87,9	87,5	7,3 <sup>2)</sup>
Trgovina, saobraćaj i turizam	105,2	106,3	106,0	94,7	114,3	106,7	102,4	128,9	114,9	112,7	111,4	108,1	105,5	102,8	20,0 <sup>2)</sup>
Informisanje i komunikacije	103,7	105,4	108,3	108,7	104,9	106,6	104,9	106,4	103,7	104,8	105,3	105,2	108,1	107,7	6,2 <sup>2)</sup>
Finansijske delatnosti i osiguranje	101,0	107,5	102,3	104,6	109,4	102,3	110,0	110,1	109,1	108,3	102,1	102,3	102,8	101,8	3,9 <sup>2)</sup>
Ostalo	102,5	101,5	102,6	98,8	105,5	103,2	97,8	108,0	108,8	107,7	103,9	104,9	102,0	101,9	33,5 <sup>2)</sup>

Izvor: RZS

1) U cenama iz prethodne godine

2) Učešće u BDV

**Poljoprivreda i građevinarstvo imaju relativno dubok pad tokom čitave 2022. godine**

Ostali sektori privrede u Q4 uglavnom su ponovili slične rezultate kakve su imale u prethodnim kvartalima (Tabela T2-2). Poljoprivreda usled suše beleži pad u čitavoj 2022. od oko 8% što je važan podatak budući da je to приметно umanjilo rast ukupnog BDP-a Srbije u 2022. godini (za oko 0,5 p.p.), a posledica je vanrednih okolnosti koje se verovatno neće ponoviti u 2023. godini. Građevinarstvo je u Q4 nešto produbilo svoj pad iz prethodnih kvartala na 12,5% (u prva tri kvartala 2022. pad građevinarstva je bio 8,5% u proseku). Dok je za poljoprivredu sasvim jasno da je njen pad posledica privremenih okolnosti (suša), nepovoljni trendovi u građevinarstvu mogli bi biti trajnije prirode i verovatno su povezani s manjom investicionom aktivnošću i povećanjem kamatnih stopa na kredite. S pažnjom ćemo u narednom periodu pratiti i kakav će uticaj povećanje kamatnih stopa imati na sektor Finansijske delatnosti. Ovaj sektor je tokom 2022. imao relativno blag rast od 2,3%, koji je bio nešto niži nego u prethodnim godinama i moguće je da će se s daljim usporavanjem nastaviti u narednim kvartalima. Industrijska proizvodnja je u Q4 imala nizak međugodišnji rast od 1,2% koji je približno na nivou godišnjeg rasta ove delatnosti u 2022. godini (1,8%). O industriji će više reči biti u posebnom delu teksta.

**IT sektor postaje sve važniji za privredu Srbije**

Sektor privrede koji je u 2022, ali i dužem nizu prethodnih godina imao visoke i stabilne stope rasta je Informisanje i komunikacije (koje se odnose uglavnom na telekomunikacije i IT industriju). U 2022. ovaj sektor je imao rast od 6,6%, a u prethodnih 10 godina kumulativni rast ovog sektora bio je oko 65%. Moguće je da će dodatni impuls rastu ovog sektora privrede dati i povećan priliv imigranata iz Rusije koji su preselili svoje poslovanje u Srbiju. Još jedan važan indikator, koji smo primetili i u prethodnim izdanjima *QM*-a, jeste to da sektor Informisanje i komunikacije nakon 2022. već učestvuje u BDV-u Srbije sa oko 6,5%. To je znatno više od tradicionalnih privrednih sektora poput Saobraćaja i skladištenja ili Finansijskih usluga, a već je blisko učešću sektora Poljoprivrede i Građevinarstva u privredi Srbije.

**U Q4 se nastavlja postepeno usporavanje privatne potrošnje ali uz određeni oporavak neto izvoza**

Strukturu ostvarenog rasta BDP-a po *potrošnji* prikazali smo u Tabeli T2-3. Ovi podaci u načelu su u Q4 bili komplementarni analizi kretanja BDP-a po *proizvodnim* sektorima privrede. Privatna potrošnja, koja čini najveći deo rashodnog BDP-a, imala je u Q4 realni međugodišnji rast od 1,5% što predstavlja njeno dalje postepeno usporavanje u odnosu na prethodne kvartale. Privatna potrošnja je na početku godine, tj. u Q1 imala međugodišnji rast od 6,9%, tako da je njeno smanjenje za oko 4,5 p.p. od početka do kraja godine bilo glavni razlog za usporavanje ukupnog rasta BDP-a Srbije. Razlog za ovaj trend usporavanja rasta privatne potrošnje vidimo pre svega u povećanju inflacije koja je smanjivala realne dohotke stanovništva. Državna potrošnja je, uz određene oscilacije, uglavnom stagnirala tokom 2022, što je posledica njene očekivane postepene stabilizacije posle nekoliko vrlo turbulentnih godina tokom trajanja pandemije korona virusa. Uz to, visoka inflacija uticala je na realno umanjene plate u javnom sektoru u 2022. što je takođe umanjilo državnu potrošnju. Što se investicija tiče, one su, pod uticajem snažnog pada građevinarstva, u drugoj polovini 2022. prešle u zonu međugodišnjeg pada. Važno je, međutim, primetiti i to da je ukupan pad investicija u Q4 od 2,7% znatno manji od procenjenog pada građevinarstva (12,5%) što ukazuje da privreda još uvek zadržava rast investiranja u mašine i opremu od 3-4%. Na kraju, neto izvoz je u Q4 znatno i pozitivno doprinosa rastu BDP-a usled bržeg realnog rasta izvoza (12,9%) od uvoza (6,6%). Glavni razlog za ovakva kretanja neto izvoza u Q4 vidimo u međunarodnom padu cena energenata koje Srbija dominantno uvozi, kao i toplijoj zimi zbog koje su umanjene i količine uvezenih energenata.

**Tabela T2-3. Srbija: bruto domaći proizvod po rashodnom principu, 2017-2022. godine**

	Međugodišnji indeksi														
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2021				2022				Učešće 2021
							Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
BDP	102,1	104,5	104,2	99,1	107,5	102,3	101,7	113,8	107,8	107,2	104,1	103,8	101,0	100,4	100,0
Privatna potrošnja	102,2	103,1	103,6	98,1	107,7	103,7	98,1	117,2	108,3	107,5	106,9	103,8	103,0	101,5	66,0
Državna potrošnja	102,9	103,7	102,0	102,8	104,1	100,2	101,7	98,5	109,3	107,2	102,7	104,9	96,2	97,6	16,9
Investicije	106,6	117,5	117,2	98,1	115,9	99,4	111,5	125,1	115,6	113,0	101,2	102,1	98,1	97,3	23,1
Izvoz	108,2	107,5	107,7	95,8	119,5	117,6	108,6	136,3	122,5	114,0	120,0	121,6	116,9	112,9	54,5
Uvoz	111,1	110,8	110,7	96,4	117,7	117,8	98,5	142,4	121,2	113,8	134,9	122,9	111,0	106,6	62,3

Izvor: RZS

**Druge zemlje CIE u Q4 takođe usporavaju privredni rast ali nastavljaju da ostvaruju nešto bolje rezultate od Srbije**

U Tabeli T2-4 prikazane su uz Srbiju i stope međugodišnjeg rasta BDP-a u EU 27 i posebno u zemljama CIE.<sup>2</sup> U Tabeli se vidi da su i čitava EU i zemlje CIE imale i u Q4 primetno veći privredni rast od Srbije (1,5 i 1,3% respektivno u odnosu na 0,4% Srbije). Ova negativna razlika u privrednom rastu Srbije u odnosu na većinu drugih evropskih zemalja, postoji još od početka 2022, ali u Q4 je bila nešto smanjena (naročito uzimajući u obzir da je na privredu Srbije vanredno uticao i pad poljoprivrede usled suše). O razlozima zbog kojih su zemlje CIE, pa i čitava EU ostvarivale brži privredni rast od Srbije u 2022. detaljnije se diskutovalo u prethodnim izdanjima *QM*-a.<sup>3</sup> Pojednostavljeno rečeno, Srbija je nešto ranije popustila epidemiološke mere, pa se brže ekonomski oporavila od zdravstvene krize tokom 2021, ali su je druge zemlje pristizale tokom 2022. godine. Komparativni rezultati iz Q4 nagoveštavaju da se ovi efekti sad već iscrpljuju, pa polako već može da se zaokružuje analiza o uticaju zdravstvene krize na ekonomiju Srbije i drugih zemalja CIE.

<sup>2</sup> Uz zemlje CIE11 članice EU u naše podatke uključene su i zemlje Zapadnog Balkana.

<sup>3</sup> Za više detalja videti na primer *QM68*, odeljak „Privredna aktivnost“.

Tabela T2-4. Srbija i zemlje CIE: rast BDP-a u periodu 2018-2022. godine

	Međugodišnji indeksi												
	2018	2019	2020	2021	2022	2021				2022			
						Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Srbija	4,5	4,2	-0,9	7,5	2,3	1,7	13,8	7,8	7,2	4,1	3,8	1,0	0,4
EU27	2,1	1,9	-5,6	5,4	3,5	-0,8	14,0	4,3	5,0	5,8	4,4	2,6	1,5
Centralna i Istočna Evropa (ponderisani prosek)	4,5	4,1	-3,4	6,4	4,3	-0,4	12,6	6,6	6,7	7,6	4,8	3,4	1,3
Albanija	4,0	2,1	-3,3	8,5	:	4,2	17,6	6,8	5,5	6,4	2,6	4,0	:
Bosna i Hercegovina	3,7	2,8	-3,0	7,6	:	3,2	11,8	7,4	7,4	5,7	5,8	2,6	:
Bugarska	2,7	4,0	-4,0	7,6	3,4	3,7	7,1	8,6	10,2	4,4	3,9	2,9	2,6
Crna Gora	5,1	4,0	-13,3	12,1	:	-5,6	16,9	27,9	9,3	4,6	13,6	2,8	:
Češka	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,4	-2,2	9,5	3,5	3,6	4,9	3,5	1,5	0,1
Estonija	3,8	3,7	-0,6	8,0	-1,3	2,5	13,9	8,4	7,4	2,9	-0,3	-2,9	-4,1
Hrvatska	2,8	3,4	-8,6	13,1	6,3	2,6	20,8	16,7	12,2	7,8	8,7	5,2	4,0
Letonija	4,0	2,6	-2,2	4,1	2,0	-0,6	9,8	4,4	2,5	5,5	2,5	0,2	0,3
Litvanija	4,0	4,6	0,0	6,0	1,9	2,8	9,1	5,6	6,5	4,8	1,7	1,8	-0,4
Mađarska	5,4	4,9	-4,5	7,1	4,6	-2,2	17,8	6,2	7,4	8,2	6,5	4,0	0,4
Severna Makedonija	2,9	3,9	-4,7	3,9	2,1	0,1	14,5	1,4	1,2	2,2	4,0	2,0	0,6
Poljska	5,9	4,5	-2,0	6,8	4,9	-0,8	11,3	7,4	9,4	10,5	5,2	4,4	0,5
Rumunija	6,0	3,9	-3,7	5,8	4,8	-0,3	15,4	6,7	2,4	6,3	5,1	3,8	4,6
Slovačka	4,0	2,5	-3,4	3,0	1,7	-0,1	9,9	1,4	1,3	2,9	1,3	1,4	1,1
Slovenija	4,5	3,5	-4,3	8,2	5,4	1,6	16,2	5,1	10,5	10,2	8,6	3,3	0,2

Napomena: još nisu objavljeni podaci za Q4 za tri zemlje: Albaniju, BiH i Crnu Goru  
Izvor: QM na osnovu podataka Eurostata

**Od izbijanja zdravstvene krize privreda Srbije je imala nešto bolje, ali ne i spektakularne rezultate u odnosu na uporedive zemlje**

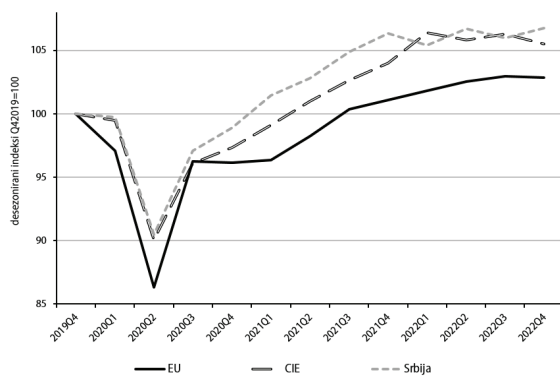
U prethodne tri godine, od 2020. do 2022. BDP Srbije je povećan za oko 9%. Rast uporedivih zemalja CIE u istom periodu bio je u proseku približno 7,3%. Dakle, Srbije jeste imala nešto bolje rezultate od proseka zemalja CIE, ali ova razlika nije dramatično velika (reda veličine 0,5 p.p. godišnje). Pritom, postoje zemlje CIE koje su u prethodne tri godine ostvarile bolje privredne rezultate od Srbije (Hrvatska, Poljska i Slovenija). Zbog toga su učestale ocene državnih zvaničnika da je Srbija evropski šampion u privrednom rastu u prethodnim godinama neutemeljene u podacima.

**U Q4 se nastavila primetno usporavanje privredne aktivnosti u čitavoj Evropi**

Komparativni podaci takođe pokazuju široko zastupljene znake usporavanja privredne aktivnosti u Evropi. Međugodišnji rast BDP-a na nivou EU u Q1 bio je 5,7%, a do Q4 već je bio smanjen na 1,5% (Tabela T2-4). Na nivou CIE godina je počela s rastom BDP-a od 7,6% a završava se s rastom od 1,3%. Kratkoročne trendove privrednog rasta u ovim grupama zemalja još jasnije opisuju desezonirani indeksi BDP-a koje smo (uključujući i Srbiju) prikazali u Grafikonu T2-5. U Grafikonu se i iz drugog ugla vide razlike u privrednim kretanjima od izbijanja zdravstvene krize u Srbiji, zemljama CIE i čitavoj EU, o čemu smo ekstenzivno pisali u QM-u tokom prethodnih godina. Ono na šta sad posebno skrećemo pažnju je to da je u Q4 2022. desezonirani indeks BDP-a na nivou čitave EU prvi put od završetka zdravstvene krize imao pad u odnosu na prethodni kvartal (mada je taj pad bio minimalan i iznosio je svega 0,1%).

**Zadržavamo prognozu rasta BDP-a Srbije u 2023. od 2%**

Grafikon T2-5. Srbija, CIE i EU: desezonirani indeksi BDP-a, 2020-2022. godine



Izvor: QM na osnovu podataka Eurostata

Privredna kretanja u Srbiji, kao i u čitavom regionu CIE, trenutno su veoma nestabilna, što dobro ilustruju i oscilacije desezoniranog BDP-a u 2022. koje se mogu videti u Grafikonu T2-5. Zbog toga je trenutno veoma teško oceniti na koju stranu će se okrenuti privredni trendovi u narednom periodu: da li u smeru privrednog oporavka, otpočinjanja recesije, ili će se nastaviti stagnacija koja je obeležila 2022. godinu. Nešto više informacija o tome ne donose ni prvi dostupni indikatori za januar 2023. godine. Industrijska proizvodnja Srbije u januaru imala je solidan međugodišnji rast od 4,1%, ali je njen desezonirani indeks ipak pao za čak 2% u odnosu na decembar 2022. godine. Januarski rast prometa u maloprodaji (u stalnim cenama) bio je niskih 1,8% – svakako pod uticajem visoke inflacije koja i dalje ubrzava. Međutim, to je opet bio bolji rezultat maloprodaje nego u novembru i decembru 2022. godine. Na sve to trebalo bi dodati preliminarne januarske podatke o spoljnoj trgovini koji ukazuju na

snažan rast neto izvoza, pošto je izvoz robe rastao po stopi od 21%, a uvoz po stopi od 12,5%. Dakle, ovako divergentna kretanja januarskih indikatora privredne aktivnosti definitivno ne mogu pouzdano da ukažu u kom smeru će se nastaviti privredna kretanja Srbije u narednom periodu. Zbog svega toga, nešto pouzdanije prognoze privrednog rasta Srbije u 2023. trenutno su praktično nemoguće. Zato ćemo zasad zadržati prognozu iznetu u prethodnim izdanjima *QM*-a, da bi rast BDP-a Srbije u 2023. mogao da bude oko 2% – gde bi najveći deo privrede imao stopu rasta od oko 1,5% dok bi očekivani oporavak poljoprivrede od suše mogao ukupnu stopu rasta BDP-a da podigne na oko 2%. Naravno ovu prognozu trebalo bi tretirati kao uslovnu i indikativnu i moguće je da će se dosta revidirati tokom tekuće godine – kao što se to dešavalo u periodu od 2020. do 2022. godine.

## Industrijska proizvodnja

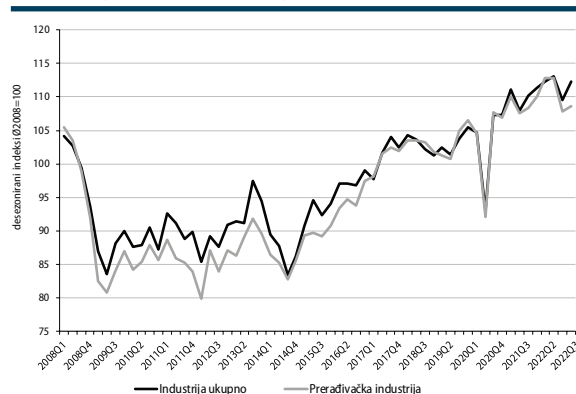
Čitavu 2022. obeležili su sledeći trendovi u industrijskoj proizvodnji: 1) ukupan rast industrijske proizvodnje bio je relativno nizak i iznosio je 1,7%; 2) u okviru industrijske proizvodnje postojala su tri potpuno divergentna trenda – visok rast rudarstva od 22,6%, nizak rast prerađivačke industrije (1,4%) i relativno dubok pad proizvodnje električne energije od 7,1% (Tabela T2-6). Podaci za Q4, kao i za januar 2023. pokazuju, međutim, određene promene u ovim kretanjima. Pre svega, u Q4 se završio period dubokog međugodišnjeg pada proizvodnje električne energije – ne toliko zbog boljeg poslovanja EPS-a, već prvenstveno zbog poređenja s nižom bazom iz prethodne godine.<sup>4</sup> Takođe, rudarstvo je nastavilo sa dosta visokim, dvocifrenim stopama rasta, mada su te stope sada nešto niže od uobičajenih iz prethodnih godinu dana. Na kraju, možda i najvažniji trend tiče se prerađivačke industrije, koja čini okosnicu industrijske proizvodnje u Srbiji i najbolje opisuje tržišna kretanja čitave delatnosti. Rezultati prerađivačke industrije postepeno se pogoršavaju. Prerađivačka industrija je 2022. godinu počela sa stopama rasta od preko 4% (Tabela T2-6), da bi u Q4 ovaj sektor privrede imao pad od 2,3%, a u januaru 2023. tek neznatni rast od 0,2%.

**Tabela T2-6. Srbija: indeksi industrijske proizvodnje, 2017–2023. godine**

	Međugodišnji indeksi															
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2021				2022				2023 Januar	2021 Učešće
							Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
Ukupno	104,2	101,4	100,3	100,5	106,4	101,7	104,1	117,4	102,6	103,8	101,9	104,8	99,5	100,7	104,1	100,0
Rudarstvo	102,2	95,2	101,2	102,7	127,6	122,6	100,9	125,3	140,6	143,0	139,0	133,0	109,2	116,9	116,3	11,7
Prerađivačka industrija	106,6	102,0	100,2	100,1	105,6	101,4	103,0	119,3	100,3	103,0	104,1	104,8	99,1	97,7	100,2	72,6
Snabdevanje el. energijom, gasom i klimatizacija	94,1	101,2	100,5	101,0	100,7	92,9	109,1	107,5	96,1	90,6	80,9	91,9	95,9	106,0	112,5	15,6

Izvor: RZS

**Grafikon T2-7. Srbija: desezonirani indeksi industrijske proizvodnje, 2008–2022. godine**



Izvor: RZS i Eurostat

<sup>4</sup> I pored solidnog međugodišnjeg rasta ovog sektora industrijske proizvodnje u Q4 2022. i u januaru 2023, još uvek nije dostignuta proizvodnja električne energije iz istih perioda 2020. godine.

**Industrijska proizvodnja je u Q4 ostvarila je blagi međugodišnji rast od 0,7%**

**Desezonirani indeksi industrijske proizvodnje potvrđuju određeno pogoršavanje osnovnih trendova industrijske proizvodnje od druge polovine 2022. godine**

Desezonirane indekse industrijske proizvodnje (i odvojeno prerađivačke industrije prikazali smo u Grafikonu T2-7. U Grafikonu se potvrđuje da je pik industrijske proizvodnje u Srbiji bio dostignut sredinom 2022, od kada je došlo do njenog smanjenja, naročito u prerađivačkoj industriji (svetlija linija na Grafikonu). Iako je u Q4 zabeležen određeni porast desezonirane industrijske proizvodnje u odnosu na Q3, njen nivo iz Q2 2022. nije bio dostignut. Podsećamo i na to da je u januaru 2023. došlo do novog desezoniranog smanjenja, kako ukupne industrijske proizvodnje, tako i samo prerađivačke industrije (koje nije prikazano na Grafikonu, jer su u njemu podaci samo na kvartalnom nivou).

**U zemljama CIE u Q4 je došlo do relativno snažnog usporavanja industrijske proizvodnje**

U Tabeli T2-8 uz Srbiju dajemo komparativne podatke o industrijskoj proizvodnji u EU i posebno u zemljama CIE.<sup>5</sup> U Tabeli se vidi da je Srbija tokom zdravstvene krize u 2020. imala znatno manji pad industrijske proizvodnje i od zemalja CIE i od čitave EU. Međutim, onda je u 2021. i 2022. Srbija imala niže stope rasta industrijske proizvodnje od obe posmatrane grupe zemalja. Zemlje CIE tako su u proseku već do kraja 2022. uspele da prestignu Srbiju, tj. kumulativni rast industrijske proizvodnje u zemljama CIE u prethodne tri godine u proseku je iznosio 10,7%, a Srbije u istom periodu 8,7%. Podaci za Q4, međutim, nagoveštavaju da se period relativno visokog rasta industrijske proizvodnje u zemljama CIE dosta naglo prekida. Međugodišnji rast industrijske proizvodnje u Q4 smanjen je u CIE na svega 1,6% (nakon što je u Q3 bio 6,1%). Uz to, čak 9 od posmatranih 13 zemalja CIE u Q4 je imalo međugodišnji pad industrijske proizvodnje.<sup>6</sup> Na nivou čitave EU ovakvo usporavanje industrijske proizvodnje u Q4 kao u zemljama CIE nije se još uvek dogodilo (Tabela T2-8), ali mora se uzeti u obzir i to da na nivou EU nije ni u prvoj polovini 2022. bilo visokog rasta ove delatnosti kao u CIE.

**Tabela T2-8. Srbija i zemlje CIE: međugodišnji rast industrijske proizvodnje, 2018-2022. godine**

	2018	2019	2020	2021	2022	Međugodišnji rast (%)							
						2021				2022			
						Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Srbija	1,4	0,3	0,5	6,4	1,7	4,1	16,3	2,5	3,8	1,9	4,8	-0,5	0,7
EU (27)	1,2	-0,2	-7,3	8,3	1,9	4,9	23,7	6,0	1,3	1,1	1,7	2,8	2,1
Centralna i Istočna Evropa (ponderisani prosek)	4,3	1,8	-5,2	10,9	5,3	5,7	29,0	5,9	6,3	8,2	5,9	6,1	1,6
Bosna i Hercegovina	1,7	-5,5	-6,6	9,8	0,9	7,0	17,8	8,4	6,7	3,3	4,5	-0,9	-2,8
Bugarska	0,4	0,6	-6,2	10,1	12,8	0,6	16,8	10,5	13,2	17,1	17,5	14,0	3,9
Češka	3,1	-0,4	-7,2	6,6	2,5	4,3	28,2	-0,1	-1,9	0,3	0,8	6,1	3,2
Estonija	4,8	7,1	-2,8	12,8	-2,3	5,8	21,6	12,7	11,8	4,3	2,6	-5,0	-10,4
Hrvatska	-0,7	0,6	-3,4	6,3	1,6	5,8	13,1	3,1	3,9	3,0	2,5	2,4	-1,5
Letonija	2,0	0,8	-1,7	6,4	0,8	3,7	12,6	6,3	3,5	4,0	3,6	-2,6	-1,2
Litvanija	6,0	2,9	-1,9	20,3	9,3	13,7	25,1	17,6	24,2	23,5	9,2	10,0	-2,5
Mađarska	3,9	5,6	-7,1	9,9	5,7	5,5	36,7	2,4	1,2	5,6	4,5	9,2	3,7
Severna Makedonija	5,4	3,7	-9,5	1,5	-0,3	-6,1	22,3	-3,5	-2,3	3,4	1,3	-1,8	-3,4
Poljska	5,8	4,3	-2,1	14,9	11,0	8,5	30,1	10,4	12,9	16,1	12,6	10,2	5,7
Rumunija	4,3	-3,2	-9,3	6,7	-1,7	1,6	32,5	0,9	-2,4	-0,4	-2,6	-0,6	-3,3
Slovačka	4,5	0,7	-8,1	10,3	-3,7	6,7	36,0	0,9	3,4	-2,6	-3,0	-1,6	-7,0
Slovenija	5,1	3,1	-5,3	10,3	1,5	3,3	25,5	6,1	7,9	6,4	3,0	2,3	-4,9

Izvor: QM na osnovu podataka Eurostata

**Trenutno izgleda da bi industrijska proizvodnja u Srbiji mogla da bude u stagnaciji u 2023. godini**

Uzimajući sve navedeno u obzir – relativno loša kretanja prerađivačke industrije u Srbiji u drugoj polovini 2022. godine (koja se nastavlja i u januaru 2023. godine), kao i snažno i široko rasprostranjeno usporavanje industrijske proizvodnje u čitavom regionu CIE – ocenjujemo da je malo verovatno da će industrijska proizvodnja Srbije tokom 2023. imati dobre rezultate. Zasad smo najbliži prognozi da bi u 2023. moglo da dođe do stagnacije ili niskog rasta industrijske proizvodnje, poput onog koji je ostvaren u 2022. godini. Naravno, kao i za sve prognoze privredne aktivnosti koje se daju u ovom trenutku, i za ovu važi da je samo indikativna i moguće je da ćemo je promeniti u narednim izdanjima QM-a.

## Građevinarstvo

**Po proceni RZS-a građevinarstvo je u Q4 imalo dubok međugodišnji pad od 12,5%, a na nivou čitave 2022. pad od oko 10%**

U Q4 se nastavljaju i dodatno pogoršavaju dosta loši rezultati građevinarstva koji traju tokom čitave 2022. godine. Procenjeni međugodišnji pad BDV-a građevinarstva u Q4 iznosio je 12,5% i nešto je dublji nego u prva tri kvartala 2022. kad je bio 8,5% (Tabela T2-2). Kretanje BDV-a građevinarstva zvanična statistika uglavnom utvrđuje na osnovu vrednosti izvedenih građevinskih radova u Srbiji u stalnim cenama. Ta vrednost izvedenih građevinskih radova po proceni RZS-a imala je u Q4 međugodišnji pad od 13,7%. Na nivou čitave godine pad građevinarstva u 2022. procenjen je na 9,8%.

Zvanične podatke o kretanju građevinarstva, međutim, uvek dodatno analiziramo. Naime, građevinarstvo je delatnost koja se statistički dosta otežano prati jer je vrlo dinamičan sektor

<sup>5</sup> Pošto su na Eurostat-u dostupni podaci o industrijskoj proizvodnji i za Bosnu i Hercegovinu i Severnu Makedoniju, i ove dve zemlje uključene su u grupu zemalja CIE

<sup>6</sup> Tri od četiri zemlje CIE koje su u Q4 imale pozitivne međugodišnje stope rasta industrijske proizvodnje bile su Poljska, Češka i Mađarska, koje zajedno čine oko 60% ukupne industrijske proizvodnje CIE. Zbog tako velikog pondera, ukupan rast industrijske proizvodnje u CIE bio je u Q4 pozitivan i pored toga što je najveći broj zemalja u uzorku (9 od 13 zemalja) imalo pad industrijske proizvodnje.

s velikim brojem preduzeća koja se brzo osnivaju i gase, a dobar deo delatnosti obavlja se i u sivoj zoni. Zbog toga se ponekad dešava da zvanični podaci o kretanju građevinske aktivnosti ne odslikavaju najbolje stvarna tržišna kretanja u ovom sektoru. Ta dodatna analiza koju smo sprovedi potvrđuje da je građevinarstvo u Q4, ali i čitavoj 2022. znatno pogoršalo svoje trendove u odnosu na prethodne godine i da je najverovatnije zaista bilo u padu. Međutim, vrlo je moguće da je taj pad ipak nešto manji od 10% koliko prikazuje zvanična statistika.

**Posredni indikatori nagoveštavaju da je pad građevinarstva u 2022. bio možda nešto manji nego što prikazuje zvanična statistika**

Realni rast plata zaposlenih u građevinarstvu u 2022. bio je pozitivan i iznosio je 0,3%. Takođe, tokom 2022. nastavio se rast zaposlenosti u ovom sektoru. Po ARS-u rast ukupne zaposlenosti u građevinarstvu tokom 2022. bio je 0,9%, a rast registrovane zaposlenosti (na osnovu administrativnih podataka) bio je 1,7%. Ovo su приметно lošija kretanja zaposlenosti i zarada u građevinarstvu u odnosu na prethodne godine, što potvrđuje da je došlo do pogoršanja trenda ove delatnosti, ali opet ne ukazuju da je tokom 2022. došlo do pada građevinarstva za oko 10% koliko pokazuje zvanična statistika. Slično tome, indeks proizvodnje cementa tokom 2022. takođe je imao minimalni rast od 0,6% (Tabela T2-9). Ovo je takođe lošiji rezultat u proizvodnji cementa od uobičajenog u prethodnim godinama, ali opet nije bio toliko loš da bi bio potpuno konzistentan s prikazanim padom građevinske aktivnosti od 10%. Uzimajući sve u obzir, podaci sa tržišta rada i indeks proizvodnje cementa nesporno potvrđuju da je tokom 2022. došlo do znatnog pogoršanja trenda, verovatno i pada građevinske aktivnosti tokom 2022. godini. Međutim, zadržavamo određenu rezervu da ova delatnost ima toliko dubok pad od oko 10% – koji prikazuje RZS.

**Malo je verovatan oporavak građevinarstva u narednom periodu**

**Tabela T2-9. Srbija: proizvodnja cementa, 2001–2022. godine**

	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	110,2	105,9
2009	34,1	81,4	86,0	75,3	74,4
2010	160,7	96,9	96,0	97,4	101,1
2011	97,7	101,3	96,2	97,7	98,3
2012	107,9	88,3	58,2	84,9	79,6
2013	83,5	78,7	127,6	93,5	94,9
2014	136,2	90,3	96,2	104,7	101,5
2015	77,9	112,4	104,5	108,7	103,1
2016	120,2	109,8	109,9	100,4	108,9
2017	110,4	104,1	96,4	118,7	105,9
2018	107,5	110,6	112,8	106,3	109,7
2019	112,2	96,7	103,3	104,1	102,8
2020	154,9	97,9	112,7	118,2	116,8
2021	80,2	130,8	101,9	101,2	103,9
2022	108,1	97,8	94,3	105,9	100,6

Izvor: QM na osnovu podataka RZS

Za građevinarstvo je trenutno veoma teško pouzdano oceniti i postojeće trendove, a još je teže dati prognozu budućih kretanja. Pritom, i u prošlosti se neretko dešavalo da građevinarstvo svojim rezultatima iznenadi. Mada se još uvek ne može isključiti nijedan scenario, trenutno ne deluje realistično očekivati da će u skoro vreme doći do preokreta i snažnijeg rasta građevinarstva. Velike globalne neizvesnosti kakve trenutno vladaju utiču na investitore da se privremeno uzdržavaju od investicija, a na građevinarstvo negativno utiče i relativno snažan rast kamatnih stopa. Zbog toga očekujemo da će građevinarstvo i u 2023. nastaviti sa padom, tj. sa sličnim kretanjima kao u 2022. godini. Međutim, ne bi bilo iznenađenje da zvanični podaci u 2023. pokažu znatno manji pad građevinarstva nego što je bio u 2022. godini – ne toliko zbog tržišnih trendova u građevinarstvu (za koje očekujemo da će biti slični kao u 2022. godinu), već zbog toga što postoje nagoveštaji da je prikazani pad ove delatnosti u 2022. zvanična statistika možda i precenila.