

POGLAVLJE 1

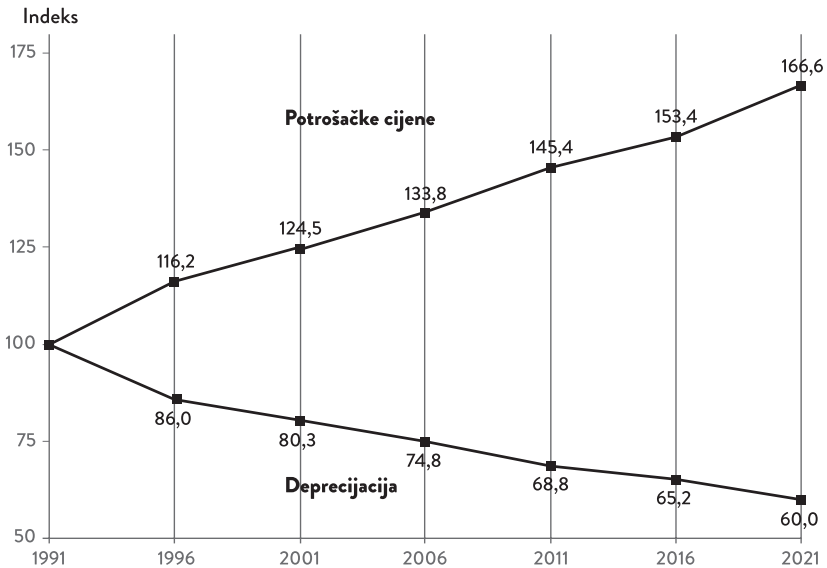
POVRATAK INFLACIONOG SPEKTRA

Bauk inflacije se vratio. Preduzeća i potrošači su prestrašeni. Nakon decenija izvanredne stabilnosti cijena, doživljavamo najveće stope rasta cijena od 1970-ih. Mnogo toga ukazuje na to da će nas inflacija pratiti u godinama koje dolaze. Ovo stavlja kompanije i menadžere pred izazove s kojima više nisu upoznati. Uostalom, posljednji talas inflacije slične veličine bio je prije više od 40 godina.

U ovoj knjizi želimo pokazati veliku opasnost koju inflacija predstavlja za potrošače, državu i, prije svega, kompanije. Međusobne veze i posljedice su složenije nego što se misli. Jednostavno prenošenje povećanja troškova na sljedeću fazu lanca vrijednosti ili na potrošača može biti ozbiljna greška. Potrebno je duboko razumjeti moguće reakcije učesnika lanca i utjecaj na poslovanje. To je duboko razumijevanje koje želimo da donesemo vama, čitaocu/čitateljki. Poseban fokus je na agilnosti. Inflacija je došla brzo i njen obim je iznenadio većinu nas. Troškovi i cijene mogu rasti svakodnevno. Nepreduzimanje brzih i efikasnih protumjera može ugroziti postojanje kompanije. Ova knjiga objašnjava zašto je to slučaj, koje radnje treba preduzeti – ovisno o industriji i kategoriji proizvoda – i šta treba izbjeđavati. Za analize tržišta

i studije slučaja često se oslanjamo na naše veliko iskustvo s inflacijom i na nedavne projekte Simon-Kucher & Partners, vodeće svjetske konsultantske kuće za cijene. Da bismo bolje razumjeli današnju inflaciju, počnimo s osvrtom na protekle decenije.

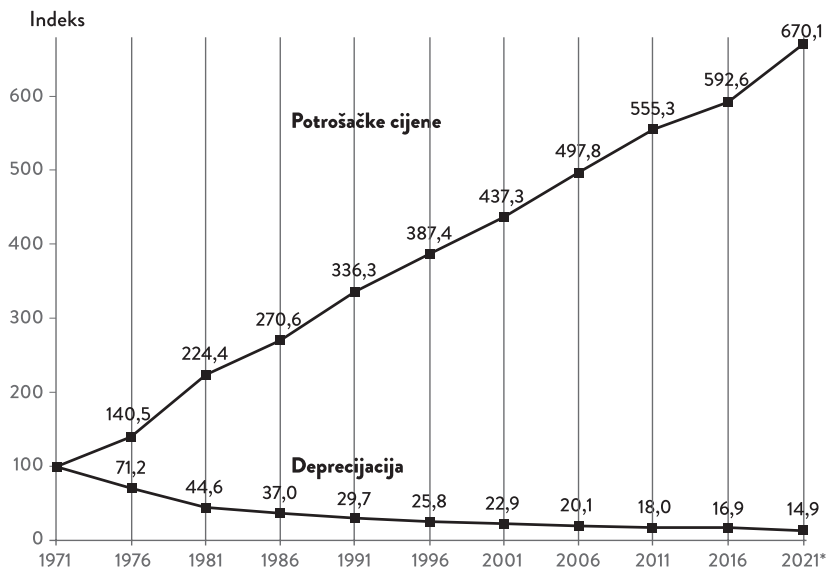
Centralne banke generalno imaju za cilj godišnju stopu rasta cijena od oko 2 posto. Obrazloženje je da blagi rast novčane mase, a time i cijena, stimulira privredni rast. I zaista, dugoročno primjećujemo rast cijena u većini zemalja. Na slici 1.1 prikazan je razvoj potrošačkih cijena u Njemačkoj od 1991. do 2021. godine. Tokom ove tri decenije indeks potrošačkih cijena je porastao sa 100 na 166,6. To odgovara prosječnoj godišnjoj stopi inflacije od 1,72 posto. Ova vrijednost je nešto ispod ciljane stope centralne banke i općenito se tumači kao „stabilnost cijena”. U petogodišnjem periodu, od 2015. do 2020. godine, u Njemačkoj je bila još niža inflacija. Cijene su u prosjeku rasle za samo 1,14 posto godišnje.



SLIKA 1.1 Indeks potrošačkih cijena za Njemačku od 1991. do 2021. godine

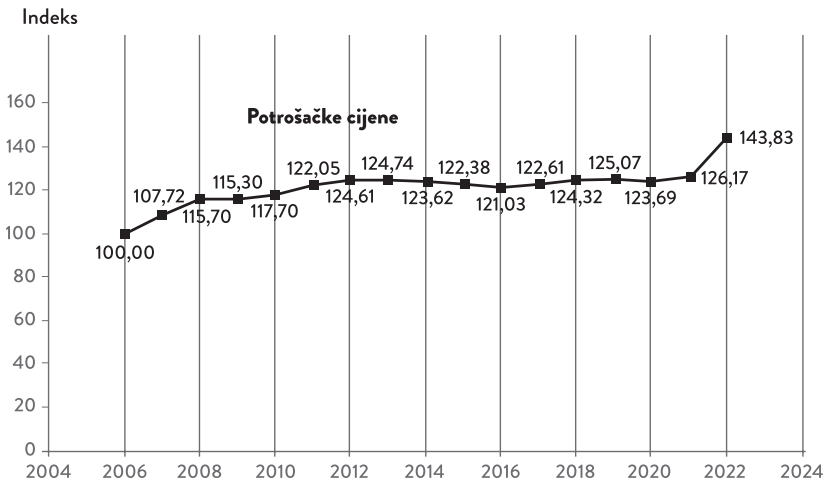
Ali čak i uz niske stope inflacije, vrijeme izjeda vrijednost novca. Donja kriva na slici 1.1 prikazuje kumulativni gubitak vrijednosti eura (ili, do njegovog uvođenja, njemačke marke). U ovih 30 godina došlo je do gubitka vrijednosti od 40 posto. Za prosječan proizvod, koji je 1991. koštao 60 eura, sada morate platiti 100 eura. Godišnja stopa inflacije od 1,72 posto ne izgleda visoka. Međutim, od 1991. godine to je dovelo do velike devalvacije, čak više od jedne trećine.

Razvoj prikazan na slici 1.1 za Njemačku je na sličan način uočen u većini visokorazvijenih zemalja. U nekim zemljama inflacija je bila znatno viša. U Sjedinjenim Državama indeks potrošačkih cijena je od 1991. do 2021. porastao za čak 99 posto. Dolar je u ove tri decenije izgubio skoro polovinu svoje vrijednosti. Deprecijacija dolara je daleko veća ako se vratimo u 1971, kada je napušten zlatni standard. Slika 1.2 prikazuje odgovarajući razvoj indeksa potrošačkih cijena u SAD-u.



SLIKA 1.2 Indeks potrošačkih cijena SAD od 1971. do 2021. godine

Cijene dolara su porasle 6,7 puta u ovih 50 godina. Ovo povećanje odgovara prosječnoj godišnjoj stopi inflacije od 3,87 posto, što je, za razliku od Njemačke, daleko iznad ciljane stope od 2 posto. Kao što pokazuje donja kriva, došlo je do kumulativnog gubitka vrijednosti dolara od 85,1 posto. Drugim riječima, za proizvod koji je 1971. koštao 14,90 dolara, danas na stol morate staviti 100 dolara.



SLIKA 1.3 Indeks potrošačkih cijena u BiH od 2005. do 2022. godine¹

Na slici 1.3 može se vidjeti da je Bosna i Hercegovina u proteklih 17 godina bilježila uglavnom nisku stopu inflacije, osim u vrijeme svjetske financijske krize 2008-2009. godine, kada je zabilježena značajnija inflacija. Od 2014. do 2016. godine zabilježena je čak blaga deflacija. Monetarna politika Bosne i Hercegovine bazira se na aranžmanu Valutnog odbora koji podrazumijeva fiksni devizni kurs državne valute², što predstavlja objektivnu prepreku za devalvaciju.

Izuzetak od dugoročnog trenda devalvacije je Japan, gdje su cijene od 1971. godine porasle za samo 160 posto, i zapravo su imale opadajući trend od sredine 1990-ih. Čak i u februaru 2022, kada je američ-

ka inflacija porasla na 8,5 posto, japanska je dostigla samo 0,2 posto, a tokom 2022. očekuje se da će porasti na samo 2 posto. Međutim, deflaciju, odnosno veoma nisku inflaciju, pratila je stagnacija japanske privrede, što je krajnje nepoželjan razvoj događaja. Kombinacija blage inflacije i razumnog ekonomskog rasta je poželjnija od alternative deflacije u kombinaciji sa stagnacijom. Međutim, postaje opasno kada stope inflacije izmaknu kontroli. Kada se doda stagnacija, kao što se dešavalo 1970-ih, ovo je najmanje poželjna kombinacija. Tada se to naziva stagflacija.

Vrijednost novca u odnosu na vrijednost robe

Kako bi se pomoglo razumijevanju inflacije potrebna je kratka digresija. U općem shvaćanju, inflacija znači da roba postaje skuplja. U stvarnosti, međutim, dešava se upravo suprotno. Ne poskupljuje roba, već novac gubi vrijednost. Novac gubi jednu od svojih najvažnijih funkcija, odnosno funkciju čuvanja vrijednosti.³ Ova perspektiva postaje jasna kada se vrijednost robe mjeri u zlatu, a ne u „fiat novcu”. Fiat novac, u odnosu na biblijski čin stvaranja, je termin koji se koristi za opisivanje novca koji stvaraju centralne banke. U Bibliji je Bog stvorio svijet iz ničega govoreći „Fiat Lux” („neka bude svjetlost”). I slično, u modernom sistemu, novac se stvara „ni iz čega” i tako se može umnožavati po želji. Inflacija je na kraju rezultat toga što previše novca juri za premalom količinom robe. U zlatu, koje se ne može proizvoljno množiti, odnosi vrijednosti su potpuno drugačiji. „Možete kupiti 300 vekni hljeba za jednu uncu zlata danas, a tako je bilo i prije 2000 godina” tvrdi Uwe Bergold iz Pro Aurum, kompanije koja trguje dragocjenim metalima.⁴ U Rimu je prije 2000 godina krojena tunika koštala oko unce zlata; danas možete dobiti odijelo po mjeri za uncu zlata.⁵ Cijena odjevnog predmeta, mjerena u zlatu, nije se značajno promijenila tokom 2000 godina; isto važi i za hljeb. Naravno, tvrdnja

da je vrijednost robe kroz vjekove ostala ista odnosi se samo na proizvode čija se korisnost tokom vremena nije značajno promijenila, a ne na proizvode kao što su parne lokomotive, proizvod koji je zastario i nema nikakvu vrijednost. No, ono što se mijenja u inflaciji je vrijednost fiat novca. Ova vrijednost se smanjuje. Takva razmatranja dovode do konkretnih posljedica za upravljanje financijama i gotovinom, na koje ćemo se vratiti u kasnijim poglavljima.

Trenutna inflacija

Inflacija se vratila 2021. godine i pogoršala se u narednim mjesecima. U martu 2022. godišnja stopa inflacije u Sjedinjenim Državama dostigla je 8,5 posto. Njemačka je bila tek nešto niža u aprilu, sa stopom od 7,4 posto. Prosječna godišnja inflacija u BiH za 2022. godinu iznosila je čak 14 posto. Iako se očekuje ublažavanje rasta inflacije tokom tekuće, 2023. godine, ona će u značajnoj mjeri i dalje biti prisutna. Ne može se sa sigurnošću isključiti čak ni povratak u stagflaciju u stilu 1970-ih. Tada su okidači bili naftne krize 1973. i 1978. godine. Nasuprot tome, postoji nekoliko uzroka inflacije 2020-ih:

- Period poslije finansijske krize 2009-2010,
- Covid-19 i prateća ekspanzija ponude novca,
- Trgovinski sporovi, posebno između SAD-a i Kine,
- Poremećaji u globalnim lancima nabavke,
- Demografija koja dovodi do ograničenja proizvodnje i ponude,
- Ukrajinska kriza.

Svi ovi faktori utiču na cijene energije, sirovina, hrane i, u svojevrsnoj lančanoj reakciji, mnogih drugih proizvoda i usluga.

Održana inflacija

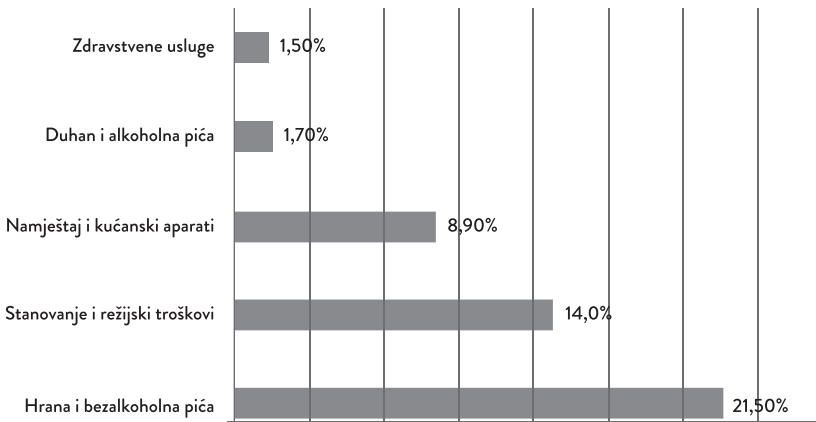
Važno pitanje je da li je inflacija privremena ili će trajati dugo. Kada su se 2021. pojavila prva poskupljenja, posebno centralni bankari, ali i mnogi makroekonomisti, govorili su o privremenom fenomenu uzrokovanom Covid-19, uskim grlima u opskrbi i poremećajima u globalnom lancu snabdijevanja. S nestankom ovih faktora, inflatorni pritisak će vjerojatno opasti. Od proljeća 2022. sve je više glasova koji smatraju da inflacija traje duže. Na primjer, Agustin Carstens, generalni direktor Banke za međunarodna poravnanja, rekao je „na pragu smo nove ere inflacije. Snage koje stoje iza visoke inflacije mogu se nastaviti još neko vrijeme.”⁶ Kristijan Nolting, glavni investicioni direktor Deutsche Banke, piše: „Nosorog u prostori je oslobođen i možda će biti teško zaustaviti ga.”⁷ Karl von Rohr, član uprave u istoj kompaniji, čak misli da je moguća godišnja stopa inflacije od 10 posto.⁸ Ekonomisti koji gledaju u budućnost već neko vrijeme predviđaju ovakav razvoj događaja i precizno su predstavili knjige o povratku inflacije, koje se preporučuju za dublji tretman problema inflacije iz makroekonomske perspektive.⁹

U proljeće 2022. ekonomista Hans-Werner Sinn potvrdio je svoju prognozu: „Inflacija je tu – i ostaće.”¹⁰ Razlog koji navodi je taj što su proizvođačke cijene u Njemačkoj porasle za 25,9 posto i potrebno je vrijeme da ovaj razvoj dođe do krajnjih potrošača u nižim fazama lanca vrijednosti. Tokom godina proizvođačke cijene žitarica su porasle za 33 posto, krompira za 88 posto i mlijeka za 30 posto.¹¹ Paralelno s tim, pojavljuju se i prvi zahtjevi sindikata. IG Metall u proljeće 2022. traži povećanje plata od 8,2 posto.¹² Još je važnija činjenica da se ekstremno napuhana novčana masa ne može smanjiti u kratkom roku, pogotovo što centralne banke u podizanju kamatnih stopa vide nove opasnosti i stoga neodlučno djeluju.

Semafor za inflaciju je, stoga, postavljen na tamnocrvenu. Svi signali upozorenja trebali bi se oglasiti onima koji su odgovorni za cijene. U ovoj situaciji možete napraviti katastrofalne greške, ali postoje i prilike da se izvučete relativno neozlijeđeni tako što ćete brzo djelovati i učiniti pravu stvar. U ovoj knjizi pokušavamo kopati dublje i ponuditi razmatranja koja idu izvan često upečatljivih i površnih izjava o cijenama i inflaciji. Kao primjer, želimo spomenuti nereflektivno prenošenje povećanja troškova na kupce. Za donošenje pravih odluka potrebno je i temeljito razumijevanje odnosa između troškova, cijena i inflacije, kao i mudrost u odabiru vremena, dizajnu i implementaciji tih odluka.

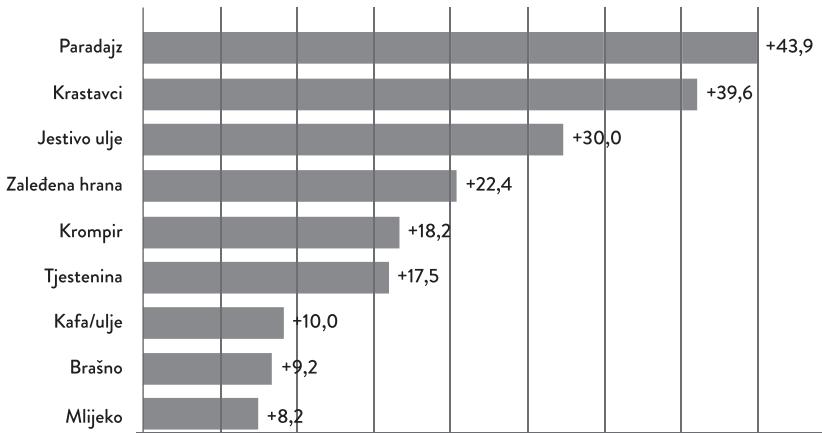
Inflacija u sektorima

Agencija za statistiku Bosne i Hercegovine¹³ objavila je povećanje cijena kategorija i proizvoda i usluga u 2022. godini u odnosu na 2021. godinu. Na slici 1.4 su izdvojene određene kategorije proizvoda i usluga.



SLIKA 1.4 Rast cijena odabranih kategorija proizvoda i usluga u 2022. u odnosu na 2021. godinu

No, inflacija potencijalno utiče na sve industrijske sektore. To se ogleda u općem indeksu potrošačkih cijena. Ali ovaj indeks ne bi trebao služiti kao jedina smjernica za preduzetničku akciju. Umjesto toga, to ovisi o konstelaciji uzroka na pojedinačnom tržištu. Ovo je ilustrirano sljedećim primjerima. Poskupljenja se najjače percipiraju kod energenata i hrane. I zaista, tamo se primjećuju neuobičajeno visoke stope inflacije. Litar lož ulja je 21. januara 2022. koštao 87 euro-centi kada je kupljeno 3.000 litara, a 9. marta 2022. cijena je nakratko porasla na preko 2 eura. Jedno komunalno preduzeće je od 1. juna 2022. povećalo cijenu potrošnje po kilovat satu za 5,46 centi, što u zavisnosti od tarife odgovara 74 do 80 posto.¹⁴ Na slici 1.5 prikazana su povećanja cijena odabranih proizvoda u prehrambenom sektoru u martu 2022. godine u odnosu na isti mjesec prethodne godine, u postocima.¹⁵



SLIKA 1.5 Rast cijena odabranih prehrambenih proizvoda u odnosu na isti mjesec prošle godine

Poskupljenja ovih prehrambenih proizvoda znatno su iznad općeg indeksa inflacije. Sveukupno, cijene hrane porasle su za 6,2 posto, što je mnogo manje od ovdje odabranih proizvoda. Čak ni trgovački lanac

poput Aldija, čije je konkurentsko pozicioniranje usmjereno na niske cijene, nije bio u stanju izbjeći potrebu za ogromnim povećanjem cijena, kao što je prikazano na slici 1.6.¹⁶

	Cijena u eurima		Povećanje u procentima	
	1/2022	3/2022		
Quellbrunnen mineralna voda medium (1,5l)	0,19	0,25		+31,6
Amaroy kafa (144g)	1,69	2,19		+29,6
Krastavac (komad)	0,69	0,89		+29,0
Bellasan pure ulje repice (1,0l)	1,39	1,79		+28,8
Sun Snacks Slani perec (250g)	0,49	0,59		+20,4
Bellasan margarin (500g)	0,99	1,19		+20,2
Goldähren tortilje (372g)	0,99	1,19		+20,2
Bellasan pure ulje suncokreta (1,0l)	1,49	1,79		+20,1
Goldähren tost sa cjelovitim žitaricama (500g)	0,79	0,89	+12,7	
Banane (1,0kg)	0,89	0,99	+11,2	
Pizza'Ah gotova pizza Fantasia	1,99	2,19	+10,1	
Meine Metzgerin mljeveno meso (500g)	2,99	3,29	+10,0	

SLIKA 1.6 Cijene odabranih privatnih marki Aldija u 2021. i 2022. godini

Empirijsko zapažanje da porast cijena uveliko varira od proizvoda do proizvoda primjećuje se i na drugim tržištima. Na primjer, Tesla je u aprilu 2022. podigao katalošku cijenu za Model 3 sa 42.990 eura na 49.990 eura.¹⁷ To odgovara povećanju od 16,3 posto. Za njemačke kupce tu je i činjenica da je ekološki bonus smanjen za 1.500 eura. Ako se to dvoje zbroje, kupac Tesle sada, nakon ekološkog bonusa, mora platiti 42.490 eura umjesto prethodnih 33.990 eura, što je nevjerojatnih 25 posto više. Na donjem kraju ljestvice cijena, električni automobil Dacia Spring nudi se po kataloškoj cijeni od 20.940 eura. Nakon odbitka ekološkog bonusa, kupac mora platiti samo 11.000 eura. Ova ultra niska cijena dovela je do takvog talasa narudžbina da je Dacia na proljeće morala privremeno prestati primati nove porudžbine.¹⁸ To također može biti posljedica inflacije. Iako model Dacia nije u direktnoj konkurenciji s modelom Tesla 3, poskupljenja skupljih

proizvoda mogu vrlo dobro dovesti potrošače da pređu na mnogo jeftinije proizvode.

Iz ovih poređenja cijena može se izvući nekoliko zaključaka. Ekstremno povećanje cijena, kao u slučaju energije ili esencijalnih proizvoda, stavlja veoma težak teret na kupovnu moć potrošača. Primjeri također pokazuju da opća stopa inflacije nije pogodna kao vodič za donošenje upravljačkih odluka. Prikazana povećanja cijena su daleko iznad opće stope inflacije. Zauzvrat, moraju postojati proizvodi i usluge čije cijene rastu mnogo manje od opće stope inflacije, ili čak padaju. Gledanje na prosječne vrijednosti može biti pogrešno. Različita povećanja cijena u pojedinačnim kategorijama cijena mogu značajno promijeniti konkurentne pozicije. Kako bi se došlo do ispravnih odluka za taj proizvod, potrebno je razumjeti cjenovne trendove i pokretače cijena za svaki pojedinačni proizvod.

Sažetak

Nakon decenije relativne stabilnosti cijena, inflacija se vratila. Treba napomenuti sljedeće tačke:

- Čak i niske stope inflacije dovode do snažne monetarne deprecijacije na dugi rok. Ovo je u Njemačkoj od 1991. godine doseglo nevjerovatnih 40 posto, a u SAD-u čak 85 posto od 1971. godine.
- Kombinacija niske stope inflacije i razumnog ekonomskog rasta je poželjna i poželjnija od kombinacije deflacije i stagnacije.
- Od 2021. godine inflacija je ubrzana, dostižući najviše stope od 1970-ih.

- Trenutno, brojni faktori djeluju kao pokretači cijena. Čak i ako neki od njih imaju samo privremeni efekat, očekuje se da će inflacija trajati duže. To je zato što se napuhana novčana masa ne može brzo smanjiti.
- Pogled na pojedinačne proizvode pokazuje da povećanja cijena uveliko variraju. U tom smislu, svaka mjera protiv inflacije mora uzeti u obzir situaciju pojedinačnog proizvoda, a ne voditi se prosječnim vrijednostima.