
СТРУЧНИ РАДОВИ

ИСТРАЖИВАЊЕ ФЕНОМЕНА *SHEARFLATION* У СРБИЈИ У ПЕРИОДУ 2022–2024. ГОДИНЕ

Драган Џивџановић

© Народна банка Србије, март 2025.

Доступно на www.nbs.rs

За ставове изнете у радовима у оквиру ове серије одговоран је аутор и ставови не представљају нужно званичан став Народне банке Србије.

Сектор за економска истраживања и статистику

НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

Београд, Краља Петра 12,

Тел.: (+381 11) 3027 100

Београд, Немањина 17,

Тел.: (+381 11) 333 8000

www.nbs.rs

Истраживање феномена *cheapflation* у Србији у периоду 2022–2024. године

Драган Цивцановић

Апстракт: У оквиру овог рада на примеру Србије за период 2022–2024. истраживан је феномен познатији као *cheapflation*, који се односи на тенденцију да током појачаних инфлаторних притисака цене јефтинијих брендова расту по већој стопи од скупљих брендова истих производа. У сврху истраживања коришћени су микроподаци о ценама различитих брендова великог броја производа из категорије храна и пиће на месечном нивоу. Затим су на основу тих података брендови унутар производа били класификовани у квартилне групе, од најјефтинијих до најскупљих, да би на крају били креирани синтетички индекси потрошачких цена састављени само од најјефтинијих и најскупљих брендова. Показано је да је феномен *cheapflation* био присутан и у Србији, с обзиром на то да су за три године цене најјефтинијих брендова расле брже од најскупљих брендова за 4,5 процентних поена (п.п.) у просеку. Такође, потврђена је пропратна тенденција овог феномена, а то је да на почетку велике инфлаторне притиске доминантно води раст цена најјефтинијих брендова и да у периоду најјачих инфлаторних притисака долази до највећег ширења јаза у кретању цена између јефтинијих и скупљих брендова. Истраживање овог феномена је важно због редистрибутивних последица инфлације, као и утицаја на монетарну политику које друштвена перцепција раста цена може имати путем канала очекивања.

Кључне речи: *cheapflation*, инфлација, еластичност тражње, квартил, брендови, кумулативни раст
[JEL Code]: F21, G15, G24

Нетехнички резиме

Инфлација јефтинијих брендова (енгл. *cheapflation*) је феномен који се јавља у периодима високе инфлације и одликује се тенденцијом да цене јефтинијих брендова расту по већој стопи од скупљих брендова истих производа, при чему су те разлике углавном највеће током најјачих инфлаторних притисака. Истраживање овог феномена је значајно, јер утиче на редистрибутивне ефекте инфлације, али и на монетарну политику, посредним путем. Већи раст цена јефтинијих брендова у односу на скупље посебно погађа најрањивије делове становништва. Такође, оваква кретања могу утицати на перцепцију економских субјеката о интензитету инфлације, што даље, путем канала очекивања, отежава креаторима монетарне политике успешну борбу са инфлацијом. Присуство овог феномена је већ емпиријски утврђено за велики број земаља широм света у постпандемијском периоду, а у овом раду је емпиријским путем испитано постојање феномена *cheapflation* у Србији.

За потребе анализе узети су месечни подаци о ценама брендова 58 производа из категорије храна и пиће у периоду 2022–2024, што представља репрезентативан узорак, будући да ови производи чине половину укупног пондера за ове категорије и око 17% укупног индекса потрошачких цена који је направљен од стране Републичког завода за статистику. У обухвату прехранбених производа акценат је стављен на прерађену храну, највише услед методолошких разлога, тј. чињенице да се у продавницама најчешће не излажу различите опције када је реч о свежем воћу, поврћу и месу.

Брендови су унутар производа класификовани у квантилне групе према јединичној цени коштања из базног месеца, јануара 2022. Јединична цена производа представља цену коштања производа за једну, стандардизовану количину која се узима као мера, а која је у овом раду један килограм, литар или комад. На крају, креирани су синтетички индекси цена састављени само од најјефтинијих и најскупљих брендова, при чему се њихова динамика приказује преко индекса, који представљају кумулативно повећање цена у односу на јануар 2022. године.

Резултати анализе су показали да је индекс потрошачких цена састављен од најјефтинијих производа, тј. производа из првог квантила – ИПЦ (К1), закључно с крајем 2024. године порастао кумулативно за 39,6% у односу на јануар 2022. године, док су најскупљи брендови – ИПЦ (К4) у просеку поскупели за 35,1%, што значи да су цене јефтинијих брендова у просеку расле брже од скупљих брендова за 4,5 п.п., чиме је потврђено постојање феномена *cheapflation* у Србији у претходне три године. Уз то, потврђена је и **пропратна тенденција овог феномена, а то је да на почетку велике инфлаторне притиске доминантно води раст цена најјефтинијих брендова и да у периоду најјачих инфлаторних притисака долази до највећег ширења јаза у кретању цена између јефтинијих и скупљих брендова.**

Такође, креиран је и ИПЦ којим су обухваћени сви брендови ових 58 производа који су били предмет студије и он показује да су цене у просеку укупно порасле за 37,7%, чиме је показана репрезентативност обухвата, с обзиром на то да је добијена цифра блиска стопи кумулативне инфлације у сектору прерађене хране и безалкохолних пића на основу званичних података Републичког завода за статистику.

Садржај:

1. Увод.....	10
2. Појам <i>cheapflation</i> и фактори који утичу на јављање овог феномена	11
2.1. Фактори са стране понуде и тражње	12
2.2. Несавршеност тржишних структура	13
3. Прикупљање и обрада података	14
3.1. Обухват производа.....	14
3.2. Методологија креирања индекса потрошачких цена.....	15
4. Оцена феномена <i>cheapflation</i> за Србију.....	16
4.1. Резултати.....	16
4.2. Анализа за различите групе производа.....	19
5. Закључак.....	23
Додатак	25
Литература	26

1. Увод

Велики број земаља широм света током фазе опоравка економске активности од негативних последица пандемије вируса корона суочио се с појавом инфлације која је превазилази дефинисане оквири на основу јавно истакнутих циљева централних банака. На почетку, инфлација се доводила у везу с транзиторним факторима; уштеђеним средствима и промењеним преференцијама током пандемије са стране тражње, те прекида и стварања уских грла у глобалним производним ланцима и преоптерећености бродског транспорта са стране понуде. Очекивање да је раст цена привременог карактера и да ће се већ током 2022. године вратити у циљане оквири није се обистинило, а енергетска криза, додатно погоршана ескалацијом конфликта у Украјини, учинила је инфлацију већом и перзистентном.

Вишегодишња епизода високе инфлације на глобалном нивоу повећала је потребу за истраживањем њених последица по благостање различитих друштвених група. Иако је неспорно да континуирано висока инфлација утиче негативно на куповну моћ становништва, овај утицај се и те како може разликовати у зависности од доходних и социјалних група. С обзиром на то да је код хране и енергената забележен највећи раст цена, очекивано је да су рањивије групе биле оне нижег дохотка, којима већи удео дохотка одлази на задовољавање ових потреба, што је и показано за развијене земље (Causa, Soldani, Luu & Soriolo, 2022). Током периода појачаних инфлаторних притисака не долази до пропорционално једнаког раста цена међу свим врстама производа које чине индекс потрошачких цена, а истраживања показују да до варијација у кретању цена долази и унутар самог производа, посматрајући различите брендове који су на располагању купцу за исти производ (Kaplan & Menzio, 2015).

Ако се узме у обзир да анализа кретања цена различитих брендова унутар истих производа, поред бољег разумевања кретања инфлације захваљујући свом капиларном приступу, такође може понудити и одговоре на дистрибутивне ефекте реализоване инфлације, не чуди раст интересовања за ову област истраживања. Из перспективе централних банака, посматрање разлика у кретању цена унутар производа може бити корисно, јер оно утиче и на перцепцију о инфлацији, што повратно, путем канала очекивања може олакшати или отежати вођење монетарне политике.

Један од начина да се на основу микроподатака о ценама изводе закључци о различитим ефектима инфлације јесте да се брендови унутар производа класификују у квартилне групе према својој цени коштања, од првог квартила, који би чинили они најјефтинији брендови за сваки производ, до четвртог квартила, који чине премијум брендови с највећом ценом. Највећа препрека оваквом типу истраживања јесте сама доступност микроподатака о ценама, али је у претходним годинама захваљујући развоју значаја интернета за малопродају и техника управљања подацима отворена могућност за систематично прикупљање цена великог броја брендова производа свих врста у различитим продавницама. Прво велико истраживање на ову тему показало је да је широм света, код земаља суочених с инфлацијом распрострањена појава названа

cheapflation, која означава ситуацију у којој цене јефтиних брендова расту по већој стопи у односу на скупље производе (Cavallo & Kryvtsov, 2024).

Циљ овог рада је да, користећи сличну методологију као у поменутом истраживању, испита постојање ефекта *cheapflation* и на тржишту малопродаје у Србији, коришћењем података о ценама производа неколико највећих трговинских ланаца, преузетих с њихових онлајн-каталога у периоду од 2022, а закључно с 2024. годином. Конструисањем индекса потрошачких цена који су сачињени од истих производа, али различитих брендова на основу њихове цене коштања, истраживање је показало да је и у случају Србије потврђен феномен *cheapflation*, с обзиром на то да су цене јефтинијих брендова у просеку расле за 4,5 п.п. брже од цена скупљих брендова за исте производе. Такође, потврђен је други, пропратни налаз горенаведеног истраживања, а то је да је до интензивирања ширења јаза у брзини раста цена између најјефтинијих и најскупљих брендова долазило током периода највећих инфлаторних притисака.

Рад је структуриран на следећи начин. У првом делу се представља и објашњава феномен *cheapflation* – инфлација јефтиних варијација производа и теоретска позадина појаве овог феномена током инфлаторних притисака. Затим, у другом делу се износи поступак анализе при испитивању постојања овог феномена у Србији. Трећи део рада се односи на саме резултате испитивања и ширу анализу временске динамике кретања цена најјефтинијих и најскупљих брендова, уз осврт и на њихов међусобни однос не само кроз опште индексе цена већ и унутар дефинисаних група производа. У последњем делу рада налазе се закључна разматрања.

2. Појам *cheapflation* и фактори који утичу на јављање овог феномена

Појам *инфлација јефтиних брендова* (енгл. *cheapflation*) настао је управо из посматрања варијација у променама цена унутар самог производа, односно различитих брендова који се пласирају за исти производ. Полазишна тачка у истраживању овог феномена јесте чињеница да код одређеног производа постоје јефтинији и скупљи брендови. Не мора значити да ће цене свих брендова истог производа у периодима инфлације бити повећане у једнаком интензитету, те до инфлације јефтиних брендова долази када цене код јефтинијих брендова расту по већој стопи него код скупљих брендова.

Наведено кретање цена додатно интензивира неповољне последице инфлације и са аспекта друштвеног благостања, и са аспекта вођења монетарне политике. Јачи инфлаторни притисци на јефтиније брендове директно угрожавају стандард становништва, посебно оних најрањивијих групација. Групе с нижим дохотком већ су асиметрично биле погођене инфлацијом, имајући у виду њен карактер, тј. то што је била вођена ценама хране и енергије, због чега су ове групе морале да повећају удео свог дохотка који се издваја на задовољавање основних потреба. Постојање феномена *cheapflation* додатно отежава њихову ситуацију, с обзиром на то да је код ових група очекивано да се, при куповини одређених производа, одлучују за јефтиније брендове. С друге стране, асиметрични притисак на цене јефтинијих брендова хране и пића утиче

неповољно на перцепцију и очекивања становништва о инфлацији, с обзиром на то да их они најчешће формирају на основу најрепрезентативнијих добара с којима са свакодневно сусрећу. Ставови о кретању тренутне и будуће инфлације које потрошачи формирају утичу индиректно на монетарну политику, путем канала очекивања, због чега феномен *cheapflation* може отежати централним банкама борбу против инфлације.

Разлози због чега до овог феномена долази многобројни су и могу се посматрати из угла оних која долазе са стране понуде или тражње, као и оних који су условљени специфичностима у структури тржишта.

2.1. Фактори са стране понуде и тражње

Разлика у цени између брендова често представља израз различите пословне стратегије и структуре производних ланаца, што у великој мери може утицати на то да ниво ценовне осетљивости буде хетероген код предузећа и да другачије реагују на трошковне притиске. У свету су јефтине брендови често повезани с високо оптимизованим ланцима производње, због чега више зависе од глобалних ланаца снабдевања, па су током пандемије вируса корона били изложенији проблемима са управљањем залиха, за које је показано да имају инфлаторно дејство (Cavallo & Kryvtsov, 2023). Када је реч о Србији, земљи с традицијом у производњи прерађене хране, тешко је на тржишту прерађене хране утврдити овакву диференцијацију између брендова. Многи јефтине брендови се производе локално, док код увозних производа постоје они који се сматрају јефтиним заменама, али и они који се сматрају премијум и самим тим скупљим брендovima.

Посматрајући предузећа која пласирају премијум брендове који су најскупљи, уочава се да је код њих већи удео трошкова који одлази на рекламирање самих брендова и истраживање и развој, док су посматрана предузећа често продуктивнија и мање се ослањају на економију обима (Faber & Fally, 2021). Оваква пословна стратегија доводи до мање осетљивости на прекиде ланаца снабдевања и остале трошковне шокове и самим тим отвара већи маневарски простор предузећима да не морају у највећој мери преносити тренутне трошковне притиске на купце.

Сви наведени фактори могу указивати на то да су шокови проузроковани пандемијом утицали на то да дође до реконфигурације производних трошкова, тако да су они постали већи за јефтине брендове, релативно посматрано у односу на скупље (Kopytov, Mishra, Nimark & Taschereau-Dumouchel, 2021), те да је по том основу мањи јаз између њихових цена трајног карактера.

На појаву инфлације јефтине производа може утицати и понашање потрошача, који формирају тражњу за производима. Две најважније тенденције које индиректно стварају окружење за појаву инфлације јефтине брендова јесу нижа еластичност тражње за прехранбеним производима код јефтине брендова и промена навика одређеног броја потрошача, који се при расту цена пребацују са скупљих на јефтине брендове.

Еластичност тражње за производом суштински показује колико је то неопходно за купца и колико је јединствено у испуњавању потреба. Постоје две мере еластичности

тражње, ценовна и доходовна. Прва мери промене у траженим количинама до које долази с променом цене тог производа, док друга мери промене у тражњи услед промена у доходу. Добра која су неопходна, попут основних намирница (хлеба, млека и млечних производа, неких врста меса, воћа и поврћа), имају углавном ниску ценовну еластичност тражње, према истраживањима за појединачне земље (Okrent & Alston, 2012), али и глобално (Cornelsen et al., 2014), што значи да поскупљења неће резултирати значајним смањењем промета све док куповна моћ не буде значајно угрожена. С обзиром на то, јавља се одређена асиметрија моћи на тржишту између продаваца и купаца, која може бити додатно увећана склоношћу купаца да купују у ближним радњама, што смањује избор. Продавци могу ову асиметрију искористи за веће подизање цена, задржавајући промет, јер ће се купци пре одређи неких других, мање потребних производа или услуга.

Посматрајући из перспективе јефтенијих и скупљих брендова, може се рећи да је еластичност тражње код јефтенијих производа најнижа, јер представљају најповољнији начин да се задовољи нека потреба и углавном их купују људи мање куповне моћи, па се они не могу даље супституисати и купци су принуђени да их купују. Због тога произвођачи и трговци могу пренети већи део трошковних притисака на купце и даље повећавати цене таквих производа у малопродаји без значајног угрожавања продатог обима. С друге стране, скупљи брендови имају већу еластичност, јер се могу заменити јефтенијим варијантама. Замена скупљег производа јефтенијим дешава се када долази до епизода високе инфлације и опадања реалних доходака (Jaimovich, Rebelo & Wong, 2019). Међутим, управо ова тенденција замене која се јавља код домаћинстава вишег доходовног статуса повратно утиче негативно на цене јефтенијих производа, јер се тиме повећава број људи који их конзумирају и, самим тим, количинска тражња. Предузећа произвођачи јефтенијих брендова стога су у постпандемијском периоду била суочена и с вишом тражњом за производима и с проблемима на страни понуде и ланца снабдевања, па се у дводимензионалним притисцима могу тражити разлози интензивнијег подизања цена.

2.2. Несавршеност тржишних структура

Несумњиво је да асиметричност у тржишној моћи између понуде и тражње и те како може утицати на начин преливања трошковних притисака, тј. у којој мери ће се они прелити на профите предузећа, а у којој на купце путем већих цена. Међутим, поред купаца и њихове еластичности тражње за производима, тржишна структура је такође веома важан фактор у одређивању расподеле моћи између понуде и тражње. На тржишту које карактерише висок степен конкуренције продавци неће моћи да експлоатишу ниску еластичност тражње код купаца путем већих маржи и последично цена због оштрог такмичења које постоји с другима око тржишног удела. Ипак, што је тржиште концентрисаније, предузећа ће на раст трошкова одговарати подизањем цена ради очувања профитабилности. Циљ могу остварити путем формалних видова неконкурентног понашања, јасније наведених у Закону о заштити конкуренције, попут злоупотреба доминантног положаја или склапања рестриктивних споразума („Сл. гласник РС”, 51/09 и 95/13), али и имплицитно, када предузећа прате једни друге у подизању цена и избегавају да воде другачије ценовне политике као вид конкурентске

борбе, рачунајући да је и стратегија осталих предузећа слична (Weber & Wasner, 2023). У концентрисаним тржиштима и даље платежно најмање способни субјекти имају најмању преговарачку моћ, због чега ако постоји тенденција већег преноса трошкова на цене, она ће јаче бити изражена код брендова које ти купци купују, а то су јефтинији брендови.

Када је реч о формирању финалних цена потрошачких добара, одговор на питање о расподели тржишне моћи може се тражити индиректно, путем података о профитабилности сектора трговине на велико и мало, тј. да ли су они остали стабилни или чак побољшани упркос трошковним притисцима. У случају Србије, подаци АПР-а, које је користила и Народна банка Србије за анализу укупне профитабилности српске привреде у периоду између преткризне 2019. и 2022. године, показују да су, поред значајног номиналног раста маржи, повећани релативни показатељи профитабилности, попут стопе трговинске марже и стопе нето добитка (2023).

3. Прикупљање и обрада података

Истраживање феномена *cheapflation* у Србији изискивало је приступ микроподацима о ценама појединачних брендова с непрекинутом и довољно репрезентативном временском серијом. За ове потребе искоришћена је интерна база података Народне банке Србије која се користи у служби *nowcast* модела који процењује инфлацију на месечном нивоу. Због ограничености базе података, временски оквир који се узима као почетни је јануар 2022. године, што је оправдано имајући у виду да, иако постоји јављање инфлаторних притисака у 2021, тек у наредној години, са ескалацијом конфликта у Украјини, долази до већег и перзистентног раста цена свих категорија добара. Анализа је рачунала кумулативни месечни раст цена од јануара 2022, који се узима као базни период и за појединачне брендове, и на агрегатном нивоу, а крајња тачка временског опсега односи се на децембар 2024. године.

3.1. Обухват производа

Одабир прехранбених производа у највећој мери се односио на производе из категорија хране и пића, а који су сврстани у индекс потрошачких цена Републичког завода за статистику (РЗС), према класификацији *COICOP*. Подробнија анализа ових категорија веома је корисна због чињенице да, збирно посматрано, пондер хране и пића представља нешто више од трећине укупног индекса потрошачких цена. Поред тога, већи део времена у претходне три године раст цена хране је, уз енергију, био главни покретач инфлаторних притисака.

У анализи је акценат стављен на прерађену храну, док намирнице из категорија свежег меса, воћа и поврћа нису биле укључене. Разлози за овакво поступање првенствено су методолошке природе. Специфичност наведених намирница у малопродаји јесте да у продавницама најчешће постоји само један избор за одређени производ (попут свињског бута, кромпира, банане...), што онемогућава класификовање различитих брендова истог производа према цени. Поред методолошких ограничења,

постоје и економске специфичности ових производа, због чега је њихово искључивање оправдано. Непрерађена храна се налази један степен ниже у ланцу вредности, што је структурално чини рањивијом на шокове који могу доћи с тржишта енергената и сировина (попут ђубрива), а на које монетарна политика много мање може утицати. Исто тако, кретање цена ових производа је волатилније, поготову у случају воћа и поврћа, због егзогених климатских шокова, попут суша или поплава, затим тежег управљања залихама, као и веће зависности од спољних утицаја, пре свега европског тржишта, али и шире.

Неопходни корак у истраживању феномена *cheapflation* јесте да се направи јасна демаркација између најјефтинијих и најскупљих брендова, где мора постојати уочљив јаз у малопродајној цени. Имајући то у виду, за сваки производ брендове смо даље класификовали у квантиле и сортирали према висини јединичне малопродајне цене, од првог квантила (К1), који чине најјефтинији брендови, до четвртог (К4), најскупљег. Да би се спровео овај поступак, неопходно је постојање минимум четири различита бренда истог производа у бази података с непрекинутом временском серијом од јануара 2022. до децембра 2024. Овај критеријум, нажалост, некада није могао бити испуњен, како због релативно мале ширине домаћег тржишта, тако и због флукуације брендова унутар производа током овог периода, што је чест случај, а нарочито у периодима ценовне нестабилности.

Коначно, у анализу су укључени брендови за 58 различитих производа који су саставни део индекса потрошачких цена. Збирно, они чине половину укупног пондера хране и пића, односно око 17% укупног индекса потрошачких цена. Такође, обухваћени су готово сви производи који су учестали и користе се од стране највећег дела популације, чиме је остварен висок ниво репрезентативности. Подаци о ценама брендова који се налазе у бази преузети су са онлајн-каталога највећих трговинских ланаца у Србији.

3.2. Методологија креирања индекса потрошачких цена

Конкурентски брендови, осим по цени, врло често се диференцирају по изгледу и начину паковања, због чега могу бити различите тежине и запремине, па је неисправно поредити цене тих брендова без претходног кориговања тако да се добије њихова јединична цена. Јединична цена производа представља малопродајну цену производа за једну, стандардизовану количину која се узима као мера, а која је у овом раду један килограм, литар или комад. Начин кориговања приказан је на хипотетичком примеру у следећој схеми:

Табела 1. Графички приказ обрачунавања јединичних малопродајних цена производа

	Цена у продавници	Количина	Јединична вредност
Бренд А – Вишње	359,99	500 г (0,5 кг)	$359,99 \cdot (1/0,5) = 719,98/\text{кг}$
Бренд А – Газирана вода	44,99	1,25 л	$44,99 \cdot (1/1,25) = 35,99/\text{л}$
Бренд А – Јаја	189,99	10 ком.	$189,99 \cdot (1/10) = 19/\text{ком.}$

Када је упоредивост података различитих брендова постигнута, за сваки производ формирана је временска серија с подацима, при чему је сортирање брендова унутар производа од најјефтинијих (биће класификовани као први квантил – K1) ка најскупљим (четврти квантил – K4) спроведено на основу првог податка, из јануара 2022. Првобитне серије података се састоје од јединичних цена, али ради даљег усклађивања између производа потребно је било извршити индексацију, где је први податак постао базни индекс (01 2022 = 100), а на њега се у наставку кумулирају месечне стопе раста, чиме се уједно добија на крају и укупан раст цена за три године за сваки бренд.

Последњи корак се састоји у прикупљању брендова свих производа који припадају истом квантилу и креирању агрегатног индекса потрошачких цена, уз репондерирацију учешћа сваког бренда у складу с методологијом РЗС-а. На овај начин добија се индекс потрошачких цена брендова из првог и четвртог квантила. Индекси би се могли креирати и за други и трећи квантил, али треба узети у обзир чињеницу да због ограничења мањег тржишта, врло често су код производа разлике у цени између брендова који се налазе у средини јако мале, те је стога и теже извучити јасније закључке из њиховог посматрања. Поред квантила, креиран је и општи индекс потрошачких цена који обухвата брендове из сва четири квантила, с циљем упоређивања добијених података са званичним подацима РЗС-а.

4. Оцена феномена *cheapflation* за Србију

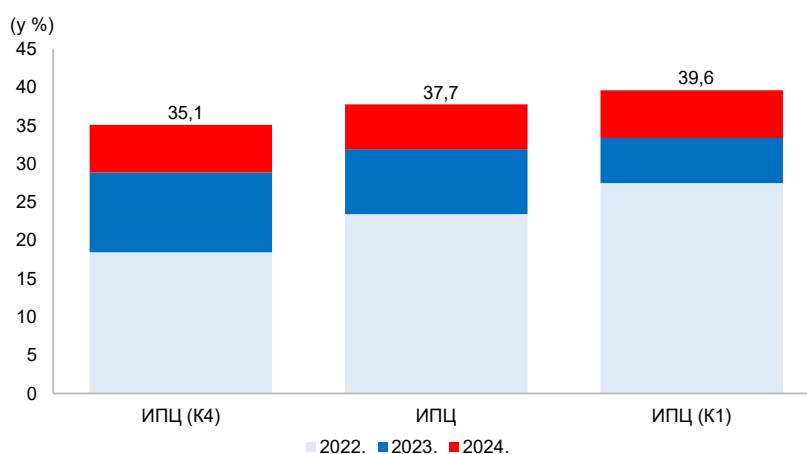
4.1. Резултати

Резултати анализе су показали да је индекс потрошачких цена састављен од најјефтинијих производа, тј. производа из првог квантила – ИПЦ (K1), закључно с крајем 2024. године порастао кумулативно за 39,6% у односу на јануар 2022. године, док су најскупљи брендови – ИПЦ (K4) у просеку поскупели за 35,1%, што значи да су цене јефтинијих брендова у просеку расле брже за 4,5 п.п. Такође, креиран је и ИПЦ којим су обухваћени сви брендови 58 производа који су били предмет студије и он показује да су цене у просеку укупно порасле за 37,7%, чиме је показана репрезентативност, с обзиром на то да је добијена цифра блиска стопи кумулативне инфлације у сектору прерађене хране на основу званичних података РЗС-а, а која је износила 38,9%, при чему би овај податак требало кориговати наниже, јер не укључује цене безалкохолних пића, које су према РЗС-у расле спорије (33,3%).

Посматрањем динамике кретања ових индекса током трогодишњег периода учача се да је највећи део раста цена ефектуиран у првој, 2022. години, што је логично имајући у виду да је то година у којој је дејство спољних шокова и последично инфлаторних притисака било најјаче. На крају те године цене 58 производа (укључујући све брендове унутар истог производа) у просеку су биле веће за 23,4% у односу на јануар и биле су вођене растом цена најјефтинијих брендова, које су порасле за 27,4%, наспрам најскупљих брендова, који су у просеку порасли за 18,4% (Графикон 1). Поред чињенице да је укупно кумулативно повећање цена за целокупан период 2022–2024. веће у случају јефтинијих брендова, уочене су и разлике у расподели тог повећања по

годинама. У 2022. години остварено је око две трећине од укупног кумулативног повећања цена код јефтинијих брендова (69,3%), док је у случају скупљих брендова тај проценат био доста мањи (52,5%). Ипак, у 2023. години се преокреће ситуација, будући да се наставља раст цена најскупљих брендова, чиме је остварен допринос укупном повећању од готово 30%, наспрам најјефтинијих брендова, где је свега 15% укупног повећања забележено у тој години. Оваква кретања утицала су на то да преостали допринос остварен у 2024. години буде сличан код обе групе брендова.

Графикон 1. Кумулативни просечни раст цена 58 типова производа за период јануар 2022 – децембар 2024. (укупно, најјефтинији и најскупљи)

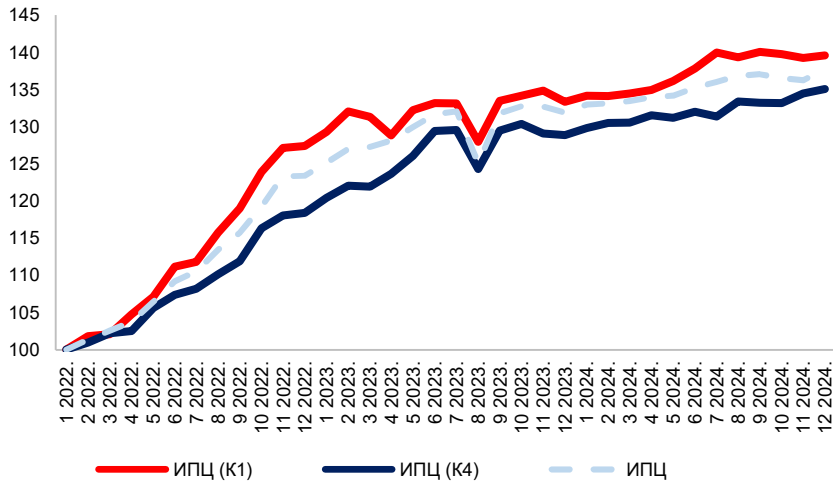


Извор: НБС.

Описана расподела поскупљења упућује на закључак да је потврђена и друга, пропратна тенденција код феномена *cheapflation*, присутна и код других земаља, а то је да током периода највећих инфлаторних притисака знатно брже расту цене јефтинијих брендова, док се са успоравањем инфлације тај јаз између брзине раста цена јефтинијих и скупљих брендова смањује. Оваква динамика се може приказати са месечним подацима и кретањем оба индекса (Графикон 2).

Већ од јуна 2022. почиње да се примећује све већи јаз између кретања цена брендова из првог и четвртог квантила. Укупно посматрано за тих пет месеци, ИПЦ брендова из првог квантила кумулативно је порастао за 11,2%, док је у случају четвртог квантила кумулативни раст износио 7,4%, што значи да је разлика у кумулативним стопама раста у јуну износила 3,8 п.п. и она представља значајан раст у поређењу с претходним месецом, где је та разлика износила 1,5 п.п. У другој половини године најјефтинији брендови ће наставити да расту по значајно већим месечним стопама у поређењу с најскупљим брендovima, па је и укупан јаз наставио да се увећава. Највећа разлика се бележи током Т4 2022. и Т1 2023. и кретала се у распону од 7,6 п.п. до 10 п.п., да би затим дошло веома брзо до знатног смањења релативних цена и да је већ у јуну 2023. јаз почео да се стабилизује на ниво од 4,2 п.п., колико ће у просеку износити до јуна 2024. године.

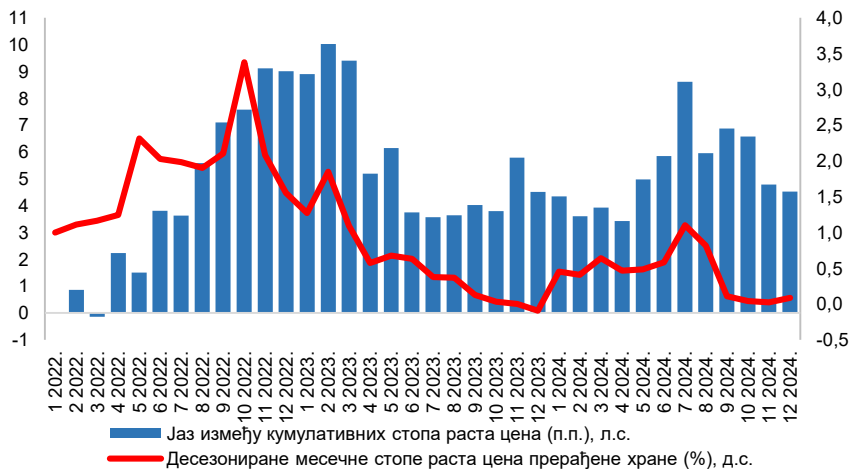
Графикон 2. Месечна динамика кретања индекса потрошачких цена свих, најкупљих и најјефтинијих брендова (јануар 2022 = 100)



Извор: НБС.

Поређећи кретање јаза у кумулативним стопама раста цена најјефтинијих и најкупљих брендова с подацима о десезонираним месечним стопама раста прерађене хране (Графикон 3), може се уочити да високе месечне стопе инфлације коинцидирају с растом јаза. Када се посматра већ поменути период увећавања јаза од јуна 2022. до марта 2023, примећује се да су тада месечне дес. стопе инфлације биле изузетно високе (у просеку 1,9%) с достигнутом врхунцем у октобру 2022. (3,4%), што се касније прелило и на јаз у ценама. Месечна стопа раста се за неколико месеци значајно смањила и у периоду између јуна 2023. и 2024, који се одликује мањим јазом, кретала се око просека од 0,35%. Смањивање јаза вођено је променом динамике у кретању цена најјефтинијих брендова где раст знатно успорава, а код многих производа цене стагнирају. С друге стране, најкупљи брендови су наставили сличну динамику раста, да би тек крајем 2023. године и код њих дошло до знатнијег успоравања раста цена.

Графикон 3. Поређење јаза између кумулативних стопа најјефтинијих и најкупљих брендова с кретањем десезониране месечне стопе раста цена прерађене хране



Извор: НБС.

Још једна потврда да су приликом јављања инфлаторних притисака цене јефтинијих производа те које расту по већој стопи добија се посматрањем периода од јула до октобра 2024. године, где је услед ефеката суше на домаћем, али и глобалном тржишту, дошло до одређеног убрзања инфлације, са 3,8% у јуну на ниво од 4,3% у јулу, а затим и достизање горње границе циља Народне банке Србије од 4,5% у октобру. Инфлаторни притисци поново су били израженији у случају јефтинијих брендова, с обзиром на то да је разлика између кумулативних стопа раста цена првог квартала и четвртог квартала нагло увећана, на готово 9 п.п. у јулу, да би се онда кретала у распону од 6 до 7 п.п. до краја октобра. Такође, након почетног значајног повећања цена јефтинијих производа у јулу, долази до стабилизације нивоа ових цена, док су они најскупљи наставили да расту и тако смањивали јаз. Инфлација од октобра благо успорава, што се одмах пресликало и на јаз између кумулативних стопа раста цена најјефтинијих и најскупљих брендова, који је наставио да опада и у децембру достиже ниво од 4,5 п.п.

На овај начин потврђени су налази Savalla и Крутsova израђени за девет развијених земаља из различитих региона, а који се односе на тенденцију јефтинијих брендова да у временима инфлације поскупљују брже и по већој стопи, при чему је у њиховом раду коначна разлика између кумулативних стопа раста најјефтинијих и најскупљих производа већа и креће се од 6 п.п. до 14 п.п. у зависности од земље (2024), наспрам 4,5 п.п., колико је износила у Србији крајем децембра 2024. године, мада треба имати у виду разлике у периодима посматрања, обухвату производа и различитости тржишта.

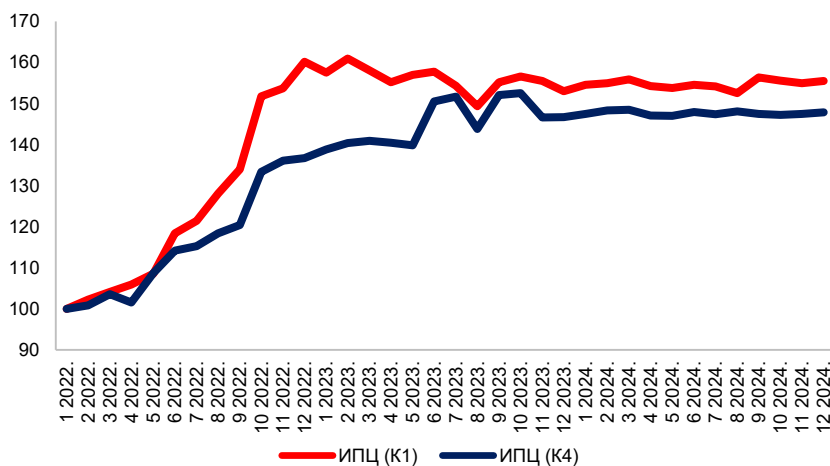
4.2. Анализа за различите групе производа

Приступ истраживању инфлације који користи микроподатке користан је и због могућности да се анализи инфлације приступи са аспекта појединачног производа и да се ти подаци групишу међусобно. За потребе ове анализе синтетисане су четири посебне групе производа, које би требало да осликавају одређену сродност производа. Те четири групе су: млечни производи, месне прерађевине, кафа и безалкохолна пића, и кондиторски производи. При синтетисању индекса потрошачких цена састављеног од најјефтинијих и најскупљих брендова за сваку групу производа користила се иста методологија, уз извршену репандерацију учешћа појединачног производа у новоформираним индексима потрошачких цена.

Код млечних производа забележен је најинтензивнији раст цена у поређењу са осталим групама, поготову када је реч о најјефтинијим брендovima. Ако се посматра цео трогодишњи период, цене су веће за 55,5% у односу на јануар 2022. (Графикон 4). Притом, за разлику од осталих група, ценовни притисци код најјефтинијих брендова у потпуности су се реализовали у првој години дана, док се од априла 2023. притисци благо смањују на постојећи ниво и крећу се мање-више стабилно. С друге стране, најскупљи брендови су до јуна 2022. године држали сличан темпо повећања цена као и најјефтинији, али од тада долази до ширења све већег јаза у кретању цена, које кулминира на крају 2022. године, када разлика износи 23,4 п.п., с обзиром на то да су у децембру 2022. цене најјефтинијих брендова биле веће за 60,1% у односу на базни период, а цене најскупљих брендова за 36,7%. Током средине 2023. године знатно се смањује јаз, који је сведен на једноцифрени ниво, али уз одређене флукуације. У 2024.

су флукуације смањене, те је распон у коме се разлика налазила углавном кретао између 6 п.п. и 8 п.п., уз блага одскакања забележена у периоду август–октобар.

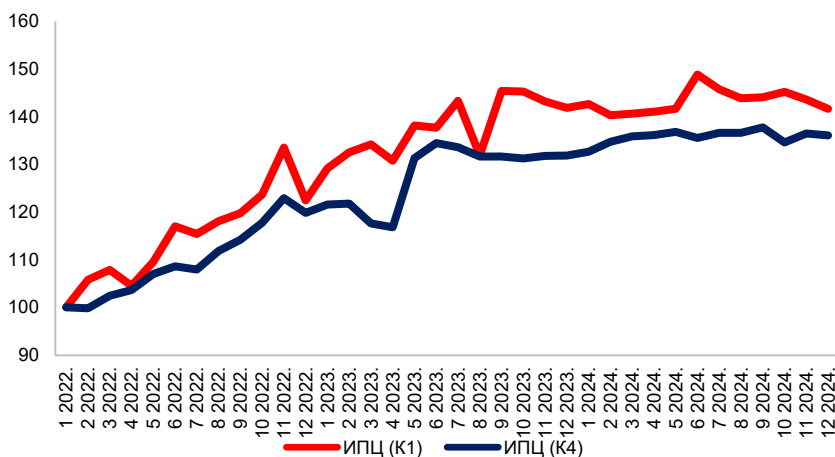
Графикон 4. Месечна динамика кретања индекса потрошачких цена најјефтинијих и најскупљих брендова млечних производа (јануар 2022 = 100)



Извор: НБС.

Месне прерађевине су друга категорија која је током већине посматраног периода бележила највећи раст. На крају трогодишњег периода посматрања, за ову групу производа забележен је кумулативни раст просечних цена од 41,6% за брендове из првог квантила и 36,0% из четвртог квантила (Графикон 5).

Графикон 5. Месечна динамика кретања индекса потрошачких цена најјефтинијих и најскупљих брендова месних прерађевина (јануар 2022 = 100)



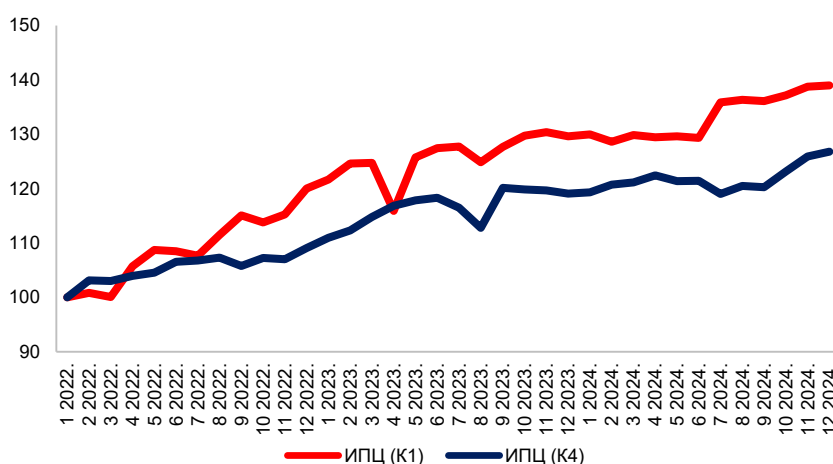
Извор: НБС.

У поређењу с млечним производима, месне прерађевине су поскупеле у мањој мери, али је важно истаћи и разлике у динамици кретања цена брендова из првог и четвртог квантила. У случају млечних производа постоји један целовити период када је јаз између кумулативних стопа раста цена најјефтинијих и најскупљих брендова био највећи, бележећи двоцифрене вредности (септембар 2022 – мај 2023), док када су у питању месне прерађевине, приметно је да постоје два мања периода изразито широког јаза, од

фебруара до априла 2023. и од септембра 2023. до јануара 2024. године, када је јаз био на двоцифреном нивоу. На основу овакве динамике може се закључити да се код месних прерађевина јаз проширио са одређеном доцњом, као и да је у 2023. години забележена већа волатилност, с честим сменама периода велике и мале разлике у кумулативним стопама раста цена. Одређена волатилност постоји, мада у мањој мери, и у 2024, док је последњи пут значајно ширење јаз а остварено у октобру (10,6 п.п.), али је врло брзо тај јаз смањен и у децембру је износио 5,6 п.п.

Група производа у коју спадају врсте кафе и безалкохолних пића забележила су мање кумулативно повећање цена за посматрани трогодишњи период у односу на укупан кумулативан раст који је присутан када се сви производи узму у обзир. Цене најјефтинијих брендова из ове групе су у просеку порасле за три године 38,9%, док су цене најскупљих брендова порасле значајно мање, 26,8% (Графикон 6). Осим чињенице да је у овој групи примећена највећа разлика у кумулативном поскупљењу између најјефтинијих и најскупљих брендова, специфичну карактеристику представља и, релативно посматрано, највећа стабилност у кретању цена, односно јаз који постоји између брендова из првог и четвртог квантила. Од септембра 2022. године, када први пут долази до значајног ширења јаз а у кумулативним стопама раста цена, па све до јула 2024. године, јаз између првог и четвртог квантила кретаће се у распону од око 8 п.п. до око 12 п.п., уз свега неколико одступања која су била једнократног карактера. Важно је истаћи да је у другој половини 2024. године постојао и егзогени шок са стране понуде, због чега је дошло до драстичног раста светских цена кафе, која с великим уделом учествује у целој групи. Под утицајем овог шока већ у јулу те године разлика између најјефтинијих и најскупљих брендова из целе групе више је него удвостручена и износила је 16,8 п.п., што је уједно и њен највећи ниво од почетка 2022. Ширење јаз а у том месецу није дошло само због знатно увећаних цена најјефтинијих брендова, што је очекивани пропратни налаз феномена *cheapflation*, већ и због благог смањења цена најскупљих брендова.

Графикон 6. Месечна динамика кретања индекса потрошачких цена најјефтинијих и најскупљих брендова кафе и безалкохолних пића (јануар 2022 = 100)

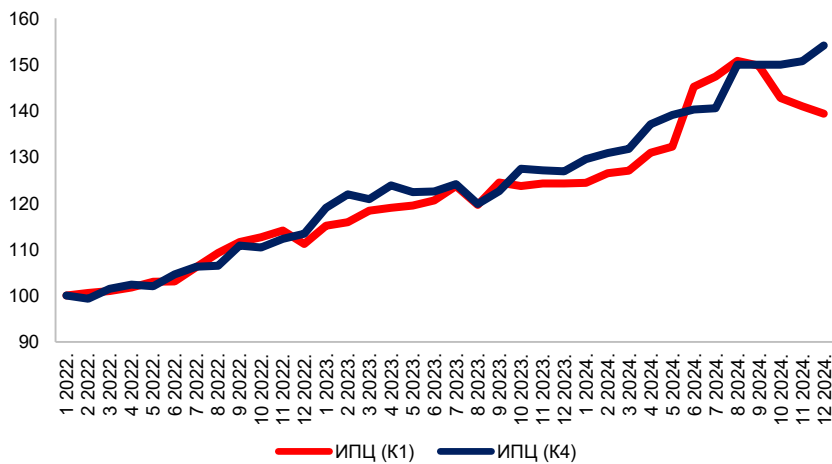


Извор: НБС.

Последња група производа која је била посебан предмет истраживања односи се на производе унутар кондиторске индустрије. Постоје два разлога због чега постоји интересовање за анализу кретања цена унутар ове групе. Први је чињеница да би међу прехранбеним производима кондиторски производи требало да буду они с вишим нивоом еластичности тражње код купаца, али и да постоји много оштрија конкуренција између самих брендова, и јефтинијих, и скупљих. С обзиром на то да су ово једни од највећих разлога јављања феномена *cheapflation*, важно је испитати да ли се у овој групи феномен јавља и у којој мери. Други разлог испитивања ове групе производа јесте испитивање реакције брендова из ове групе на драматичан пораст светске цене какаоа у 2024. години, будући да је какао један од најзаступљенијих састојака у производњи ове групе производа.

Резултати показују да се код ове групе може недвосмислено утврдити непостојање феномена *cheapflation* – разлике у кумулативним стопама раста цена најјефтинијих и најскупљих брендова током целог периода посматрања нису биле велике, при чему такође постоје периоди смењивања у томе који квантил кумулативно више поскупљује, а да на самом крају долази до јасног ширења јаза, али у корист скупљих брендова (Графикон 7). Поред тога, поремећаји на светском тржишту какаоа јасно су се одразили на поскупљење кондиторских производа с обзиром на то да је једино код ове групе производа забележено да је највећи допринос укупном кумулативном повећању цена остварен у 2024. години, када цене већине осталих производа успоравају.

Графикон 7. Месечна динамика кретања индекса потрошачких цена најјефтинијих и најскупљих брендова кондиторских производа (јануар 2022 = 100)



Извор: НБС.

Континуирани раст цена, поготову у 2024. години, утицао је на то да до септембра 2024. године и најјефтинији и најскупљи брендови кумулативно поскупе за око 50% у односу на јануар 2022. године. Ипак, од тада брендови из првог и четвртог квантила почињу да се крећу супротним смеровима. Брендови из првог квантила почињу да бележе негативне месечне стопе раста, што ће утицати на то да се смањи и њихов кумулативни раст за цео посматрани период, на 39,4%. С друге стране, просечне цене најскупљих брендова настављају да расту, поготову у децембру, чиме се повећава њихов кумулативни раст (достиге ниво од 54,2%), али и јаз који ће износити 14,8 п.п. у

корист најскупљих брендова. Један од важних фактора који је могао утицати на супротне тенденције у кретању цена ове групе производа у односу на остале јесте тенденција да је код јефтинијих брендова какао заступљен у мањој мери, због чега су и трошковни притисци по овом основу нешто блажи.

5. Закључак

У раду је представљена анализа дистрибуције инфлаторних притисака различитих брендова производа, тј. разлике у интензитету и динамици раста цена између јефтинијих и скупљих брендова за исте производе. Теоретски оквир овог истраживања се ослонио на појам *cheapflation* – инфлацију јефтинијих брендова, који означава тенденцију да цене јефтинијих брендова расту брже и по већој стопи од скупљих, када јачају инфлаторни притисци и за коју је већ емпиријски потврђено да је била глобално распрострањена током високе инфлације која се јавила са опоравком економских активности у постпандемијском периоду.

Коригујући за величину производа, израчунали смо јединичне цене брендова који су били изложени у највећим трговинским ланцима у Србији у периоду од 2022. до 2024. године. Узорак посматрања је репрезентативан, имајући у виду широк обухват који укључује брендове за 58 производа који чине половину укупног пондера категорије храна и пиће, као и 17% укупног индекса потрошачких цена, док и добијени резултати у великој мери одговарају подацима РЗС-а о кретању цена прерађене хране и пића. Брендови истог производа су на основу јединичне цене у јануару 2022. године сортирани у квартилне групе, од првог квартила, који представља најјефтиније брендове, до четвртог, који представља најскупље. Коришћењем података о јединичним ценама за целокупан период посматрања израчунати су индекси који представљају кумулативни раст цена у односу на базни период, јануар 2022. У последњој фази креиран је синтетички индекс потрошачких цена са обухватом свих производа који су били предмет истраживања, а затим и два посебна индекса потрошачких цена састављена од само најјефтинијих и најскупљих брендова.

Резултати откривају да постоје јасни докази да је феномен *cheapflation* био присутан у Србији, с обзиром на то да су током целог периода посматрања цене јефтинијих брендова производа у просеку расле по већој стопи у односу на скупље, као и да је та разлика у стопама раста била најизраженија током периода највећих инфлаторних притисака.

За три године просечне цене најјефтинијих брендова порасле су за 39,6%, а најскупљих за 35,1%. Када је реч о јазу у кумулативним стопама раста цена, она је на крају периода посматрања износила 4,5 п.п., док се током највећих инфлаторних притисака јаз кретао у распону од 7,6 п.п. до 10 п.п. Добијени резултати су нешто повољнији од резултата у осталим земљама широм света за које су спровеђене анализе, мада треба имати у виду одређене разлике, пре свега у периоду посматрања. Након опште, спроведена је и гранска анализа, па су посматране и посебне групе производа у које спадају млечни производи, месне прерађевине, кафа и безалкохолна пића и кондиторски производи. Резултати потврђују појаву феномена *cheapflation* код свих

група осим код кондиторских производа, при чему је феномен најизраженији био код млечних производа.

Ова анализа осветљава хетерогени утицај трошковних притисака на кретање цена, чије је проучавање од велике важности за успешно руковођење монетарном политиком и због директних дистрибутивних ефеката на становништво који се јављају, и због индиректног утицаја овог феномена на монетарну политику путем канала очекивања.

Додатак

Кумулативна инфлација за период јануар 2022 – децембар 2024.

Квартилна група брендова	Кумулативна инфлација за период јануар 2022 – децембар 2024.		Јаз у кумулативној стопи раста цена		
	Најјефтинији брендови (К1)	Најскупљи брендови (К4)	Разлика (у п.п.)	Највећи јаз (месец, разлика у п.п.)	
Сви производи	39,6%	35,1%	4,5	Фебруар 2023.	10,0
Млечни производи	55,5%	47,8%	7,6	Децембар 2022.	23,4
Месне прерађевине	41,6%	36,0%	5,6	Март 2023.	16,5
Кафа и безалкохолна пића	38,9%	26,8%	12,1	Јул 2024.	16,8
Кондиторски производи	39,4%	54,2%	-14,8	Децембар 2024.	-14,8

Удео у кумулативној инфлацији остварен током година

Удео у кумулативној инфлацији остварен током година							
Квартилна група брендова	Најјефтинији брендови (К1)			Најскупљи брендови (К4)			
	Година	2022.	2023.	2024.	2022.	2023.	2024.
Сви производи		69,3%	15,0%	15,7%	52,5%	29,8%	17,7%
Млечни производи		108,4%	-12,8%	4,5%	76,6%	21,0%	2,4%
Месне прерађевине		53,8%	46,7%	-0,5%	54,9%	33,4%	11,7%
Кафа и безалкохолна пића		51,4%	24,6%	24,0%	33,8%	37,4%	28,7%
Кондиторски производи		28,4%	33,3%	38,3%	24,7%	25,1%	50,2%

Литература

- Закон о заштити конкуренције, „Сл. гласник РС”, 51/09 и 95/13, чл. 10. и 15.
- Комисија за заштиту конкуренције. (20. октобар 2024). Преузето 5. јануара са:
Покренут поступак против четири малопродајна ланца, Комисија за заштиту конкуренције.
- Народна Банка Србије. (август 2023). *Извештај о инфлацији*, 38–41. стр.
- Causa, O., Soldani, E., Luu, N. Soriolo, C. (2022). „A cost-of-living squeeze? Distributional implications of rising inflation“, OECD, *OECD Economics Department Working Papers*, no. 1744.
- Cavallo, A. & Kryvtsov, O. (2024), „Price Discounts and Cheapflation During the Post-Pandemic Inflation Surge“, National Bureau of Economic Research, *NBER Working Paper*, no. 32626.
- Cavallo, A. & Kryvtsov, O. (2023), „What Can Stockouts Tell Us about Inflation? Evidence from Online Micro Data“, *Journal of International Economics*, vol. 146, no. 103769.
- Cornelsen, L., Green, R., Turner, R., Dangour, A. D., Shankar, B., Mazzochi, M. and Smith, R. D. (2014). „What Happens to Patterns of Food Consumption when Food Prices Change? Evidence from A Systematic Review and Meta-Analysis of Food Price Elasticities Globally“, *Health Economics*, vol. 24 (12), pp. 1548–1559.
- Faber, B., Fally, T. (2021). „Firm Heterogeneity in Consumption Baskets: Evidence from Home and Store Scanner Data“, *The Review of Economic Studies*, vol. 89 (3), pp. 1420–1459.
- Jaimovich, N., Rebelo, S., Wong, A. (2019). „Trading down and the business cycle“, *Journal of Monetary Economics*, vol. 102, pp. 96–121.
- Kaplan, G. & Menzies, G. (2015). „The Morphology of Price Dispersion“, *International Economic Review*, 56 (4), 1165–1206.
- Kopytov, A., Bineet, M., Kristoffer, N. and Taschereau-Dumouchelm, M. (2021). „Endogenous Production Networks under Supply Chain Uncertainty“, расположиво на SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3936969>.
- Okrent, A. and Alston, J. (2012). „The Demand for Disaggregated Food Away-From-Home and Food-at-Home Products in the United States“, United States Department of Agriculture, *Economic Research Report*, no. 139.
- Weber, I., Wasner, E. (2023). „Sellers’ inflation, profits and conflict: why can large firms hike prices in an emergency?“, *Review of Keynesian Economics*, vol. 11, no. 2, pp. 183–213.