

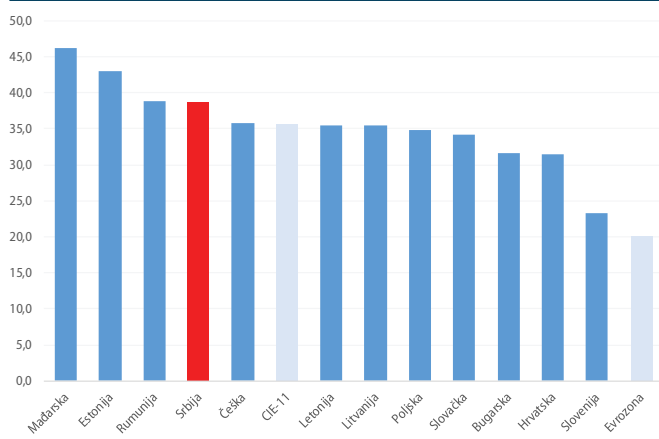
POD LUPOM

Pod lupom 1: Efekti ograničavanja trgovačkih marži na inflaciju: teorijski okvir i empirijski uvidi

Slobodan Minić¹

Odlukom da od 1. septembra 2025. godine ograniči trgovačke marže, Vlada pokušava da odgovori na činjenicu da je Srbija jedan od evropskih rekordera po rastu cena hrane. Ipak, iako je cilj zaštita standarda građana, postavlja se ključno pitanje: kakve će stvarne efekte i ekonomske posledice ova mera proizvesti u domaćoj privredi? Ova lupa nudi *ex-ante* analizu potencijalnih efekata, oslanjajući se na pregled ekonomske teorije i, još važnije, na analizu nedavnih iskustava Mađarske i Rumunije koje primenjuju slične modele kontrole cena. Dva ključna zaključka proizilaze iz analize. *Prvo*, efekat mere na usporavanje ukupne inflacije će najverovatnije biti ograničen i kratkotrajan, iako se može očekivati umereno smanjenje cena kod dela obuhvaćenih proizvoda. *Drugo*, mera unosi značajne neravnoteže na tržište i nosi rizik od izraženih negativnih posledica. Mera ozbiljno dovodi u pitanje trenutni model poslovanja i profitabilnost maloprodajnog sektora, što može dovesti do otpuštanja radnika i poremećaja u lancu snabdevanja. U slučaju dužeg trajanja, mera destimuliše investicije usled povećane nepredvidivosti ekonomske politike, a njeno eventualno ukidanje bez unapred pripremljene izlazne strategije nosi rizik od “potisnute inflacije” i naglog cenovnog šoka, kao što je viđeno u Rumuniji na primeru skidanja višegodišnjeg ograničenja na cenu električne energije.

Grafikon 1. Kumulativni rast potrošačkih cena u periodu od jula 2021. do jula 2025. godine



Izvor: Obračun autora na osnovu podataka Evrostata.

trano, prosečna potrošačka korpa je u Srbiji u periodu od jula 2021. do jula 2025. godine poskupela za 38,6%, što je neznatno iznad proseka CIE od 35,6%, a skoro dvostruko više u poređenju sa zemljama Evrozone (Grafikon 1). Veći kumulativni rast cena u regionu zabeležen je samo u Mađarskoj (46,2%), Estoniji (43%) i Rumuniji (38,8%).

Dva ključna događaja definisala su inflaciona kretanja u ovom periodu: pandemija COVID-19 i sukob u Ukrajini. Pandemija je izazvala duboke poremećaje u globalnim lancima snabdevanja, stvarajući uska grla u proizvodnji i transportu, što je najpre dovelo do oštrog rasta cena sirovina, a zatim i finalnih proizvoda. Istovremeno, zemlje regiona su na krizu odgovorile ekspanzivnom fiskalnom i monetarnom politikom, usmerenom na podršku privredi i stanovništvu tokom zatvaranja, što je podstaklo agregatnu tražnju i na taj način dodatno pojačalo cenovne pritiske. U tom pogledu, Srbija se posebno istakla po izrazito visokoj, neselektivnoj pomoći stanovništvu, za koju je utrošeno čak četiri puta više budžetskih sredstava u odnosu na uporedive zemlje CIE.² Dodatni inflatorni pritisak sa strane tražnje dolazio je i od snažnog rasta plata koji je u mnogim zemljama regiona, uključujući Srbiju, osetno premašivao rast produktivnosti, što je između ostalog posledica negativnih demografskih i migracionih kretanja. Na ovu već složenu situaciju, ruska invazija na Ukrajinu u februaru 2022. godine delovala je kao akcelerator krize troškova života.

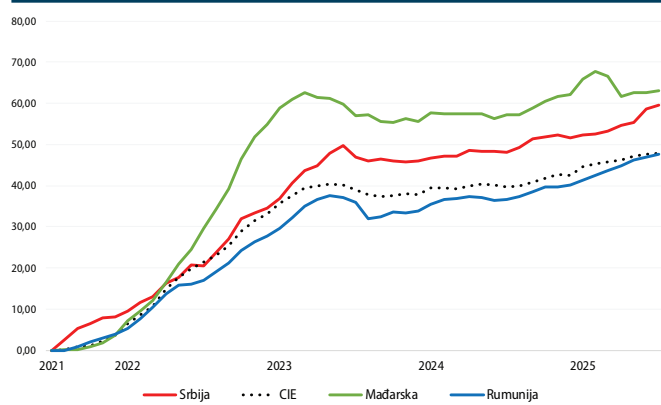
¹ Fiskalni savet RS i redakcija Kvartalnog monitora

² Fiskalni savet (2022). *Antikrizne budžetske mere tokom pandemije Covid-19: troškovi, rezultati i pouke*.

Region CIE, zbog svoje geografske blizine i visoke zavisnosti od uvoza energenata iz Rusije, bio je izuzetno pogođen. Cene prirodnog gasa i nafte dostigle su rekordne nivoe, što je imalo kaskadni efekat na sve sektore privrede – od troškova proizvodnje u industriji i poljoprivredi i transporta, do cena električne energije i grejanja za domaćinstva.

Premda je visok rast opšteg nivoa cena predstavljao ogroman makroekonomski izazov, ono što je ovu inflacionu epizodu učinilo prvorazrednim socijalnim i političkim problemom jeste činjenica da je najveći rast cena zabeležen kod energenata i hrane – dakle, u domenu osnovnih potreba stanovništva. Zbog srazmerno većeg udela u prosečnoj potrošačkoj korpi, posebno težak udar na budžet domaćinstava u čitavom regionu predstavljao je izrazito visok rast cena hrane u prethodne četiri godine. Podaci pokazuju da je Srbija bila jedan od ekstrema u Evropi po ovom pitanju. Dok je kumulativni rast cena hrane u regionu CIE iznosio oko 48%, u Srbiji je zabeležen drugi najveći rast od skoro 60% (Grafikon 2), a veće poskupljenje zabeleženo je jedino u Mađarskoj (oko 63%). Drugim rečima, inflacija hrane je u Srbiji bila za čak 55% viša u poređenju sa rastom opšteg nivoa cena.

Grafikon 2. Kumulativni rast cena hrane u periodu jul 2021. – jul 2025. godine (u %)



Izvor: Obračun autora na osnovu podataka Evrostata.

Odgovor monetarne politike bio je standardan i očekivan: centralne banke u regionu, uključujući i Evropsku centralnu banku, agresivno su podizale referentne kamatne stope u pokušaju da obuzdaju agregatnu tražnju. Međutim, efekti monetarne politike na inflaciju su odloženi i često nedovoljni da obezbede trenutno olakšanje, posebno kada je rast cena vođen šokovima na tržištu energenata i hrane, na šta kamatne stope obično imaju ograničen uticaj. Stoga su mnoge vlade u CIE posegnule za nestandardnim, administrativnim merama direktne intervencije na tržištu, koje su u prvi mah bile usmerene na ograničavanje cena energenata. Taj put je sledila i Vlada Srbije, koja je krajem 2021. privremeno zamrzla cene električne energije i gasa, što je državni budžet koštalo čak 3 milijarde evra kroz direktne subvencije i izdavanje garancija na zaduživanje Srbijagasa.

Nedugo zatim, neke zemlje u regionu su otišle i korak dalje, uvodeći mere za kontrolu cena hrane, među kojima su Mađarska i Rumunija bile naročito istaknute. Ove mere, oličene u direktnom zamrzavanju cena i ograničavanju trgovačkih marži, predstavljene su kao ključni alat u borbi protiv rasta troškova života. Mađarska vlada ih je promovisala kao centralni stub svoje politike “zaštite porodica”, dok je rumunska vlada kao cilj navela zaštitu kupovne moći stanovništva i obuzdavanje spekulativnog rasta cena. Iako politički popularne, ove intervencionističke politike rezultovale su širokim spektrom ekonomskih posledica, koje su se na različite načine manifestovale u obe zemlje (videti Odeljak 3).

Usvajanjem Uredbe o posebnim uslovima za obavljanje trgovine za određenu vrstu robe,³ Vlada Srbije je krenula sličnim putem intervencionizma koji je već viđen u Mađarskoj i Rumuniji, sa istim osnovnim ciljem – zaštita životnog standarda građana. Uredba, koja se primenjuje od 1. septembra 2025. i oročena je na šest meseci, uvodi mehanizam kontrole cena za 23 vrste proizvoda. Obuhvaćena je većina osnovnih prehrambenih proizvoda, ali i proizvodi za kućnu hemiju, ličnu higijenu i potrebe za bebe, što prema našim procenama pokriva približno jednu trećinu prosečne potrošačke korpe u Srbiji.

Deo odgovora na pitanje zašto je Srbija bila jedan od rekordera po rastu cena hrane leži u strukturi poskupljenja. Dok je rast cena industrijski prerađene hrane bio približan proseku regiona (54% naspram 50% u CIE), ono što je specifično za Srbiju jeste znatno brži rast cena neprerađene hrane – svežeg povrća, voća i mesa. U Srbiji je njihovo poskupljenje bilo ubedljivo najveće u regionu i iznosilo je 73,1% kumulativno, naspram svega oko 45% u CIE. Ovo sugerise da su, pored globalnih faktora, na kretanje cena ove grupe proizvoda značajno uticali i domaći činioci, pre svega učestali nepovoljni vremenski uslovi i suše, koji su doprineli slabijim prinosima svežeg voća i povrća u 2025. i nekoliko prethodnih godina.

Suočene sa dvocifrenom inflacijom i rastućim nezadovoljstvom građana, vlade širom Evrope bile su pod pritiskom da odgovore na galopirajuću krizu troškova života.

³ <https://www.paragraf.rs/propisi/uredba-o-posebnim-uslovima-za-obavljanje-trgovine-za-odredjenu-vrstu-robe.html>

Ključni elementi ove mere su sledeći:

- **Ograničenje marži** - Definisana je maksimalna trgovačka marža od 20% u maloprodaji, veleprodaji i distribuciji, obračunata na neto prodajnu cenu. Važno pravilo je da, ukoliko je marža na dan stupanja Uredbe na snagu bila niža od 20%, trgovac je u obavezi da primenjuje tu nižu stopu.
- **Zamrzavanje nabavnih cena** - Uredba uvodi i element zamrzavanja cena, propisujući da fakturna cena dobavljača ne sme biti veća od cene koja je važila na dan 1. avgust 2025. godine.
- **Ograničenje naknada** - Kako bi se sprečilo da trgovci nadoknade niže marže kroz druge kanale, ukupan iznos svih naknada (poput rabata, naknada za ulistavanje i sl.) koje trgovac može naplatiti dobavljaču ograničen je na 10% od ukupne neto vrednosti faktura. Postoje izuzeci za logističke rabate (limitirane na 3%) i naknade za manjak i otpis robe (limitirane na 1%). Takođe, zabranjeno je uvođenje novih ili povećanje postojećih naknada koje nisu bile ugovorene pre 1. avgusta 2025.
- **Obveznici primene** - Ove mere se odnose na velike, nespécializovane trgovinske lance i trgovce na veliko čiji je godišnji prihod u 2024. godini premašio 4,5 milijardi dinara.

Teorijski okvir: šta ekonomska nauka kaže o kontroli cena i marži?

Ograničenja cena i trgovinskih marži predstavljaju jednu od najstarijih i politički najprimamljivijih formi ekonomske intervencije, posebno u periodima visoke inflacije ili izraženih cenovnih šokova. Dok je njihov proklamovani cilj – zaštita kupovne moći potrošača i obezbeđivanje pristupačnosti osnovnih dobara – jasan i društveno prihvatljiv, ekonomska nauka već decenijama ukazuje na kompleksne, višeslojne i često kontraproduktivne posledice ovakvih mera. Pritom, savremena istraživanja u ovoj oblasti se sve više udaljavaju od jednostavnih modela ponude i tražnje, koji kao osnovnu posledicu ovakvih tržišnih intervencija predviđaju nestašicu robe i pojavu crnog tržišta, te gubitak ekonomskog blagostanja uglavnom po tom osnovu. Umesto toga, u fokusu su sada suptilniji, ali izuzetno važni mehanizmi prilagođavanja tržišta. Ova prilagođavanja uključuju promene u kvalitetu proizvoda, strateško uvođenje novih, nereguliranih proizvoda, prelićavanje cena na druge segmente tržišta (fenomen poznat kao efekat „vodenog kreveta“), kao i dugoročne posledice po investicije i inovacije. Analize ovih složenijih mehanizama pokazuju da su stvarni efekti kontrole cena često daleko dublji i štetniji po ukupno ekonomsko blagostanje nego što se na prvi pogled pretpostavlja.

Značajan teorijski pomak u analizi kontrole cena doneo je rad Kejsi Maligan⁴ koji osporava pretpostavku tradicionalnih modela da je proizvod fiksno definisan i da se preduzeća prilagođavaju regulaciji primarno promenom ponuđene količine. Umesto toga, ovaj rad istražuje kako se tržišta prilagođavaju kada su i kvalitet i kvantitet promenljivi ishodi. Metodološki, Maligan razvija model koji proizvodnju dekomponuje na tržišne inpute (materijali, kapital) i inpute koje obezbeđuje sam potrošač (njegovo vreme, napor, prihvatanje nižeg kvaliteta). U ovom okviru, kontrola cene se ne posmatra kao puko ograničenje na finalnu cenu, već kao ograničenje na prosečnu cenu svih „uzvodnih“ tržišnih inputa koje preduzeće koristi. Ključni zaključak je da kontrola cena utiče na promenu miksa inputa, a ne nužno samo količinu. Cenovni plafon podstiče firme da skuplje tržišne inpute zamene jeftinijim inputima koje obezbeđuje potrošač, što se u praksi manifestuje kao duže vreme čekanja u redovima, niži kvalitet usluge ili kao proizvodi sa jeftinijim sastojcima. Ovo implicira da tradicionalne analize, koje mere samo gubitak blagostanja usled smanjene količine, značajno potcenjuju stvarne društvene troškove kontrole cena, jer zanemaruju gubitak usled degradacije kvaliteta – što predstavlja skriveni trošak za potrošače.

Jedna od češćih strategija koju preduzeća sa širokim asortimanom proizvoda koriste kao odgovor na regulaciju cena poznata je kao efekat „vodenog kreveta“ (eng. *waterbed effect*). Ovaj fenomen opisuje situaciju gde regulatorno smanjenje cene jednog proizvoda dovodi do kompenzatornog povećanja cena drugih, nereguliranih proizvoda, čime se teret regulacije praktično prelića na potrošače u drugom segmentu tržišta. Rad Hristosa Genakosa i Tomasa Valetija⁵ pruža jednu od najjasnijih empirijskih potvrda ovog efekta na primeru tržišta telekomunikacija. Analizirajući da li smanjenje reguliranih veleprodajnih cena (tzv. cena terminacije poziva) dovodi do povećanja maloprodajnih cena za krajnje korisnike, autori su došli do nedvosmislenog zaključka. Na osnovu panel ekonometrijske analize podataka mobilnih operatera u više od dvadeset zemalja, pokazali su da je „*waterbed*“ efekat stvaran i ekonomski značajan. Njihovi rezultati sugerišu da je smanjenje regulisane cene za 10% dovelo do prosečnog povećanja maloprodajnih cena za korisnike za 5% do 10%.

4 Mulligan, C. B. (2024). *Equilibrium Responses to Price Controls: A Supply-Chain Approach*. NBER Working Paper 32216.

5 Genakos, C., & Valletti, T. (2011). *Testing the 'waterbed' effect in mobile telephony*. *Journal of the European Economic Association*, 9(2), 315–347.

Pod lupom 1: Efekti ograničavanja trgovačkih marži na inflaciju: teorijski okvir i empirijski uvidi

Sledeće važno pitanje koje se nametnulo je da li je razvoj tehnologije, koji omogućava sofisticirano praćenje cena, eliminisao neke od tradicionalnih problema politike kontrole cena. Važan uvid u ovu temu pruža studija Alberta Kavalja i Diega Aparicia⁶, koja analizira modernu, "pametnu" verziju ove mere u Argentini – ciljanu na specifične proizvode identifikovane bar-kodom i podržanu tehnologijom za praćenje od strane potrošača. Analizirajući jedinstveni skup podataka o dnevnim cenama i dostupnosti za preko 50.000 artikala, autori su došli do tri važna zaključka. Prvo, i suprotno klasičnim očekivanjima, rasprostranjene nestašice su uglavnom izbegnute, delimično zahvaljujući efikasnijem nadzoru koji tehnologija omogućava. Drugo, uticaj na ukupnu inflaciju bio je mali i privremen; iako su cene kontrolisanih proizvoda bile niže tokom trajanja mere, taj efekat je uglavnom neutralisan njihovim rastom odmah po ukidanju kontrole. Treće, i najvažnije, studija je potvrdila važan mehanizam prilagođavanja: firme su zaobilazile regulaciju tako što su uvodile nove, slične proizvode (sa novim bar-kodom) po višim, nekontrolisanim cenama. Ovo pokazuje da, iako tehnologija može rešiti problem praćenja i smanjiti rizik od nestašica, ona ne može eliminisati fundamentalni podsticaj preduzeća da se strateški prilagode i zaštite svoje profitne marže.

Šire ekonomske posledice kontrole cena detaljno su analizirane u studiji Svetske banke pod naslovom „Kontrola cena: dobre namere, loši ishodi“.⁷ Ova studija, koja kombinuje pregled postojeće literature sa analizom jedinstvenog skupa podataka o rasprostranjenosti ovih mera u zemljama članicama Svetske trgovinske organizacije, istražuje stvarne ekonomske posledice politika koje se često sprovode sa ciljem socijalne zaštite. Zaključci izveštaja su nedvosmisleni: uprkos dobrim namerama, kontrole cena sistematski podrivaju investicije i ekonomski rast, pogoršavaju siromaštvo, stvaraju značajan fiskalni teret za države i otežavaju efikasno vođenje monetarne politike. Izveštaj objašnjava da ove mere dovode do neefikasne alokacije resursa i smanjuju podsticaje za investiranje kako domaćih, tako i stranih preduzeća. U praksi, ovo se često pretvara u neodržive sisteme subvencija, gde država mora da pokriva gubitke proizvođača (naročito u energetsom sektoru i poljoprivredi) kako bi održala snabdevanje po veštački niskim cenama, što potencijalno stvara veliki pritisak na javne finansije. Upravo iz ovih razloga, Svetska banka zaključuje da su ciljani socijalni programi, poput direktnih novčanih transfera ili vaučera za najugroženija domaćinstva, znatno efikasniji i pravedniji mehanizam zaštite od opštih i neselektivnih kontrola cena.

Posebno značajan uvid za razumevanje kretanja cena hrane u CIE u prethodnih nekoliko godina pružaju istraživanja o asimetričnom prenosu cena duž lanca snabdevanja. Istraživanje mađarskog Centra za ekonomske i regionalne studije⁸ direktno je analiziralo ovu pojavu na tržištu svinjskog mesa u Mađarskoj, u periodu koji je obuhvatao i vladine mere kontrole cena. Koristeći napredne ekonometrijske metode, studija je otkrila postojanje dugoročne asimetrije: povećanja proizvođačkih cena se brzo i u potpunosti prenose na potrošače, ali kada cene na farmama padnu, ta korist se ne prenosi istom brzinom niti u istom obimu na maloprodajne cene. Ovaj rezultat ukazuje na postojanje tržišne moći u prerađivačkom i maloprodajnom sektoru, a važan nalaz je da ni vladina politika kontrole cena nije uspešla da eliminiše ovu strukturnu neefikasnost. Da ovo nije samo specifičnost Mađarske, potvrdio je i rad Rezitisa i Tsionasa, koji pruža širi, panevropski kontekst.⁹ Njihovi rezultati nedvosmisleno potvrđuju postojanje fenomena poznatog kao "rakete i perja" (cene brzo rastu kao rakete, a sporo padaju kao perje) kao systemske karakteristike evropskog tržišta hrane, gde maloprodajne cene jače i brže reaguju na povećanja nego na smanjenja nabavnih cena.

Ovi nalazi imaju duboke implikacije za politiku kontrole cena. Postojanje asimetričnog prenosa cena ukazuje na značajnu tržišnu moć u srednjim i finalnim delovima lanca snabdevanja, poput prerađivača i velikih trgovinskih lanaca. U takvom okruženju, uvođenje kontrole maloprodajnih marži može biti posebno problematično. Dok vlada pokušava da ograniči maržu u maloprodaji, akteri sa tržišnom moći uzvodno u lancu mogu apsorbovati sve koristi od eventualnih padova cena sirovina, sprečavajući da se one prenesu na potrošače i time obesmišljavajući svrhu intervencije. Ovo sugerise da su administrativne mere same po sebi nedovoljne ako se istovremeno ne adresiraju i strukturni faktori koji omogućavaju ovakvo ponašanje, pre svega visoka tržišna koncentracija.

Ovaj kraći pregled savremenih radova pruža koherentnu sliku o očekivanim efektima ograničenja cena i trgovačkih marži. Istraživanja konzistentno pokazuju da, iako ove mere mogu pružiti privid kratkoročne stabilnosti, one pokreću niz tržišnih prilagođavanja koja dugoročno potkopavaju njihove proklamovane ciljeve. Glavni mehanizmi koje je literatura identifikovala uključuju promenu kvaliteta i asortimana proizvoda, prelivanje cena na neregulisane

6 Cavallo, A., & Aparicio, D. (2018). *Targeted price controls on supermarket products*. NBER Working Paper 24275.

7 World Bank. (2020). *Price controls: Good intentions, bad outcomes*. In *Global Economic Prospects, January 2020: Slow Growth, Policy Challenges* (pp. 51-60). World Bank.

8 Bareith, T., Fertő, I., & Podruzsik, S. (2025). *Price transmission in the Hungarian pork market*. *Agricultural and Food Economics*, 13(1). <https://doi.org/10.1186/s40100-025-00353-x>

9 Rezitis, A. N., & Tsionas, M. G. (2019). *Modeling asymmetric price transmission in the European food market*. *Empirical Economics*, 57(5), 1545–1569. <https://doi.org/10.1007/s00181-018-1510-x>

proizvode (tzv. “waterbed” efekat), smanjenje dugoročnih investicija i inovacija, i u ekstremnim slučajevima, nestašice. Kroz analizirane radove provlači se nekoliko zajedničkih tema koje su ključne za razumevanje ove problematike. *Prva* je kompromis između kratkoročnog olakšanja i dugoročne neefikasnosti. Dok kontrole cena mogu privremeno obuzdati rast cena pojedinih proizvoda, one to čine po cenu narušavanja efikasnosti tržišta, smanjenja podsticaja za proizvodnju i ponekad uz značajne fiskalne troškove. *Druga* ključna tema je važnost tržišne strukture. Na tržištima sa visokom koncentracijom i značajnom tržišnom moći, što je čest slučaj kod prehrambenih lanaca, akteri mogu iskoristiti svoju poziciju da neutrališu korist za potrošače. *Treća* i najvažnija tema jeste centralna uloga cena kao informacionog mehanizma. Sva istraživanja potvrđuju da je gušenje cenovnih signala koren problema; cene prenose ključne informacije o oskudici, podstičući racionalnu potrošnju i adekvatnu ponudu. Kada se taj mehanizam trajnije blokira, može doći do neefikasne alokacije resursa duž čitavog lanca snabdevanja.

Na kraju, prirodno se nameće sledeće pitanje: ukoliko ekonomisti decenijama upozoravaju na štetnost kontrole cena, zašto je to i dalje tako popularna mera? Važno bihevioralno-ekonomsko objašnjenje pruža rad Dal Bóa i saradnika,¹⁰ koji istražuje kako razumevanje ekonomskih kompromisa utiče na javnu podršku regulaciji cena. Kroz eksperiment u formi ankete, autori su pokazali da građani imaju snažne, praktično urođene moralne primedbe na nagla povećanja cena, smatrajući ih fundamentalno nefer i eksploatatorskim. Međutim, eksperiment je otkrio i ključnu nijansu: podrška regulaciji osetno opada kada se ispitanicima objasni ekonomski kompromis – da više cene mogu podstaći dodatnu ponudu i time brže rešiti problem nestašice.

Uprkos tome, čak i nakon objašnjenja, ostaje značajan jaz između utilitarnog ekonomskog rezonovanja (koje favorizuje efikasnost) i moralne intuicije javnosti (koja favorizuje pravičnost). Ovaj raskorak otkriva paradoks politike kontrole cena. S jedne strane, ekonomska analiza dosledno pokazuje da su kontrole cena skup i neefikasan odgovor na šokove na strani ponude. S druge strane, bihevioralna analiza pokazuje da javnost instinktivno zahteva takve mere, jer ih percipira kroz prizmu pravičnosti, a ne efikasnosti. Političari, reagujući na biračko telo vođeno snažnim moralnim intuicijama o “fer cenama”, često implementiraju politike kontrole cena koje ekonomisti smatraju štetnim, što i objašnjava njihovo uporno opstajanje uprkos obilju dokaza o manjkavosti takvih mera.

Kako se ovi teorijski predviđeni mehanizmi i distorzije manifestuju u praksi, najbolje ilustruju studije slučaja iz neposrednog okruženja. Iskustva Mađarske i Rumunije sa administrativnom kontrolom cena i marži u prethodnih nekoliko godina pružaju dragocen uvid u praktičnu primenu i stvarne posledice ovih politika u savremenom evropskom kontekstu.

Studije slučaja: iskustva Mađarske i Rumunije sa ograničavanjem trgovinskih marži

Mađarska predstavlja najizrazitiji primer dugotrajne i sveobuhvatne primene administrativne kontrole cena u Evropskoj uniji. Njena politika se može podeliti u dve jasno definisane faze: inicijalnu fazu direktnog zamrzavanja cena, koja je izazvala dramatične posledice, i kasniju fazu prelaska na suptilniji, ali i dalje visoko intervencionistički model ograničavanja trgovačkih marži. *Prva faza* je započela uoči parlamentarnih izbora 2022. godine, kada se vlada premijera Viktora Orbana, suočena sa rastućom inflacijom, odlučila za radikalni potez zamrzavanja cena naftnih derivata. U februaru 2022. godine, ova politika je proširena i na osnovne životne namirnice. Cene za šest ključnih proizvoda – kristal šećer, pšenično brašno, suncokretovo ulje, svinjski but, pileća prsa i UHT mleko – morale su biti vraćene na nivo od 15. oktobra 2021. godine. Ova mera je više puta produžavana, a lista proizvoda je kasnije proširena i na jaja i krompir. Nakon debakla sa zamrzavanjem cene goriva¹¹ i suočena sa galopirajućom inflacijom hrane, koja je u decembru 2022. dostigla skoro 50% na godišnjem nivou, mađarska vlada je u martu 2025. promenila strategiju i prešla na drugu fazu¹² – ograničavanje profitnih marži u maloprodaji.

Nova strategija je konkretizovana donošenjem uredbe koja je ograničila maloprodajnu maržu na maksimalno 10% za oko 1.000 esencijalnih prehrambenih proizvoda svrstanih u 30 kategorija. Obaveza se odnosila na sve trgovinske lance sa godišnjim prometom većim od milijardu forinti (oko 2,5 miliona evra), a potez je opravdan tvrdnjom da su trgovci primenjivali “neprihvatljivo visoke” i “neopravdane” marže. S obzirom na to da je prag za izuzeće od ove mere

¹⁰ Dal Bó, E., Finan, F., Exley, C. L., & Safarik, B. (2022). *Is the price right? The role of economic trade-offs in explaining reactions to price surges*. NBER Working Paper No. 30737.

¹¹ Cena goriva je bila fiksirana znatno ispod tržišnog nivoa, što je istovremeno destimulisalo uvoz (jer je postao neisplativ za strane dobavljače) i podstaklo prekomernu tražnju, uključujući i tzv. „benzinski turizam“ iz susednih zemalja. Kombinacija pada uvoza, preopterećenosti kapaciteta domaće kompanije MOL i veštački povećane tražnje dovela je do logističkog kolapsa, masovnih nestašica na mnogim benzinskim stanicama i panične kupovine, primoravši mađarsku vladu da naglo ukine meru u decembru 2022. godine.

¹² Važno je napomenuti da je u trenutku uvođenja nove mere rast cena hrane na međugodišnjem nivou već bio sveden na oko 6%.

postavljen prilično nisko, može se zaključiti da je namera bila da se obuhvati gotovo celokupan sektor maloprodaje u zemlji. Ohrabrena početnim rezultatima (cene hrane su u aprilu 2025. godine pale u proseku za skoro 3% u odnosu na mart), mađarska vlada je već u maju proširila opseg mere, uvodeći ograničenje marže od 15% na širok spektar drogerijskih i proizvoda za domaćinstvo, poput sapuna, deterdženata i pelena za bebe, specifično ciljajući velike drogerijske lance (poput DM-a, Rossmann-a, Muller-a). Pored ovoga, uvedene su i dodatne obaveze za trgovce: morali su da na zalihama svakodnevno drže najmanje prosečnu dnevnu količinu prodatih proizvoda iz 2024. godine, a udeo privatnih robnih marki u okviru regulisanih kategorija nije smeo da poraste iznad nivoa sa početka 2025. godine.

Primena mera za kontrolu cena u Mađarskoj je od samog početka izazivala duboke podele i kontroverze među ekonomskim akterima i kreatorima politika. Najoštiji je bio raskol između Vlade i Mađarske narodne banke. Dok je Vlada tvrdila da mere štite domaćinstva i smanjuju ukupnu inflaciju za 5 do 6 procentnih poena, guverner centralne banke izneo je dijametralno suprotan stav – da su mere zapravo povećale inflaciju za dodatna 3 do 4 procentna poena.¹³ Njegova argumentacija, koju su podržali mnogi ekonomisti, zasnivala se na tezi o efektu „vodenog kreveta”: trgovci su, suočeni sa gubicima na regulisanim proizvodima, bili primorani da ih kompenzuju podizanjem cena na ostalim, neregulisanim artiklima. Negativne posledice po poslovni sektor bile su opipljive. Veliki trgovinski lanci prijavili su značajne finansijske gubitke, a lanac „Spar” je procenio svoje na oko 10 milijardi forinti (približno 24 miliona evra) samo kao posledicu mera zamrzavanja cena. Proizvođači prehrambenih proizvoda su se suočili sa drugačijim, ali jednako ozbiljnim problemom. Ograničenje maloprodajne marže na 10% učinilo je njihove nabavne cene, koje su do tada bile poslovna tajna, praktično javno dostupnim. Ovo je narušilo njihovu pregovaračku poziciju i podstaklo trgovce da se okreću jeftinijim alternativama iz uvoza kako bi maksimizirali profit unutar zadatah zakonskih okvira, stavljajući domaće proizvođače u nepovoljan položaj.

Mađarsko iskustvo potvrđuje da su administrativne mere izazvale niz klasičnih tržišnih poremećaja predviđenih ekonomskom teorijom. Zbog zamrzavanja cena na veštački niskom nivou, potražnja za regulisanim proizvodima je eksplodirala, što je dovelo do nestašica i racionalizacije prodaje. Trgovci su izvestili da su prodali trostruko više određenih artikala nego što je uobičajeno – na primer, tokom leta su prodate godišnje zalihe šećera. Kako bi sprečili potpuno pražnjenje rafova, mnoge prodavnice su bile primorane da samoinicijativno uvedu količinska ograničenja po kupcu. Mere su imale i neočekivano snažan udar na male trgovce. Iako formalno izuzeti od obaveze primene, nezavisni trgovci nisu mogli da se takmiče sa veštački niskim cenama u supermarketima, što je dovelo do drastičnog pada prodaje i gurnulo ih na ivicu opstanka. Najdublji uvid u neefikasnost mera pružen je kroz potvrdu asimetričnog prenosa cena u prethodno pomenutoj studiji mađarskog Centra za ekonomska i regionalna istraživanja. Kako je glavni uzrok ove pojave visoka koncentracija tržišta i dominantna pozicija velikih prerađivača i trgovinskih lanaca, studija je zaključila da administrativno ograničenje cena ne rešava suštinski problem, već samo privremeno maskira simptome, dok strukturna neefikasnost tržišta ostaje netaknuta.

Važno je napomenuti da promena strategije mađarske vlade, sa direktnog zamrzavanja cena na suptilniji mehanizam ograničenja marži, ne predstavlja korak ka liberalizaciji tržišta, već taktičku adaptaciju. Direktno zamrzavanje cena, posebno goriva, dovelo je do veoma vidljivih i politički štetnih posledica poput nestašica i dugih redova. Vladi je bio potreban instrument koji bi zadržao popularni narativ o „zaštiti porodica”, ali čije su negativne posledice manje očigledne široj javnosti. Ograničenje marži ispunjava taj kriterijum: cene i dalje mogu da fluktuiraju, čime se izbegavaju apsolutne nestašice, ali vlada zadržava privid kontrole. Negativni efekti, kao što su pritisak na profitabilnost trgovaca, smanjenje investicija ili prelazak na jeftinije uvozne sirovine, dugoročni su i teže ih je direktno pripisati vladinoj politici u očima prosečnog glasača. Stoga, ova evolucija predstavlja prelazak na politički održiviji i lakše odbranjiv, ali i dalje visoko intervencionistički model.

Za razliku od Mađarske, koja je eksperimentisala sa različitim modelima, Rumunija se od početka opredelila za jedan, ali veoma specifičan mehanizam – ograničavanje marži duž celog lanca snabdevanja. Ovaj pristup, iako manje dramatičan u svojim posledicama od mađarskog zamrzavanja cena, izazvao je žestoku debatu i snažan otpor privrede. Naime, u avgustu 2023. godine rumunska vlada je uvela hitnu uredbu kojom je ograničila trgovačke marže na osnovne prehrambene proizvode. Iako je mera bila zamišljena kao privremena, više puta je produžavana, a njena ključna karakteristika je slojevitost, jer propisuje maksimalne marže za svaku kariku u lancu snabdevanja. Mera se prvobitno odnosila na 14 grupa osnovnih prehrambenih proizvoda,¹⁴ a lista je kasnije proširena i na proizvode poput pavlake, putera i krem sira.

¹³ <https://centraleuropeantimes.com/hungarian-central-bank-chief-attacks-orban-governments-economic-policy-again/>

¹⁴ Hleb, sveže kravle mleko (1,5% masti), sir Telemea, jogurt, belo pšenično brašno, kukuruzno brašno, jaja, suncokretovo ulje, sveže pileće i svinjsko meso, sveže voće i povrće, beli krompir i beli šećer.

Rumunski model ograničavanja trgovačkih marži je definisan na sledeći način:

- **Prerađivači.** Maksimalna dozvoljena marža iznosi 20% u odnosu na troškove proizvodnje proizvoda.
- **Distributeri (kumulativno).** Ukupna marža u celokupnom distributivnom lancu, bez obzira na broj posrednika, ograničena je na maksimalno 5% u odnosu na nabavnu cenu.
- **Trgovci (maloprodaja).** Maksimalna marža u maloprodaji ograničena je na 20% u odnosu na nabavnu cenu, kojoj se mogu dodati direktni i indirektni troškovi poslovanja.

Još jedna bitna razlika u odnosu na mađarski slučaj je to što je uvođenje ove mere u Rumuniji izazvalo gotovo jednoglasan i veoma snažan otpor celokupne prehrambene industrije i trgovinskog sektora. Udruženje poslodavaca u prehrambenoj industriji (Romalimenta) okarakterisalo je plan vlade kao potencijalno “katastrofalan”, upozoravajući da će ograničavanje marži ugroziti snabdevanje, smanjiti kvalitet proizvoda i dovesti do gašenja radnih mesta. Posebna zabrinutost izražena je u važnim izvoznim sektorima, poput mesne industrije, čiji su predstavnici tvrdili da bi im mera smanjila konkurentnost na međunarodnom tržištu i destimulisala investicije u modernizaciju. Trgovci su takođe izrazili zabrinutost i tražili detaljnu studiju uticaja pre dalje primene, strahujući da bi ograničenje moglo poremetiti tržište, dugoročno nanoseći više štete nego koristi. Vrhunac sukoba dogodio se kada je rumunska vlada najavila plan da se sistem ograničenja marži proširi na sve domaće prehrambene proizvode. Ovaj predlog je naišao na jak otpor celokupne privrede, predvođene krovnom organizacijom poslodavaca Concordia. Suočena sa argumentima da bi takav potez narušio principe tržišne ekonomije i bio praktično neizvodljiv, vlada je na kraju odustala od plana. Umesto jednostranog nametanja mera, postignut je kompromis i formirana je zajednička komisija za praćenje cena, sastavljena od predstavnika države, prerađivača i trgovaca, sa ciljem da se kretanje cena kontroliše kroz dijalog svih zainteresovanih strana.

Postoji konsenzus među različitim akterima u Rumuniji, uključujući Vladu i Savet za konkurenciju, da je mera ograničenja marži postigla svoj neposredni cilj – cene obuhvaćenih osnovnih proizvoda su u prvi mah zaista pale, prema procenama u proseku između 20% i 30%. Međutim, Savet za konkurenciju je od početka ukazivao i na drugu stranu medalje – iako su cene ciljanih proizvoda bile niže nego što bi normalno trebalo da budu, to je istovremeno rezultiralo višim cenama za druge, neregulisane proizvode. To se može primetiti po kretanju mesečne inflacije za čitavu grupu prehrambenih proizvoda u okviru indeksa potrošačkih cena, koja je nakon uvođenja mere u avgustu 2023. godine samo jednokratno pojeftinila za oko 3%.¹⁵

Kvantitativnu potvrdu ograničenog dometa ove mere pružila je i nezavisna studija fondacije Friedrich-Ebert-Stiftung.¹⁶ Analiza je pokazala da su pojedini proizvodi u velikim trgovinskim lancima zaista pojeftinili u periodu od septembra do decembra 2023. godine, u rasponu od 10% (pileće meso) do čak 45% (svež luk). Doduše, autori su istakli da je praktično nemoguće precizno proceniti koliki je bio doprinos samih mera u odnosu na druge faktore koji su uticali na kretanje cena obuhvaćenih proizvoda. Međutim, još važniji zaključak studije je to da je mera ograničenja marži na hranu po svemu sudeći imala relativno skroman pozitivan efekat na budžet prosečnog domaćinstva, doprinoseći uštedi od svega 0,6% vrednosti ukupne potrošačke korpe. Poređenja radi, prethodna mera ograničenja cena energenata imala je daleko veći uticaj, smanjujući troškove za 10,4% vrednosti korpe. Ovi rezultati sugerišu da, iako je reč o politički vidljivoj i popularnoj meri, doprinos ograničavanja marži u prehrambenom lancu ukupnom rasterećenju budžeta stanovništva može biti prilično ograničen.

Konačno, rumunsko iskustvo sa ukidanjem dugogodišnjih ograničenja cena u energetskom sektoru služi kao snažna pouka o još jednoj posledici dugotrajne administrativne kontrole cena. Naime, Rumunija je godinama imala složen i skup sistem ograničavanja cena gasa i električne energije za domaćinstva, ali je nakon zahteva Evropske komisije vlada bila primorana da ukine ovaj sistem za električnu energiju 1. jula 2025. godine. Posledice su bile trenutne i dramatične: prema podacima Evrostata, cene u okviru grupe *Električna energija, gas, grejanje i čvrsta goriva* momentalno su skočile za gotovo 20%, dodajući 1 procentni poen ukupnoj inflaciji. Ovaj događaj jasno ilustruje fenomen tzv. potisnute inflacije, koji ukazuje na to da dugotrajne administrativne mere ne eliminišu inflatorne pritiske, već ih samo privremeno maskiraju. Kada se te mere konačno ukinu, akumulirani pritisci se oslobađaju odjednom, stvarajući cenovni šok koji u ekstremnom slučaju može destabilizovati ekonomiju i teško pogoditi potrošače.

Kada rezimiramo iskustva Mađarske i Rumunije, komparativna analiza otkriva fundamentalne sličnosti u izazovima

¹⁵ Sličan zaključak se posredno može izvući i iz Grafikona 2. Rast cena hrane u Rumuniji jeste bio приметно niži nego u Mađarskoj i Srbiji, ali nije odstupao od proseka zemalja CIE među kojima većina nije sprovodila slične mere kontrole cena prehrambenih proizvoda.

¹⁶ Didiță, M.-E., & Surdea-Hernea, V. (2024). *Price caps in Romania. What was the impact of the government's measures?* Friedrich-Ebert-Stiftung Romania. <https://romania.fes.de/e/price-caps-in-romania-what-was-the-impact-of-the-governments-measures>

sa kojima su se suočile, ali i značajne razlike u pristupima i ishodima. Iako su obe zemlje imale isti deklarativni cilj – zaštitu standarda građana od inflacije – njihovi putevi su se značajno razlikovali. Mađarska je primenila pristup “šok terapije”, počevši sa agresivnim zamrzavanjem cena energenata i namirnica. Ovaj pristup je brzo doveo do dramatičnih i javno vidljivih negativnih posledica, pre svega do kolapsa u snabdevanju gorivom, što je primoralo vladu na promenu strategije i taktičko povlačenje ka meri ograničenja marži koja je manje sklona izazivanju apsolutnih nestašica. Rumunija je, sa druge strane, od početka primenila kompleksniji model ograničenja marži duž celog lanca vrednosti, čime je izbegla najgore scenarije nestašica. Međutim, suočila se sa snažnim i organizovanim otporom industrije, koji je na kraju ograničio ambicije vlade i primorao je na dijalog i kompromis. Dakle, dok je mađarska vlada uspeła da jednostrano nametne svoju volju privredi, rumunska je morala da je modifikuje uvažavajući argumente privrede.

Takođe, uočava se da su se obe zemlje, uprkos razlikama u pristupu, suočile sa istim setom negativnih, nenamernih posledica koje suštinski dovode u pitanje efikasnost ovakvih mera. Najvažnija zajednička posledica bio je efekat „vodenog kreveta”. U oba slučaja, privredni subjekti su reagovali na smanjenje profita na regulisanim proizvodima tako što su povećavali cene na neregulisanom robu. Ovaj fenomen su eksplicitno potvrdili i najviši ekonomski autoriteti u obe zemlje – guverner Mađarske centralne banke i predsednik Rumunskog saveta za konkurenciju. Posledično, iako cene pojedinih artikala u korpi padaju, ukupni trošak kupovine za domaćinstvo ne mora nužno da se smanji, čime se dovodi u pitanje neto efekat mera na ukupnu inflaciju i realni kućni budžet. Iskustvo obe zemlje takođe naglašava da su administrativne mere neefikasne u rešavanju strukturnih problema tržišta. U uslovima visoke tržišne koncentracije u sektorima prerade i maloprodaje, postoji asimetrija u prenosu cena – povećanja troškova se brzo prenose na potrošače, dok se smanjenja ne prenose u istoj meri. Ograničavanje cena ne rešava ovaj problem; ono ga samo privremeno prikriva, ostavljajući potrošače dugoročno izloženim neefikasnostima tržišta.

Na kraju, važno je napomenuti da su u obe zemlje mere bile snažno promovisane kao alat za zaštitu građana, ponekad sa jasnim političkim ciljevima, poput predizbornog perioda u Mađarskoj. Međutim, njihova ekonomska održivost je veoma upitna, jer one funkcionišu kao mehanizam za privremeno potiskivanje inflacije. Iskustvo sa ukidanjem mera (gorivo u Mađarskoj, električna energija u Rumuniji) jasno ilustruje rizik da se potisnuta inflacija može osloboditi još većom snagom kad se mere ukinu, dovodeći do naglog cenovnog šoka.

U suštini, mere kontrole cena u Mađarskoj i Rumuniji nisu bile lek za dublje ekonomske probleme, već samo simptomatska terapija. Obe zemlje su se suočavale sa značajnim strukturnim izazovima: Mađarska sa visokom inflacijom i velikim budžetskim i spoljnotrgovinskim deficitom, a Rumunija sa velikim budžetskim deficitom i rastom plata koji je značajno premašivao rast produktivnosti. U takvom makroekonomskom kontekstu, kontrola cena predstavlja politički primamljiv način da se stvori privid rešavanja krize troškova života, bez sprovođenja težih i nepopularnih, ali neophodnih strukturnih reformi poput fiskalne konsolidacije, unapređenja poslovnog okruženja ili jačanja anti-monopolskih tela.

Šta Srbija može da očekuje od politike ograničenja trgovinskih marži?

Na osnovu detaljne analize iskustava Mađarske i Rumunije, moguće je formulisati utemeljena predviđanja o mogućim efektima i posledicama primene slične mere za kontrolu cena u Srbiji. Glavne lekcije naučene u susednim zemljama otkrivaju da postoji jasan potencijal za ostvarivanje kratkoročnih koristi, ali i da postoje dugoročni rizici i strukturne štete koje može naneti ova politika ukoliko se njeno trajanje prolongira. Prva i neposredna posledica koja se može očekivati jeste umeren pad cena kod dela obuhvaćenih proizvoda, što može doneti određeno olakšanje potrošačima. Međutim, konačni neto efekat na ukupnu inflaciju i budžet domaćinstava zavisi od specifičnosti srpskog modela za ograničavanje trgovačkih marži, koji se može opisati kao hibridni model mađarskog i rumunskog, i koji ima svoje jače i slabije strane u poređenju sa merama koje su preduzele susedne zemlje. Imajući to u vidu, naša preliminarna analiza ukazuje na to da bi nova mera Vlade trebalo da dovede do pada cena kod jednog dela obuhvaćenih proizvoda, ali da njen efekat na kretanje ukupne inflacije neće biti dramatičan niti dugotrajan – slično kao u Mađarskoj i Rumuniji.

Argument koji ide u prilog tezi da bi efekat u Srbiji mogao biti jači nego u susednim zemljama jeste veoma širok obuhvat proizvoda. Prema izjavama Ministra finansija, mera će pokriti čak oko 20.000 artikala, što je značajno veći obuhvat nego u Mađarskoj i Rumuniji. Ovako širokim obuhvatom, Vlada je efektivno suzila prostor za pojavu efekta „vodenog kreveta”, jer trgovci imaju manje mogućnosti da kompenzuju niže marže na regulisanim proizvodima podizanjem cena na preostalom, malom broju neregulisanih artikala. Dodatno, Uredba sadrži i odredbu da se marže ne mogu podizati do propisanog maksimuma od 20% ukoliko su pre njenog stupanja na snagu bile niže, što dodatno pojačava njen potencijal.

S druge strane, neki činioci sugerišu da bi krajnji efekat ipak mogao biti nešto skromniji. Pre svega, samo ograničenje marže u maloprodaji od 20% predstavlja manje restriktivan prag u poređenju sa Mađarskom (10% za prehrambene proizvode) ili Rumunijom, koja je regulisala marže u celom lancu snabdevanja hranom. Naime, istraživanje Republičkog zavoda za statistiku (RZS) iz 2023. godine,¹⁷ na uzorku od 31 osnovnog prehrambenog proizvoda,¹⁸ pokazalo je da je prosečna trgovačka marža u maloprodaji na ovim artiklima iznosila relativno niskih 14,9%. To je osetno ispod postavljenog gornjeg limita od 20%, koji po svemu sudeći neće biti obavezujući niti će dovesti do dramatičnog pojeftinjenja većine najosnovnijih prehrambenih proizvoda. Rezultati ovog istraživanja navode na zaključak da domaći veliki trgovinski lanci u ovom tržišnom segmentu donekle slede uobičajenu praksu velikih evropskih trgovinskih lanaca, koji profitabilnost zasnivaju na relativno niskim maržama, ali uz veliki promet.

Možda i najvažniji uvid iz istraživanja RZS-a jeste da se u Srbiji najveće marže u lancu snabdevanja hranom ne nalaze u maloprodaji, već u sektoru prerade. Prema podacima iz ove studije, prerađivači hrane su u 2023. godini imali 3,6 puta veću prosečnu stopu bruto marže (54,1%) od maloprodavaca (14,9%). Ovaj rezultat je načelno u skladu sa opštim trendovima na evropskom tržištu hrane, budući da je analiza EuroCommerce-a i McKinsey-a¹⁹ pokazala da je prosečna bruto marža sedam najvećih proizvođača hrane u 2023. godini iznosila 52,2%.²⁰ S obzirom na to da se uredba Vlade Srbije primarno fokusira na maloprodaju i veleprodaju, a ne zadire direktno u visoke marže u prerađivačkoj industriji, njen domet u smanjenju finalnih cena za potrošače je strukturno ograničen. Sa ovakvim maržama duž lanca snabdevanja u prehrambenoj industriji i maloprodaji, model koji je primenila Rumunija izvesno bi imao znatno veći efekat na smanjenje cena hrane u Srbiji od postojećeg.

Uporedna analiza zakonskih rešenja u Srbiji, Mađarskoj i Rumuniji otkriva još nekoliko prednosti i nedostataka domaćeg modela koji utiču na ukupnu efektivnost same mere. Dve karakteristike izdvajaju srpsku uredbu kao potencijalno robusniju. *Prvo*, domaća uredba je specifična po tome što veoma detaljno reguliše i ograničava ukupne naknade i rabate koje trgovac može naplatiti dobavljaču (limit od 10%, uz posebne limite za logistiku i otpis), što nije bio slučaj u Mađarskoj i Rumuniji. Time se zatvara jedna od očiglednih „rupa“ za zaobilazanje suštine ove mere. *Drugo*, srpska uredba sadrži odredbu da fakturna cena dobavljača ne može biti veća od cene koja je važila 1. avgusta 2025. godine. Ova mera direktno sprečava da prerađivači ili uvoznici jednostavno podignu svoju cenu prema trgovcu. Za razliku od Rumunije, gde je vlada direktno propisala maksimalnu maržu za prerađivače (20%), srpska vlada ih je posredno primorala da internalizuju eventualni rast troškova proizvodnje i prihvate nižu maržu od one koju su naplaćivali do usvajanja Uredbe.

S druge strane, domaće rešenje je slabije u pogledu sprečavanja drugih vidova strateškog prilagođavanja trgovaca. Mađarska uredba je, kao što smo videli, sadržala veoma specifične „anti-adaptacione“ klauzule: obavezu održavanja minimalnih zaliha i zabranu povećanja udela privatnih robnih marki. Srpska uredba, nasuprot tome, sadrži manje preciznu odredbu kojom se propisuje da su trgovci na malo dužni da obezbede „nesmetano snabdevanje“ robom čija je cena regulisana. Ovo ostavlja trgovcima u Srbiji više prostora za prilagođavanje, poput blagog smanjenja dostupnosti regulisanih, nisko-profitabilnih proizvoda (bez formalnog kršenja pravila) ili agresivnijeg promovisanja sopstvenih profitabilnijih brendova, čiji udeo nije ograničen kao u Mađarskoj.

Premda ne očekujemo da će nova Uredba dramatično usporiti ukupnu inflaciju, njen uticaj na poslovanje i profitabilnost sektora maloprodaje u Srbiji mogao bi da bude izuzetno nepovoljan, čak i u kratkom roku. Profitabilnost u maloprodaji prehrambenih proizvoda je složena jednačina koja počinje sa bruto maržom, ali suštinski zapravo zavisi od sposobnosti preduzeća da efikasno upravlja operativnim troškovima kako bi na kraju ostvarila neto dobit. Naime, tipična struktura troškova u evropskoj maloprodaji je prilično tesna: prema podacima iz industrije, na svakih 100 evra prihoda, oko 70,20 evra odlazi na nabavku robe, a preko 28,20 evra na operativne troškove (zakup prostora, radna snaga, energija, logistika), što na kraju ostavlja svega oko 1,6 evra kao neto maržu.

Bruto marža, definisana kao razlika između prihoda od prodaje i nabavne vrednosti robe (Bruto marža = Prihodi – Nabavna vrednost robe), predstavlja prvi pokazatelj cenovne moći i efikasnosti nabavke jednog trgovinskog lanca. Prema dostupnim podacima (Grafikon 3), bruto marže vodećih trgovinskih lanaca u Srbiji u 2024. godini kretale

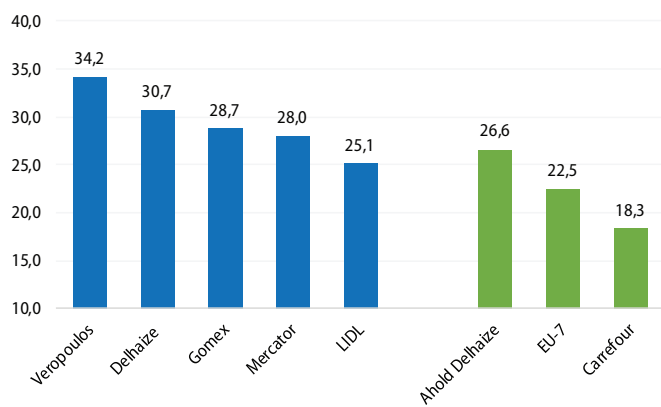
17 Kovačević, M., Stevović, M., Šutić, V. (2023). *Istraživanje o maržama u trgovini i prehrambenoj industriji i njihov uticaj na inflaciju cena hrane u Srbiji*. Trendovi, IV kvartal 2023. Republički zavod za statistiku.

18 Ovi proizvodi su bili grupisani u 8 analitičkih grupa: sveže povrće; riba; mleko, sir i jaja; ulja i masti; hleb i žitarice; seže svinjsko meso; sveže pileće meso; i kafa i šećer.

19 EuroCommerce, & McKinsey & Company. (2024). The state of grocery retail 2024: Signs of hope. <https://www.mckinsey.com/industries/retail/our-insights/state-of-grocery-europe-2024-signs-of-hope>

20 Reč je o sledećim kompanijama koje posluju na evropskom tržištu: Nestlé S.A., P&G, PepsiCo Inc., the Coca-Cola Company, Kraft-Heinz, Mondelez, Kellogg.

Grafikon 3. Prosečna stopa bruto marže trgovinskih lanaca u Srbiji i EU (u %)



Izvor: Obračuna autora na osnovu podataka iz finansijskih izveštaja preduzeća za 2024. godinu za Srbiju, EuroCommerce & McKinsey (2024) za evropske trgovinske lance.
Napomena: EU-7 predstavlja prosečnu bruto maržu sedam evropskih trgovinskih lanaca: Ahold Delhaize, Carrefour, ICA, Axfood, ELO S.A., Kesko, DIA, Jeronimo Martins i Sonae Retail.

tradicionalni model supermarketa, koji se zasniva na pružanju širokog izbora, sa velikim asortimanom proizvoda i dodatnim uslugama (pekare, delikatesi). Takav model inherentno nosi znatno više operativne troškove, zbog čega se, da bi ostvarili profit, ovi trgovinski lanci obično oslanjaju na postizanje nešto viših bruto marži. Na kraju, struktura marži bitno zavisi i od konkurentskog okruženja u svakoj pojedinačnoj zemlji u kojoj trgovinski lanac posluje.

Viša prosečna bruto marža u Srbiji se, kao što smo videli, delimično može objasniti dominacijom tradicionalnog formata supermarketa, ali je verovatno donekle i posledica nedovoljne konkurencije na domaćem maloprodajnom tržištu. Koji god da su razlozi, činjenica je da poslovni model domaćih trgovinskih lanaca počiva na bruto marži od 25-30%. Nametanje maksimalne marže od 20% na ogroman deo njihovog asortimana – prema prvim procenama čak 70-80% – predstavlja snažan udar na njihovu profitabilnost. S obzirom na to da je širokim obuhvatom proizvoda prostor za efekat „vodenog kreveta” značajno sužen, uštede će se verovatno tražiti na strani rezanja operativnih troškova. Kako rashodi za zarade čine jednu od ključnih stavki operativnih troškova, jedna od pratećih negativnih posledica Vladine uredbe o ograničavanju marži bi veoma lako mogla da bude pad broja zaposlenih u sektoru maloprodaje. Posebno kad se ima u vidu da će pritisak na troškove radne snage biti dodatno pojačan odlukom Vlade da od oktobra ove godine najpre vanredno poveća minimalnu zaradu za 9,4%, a zatim od januara 2026. godine za još 10,1%. Suočeni sa istovremenim padom prihoda i rastom troškova, trgovci bi mogli biti primorani na otpuštanja radnika. Poseban problem je to što kumulativno povećanje minimalne zarade za preko 20% u samo 3 meseca doprinosi jačanju opštih inflatornih pritisaka u ekonomiji, što bi u uslovima stroge kontrole cena moglo dodatno da pogorša neravnoteže na tržištu.

U ekstremnijem scenariju, posebno ukoliko bi se primena Uredbe produžila nakon prvobitnog perioda od šest meseci, neki trgovinski lanci bi mogli da potraže uštede i u racionalizaciji svoje prodajne mreže, odnosno zatvaranju manje profitabilnih objekata. Paradoksalno, to bi moglo dovesti do daljeg slabljenja konkurencije na srpskom maloprodajnom tržištu, naročito u manjim mestima. Time bi se mera, uvedena da koriguje posledice nedovoljne konkurencije, na kraju mogla pretvoriti u faktor koji tu istu konkurenciju dodatno ugrožava.

U slučaju produženog trajanja ove mere otvara se i niz ozbiljnih strukturnih rizika. *Prvi* se odnosi na poremećaje u lancu snabdevanja. Suočeni sa zamrznutim nabavnim cenama i nemogućnošću da prenesu eventualni rast sopstvenih troškova, proizvođači, prerađivači i uvoznici mogu smanjiti ili potpuno obustaviti isporuke regulisanih proizvoda. Za potrošače, ovo bi značilo sužen asortiman u prodavnicama i potencijalni pad kvaliteta proizvoda, jer bi proizvođači bili primorani da koriste jeftinije sirovine kako bi očuvali rentabilnost. Za domaću privredu, ovo nosi opasnost od povećane zavisnosti od jeftinijih uvoznih proizvoda, jer će trgovci tražiti dobavljače koji im mogu ponuditi niže nabavne cene. *Drugi* veliki rizik je investiciona neizvesnost. Administrativno mešanje u formiranje cena stvara nepredvidivo i nestabilno poslovno okruženje, što direktno destimuliše dugoročne investicije u poljoprivrednu proizvodnju, prerađivačke kapacitete i modernizaciju maloprodajne mreže. Kako potvrđuje i sveobuhvatna analiza Svetske banke, kontrole cena sistematski podrivaju investicije i ekonomski rast jer su kompanije manje sklone ulaganjima ako postoji rizik da će im država u bilo kom trenutku ograničiti mogućnost zarade. *Konačno*, mera ne samo da ne rešava posto-

su se u rasponu od oko 25% (Lidl) do preko 34% (Super Vero), sa prosekom od oko 29%. To je nešto iznad proseka vodećih evropskih lanaca koji je iznosio 22,5%. Međutim, i u Evropi postoje lanci koji posluju sa sličnim maržama; na primer, Ahold Delhaize na nivou Evrope ima bruto maržu od oko 27%, što ne odstupa drastično od marže istog lanca u Srbiji (oko 30%).

Razlike u bruto maržama između pojedinačnih lanaca nisu nasumične, već predstavljaju direktnu posledicu njihovih različitih poslovnih modela, strateških izbora i specifičnosti nacionalnih tržišta. Dva dominantna modela objašnjavaju najveći deo varijacija. *Prvi* je diskontni model (npr. Lidl), koji je izgrađen na temeljima ekstremne operativne efikasnosti, čija je glavna odlika značajno ograničen broj artikala uz veliko učešće privatnih robnih marki, što pojednostavljuje logistiku, smanjuje otpad, i omogućava niže operativne troškove kroz manje prodajne objekte i „no-frills” prezentaciju proizvoda. *Drugi* je

jeće strukturne probleme tržišta, već ih može i pogoršati. Ukoliko u Srbiji, kao što se pretpostavlja, postoji značajan stepen koncentracije na maloprodajnom tržištu, administrativne mere ne rešavaju suštinski problem asimetričnog prenosa cena. Štaviše, pad profitabilnosti bi mogao da natera neke tržišne igrače da smanje obim posla u Srbiji, pa bi ova mera mogla dovesti do još veće tržišne koncentracije i slabije konkurencije u budućnosti.

Imajući u vidu negativna iskustva susednih zemalja i rizike na koje smo ukazali, Vlada Srbije bi trebalo da razmotri efikasnije i manje štetne mere od opšte kontrole cena. Umesto administrativnih mera koje narušavaju tržište, fokus bi trebalo da bude na rešavanju fundamentalnih uzroka inflacije. To pre svega uključuje jačanje konkurencije kroz aktivniji rad antimonopolskih tela na sprečavanju zloupotrebe dominantnog položaja, ali i rešavanje strukturnih problema, poput niske produktivnosti u prehrambenoj industriji koja primorava preduzeća da posluju sa visokim proizvođačkim maržama ili dugogodišnjeg trenda rasta plata iznad stope rasta produktivnosti. Pored toga, umesto opštih mera koje podjednako koriste i bogatijim građanima, pravedniji pristup bi bio ciljana podrška najugroženijim domaćinstvima kroz mehanizme kao što su direktna finansijska podrška za ugrožena domaćinstva ili vaučeri za hranu.

S obzirom na to da je Uredba već na snazi, ključno je upravljati njenim rizicima. Mera je uvedena bez otvorenog i konstruktivnog dijaloga sa delom privrede koji je najviše pogođen, što je pogrešan pristup. Zato je sada presudno važno da mera ima jasno definisan i strogo ograničen rok trajanja. Iskustva Mađarske i Rumunije pokazuju da se privremene mere često produžavaju, što umnožava negativne posledice. Da bi se takav scenario izbegao, Vlada bi već sada morala da ima unapred pripremljenu, postepenu izlaznu strategiju, kako bi se izbegao bolan cenovni šok pri njenom ukidanju – kakav je viđen u Rumuniji sa cenom električne energije. Ovo je tim pre važnije, jer će trgovinski lanci, ukoliko budu poslovali sa gubitkom u narednih šest meseci, nakon ukidanja mere imati snažan podsticaj da agresivnim podizanjem cena nadoknade izgubljeno, što rizik od cenovnog šoka čini još izvesnijim.

Literatura

1. Bareith, T., Fertő, I., & Podruzsik, S. (2025). *Price transmission in the Hungarian pork market*. *Agricultural and Food Economics*, 13(1). <https://doi.org/10.1186/s40100-025-00353-x>
2. Cavallo, A., & Aparicio, D. (2018). *Targeted price controls on supermarket products*. NBER Working Paper No. 24275.
3. Dal Bó, E., Finan, F., Exley, C. L., & Safarik, B. (2022). *Is the price right? The role of economic trade-offs in explaining reactions to price surges*. NBER Working Paper No. 30737.
4. Didiță, M.-E., & Surdea-Hernea, V. (2024). *Price caps in Romania. What was the impact of the government's measures?* Friedrich-Ebert-Stiftung Romania. <https://romania.fes.de/e/price-caps-in-romania-what-was-the-impact-of-the-governments-measures>
5. EuroCommerce, & McKinsey & Company. (2024). *The state of grocery retail 2024: Signs of hope*. <https://www.mckinsey.com/industries/retail/our-insights/state-of-grocery-europe-2024-signs-of-hope>
6. Fiskalni savet. (2022). *Antikrizne budžetske mere tokom pandemije Covid-19: troškovi, rezultati i pouke*.
7. Genakos, C., & Valletti, T. (2011). *Testing the 'waterbed' effect in mobile telephony*. *Journal of the European Economic Association*, 9(2), 315–347.
8. Mulligan, C. B. (2024). *Equilibrium Responses to Price Controls: A Supply-Chain Approach*. NBER Working Paper No. 32216.
9. Rezitis, A. N., & Tsionas, M. G. (2019). *Modeling asymmetric price transmission in the European food market*. *Empirical Economics*, 57(5), 1545–1569.
10. World Bank. (2020). *Price controls: Good intentions, bad outcomes*. In *Global Economic Prospects, January 2020: Slow Growth, Policy Challenges*. World Bank.