



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ
СИСТЕМА СРБИЈЕ**

Треће тромесечје 2020. године

Децембар 2020. године

Уводна напомена

Већа употреба динара у финансијском систему Србије и боља усклађеност валутне структуре прихода и расхода небанкарског сектора побољшале би степен финансијске стабилности земље, умањиле ризик од промене девизног курса у најрањивијим секторима привреде и повећале ефикасност монетарне политике. Да би се процес динаризиције подржао, Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су априла 2012. *Меморандум о стратегији динаризиције финансијског система Србије*. Имајући у виду да је у периоду од закључења Меморандума из 2012. године обезбеђена макроекономска стабилност и да је ојачана финансијска стабилност, Народна банка Србије и Влада Републике Србије у децембру 2018. потписале су нови *Меморандум о стратегији динаризиције*, што потврђује њихову решеност да својим мерама додатно подрже процес динаризиције и допринесу додатном јачању стабилности финансијског система. У новом *Меморандуму о стратегији динаризиције* ове институције су сагледале резултате до сада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисале додатне мере и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризиције и смањење девизног ризика у систему.

У складу с тим документом, Народна банка Србије и Влада Републике Србије обавезале су се да прате и анализирају кретање степена динаризиције, као и да редовно обавештавају јавност о мерама и активностима које се предузимају, као и о оствареном напретку у процесу динаризиције. С тим циљем, Народна банка Србије тромесечно припрема и објављује *Извештај о динаризицији финансијског система Србије*, као једно од помоћних средстава комуникације с јавношћу. Тим извештајем јавност се упознаје с дешавањима у сегменту динарског тржишта и указује се на мере и активности које су тржишни учесници и регулаторни органи предузели, или ће предузети, ради подршке процесу динаризиције. Омогућавањем да наведене информације буду доступне јавности, боље се разуме зашто је неопходно да се заштитимо од ризика промене девизног курса, као и зашто су неопходне мере и активности које ће Народна банка Србије и Влада Републике Србије предузимати како би се процес динаризиције финансијског система Србије додатно подстакло.

Извештаји о динаризицији финансијског система Србије доступни су јавности на интернет презентацији Народне банке Србије (www.nbs.rs).

Стратегија динаризации

Стратегија динаризации у Републици Србији заснива се на активностима које се могу објединити у три међусобно повезана стуба.

Први стуб стратегије динаризации најопштијег је карактера, али је уједно и најважнији. Мере у оквиру овог стуба чине мере монетарне и фискалне политике усмерене на очување макроекономске стабилности и обезбеђење услова за одржив привредни раст.

Други стуб стратегије обухвата мере усмерене на даљи развој тржишта динарских хартија од вредности и увођење нових динарских производа на домаћем финансијском тржишту.

Трећи стуб има за циљ унапређење заштите од постојећих девизних ризика у небанкарском сектору и дестимулисање даљег јачања тих ризика. Народна банка Србије ће предводити напоре у овој области, сарађујући с банкарским сектором у увођењу и развоју инструмената заштите од девизног ризика.

СКРАЋЕНИЦЕ КОРИШЋЕНЕ У ОВОМ ИЗВЕШТАЈУ

д.с. – десна скала
к.п. – крајем периода
л.с. – лева скала
млн – милион
млрд – милијарда
п.п. – процентни поен
пр.п. – просек у периоду
SDR – специјална права вучења
Т – тромесечје
ХоВ – хартије од вредности

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

Садржај

I. Динаризација финансијског система Србије	1
1. Динаризација пласмана	1
Пласмани привреди и становништву	1
Новоодобрени кредити привреди и становништву.....	3
2. Динаризација депозита	5
Депозити привреде и становништва	5
Новоположени депозити привреде и становништва	6
Динарска и девизна штедња.....	7
Да ли је исплативије штедети у динарима или у девизама.....	9
3. Динаризација јавног дуга	10
Примарно тржиште државних ХоВ	10
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ	11
II. Инструменти заштите од девизног ризика	12
1. Свop аукције девиза Народне банке Србије.....	12
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика	13
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	14
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	15
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	16
Списак графикана и табела	18

I. Динаризаџија финансијског система Србије

У трећем тромесечју 2020. повећан је степен динаризаџије финансијског система Србије, посматрано по кретању већине разматраних показатеља. При томе, већина тих показатеља бележи рекордно високе нивое.

Степен динаризаџије пласмана привреди и становништву повећан је. Посматрано по новим пословима, степен динаризаџије кредита привреди и становништву нешто је мањи у поређењу с Т2, али је и даље на релативно високом нивоу.

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва (и по постојећим, и по новим пословима) повећано је. Томе и даље доприноси динамичан раст динарске штедње, која из месеца у месец бележи рекордно високе нивое.

Наставља да се повећава и динаризаџија јавног дуга Републике Србије, што доприноси већој отпорности (смањењу изложености) државних финансија на девизни ризик.

1. Динаризаџија пласмана

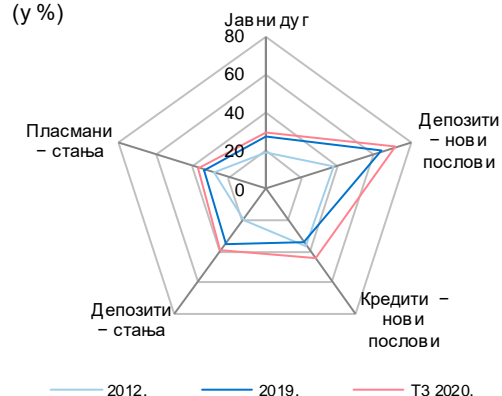
Динаризаџија пласмана привреди и становништву у Т3 2020. наставила је да се повећава и налази се на највишем нивоу до сада. Томе доприносе повољни услови задуживања, као и противкризне мере Народне банке Србије и Владе Републике Србије, као и улагања банака у динарске корпоративне облигације. Иако нешто нижа него у Т2, динаризаџија новоодобрених кредита привреди и становништву и даље је на високом нивоу.

Пласмани привреди и становништву

Упркос негативним ефектима кризе изазване пандемијом вируса корона на домаћу економију, пласмани привреди и становништву наставили су да расту. Томе доприносе повољни услови задуживања на тржишту под утицајем досадашњег ублажавања монетарне политике Народне банке Србије, као и реализација противкризних мера Народне банке Србије и Владе Републике Србије. Током Т3 ови пласмани су номинално повећани за 88,9 млрд динара, што је, иако умеренији него у Т2, ипак динамичнији раст него у Т3 2019.

Раст пласмана привреди и становништву у Т3 готово у целости резултат је њихове динарске компоненте (за 85,0 млрд динара), што се одразило на повећање њихове динаризаџије. Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву у Т3 достигло је 36,6%, што је највећа вредност овог показатеља откада је расположива упоредива статистика. По искључењу ефекта промене

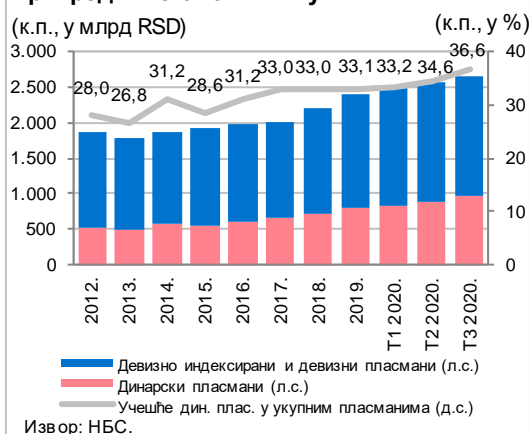
Графикон I.1. Показатељи динаризаџије* (у %)



* Све категорије изузев јавног дуга односе се на привреду и становништво. У оквиру сваке категорије - учешће динарске компоненте у износу укупне категорије.

Извор: НБС, Министарство финансија.

Графикон I.1.1. Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву



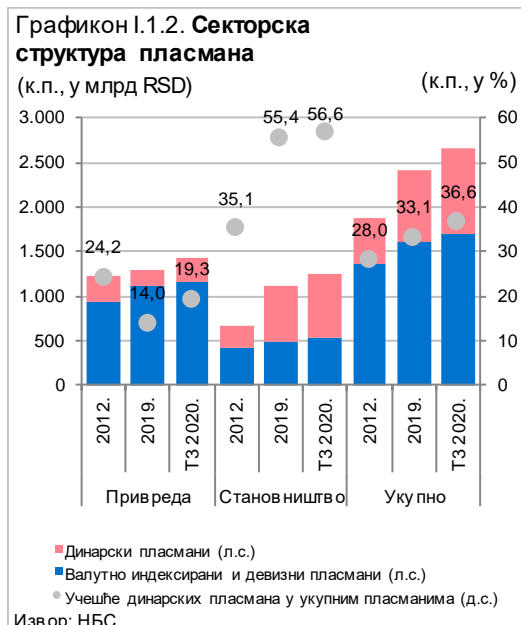
Извор: НБС.

девизног курса, овај показатељ је крајем Т3 износио 36,3%, што је за 2,0 п.п. више него крајем Т2, а за 3,3 п.п. више него у истом тромесечју прошле године.¹

Слично као у претходном тромесечју, пласмани становништву су наставили динамично да расту (за 52,2 млрд динара). Томе и даље знатно доприноси **повећање динарских пласмана** (за 38,6 млрд динара), добрим делом због раста готовинских кредита као најзаступљеније категорије кредита становништву. Поред повољних услова задуживања, расту стања ових кредита допринела је и мера Народне банке Србије за олакшавање доступности динарских кредита у мањим износима (у износу до 90 хиљада динара) и краћих рочности (до две године) за пензионере и запослене који не примају зараду односно пензију преко рачуна у тој банци. Поред тога, у Т3 је, у складу с мерама Народне банке Србије, уведен нови мораторијум на отплату кредита (август и септембар), а усвојен је и пакет прописа којим се омогућава рефинансирање или продужење рока отплате за одређене категорије кредита (осим стамбених кредита и минусних салда по текућем рачуну) физичким лицима, чиме је олакшан терет отплате кредита. Поред наведених мера, на раст стања пласмана становништву, као и у претходном тромесечју, утицала је и реализација кредита предузетницима и пољопривредним газдинствима у оквиру гарантне шеме, чији је већи део реализован у динарима.

Раст валутно индексираних пласмана становништву био је знатно мање изражен у поређењу с растом динарских пласмана (13,6 млрд динара) и био је вођен растом стамбених кредита. Расту стамбеног кредитирања погодују поменуте мере Народне банке Србије којима је олакшан терет отплате кредита (мораторијум и продужење рока отплате кредита највише за пет година), али и мере које су имале за циљ лакши приступ стамбеном кредитирању, попут снижавања минималног учешћа за куповину прве стамбене непокретности (са 20% на 10%), као и олакшавања захтева у погледу степена завршености објекта у одређеним случајевима приликом одобравања ових кредита.

С обзиром на динамичнији раст пласмана у динарском знаку у поређењу с валутно индексираним пласманима, према постојећим пословима, степен динаризаџије пласмана становништву повећан је у Т3 на 56,6%, што је рекордно висок ниво овог показатеља. У поређењу с Т2, овај показатељ је повећан за 0,8



¹ Обрачунато по курсу динара према еврџу, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 30. септембра 2014, ако се узме у обзир валутна структура потраживања по основу кредита.

п.п., а повећање је још израженије ако се пореди са истим периодом прошле године (за 1,2 п.п.).

Пласмани привреди у Т3 наставили су да бележе повећање (за 36,8 млрд динара), подстакнути интензивним растом динарских пласмана (за 46,4 млрд динара). Осим ублажавања монетарне политике Народне банке Србије, чиме је обезбеђено повољно динарско задуживање, томе је у највећој мери допринела реализација кредита по основу гарантне шеме. Ови кредити су одобравани за ликвидност и обртна средства и већим делом се одобравају у динарском знаку по релативно повољним условима, на шта стимулативно утиче и одлука Народне банке Србије да се банкама које одобравају такве кредите плаћа камата на издвојену обавезну резерву по вишој стопи од стандардне.

Осим повећања кредита привреди, банке су у Т3 део расположивих средстава искористиле за куповину динарских корпоративних обвезница које су током септембра емитовала поједина домаћа привредна друштва на домаћем тржишту капитала. По том основу, пласмани банака привреди повећани су у Т3 за 21,8 млрд динара.

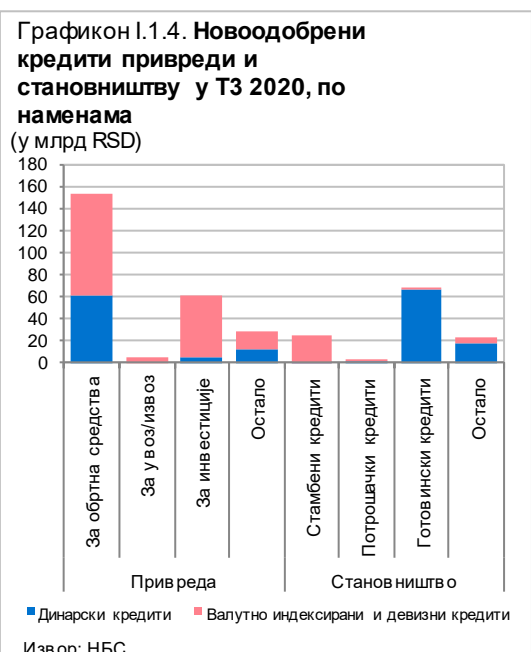
За разлику од динарских пласмана, валутно индексирани пласмани привреди смањени су током Т3. Таква кретања се делимично могу довести у везу с повећаним отплатама кредита у јулу, након завршетка мораторијума који је важио током претходна три месеца.

Сходно наведеним кретањима, према постојећим пословима, степен динаризаџије пласмана привреди наставио је да се повећава и треће тромесечје заредом и крајем Т3 достигао је 19,3%. У поређењу с претходним тромесечјем, тај показатељ био је већи за 2,9 п.п., а у односу на исти период претходне године за 5,2 п.п.

Новоодобрени кредити привреди и становништву

Банке су током Т3 одобриле привреди и становништву нове кредите у износу од 368,5 млрд динара, што је за преко четвртину више него у претходном тромесечју. У структури ових кредита, 44,9% кредита одобрено је у динарима, што је, иако ниже него у Т2 (за 1,3 п.п.), и даље релативно висок ниво овог показатеља.² Томе погодују повољни услови задуживања у динарима, примене мера Народне банке Србије и Владе Републике Србије које се тичу гарантне шеме, као и других мера које иду у прилог кредитирању у динарима.

Посматрано по секторској структури, од укупног износа новоодобрених кредита привреди



² У протекла четири тромесечја овај показатељ у просеку је износио 42,2%, а у 2019. години 33,5%.

и становништву, **око две трећине** (248,4 млрд динара) **одобрено је предузећима**. Највећи део тих кредита (61,5%) био је намењен финансирању ликвидности и обртних средстава, од којих је преко 70% одобрено сегменту микропредузећа, малих и средњих предузећа који је обухваћен гарантном шемом. При томе, 39,9% кредита за ову намену одобрено је у динарима, тако да је кредитирање у домаћој валути и даље заступљеније код ове категорије кредита, у поређењу с кредитима осталих намена.

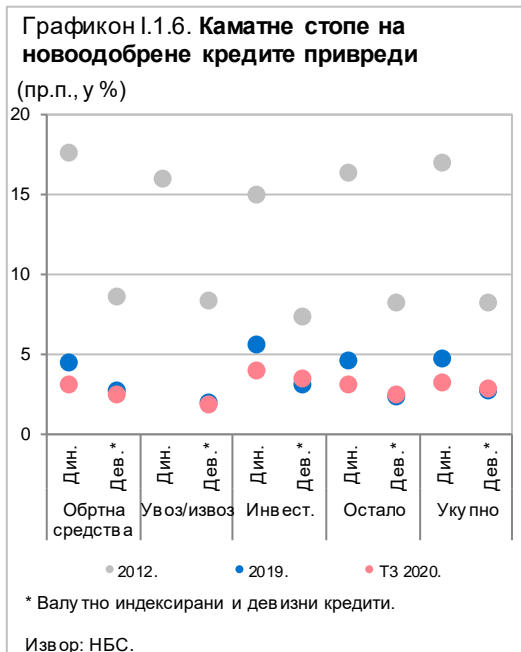
Кредити за инвестиције чинили су око четвртине укупно одобреног износа кредита привреди. Ови кредити се и даље претежно одобравају у девизном знаку (92,1%), и то претежно у сегменту микропредузећа, малих и средњих предузећа.

Степен динаризаџије новоодобрених кредита привреди у Т3 износио је 31,8%, што је за 7,2 п.п. мање него у Т2, услед појачаног одобравања кредита са валутном клаузулом. Ипак, у поређењу с претходним периодом овај показатељ је и даље релативно висок – у претходна четири тромесечја овај показатељ износио је 29,1%, а у 2019. години 16,9%.

Просечна пондерисана каматна стопа на новоодобрене динарске кредите привреди у Т3 смањена је за 0,4 п.п., на 3,1%, што је најнижи ниво до сада. Тиме су се ове каматне стопе додатно приближиле каматним стопама на кредите у девизном знаку (2,7%). Смањење каматних стопа посебно је било изражено код кредита за обртна средства, чему доприноси реализација кредита из гарантне шеме, као и стимулативне стопе ремунарације издвојене обавезне резерве за банке које такве кредите одобравају по повољним условима.

Обим новоодобрених кредита становништву у Т3 знатније је повећан у поређењу с претходним тромесечјем, након што су обустављене мере „закључавања” и ублажене мере физичког дистанцирања. Тако су у Т3 реализовани кредити у износу од 120,1 млрд динара, што је за 60% више него у претходном тромесечју. Повећање је посебно било изражено код динарских кредита (за 71,2%), односно код готовинских кредита (за 31,2 млрд динара), који се и даље готово у целости одобравају у динарима (99,4%) и који чине преко три четвртине укупних динарских кредита становништву. Знатан износ динарских кредита одобрено је и за остале некатегорисане намене и то се добрим делом односи на кредите предузетницима, у оквиру гарантне шеме.

У Т3 повећан је и износ новоодобрених валутно индексираних кредита становништву (за 9,1 млрд динара). Практично целокупно повећање се



односи на стамбене кредите, којима је, поред повољних услова задуживања, у прилог ишла одлука Народне банке Србије да снизи минимално учешће за куповину прве стамбене непокретности са 20% на 10% и олакша захтев приликом одобравања стамбених кредита у погледу минималног степена изграђености објекта.

Под утицајем наведених кретања, повећано је учешће динарских кредита у укупним новоодобреним кредитима становништву (за 4,6 п.п., на 71,9%), те је оно било више од просечног нивоа тог учешћа у претходна четири тромесечја (70,0%), као и у 2019. години (66,9%).

Просечна пондерисана каматна стопа на новоодобрене динарске кредите становништву износила је 8,3%, што је незнатно више (за 0,1 п.п.) од минимума који је забележен у Т2. Такво повећање опредељено је, пре свега, већим одобравањем готовинских кредита, по каматним стопама које су, иако најниже до сада³ (9,2%), и даље више од просечних.

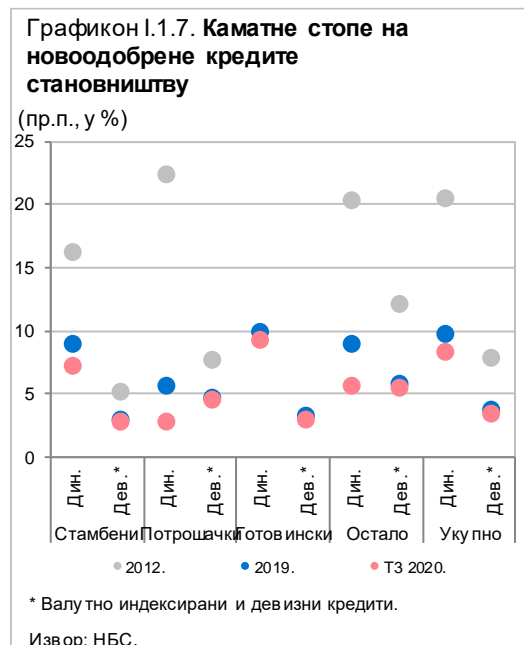
Каматне стопе на девизно индексирани кредите становништву у просеку су смањене (за 0,3 п.п.) и биле су на најнижем нивоу до сада (3,3%), што је резултат већег стамбеног кредитирања по каматним стопама које су ниже од просечних (2,8%). Поред тога, у мањој мери су смањене и каматне стопе на готовинске кредите и кредите за остале некатегорисане намене у девизном знаку (на 2,9% и 5,5%, респективно).

2. Динаризаџија депозита

Степен динаризаџије депозита привреде и становништва у Т3 2020. наставио је да се повећава и достигао је највиши ниво до сада. Томе је допринела реализација обимног пакета државне помоћи привреди и становништву за ублажавање негативних економских ефеката проузрокованих вирусом корона. На повећање динаризаџије депозита и даље повољно утиче наставак раста динарске штедње, која бележи нове рекордне нивое.

Депозити привреде и становништва

Депозити привреде и становништва су у Т3 повећани за 97,3 млрд динара и крајем септембра су достигли износ од 2.823,9 млрд динара. Расту депозита и у Т3 допринела је реализација мера Народне банке Србије и Владе за ублажавање негативних ефеката ширења вируса корона, али је ефекат ових мера мањи него у Т2 због мањег износа директних давања. У структури депозита, динарски депозити забележили су динамичнији раст од раста девизних депозита (55,5 млрд динара наспрам 41,8 млрд динара), што се



³ Од Т1 2015. године, од када су расположиви подаци.

позитивно одразило на динаризацију укупних депозита – током Т3 овај показатељ повећан је за 0,6 п.п., на 39,2%, што је до сада највиши ниво овог показатеља.

Када је реч о динарским депозитима, повећање је било израженије **код привреде** (за 29,6 млрд динара) и првенствено се односи на депозите орочене на рокове до годину дана, и то код предузећа која послују у области трговине, угоститељства и комуникација. Ово повећање делом је неутралисано смањењем средстава на динарским трансакционим рачунима привредних друштва (махом из истих области пословања).

У истом периоду, у знатном износу (за 21,6 млрд динара) повећани су и девизни депозити привреде, због прилива девиза по основу извоза, СДИ и задужевања предузећа у иностранству, као и под утицајем мера за ублажавање последица пандемије. То се одразило на благо смањење степена динаризације депозита привреде (за 0,1 п.п.), на 60,2%. Посматрано од почетка године, овај показатељ је повећан за 1,9 п.п., а у поређењу с Т3 прошле године за 3,3 п.п.

Депозити становништва у Т3 такође су забележили раст (за 46,2 млрд динара), уз нешто интензивнији раст динарских депозита (за 25,9 млрд динара) у поређењу с девизним депозитима (за 20,2 млрд динара). Степен динаризације депозита становништва због тога је наставио да се повећава и крајем Т3 достигао је 25,7%, што је до сада највиши ниво овог показатеља. У поређењу с Т2, овај показатељ повећан је за 0,8 п.п., а у претходној години дана за 5,1 п.п.

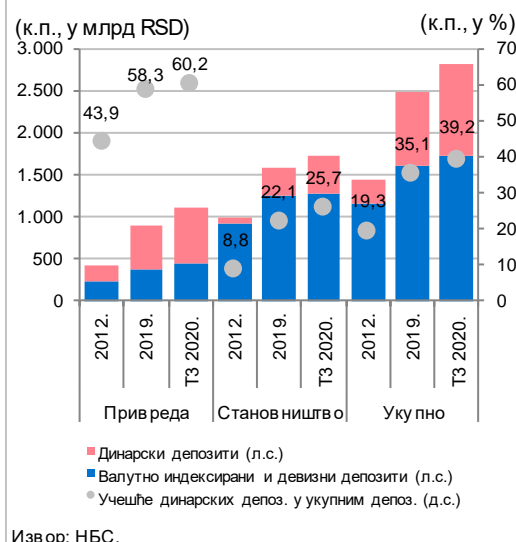
Када је реч о структури динарских депозита, повећање се претежно односи на трансакционе депозите (22,2 млрд динара), али и динарску штедњу (3,8 млрд динара), која је расла из месеца у месец и крајем Т3 достигла рекордан износ (89,3 млрд динара).⁴

Девизни депозити становништва у истом периоду такође су забележили раст, који је праћен одређеном променом рочне структуре депозита у корист депозита с роковима доспећа крајим од годину дана.

Новоположени депозити привреде и становништва

Током Т3 2020, привреда и становништво положили су код банака 336,0 млрд динара нових депозита, што је незнатно више (за 5,2 млрд динара) него у Т2. Ово повећање условљено је већим депоновањем динарских депозита (за 9,7 млрд динара) него у Т2. У истом периоду, износ

Графикон I.2.2. Секторска структура депозита



Извор: НБС.

Графикон I.2.3. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т3 2020.



Извор: НБС.

⁴ Укључена је штедња резидената и нерезидената.

новоположених депозита у девизном знаку смањен је за 4,5 млрд динара, што је допринело порасту динаризаџије новоположених депозита (за 1,8 п.п., на 72,0%) у поређењу с претходним тромесечјем.

У структури укупних новоположених депозита, депозити привреде у Т3 смањени су за 4,2 млрд динара, што је резултат мањег депоновања девизних депозита (за 10,5 млрд динара), махом с роком доспећа до годину дана. Ово смањење делом је неутралисано већим депоновањем динарских средстава (за 6,3 млрд динара), тако да је њихово учешће у укупним новоположеним депозитима повећано за 3,4 п.п., на 81,2%.

Код становништва, износ новоположених депозита у Т3 био је за 9,4 млрд динара виши него у претходном тромесечју, уз повећање депоновања на девизним рачунима (за 6,0 млрд динара), као и на динарским рачунима (за 3,4 млрд динара), и то за депозите свих рокова доспећа. Степен динаризаџије новоположених депозита становништва у овом периоду повећан је за 1,2 п.п., на 30,2%, што је највиша вредност тог показатеља од када се прати (од Т4 2010).

Просечна пондерисана каматна стопа на орочене динарске депозите становништва у Т3 остала је непромењена у поређењу с претходним тромесечјем (2,4%). Посматрано по рочној структури динарских депозита, каматне стопе се у просеку крећу од 2,3% – на депозите с роком доспећа до годину дана, до 3,5% – на депозите орочене на рокове дуже од две године.

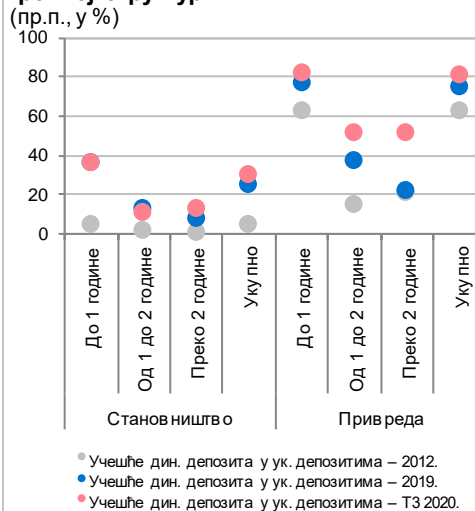
На девизне депозите становништва, банке су у Т3 у просеку нудиле сличне каматне стопе као и у Т2 (1,0%), при чему су каматне стопе смањене за депозите орочене на периоде краће од годину дана (за 0,1 п.п., на 0,9%) а незнатно повећане на депозите орочене на рок од једне до две године (за 0,1 п.п., на 1,3%). На депозите рочности дужих од две године, каматне стопе су задржане на непромењеном нивоу (1,1%).

Динарска и девизна штедња

И поред негативних ефеката вируса корона на економију, штедња становништва положена код банака у Републици Србији у Т3 наставила је да расте из месеца у месец. При томе, динарска штедња и даље динамичније расте од девизне штедње, чему доприносе и релативно више каматне стопе на динарску него на девизну штедњу, као и стимулативни порески третман прихода од динарске штедње.

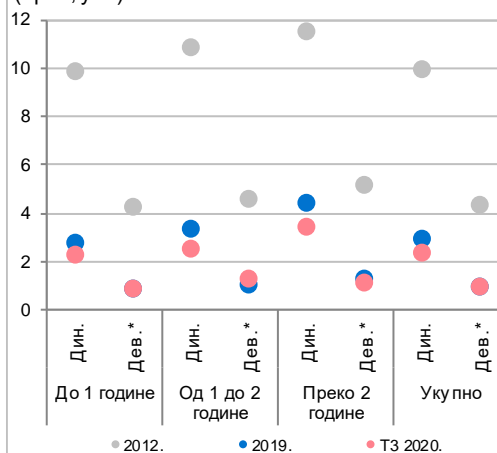
Крајем септембра, динарска штедња (резидената и нерезидената) износила је 89,3 млрд динара, што је њен највиши ниво до сада. Посматрано на

Графикон I.2.4. Динаризаџија новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури (пр.п., у %)



Извор: НБС.

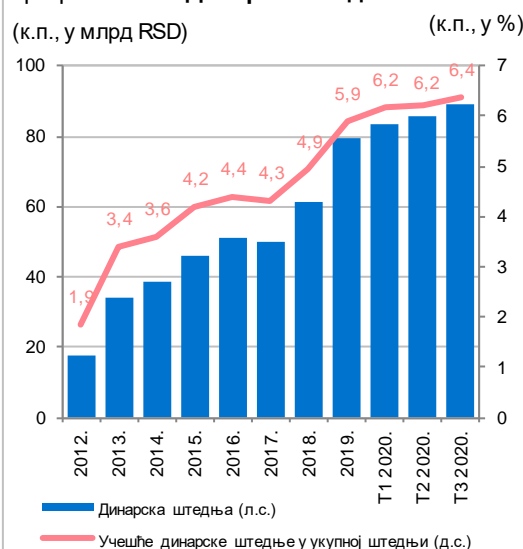
Графикон I.2.5. Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва (пр.п., у %)



* Валу тно индексирани и дев изни депозити.

Извор: НБС.

Графикон I.2.6. Динарска штедња



Извор: НБС.

нивоу тромесечја, динарска штедња је у Т3 повећана за 3,8 млрд динара (4,5%), што је више него двоструко динамичнији раст у поређењу с претходним тромесечјем. Раст је још већи ако се пореди с крајем 2019. (9,7 млрд динара или 12,2%), односно с Т3 прошле године (15,2 млрд динара или 20,5%).

У рочној структури динарске штедње, у Т3 се повећала штедња с роковима доспећа до годину дана (за 4,1 млрд динара), која чини преко три четвртине укупне динарске штедње, при чему је повећање посебно изражено код штедње на рок од шест до 12 месеци (2,5 млрд динара).

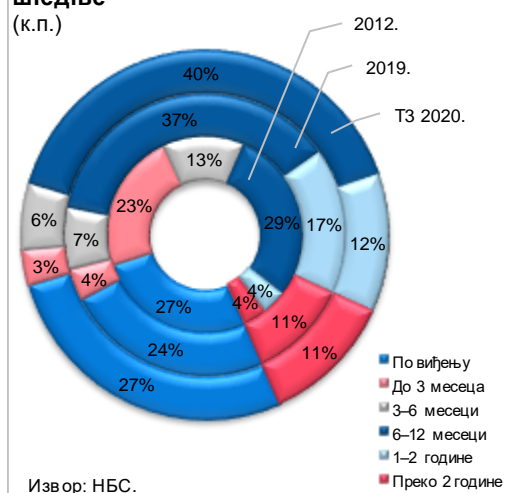
Штедња на рокове дуже од годину дана у истом периоду је смањена (за 0,8 млрд динара), услед мање штедње на рокове од једне до две године (за 1,2 млрд динара). На штедњу ових рочности банке у просеку зарачунавају каматне стопе у висини 3,7%, док каматне стопе на штедњу краћих рочности у просеку износе 2,3%.

Девизна штедња (резидената и нерезидената) крајем Т3 износила је 11.155,7 млн евра, што је за 167,7 млн евра (1,5%) више него крајем јуна, а за 351,5 млн евра (3,3%) више него на крају прошле године. Ако се посматра протекла година дана, овај раст је још већи (544,2 млн евра или 5,1%).

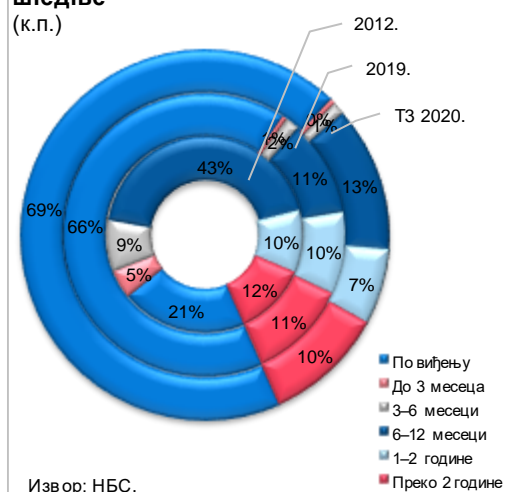
Слично као и код динарске штедње, раст је у целости резултат веће штедње положене на рокове краће од годину дана (за 318,0 млн евра), и то штедних улога по виђењу (за 181,4 млн евра) и штедње рочности од шест до дванаест месеци (за 145,0 млн евра). Штедња на рок до годину дана и даље чини преовлађујући вид девизне штедње (83%), и поред нижих каматних стопа које банке на њу зарачунавају (у просеку 0,9%), а њено учешће додатно се повећало током Т3 (за 1,6 п.п.). Девизна штедња положена на рокове дуже од годину дана, на коју банке нуде релативно повољне каматне стопе (у просеку 1,2%), смањена је у Т3 за 150,2 млн евра.

Учешће динарске штедње у укупној штедњи крајем септембра износило је 6,4%, што је за 0,2 п.п. више него пре три месеца, а за 0,8 п.п. више него крајем Т3 2019.

Графикон I.2.7. Рочна структура динарске штедње (к.п.)



Графикон I.2.8. Рочна структура девизне штедње (к.п.)



Да ли је исплативије штедети у динарима или у девизама

Динарска и девизна штедња константно расту упркос економској кризи и неизвесности изазваној пандемијом вируса корона. Ово указује на то да грађани и даље имају поверења у домаћи финансијски систем, што је резултат стабилног макроекономског окружења, али и благовремено донетог скупа мера за превазилажење последица пандемије.

Динарска штедња је у последњих осам година повећана готово пет пута (раст од 71,2 млрд динара) и у септембру 2020. године достигла је рекордне 89,3 млрд динара. У истом периоду, девизна штедња повећана је са 7,9 млрд евра на 11,2 млрд евра.

Већа исплативост динарске штедње резултат је вишегодишње финансијске и монетарне стабилности (ниске и стабилне инфлације и релативно стабилног курса динара према евр), виших каматних стопа на штедњу у динарима него на штедњу у еврима, повољнијег пореског третмана штедње у домаћој валути, као и свих благовремено донетих мера за превазилажење кризе изазване пандемијом, које су допринеле очувању поверења грађана у домаћу валуту.

Табела 1.2.1. Исплативост штедње орочене на годину дана

Врста штедње	Орочавање	Почетни улог	Курс динара*	Каматна стопа (у %, р.а.)**	Доспеће	Курс динара*	Улог на крају периода орочења ***	Износ улога на крају периода орочења	
								у RSD	у EUR***
Штедња у RSD	Септ 2019.	100.000	117,5958	2,65	Септ 2020	117,5830	102.650	102.650	873
Штедња у EUR	Септ 2019.	850	117,5958	0,57	Септ 2020	117,5830	854	100.474	854
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана								2.176	19
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца								372	3
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године								6.118	52
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од осам година								37.724	321

* Просечни месечни средњи курс динара према евр.

** Просечна пондерисана каматна стопа на динарске депозите и депозите у еврима орочене до једне године – нови послови.

***За штедњу у еврима, износ након у мањења за порез по основу прихода од камате.

Последња анализа исплативости штедње још једном је потврдила да је исплативије штедети у динарима него у еврима, и у дугом и у кратком року. Анализа је урађена за период од септембра 2012. до септембра 2020. године и показала је да је у случају штедње орочене на годину дана (без занављања) штедња у динарима била исплативија у чак 98% посматраних годишњих потпериода (Графикон 1.2.9). Штедиша који је пре годину дана орочио 100.000 динара по каматној стопи од 2,65%, у септембру 2020. године добио је око 2.200 динара више од штедише који је у истом периоду орочио евре у противвредности 100.000 динара по тада важећој каматној стопи од 0,57% (Табела 1.2.1). Динарска штедња је била исплативија од штедње у еврима и у случају орочавања штедње на три месеца, и то у 86% посматраних тромесечних потпериода, као и у случају штедње орочене на две године, и то у свим посматраним двогодишњим потпериодима орочења.

Закључак у корист динарске штедње се не мења ни у случају штедње орочене на годину дана и занављане у периоду од осам година. У овом случају би штедиша који би штедео у динарима на 100.000 динара орочених пре осам година, у септембру 2020. године добио скоро 38.000 динара (око 320 евра) више од штедише који би у истом периоду на девизну штедњу положио у еврима противвредност износа од 100.000 динара.

Народна банка Србије ће и у наредном периоду, у сарадњи с Владом Републике Србије, настојати да допринеси процесу динаризаације финансијског система Србије, између осталог и промовисањем динарске штедње и указивањем на њену већу исплативост.

Графикон 1.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



3. Динаризаџија јавног дуга

У Т3 је смањен износ јавног дуга, при чему је повећан дуг у динарима, док је девизни дуг смањен. Степен динаризаџије јавног дуга због тога је наставио да се повећава и крајем тромесечја забележио је рекордно висок ниво.

Јавни дуг је крајем Т3 износио 3.128,2 млрд динара, што је за 26,0 млрд динара мање него крајем претходног тромесечја. Смањено је и његово учешће у БДП-у за 0,6 п.п. током Т3, на 56,7%.

Смањење јавног дуга остварено је по основу отплате дела девизног дуга (за 49,0 млрд динара), и то првенствено дуга у еврима (за 124,8 млн евра), добрим делом по основу доспећа обвезница емитованих у еврима на домаћем финансијском тржишту, као и по основу отплате дуга према иностраним кредиторима. Део јавног дуга у доларима и швајцарским францима такође је смањен, у мањем износу (30,0 млн долара и 12,9 млн швајцарских франка, респективно), а отплаћен је и део дуга према ММФ-у (у износу од 15,8 млн *SDR*).

За разлику од девизног дела јавног дуга, динарски јавни дуг је у Т3 повећан (за 23,0 млрд динара), што је практично у целости резултат већег износа дуга по основу дугорочних ХоВ емитованих на домаћем тржишту (22,9 млрд динара по номиналној вредности).

Као последица наведених кретања, у структури укупног јавног дуга повећано је учешће дела јавног дуга у динарима (за 1,0 п.п.) на 29,4%, што је рекордно висок ниво овог показатеља. С друге стране, учешће дуга у еврима је непромењено (47,2%), док је учешће дуга у доларима смањено (за 0,7 п.п., на 16,6%) у укупном јавном дугу, што делом одражава ефекат међувалутних промена (слабљења долара према еври).

Примарно тржиште државних ХоВ

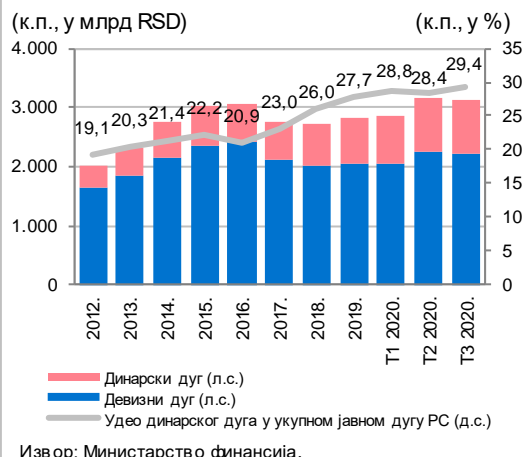
По основу ХоВ емитованих на домаћем тржишту, јавни дуг је крајем Т3 износио 1.238,3 млрд динара, што је за 17,1 млрд више него на крају Т2.⁵

У валутној структури портфела државних ХоВ, стање динарских ХоВ је током Т3 повећано за 22,9 млрд динара, тако да је крајем тромесечја износило 912,4 млрд динара и чинило је 73,7% укупног портфела државних ХоВ. У поређењу са крајем Т2, то учешће било је веће за 0,9 п.п.

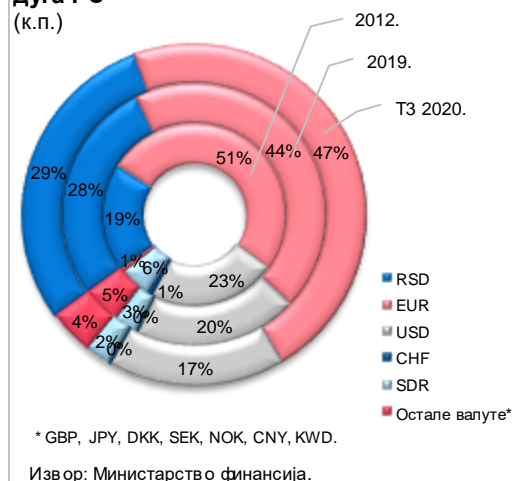
Посматрано по појединачним рачунима, повећано је номинално стање дуга по основу

⁵ Укључујући и штедне обвезнице.

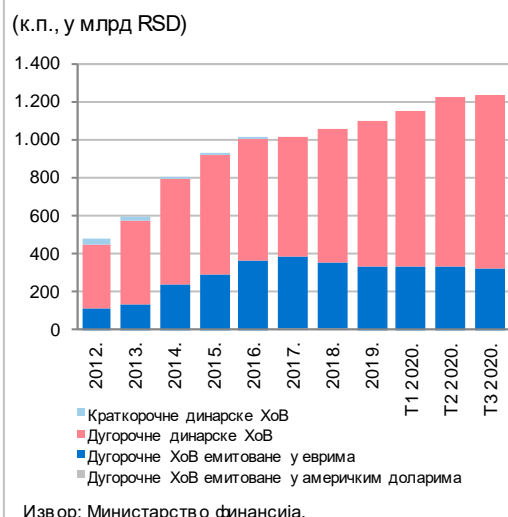
Графикон I.3.1. Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу



Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС (к.п.)



Графикон I.3.3. Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту



динарских државних ХоВ рочности пет и по година (за 13,2 млрд динара), две године (за 9,0 млрд динара), а у мањој мери и рочности дванаест и по година (за 1,5 млрд динара). У истом периоду, доспела је ХоВ рочности седам година, те је по том основу отплаћен део динарског дуга (за 0,7 млрд динара).

По основу девизних државних ХоВ емитованих на домаћем тржишту, током ТЗ није било значајнијег задужевања с обзиром на то да је потребе за девизном ликвидношћу држава реализовала у мају, емисијом еврообвезница на међународном тржишту. Држава у ТЗ због тога практично није повећала дуг у еврима на домаћем тржишту капитала, већ је сервисирала обавезе по основу раније емитованих ХоВ трогодишњег рока доспећа, тако да је јавни дуг по том основу смањен за 51,3 млн евра.

Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту наставио је да се смањује и треће тромесечје заредом. Током ТЗ, износио је 55,9 млрд динара, што је за 39,7 млрд динара мање него у претходном тромесечју.

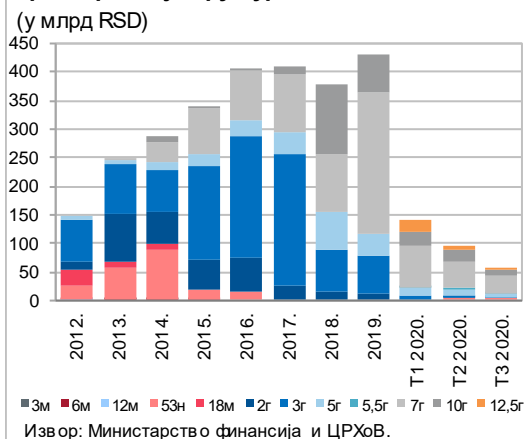
Смањење обима секундарног трговања динарским ХоВ резултат је мањег трговања свих ХоВ иницијалне рочности дужих од две године, при чему је смањење било најизраженије када је реч о ХоВ рочности седам година (у износу од 14,8 млрд динара), на које се односи 59% целокупног трговања на овом тржишту. Осим ових ХоВ, знатније је смањено и трговање ХоВ рочности десет година (за 11,5 млрд динара). С друге стране, слично као и у претходном тромесечју, највећи позитиван допринос секундарном трговању имале су ХоВ рочности 53 недеље које су емитоване у априлу ове године.

Секундарни промет динарских државних ХоВ на Београдској берзи у ТЗ практично је преполовљен у поређењу с Т2 (смањење за 47%) и износио је 3,4 млрд динара. Сходно томе, смањено је и учешће трговања на том тржишту у укупном обиму секундарног промета овим ХоВ (износило је 6,1%).

Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ



Графикон I.3.5. Секундарни промет динарских државних ХоВ, према рочној структури ХоВ



II. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је у току ТЗ наставила да организује редовне тромесечне и двонедељне своп аукције девиза ради подстицања развоја међубанкарског своп тржишта.

У истом периоду, резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 69,4 млн евра, што је за 31,1 млн евра више него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 23,8 млн евра, што је такође више него у претходном тромесечју, за 13,5 млн евра.

1. Свop аукције девиза Народне банке Србије

У току ТЗ, организовано је 26 редовних тромесечних своп аукција девиза, на којима је Народна банка Србије своп продала и своп купила по 73 млн евра. Укупна тражња банака на редовним тромесечним аукцијама своп продаје девиза износила је 108 млн евра, док је укупна тражња на тромесечним аукцијама своп куповине девиза износила 159 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на тромесечним аукцијама своп продаје девиза у ТЗ 2020. у просеку су износили 744, односно кретали су се у распону од 725 до 802, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза у просеку износили 770, односно кретали су се у распону од 750 до 815.

Народна банка Србије је организовала и 26 редовних двонедељних своп аукција девиза. Укупна тражња банака на двонедељним аукцијама своп продаје девиза износила је 73 млн евра, док је укупна тражња на двонедељним аукцијама своп куповине девиза износила 89 млн евра. У току ТЗ, Народна банка Србије је на двонедељним аукцијама своп продала и своп купила по 20 млн евра.

Просечни пондерисани прихваћени своп поени на двонедељним аукцијама своп продаје девиза у ТЗ 2020. године у просеку су износили 128, односно кретали су се у распону од 118 до 137, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза у просеку износили 130, односно кретали су се у распону од 120 до 140.

Табела II.1.1. Свop трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци
(у млн EUR)

Период	Свop продаја девиза	Тражња банака на аукцијама своп продаје девиза	Свop куповина девиза	Тражња банака на аукцијама своп куповина девиза
2012.	171,0	497,0	188,0	903,1
2013.	124,0	1.214,0	124,0	189,0
2014.	180,0	649,5	180,0	689,5
2015.	550,5	1.519,5	550,5	905,0
2016.	440,0	1.293,9	440,0	805,0
2017.	546,5	1.145,2	546,5	1.020,0
2018.	324,0	1.286,0	324,0	1.342,0
2019.	513,5	2.096,5	513,5	1.265,0
2020.	585,5	1.228,0	534,0	792,5
T1	212,0	462,0	308,0	520,0
T2	373,5	766,0	226,0	272,5
T3	93,0	181,0	93,0	248,0

Извор: НБС.

Табела II.1.2. Свop трансакције Народне банке Србије у 2020. години, месечни подаци
(у млн EUR)

Месец	Свop продаја девиза у првом краку				Свop куповина девиза у првом краку			
	3М		2Н		3М		2Н	
	Реали-зација	Тражња банака	Реали-зација	Тражња банака	Реали-зација	Тражња банака	Реали-зација	Тражња банака
Јануар	30,0	55,0	3,0	56,0	30,0	35,0	3,0	42,0
Фебруар	10,0	83,0	49,0	86,0	10,0	47,0	49,0	112,0
Март	81,0	124,0	39,0	58,0	177,0	205,0	39,0	79,0
Укупно Т1	121,0	262,0	91,0	200,0	217,0	287,0	91,0	233,0
Април	115,0	115,0	103,5	129,0	91,0	91,0	40,0	40,0
Мај	25,0	25,0	83,0	83,0	38,0	50,5	10,0	10,0
Јун	40,0	300,0	7,0	114,0	40,0	69,0	7,0	12,0
Укупно Т2	180,0	440,0	193,5	326,0	169,0	210,5	57,0	62,0
Јул	43,0	52,0	10,0	35,0	43,0	70,0	10,0	40,0
Август	15,0	36,0	0,0	20,0	15,0	34,0	0,0	19,0
Септембар	15,0	20,0	10,0	18,0	15,0	55,0	10,0	30,0
Укупно Т3	73,0	108,0	20,0	73,0	73,0	159,0	20,0	89,0
Укупно 2020.	374,0	810,0	304,5	599,0	459,0	656,5	168,0	384,0

Извор: НБС.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у ТЗ износило је 1,8% (1,1% у претходном тромесечју) и било је највише у августу – 2,1%, што уједно представља и највеће месечно учешће од почетка 2020. У ТЗ укупно 11 домаћих предузећа користило је могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама. Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 212 дана, при чему је најдужа рочност терминске трансакције забележена у августу – 320 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,7 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза, учешће евра износило је 89%, а учешће америчког долара 11%.

У ТЗ пет резидената је термински продало девизе за динаре у укупном износу од 23,8 млн евра (10,3 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 116 дана.

Табела II.2.1. Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци

Период	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
2012.	754,7	38	6,7	1,3	18	0,0
2013.	533,8	24	5,0	1,4	39	0,0
2014.	430,0	24	5,0	0,8	49	0,0
2015.	531,0	16	4,8	1,5	77	0,0
2016.	450,5	22	3,9	12,9	263	0,1
2017.	388,8	37	3,0	17,1	349	0,2
2018.	212,7	55	1,5	49,9	450	0,4
2019.	108,9	72	0,7	63,4	349	0,4
2020.	71,2	61	1,0	27,0	386	0,4
Т1	32,8	86	0,9	16,7	387	0,5
Т2	38,4	40	1,1	10,3	379	0,4
ТЗ	69,4	212	1,8	23,8	116	0,7

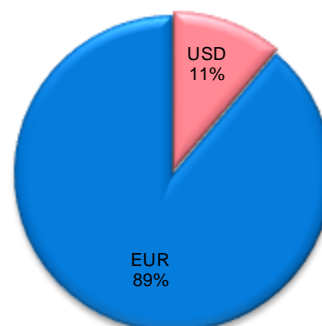
Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2020. години, месечни подаци

Месец	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
Јануар	1,1	81	0,1	2,7	564	0,2
Фебруар	12,1	66	1,0	10,7	279	1,0
Март	19,6	99	1,5	3,3	598	0,3
Укупно Т1	32,8	86	0,9	16,7	387	0,5
Април	10,2	50	1,0	8,2	330	0,8
Мај	9,7	46	0,8	2,0	570	0,2
Јун	18,5	29	1,3	0,1	68	0,0
Укупно Т2	38,4	40	1,1	10,3	379	0,4
Јул	17,7	134	1,3	4,3	62	0,4
Август	25,5	320	2,1	9,4	54	1,0
Септембар	26,2	158	1,9	10,1	196	0,9
Укупно ТЗ	69,4	212	1,8	23,8	116	0,7

Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у ТЗ 2020.



Извор: НБС.

Табела А. Показатељи динаризаџиe пласмана, кредита и депозита
(у %)

Период	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима, постојећи послови, к.п.			Учешће динарских кредита у укупним кредитима, нови послови, пр.п.*			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, постојећи послови, к.п.			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, нови послови, пр.п.*		
	Прив реда	Станов- ништво	Укупно	Прив реда	Станов- ништво	Укупно	Прив реда	Станов- ништво	Укупно	Прив реда	Станов- ништво	Укупно
2008.	33,8	22,2	29,2				50,3	12,5	27,6			
2009.	26,2	22,1	24,7				52,5	10,9	25,6			
2010.	32,2	27,6	30,5	41,8	51,1	43,5	45,0	8,5	19,8	51,4	2,7	25,0
2011.	27,3	32,6	29,2	33,3	44,0	35,9	44,9	10,1	21,5	51,3	3,8	32,8
2012.	24,2	35,1	28,0	31,0	59,6	36,5	43,9	8,8	19,3	62,0	4,6	38,1
2013.	20,0	37,9	26,8	24,6	63,6	35,0	52,4	11,5	23,1	65,2	8,2	44,1
2014.	25,0	41,0	31,2	33,2	71,7	44,2	53,6	12,3	24,5	67,6	12,3	46,5
2015.	19,4	42,8	28,6	16,8	67,8	30,3	55,6	13,9	27,2	69,1	16,0	52,8
2016.	19,4	47,0	31,2	21,5	74,1	36,8	54,0	15,8	28,8	69,3	20,1	56,6
2017.	17,5	51,8	33,0	19,3	71,0	36,0	56,5	16,9	30,8	75,6	22,7	64,4
2018.	15,4	53,6	33,0	18,3	73,1	36,8	53,1	19,2	32,2	81,1	20,3	66,7
2019.	14,0	55,4	33,1	16,9	66,9	33,5	58,3	22,1	35,1	74,9	25,0	63,9
T1 2020.	14,7	55,1	33,2	27,3	69,4	41,0	58,6	22,4	35,6	85,5	27,3	72,6
T2 2020.	16,4	55,8	34,6	39,0	67,3	46,2	60,3	24,9	38,5	77,8	29,0	70,2
T3 2020.	19,3	56,6	36,6	31,8	71,9	44,9	60,2	25,7	39,2	81,2	30,2	72,0

* Показатељи су добијени на основу података о износу новоодобрених кредита банака и новоположених депозита код банака у току периода. Показатељи за 2010. годину односе се на период септембар–децембар 2010.

Извор: НБС.

Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга

Период*	Штедња становништва				Јавни дуг Републике Србије (централни ниво власти)			
	Динарска штедња (у млн RSD)	Девизна штедња (у млн EUR)	Укупно штедња** (у млн RSD)	Учешће динарске штедње у укупној штедњи (у %)	Износ јавног дуга у динарима (у млрд RSD)	Износ јавног дуга у страниј валути (у млрд RSD)	Укупно јавни дуг (у млрд RSD)	Учешће динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу (у %)
2008.	10.575,0	4.679,1	425.145,0	2,5	19,9	758,1	778,0	2,6
2009.	12.400,0	5.904,5	578.577,0	2,1	120,6	823,8	944,4	12,8
2010.	13.848,7	7.105,8	763.495,8	1,8	187,1	1.095,4	1.282,5	14,6
2011.	19.664,1	7.611,2	816.110,9	2,4	248,9	1.298,6	1.547,5	16,1
2012.	17.882,9	8.272,3	958.597,0	1,9	385,4	1.629,3	2.014,8	19,1
2013.	34.015,4	8.418,5	999.125,2	3,4	469,1	1.840,0	2.309,0	20,3
2014.	38.615,1	8.524,6	1.069.732,9	3,6	588,6	2.164,6	2.753,2	21,4
2015.	45.968,2	8.628,6	1.095.435,6	4,2	668,9	2.349,7	3.018,6	22,2
2016.	51.063,9	8.987,3	1.160.744,3	4,4	639,8	2.424,8	3.064,6	20,9
2017.	50.152,0	9.373,2	1.160.614,5	4,3	632,5	2.117,2	2.749,7	23,0
2018.	61.079,9	9.955,1	1.237.720,8	4,9	708,4	2.011,8	2.720,2	26,0
2019.	79.573,6	10.804,3	1.350.075,9	5,9	781,3	2.034,4	2.815,6	27,7
T1 2020.	83.674,7	10.819,7	1.355.037,8	6,2	821,4	2.035,0	2.856,3	28,8
T2 2020.	85.495,7	10.988,0	1.377.416,7	6,2	896,5	2.257,7	3.154,2	28,4
T3 2020.	89.305,8	11.155,7	1.400.997,8	6,4	919,5	2.208,7	3.128,2	29,4

* Подаци се односе на крај периода.

Извор: НБС, Министарство финансија.

Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризаације

Период доношења мере/спровођења активности	Опис мере/активности	Очекивани ефекти
Јун 2005.	Диференцијација стопа ОР на динарске и девизне изворе финансирања банака	Стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Мај 2011.	LTV лимит за валутно индексирани хипотекарне кредите износи 80%, док за динарске није прописан. У децембру 2017. овај лимит је ублажен на 90% у случају када се кредит одобрава у оквиру мера подршке државе одређеним категоријама физичких лица. Прописано минимално обавезно учешће/депозит за девизне и валутно индексирани кредите физичким лицима (изузев хипотекарних кредита) у износу од 30%.	Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва. Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва.
Од маја 2011.	Ограничење односа нето отворене девизне позиције у односу на капитал од 2011. износи 20% (повећан са 10%, ради стимулисања кредитне активности).	Ограничење износа валутно индексираних и девизних пласмана у односу на девизне изворе.
Јун 2011.	У ликвидна потраживања првог реда укључени су и 90% фер вредности ХоВ РС у динарима, чија је минимална рочност три месеца. За девизне ХоВ није предвиђена ова могућност.	Развој тржишта капитала, стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Децембар 2011.	Прописана је обавеза банкама да у преговорној фази, у писменој форми, укажу клијентима на ризике које преузимају уколико се одреде за услугу индексираним страном валутом или у инострану валуту. Такође, понуда за закључење уговора мора да садржи информацију о валути у којој се услуга уговара. Прописано је да се, код оглашавања кредитних и депозитних услуга и послова лизинга када огласна порука садржи нумерички податак, недвосмислено наведе на репрезентативном примеру валута у којој се услуга одобрава. Прописано је да су банка и давалац лизинга дужни да финансијску услугу кориснику понуде у динарима, осим ако корисник не захтева другачије.	Промовисање заштите од валутног ризика за кориснике финансијских услуга.
Април 2012.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале Меморандум о стратегији динаризаације финансијског система Србије.	Дефинисање циљева, мера и активности које ће Народна банка Србије и Република Србија предузимати ради јачања поверења у националну валуту и њену употребу у финансијском систему.
Мај 2012.	Societe Generale Banka Srbija a.d. Beograd емитовала је прву динарску банкарску обвезницу на домаћем тржишту, без валутне клаузуле, с трогодишњим роком доспећа.	Развој тржишта капитала.
Септембар 2012.	Усвајањем Закона о изменама и допунама Закона о порезу на доходак грађана, порез на камату на девизну штедњу повећан је са 10% на 15%.	С обзиром на то да је приход од камате на динарску штедњу изузет од пореза на доходак грађана, ова мера представља подстицај грађанима да мање штеде у инострану валуту, а више у динарима.
Април 2013.	Народна банка Србије је динарске ХоВ без валутне клаузуле које су емитовале МФО с највишим кредитним рејтингом уврстила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу приватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залог ХоВ.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банкама да у својим портфељима држе динарске ХоВ које су емитовале МФО за финансирање кредита.
Новембар 2013.	Народна банка Србије усвојила Одлуку о условима и начину обављања кредитних послова са иностранством у динарима, којом се генеришу подстицајни услови под којима међународна финансијска институција и развојна банка или финансијска институција чији је оснивач страна држава (МФО) могу одобравати динарске кредите домаћим банкама, правним лицима и предузетницима, као и услови под којима домаћа банка може одобрити динарски кредит нерезиденту и начину на који их одобрава.	Повећање кредитне активности домаћих банака у динарима.
Мај 2014.	Влада Републике Србије усвојила је програм за субвенционисање динарских кредита привреди.	Повећање динаризаације кредита – привременог карактера.
Октобар 2014.	Држава је први пут емитовала динарску обвезницу десетогодишњег рока доспећа.	Развој финансијског тржишта и формирање криве приноса за дуже рочности, што омогућава банкама да одреде цену дугорочних динарских кредита.
Новембар 2015.	Дугорочне државне ХоВ укључене су на први листинг Београдске берзе.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних ХоВ.
Јануар 2016.	Стопа обавезне резерве на део девизне основице коју чине динарске обавезе индексираних девизном клаузулом повећана је на 100% с датумом доспећа 50% (колико је износила од јуна 2012. године).	Дестимулисање коришћења динарских депозита индексираних валутном клаузулом.
Фебруар 2016.	Држава је први пут емитовала бенчмарк обвезницу у динарима у већем износу, с циљем да се путем реотварања емисије, ова обвезница продаје више пута у току године.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
Октобар 2016.	У понуди домаћих банака појавили су се стамбени кредити у динарима који нису у валутно индексирани, по релативно повољним условима (стопама испод 5%), с дугим периодом отплате (до 30 година).	Раст дугорочног кредитирања становништва у динарима.
Децембар 2016.	На домаћем финансијском тржишту емитована је прва обвезница у динарима чији је емитент међународна финансијска институција – EBRD. Емитоване су обвезнице номиналне вредности 2,5 млрд динара.	Развој финансијског тржишта.
Јун 2017.	На Београдској берзи, остварено је прво трговање обвезница у динарима које је емитовала EBRD (у износу од 60 млн динара). Део средстава које је EBRD прибавила емисијом динарских обвезница на домаћем тржишту пласиран је привреди посредством домаћих банака. Кредити су намењени махом за финансирање пољопривреде и рефинансирање.	Развој секундарног финансијског тржишта. Повећање динаризаације кредита привреди.
Децембар 2017.	Народна банка Србије утврдила је стопу заштитног слоја капитала за структурни системски ризик у висини од 3% укупних девизних и девизно индексираних пласмана банака одобрених привреди и становништву у Републици Србији, за банке код којих је учешће девизно индексираних пласмана привреди и становништву у укупним пласманима привреди и становништву у веће од 10%.	Ограничавање ризика евроизације, који је један од кључних структурних, нециклических системских ризика по стабилност финансијског система у Србији.
Од априла 2018. (последња промена), као и пре тога	Држава је емитовала нову врсту обвезница на домаћем финансијском тржишту – штедне обвезнице.	Развој финансијског тржишта промоцијом алтернативног вида штедне и омогућавањем лакшег приступа тржишту државних ХоВ за грађане.
Јун 2018.	Диференцијација стопа ремунарације ОР за динарску ОР износи 1,25%, док се на девизну не плаћа камата.	Стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Јун 2018.	Донет је Закон о финансијском обезбеђењу.	Обезбеђивање и унапређивање правне сигурности и ефикасности у извршавању обавеза на финансијском тржишту (регулационе питања уговарања и коришћења финансијског колатерала као и процедура за намирење потраживања), као предуслова за даљи развој финансијског тржишта.
Децембар 2018.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су нови Меморандум о стратегији динаризаације. Изменама и допунама Закона о јавном дугу је формиран институт примарних дилера и предвиђена могућност коришћења финансијских деривата у циљу управљања јавним дугом.	Сагледавање резултата до сада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисање додатних мера и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризаације и смањење девизног ризика у систему. Повећање ликвидности и развој домаћег финансијског тржишта.
Децембар 2019.	Изменама и допунама Одлуке о адекватности капитала банке предвиђени су мањи капитални захтеви за банке за покривење ризика по основу динарских пласмана микропредузећима, малим и средњим предузећима, предузетницима и пољопривредницима. Такође, прописано је умањење капитала за банке код којих учешће нових девизно индексираних кредита и кредита у инострану валуту одобрених привреди и становништву намењених привредним субјектима, предузетницима и пољопривредницима, премаши дефинисан ниво.	Стимулисање банака да у већој мери одобравају кредите у динарима.
Фебруар 2020.	Изменама и допунама Закона о јавном дугу омогућено је да страна правна лица (нпр. Euroclear) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом финансијских обвезница на домаћем тржишту капитала. Изменама и допунама Закона о тржишту капитала усклађене су одредбе тог закона са одредбама Закона о јавном дугу, у смислу могућности да страна правна лица (нпр. Euroclear) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом финансијских инструмената на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту државних ХоВ за иностране инвеститоре, повећање ефикасности и повећање базе финансијских инвеститора на том тржишту. Олакшавање приступа домаћем тржишту капитала за иностране инвеститоре, повећање ефикасности домаћег финансијског тржишта и повећање базе финансијских инвеститора.
Јул 2020.	Дана 18. фебруара 2020. године Република Србија је по први пут емитовала државну обвезницу са роком доспећа дванаест година, са купонском стопом од 4,50%. Тиме је продужена крива приноса дужих рочности, чиме се омогућава да банке формирају цену дугорочних динарских кредита. Изменом одлуке о каматним стопама које Народна банка Србије примењује у поступку спровођења монетарне политике, предвиђено је да банкама које клијентима одобравају динарске кредите и гарантне шеме по каматним стопама које су за најмање 50 б.п. ниже од максималне (једномесечни BELBOR + 2,5 п.п.), Народна банка Србије плаћа вишу стопу ремунарације обавезне резерве у динарима (која тренутно износи 10 б.п.) за 50 б.п., и то на износ који је једнак износу тих кредита одобрених по повољнијим условима, а који не прелази износ обрачунате динарске обавезне резерве.	Развој финансијског тржишта. Стимулисање динарског кредитирања.

Методолошке напомене

- Показатељи динаризације, за сваку категорију, представљају учешће износа динарске компоненте у укупном износу те категорије.
- Под пласманима се подразумевају динарски и девизни кредити (који обухватају и кредите код којих је уговорена примена девизне клаузуле), дати депозити, ХоВ, акције предузећа и потраживања по каматама и накнадама. Динарски пласмани су пласмани одобрени у динарима без девизне клаузуле. Под девизном клаузулом се подразумева валутна клаузула у смислу закона којим се уређује девизно пословање, као и свака друга клаузула којом се утврђује заштита од ризика промене курса динара.
- Сектор привреде (предузећа) укључује јавна предузећа и привредна друштва. Јавна предузећа су предузећа која обављају активности у општем (јавном) интересу и која је основала држава. У оквиру привредних друштава обухваћени су и комитенти банака у области здравства и образовања који се не финансирају из буџета (приватне клинике, болнице, школе и остале институције које накнаде за своје услуге наплаћују на основу трошкова производње).
- Сектор становништва укључује домаћа физичка лица, страна физичка лица – резиденте, приватна домаћинства са запосленим лицима, регистроване пољопривредне произвођаче и предузетнике, као и непрофитне институције које пружају услуге становништву (НИПУС).
- Пласмани су исказани по бруто принципу, што значи да нису умањени за исправке вредности. При искључивању ефеката курса, узет је у обзир курс динара према евр, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену.
- У категорију новоодобрених кредита нису укључени кредити за реструктурирање дуга по каматним стопама знатно нижим од тржишних, као ни револвинг кредити, минуси по текућим рачунима и кредити одобрени по кредитним картицама.
- У категорију новоположених депозита укључени су орочени депозити и депозити са отказним роком, а нису укључени преконоћни депозити.
- Депозити укључују динарске депозите и девизне депозите (укључујући и валутно индексирани депозите).
- Штедња становништва укључује штедњу резидената и штедњу нерезидената.
- Јавни дуг Републике Србије односи се на дуг централног нивоа власти.

Списак графикана и табела

Графикони

I.1.	Показатељи динаризаџије	1
I.1.1.	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву	1
I.1.2.	Секторска структура пласмана	2
I.1.3.	Учешће динарских кредита у новоодобреним кредитима привреди и становништву	3
I.1.4.	Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т3 2020, по наменама	3
I.1.5.	Динаризаџија новоодобрених кредита привреди и становништву, по наменама	4
I.1.6.	Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди	4
I.1.7.	Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву	5
I.2.1.	Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва	5
I.2.2.	Секторска структура депозита	6
I.2.3.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т3 2020.	6
I.2.4.	Динаризаџија новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	7
I.2.5.	Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва	7
I.2.6.	Динарска штедња	7
I.2.7.	Рочна структура динарске штедње	8
I.2.8.	Рочна структура девизне штедње	8
I.2.9.	Исплативост штедње орочене на годину дана	9
I.3.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу	10
I.3.2.	Валутна структура јавног дуга РС	10
I.3.3.	Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту	10
I.3.4.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	11
I.3.5.	Секундарни промет динарских државних ХоВ, према рочној структури ХоВ	11
II.2.1.	Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т3 2020.	13

Табеле

I.2.1.	Исплативост штедње орочене на годину дана	9
II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	12
II.1.2.	Своп трансакције Народне банке Србије у 2020. години, месечни подаци	12
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	13
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2020. години, месечни подаци	13
Табела А	Показатељи динаризаџије пласмана, кредита и депозита	14
Табела Б	Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	15
Табела В	Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризаџије	16