



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ
СИСТЕМА СРБИЈЕ**

Друго тромесечје 2020. године

Септембар 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 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 подстакао.

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

Пораст динаризаџије пласмана привреди и становништву у Т2 забележен је и по постојећим и по новим пословима. Динаризаџија пласмана достигла је највишу вредност од када се прати.

Повећано је и учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва посматрано по постојећим пословима, уз наставак динамичног раста динарске штедње. Посматрано по новим пословима динаризаџија депозита је смањена.

Након успешне емисије еврообвезница Републике Србије на међународном финансијском тржишту динаризаџија јавног дуга је незнатно смањена.

1. Динаризаџија пласмана

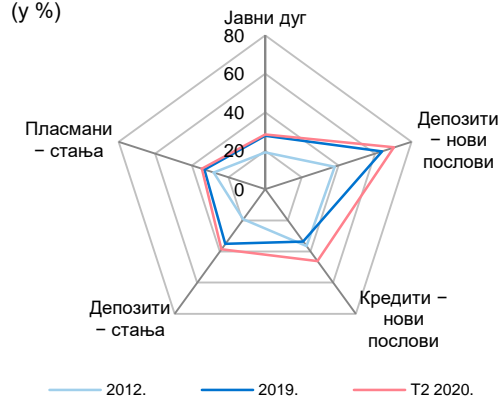
Динаризаџија пласмана привреди и становништву у Т2 2020. наставила је да се повећава, чему је допринело веће динарско кредитирање у оквиру гарантне шеме Републике Србије. Динаризаџија новоодобрених кредита привреди и становништву такође је повећана.

Пласмани привреди и становништву

Пласмани привреди и становништву у Т2 2020. наставили су да се повећавају захваљујући наставку ублажавања монетарне политике, почетку реализације кредита из гарантне шеме¹ и примени мораторијума на отплату кредитних обавеза², у амбијенту ниских каматних стопа.

Крајем јуна 2020, укупни пласмани привреди и становништву достигли су 2.574,0 млрд динара, што је за 100,2 млрд динара више него крајем претходног тромесечја. У валутној структури ових пласмана, стање динарских пласмана повећано је у двоструко већем износу од валутно индексираних и девизних пласмана (68,5 млрд динара наспрам 31,6 млрд динара, респективно), што се одразило на повећање њиховог учешћа у укупним пласманима (за 1,4 п.п.), на 34,6%, што је и највећа вредност овог показатеља откада постоји упоредива статистика. По искључењу ефекта промене девизног курса, овај показатељ је крајем Т2 износио 34,3%, што је за 1,4 п.п. више него крајем Т1.³

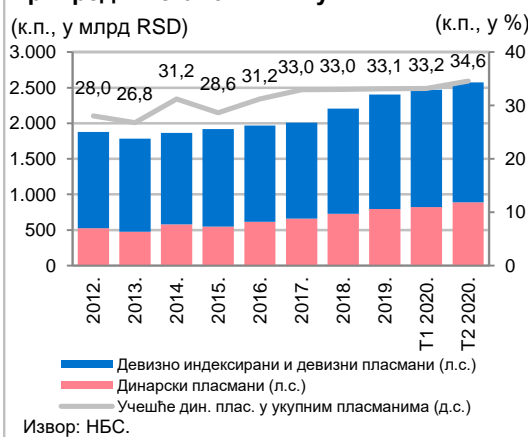
Графикон I.1. Показатељи динаризаџије* (у %)



* 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.

¹ У складу са Уредбом о утврђивању гарантне шеме као мером подршке привреди за ублажавање последица пандемије болести COVID-19 изазване вирусом SARS-CoV-2 („Службени гласник РС”, бр. 57/2020).

² У складу са Одлуком о привременим мерама за очување стабилности финансијског система („Службени гласник РС”, бр. 33/2020).

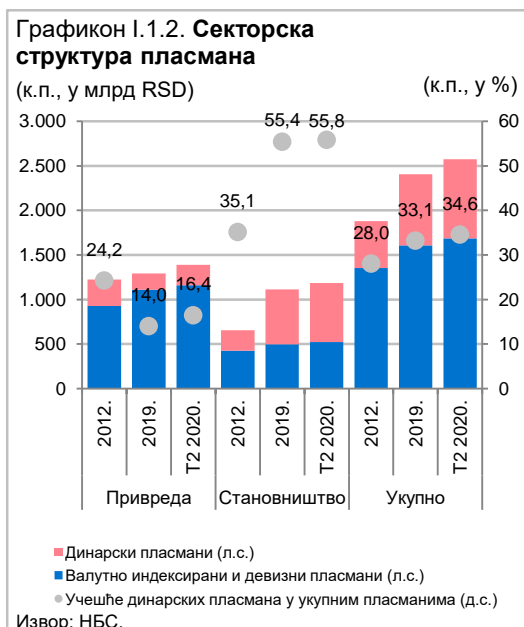
³ Обрачунато по курсу динара према евр, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 30. септембра 2014, ако се узме у обзир валутна структура потраживања по основу кредита.

Пласмани становништву остварили су нешто већи раст (53,8 млрд динара) од пласмана привреди (46,4 млрд динара), а код оба сектора раст се у највећој мери дугује повећању динарских пласмана, који су у Т2 повећали своју заступљеност у укупним пласманима на 55,8%, односно 16,4%, респективно.

Раст кредита становништву у Т2 у највећој мери био је вођен одобравањем готовинских кредита, који се по правилу реализују у динарима. Осим ублажавања монетарне политике, на раст стања ових кредита утицала је и примена мораторијума на отплату кредита од краја марта у трајању од три месеца. У знатном износу повећани су и динарски кредити из категорије *Остало*, што је посебно било изражено у мају и јуну, након што су банке почеле да одобравају кредите предузетницима и пољопривредним газдинствима у складу с гарантном шемом. У амбијенту ниских каматних стопа на међународном тржишту, наведени фактори условили су и раст валутно индексираних кредита становништву, у оквиру којих се, као и до сада, издваја раст стамбених кредита.

Када су у питању кредити привреди, динарски кредити забележили су двоструко динамичнији номинални раст у поређењу с валутно индексираним и девизним кредитима (30,9 млрд динара наспрам 15,5 млрд динара). Повећана потреба за ликвидним средствима у претходном периоду условила је веће одобравање кредита за ликвидност и обртна средства, који се, у поређењу с кредитима других намена, у већој мери одобравају у динарима. На ове кредите се у Т2 односи око 32,7 млрд динара или 72% укупног прираста кредита привреди, тако да након инвестиционих кредита представљају другу најзаступљенију категорију кредита привреди (са учешћем од 41%). Већи део кредита за ову намену (у износу од 558,5 млн евра) одобрен је микропредузећима, малим и средњим предузећима у мају и јуну у оквиру гарантне шеме, а више од половине ових кредита (56,4%) било је у динарима. Повећано је и стање инвестиционих кредита, који се претежно одобравају с валутном клаузулом. Кредити за ову намену и даље представљају најзаступљенију категорију кредита, са учешћем од 44% у укупним кредитима привреди.

Повећање пласмана очекује се и у наредном периоду, чему би требало да допринесу и бројне мере Народне банке Србије и Владе Републике Србије усмерене на раст кредитирања. Тако ће у прилог већем стању пласмана, поред јулског мораторијума на отплату кредита, утицати и наставак реализације кредита у оквиру гарантне шеме микропредузећима, малим и средњим предузећима, као и појединим категоријама становништва (предузетницима и



пољопривредним газдинствима).⁴ Притом, позитивни ефекти би могли бити израженији код динарских кредита, с обзиром на то да би требало да ови кредити буду још повољнији него до сада, након што Народна банка Србије од јула обрачунава и плаћа камату на издвојену обавезну резерву у динарима по преференцијалној каматној стопи, која је већа од редовне стопе (за 0,50 п.п. на годишњем нивоу) – ако су банке у оквиру гарантне шеме одобриле клијентима кредите по каматној стопи која је за најмање 0,5 п.п. нижа од максималне стопе предвиђене уредбом о гарантној шеми.⁵ Такође, на раст динарских кредита становништву повољно ће утицати и то што је банкама омогућено да под одређеним условима одобравају кредите у износу до 90 хиљада динара и физичком лицу које не прима зараду односно пензију преко рачуна у тој банци.

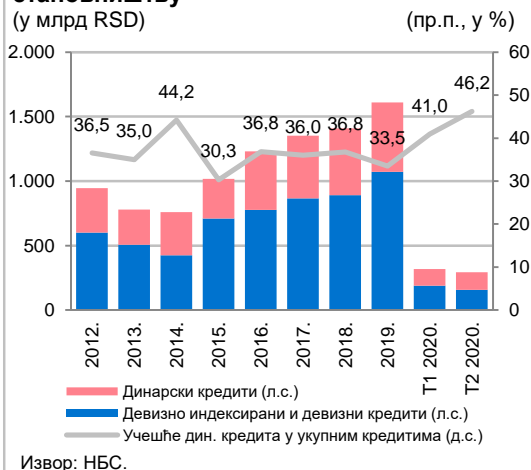
Што се тиче мера усмерених на стамбено кредитирање, позитивни ефекти очекују се по основу снижавања минималног учешћа за куповину првог стана (на 10%), као и привремено ублажавање услова за одобравање стамбених кредита у погледу степена завршености објекта. Такође, расту кредита допринеће и мера којом је омогућено продужење отплате стамбених кредита до пет година.

Новоодобрени кредити привреди и становништву

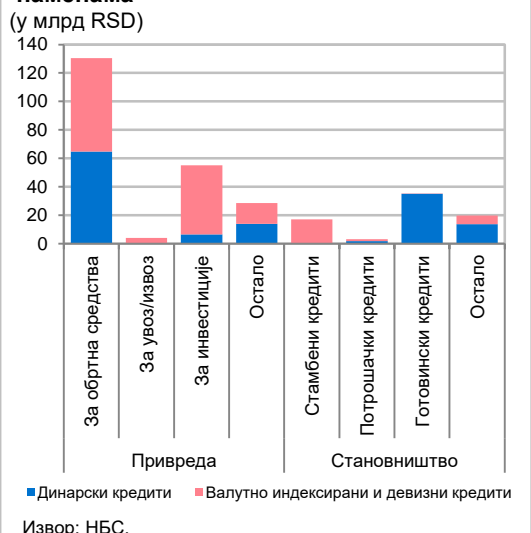
У Т2 банке су привреди и становништву одобриле нове кредите у износу од 293,3 млрд динара. У поређењу с претходним тромесечјем, овај износ је мањи за 25,0 млрд динара. Посматрано по месецима, у априлу је одобрен изузетно скроман износ нових кредита под утицајем примене мера превенције од вируса корона. С попуштањем ових мера, постепено је повећана и кредитна активност, тако да је у јуну износ новоодобрених кредита привреди и становништву достигао 152,0 млрд динара, што је више од половине износа одобреног у Т2.

Када је у питању структура новоодобрених кредита привреди и становништву, 46,2% кредита одобрено је у динарима, што је знатно више (за 5,2 п.п.) него у претходном тромесечју. Кредити су претежно одобрени привреди (218,3 млрд динара). Највећи део њих био је намењен финансирању обртних средстава, а валутна структура знатније се променила у корист динарских кредита, који су под повољним условима одобрени микропредузећима, малим и средњим предузећима у оквиру гарантне шеме. Повећање динарског кредитирања по наведеном

Графикон I.1.3. Учешће динарских кредита у новоодобреним кредитима привреди и становништву



Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т2 2020, по наменама



⁴ У складу с гарантном шемом, до краја јуна је одобрено 638,4 млн евра кредита од укупно 2 млрд евра кредита, колико би банке по овом основу могле одобрити до краја јануара 2021.

⁵ У складу са Одлуком о каматним стопама које Народна банка Србије примењује у поступку спровођења монетарне политике.

основу рефлектовало се и на знатније повећање динаризаџије укупних новоодобрених кредита привреди. У Т2, овај показатељ је износио 39,0%, што је за 11,7 п.п. више него у Т1, а за 26,3 п.п. више него у Т2 2019. Кредити свих осталих намена смањени су, изузев кредита за увоз и извоз, који су скромно порасли.

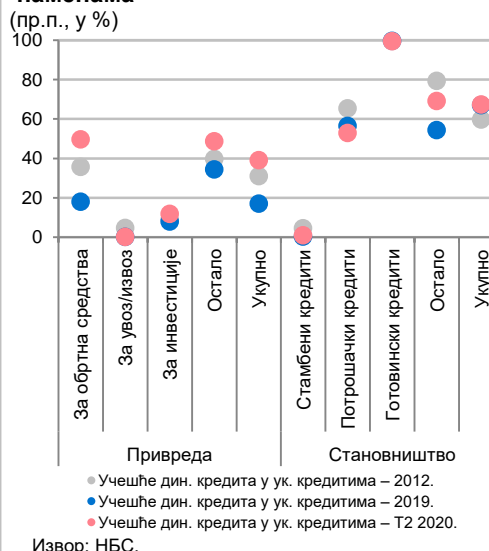
Обим новоодобрених кредита становништву у Т2 знатније је смањен у условима пандемије вируса корона. Тако су у априлу реализовани кредити у износу од свега 10,2 млрд динара, што је најнижи износ још од јануара 2011, да би се у мају и јуну овај износ постепено повећавао. У Т2 реализовани су кредити у износу од 75,0 млрд динара, што је за преко четвртину мање него у претходном тромесечју. Смањење је посебно било изражено код динарских кредита (за 21,3 млрд динара), а нарочито код готовинских кредита (за 30,0 млрд динара), као најзаступљеније категорије у оквиру новоодобрених кредита (са 47%). И поред тога, динарски кредити су и даље доминантни у структури кредита становништву (67,3%), мада је њихово учешће мање него у Т1 (за 2,1 п.п.).

У Т2 смањен је и износ новоодобрених валутно индексираних кредита становништву (за 7,1 млрд динара), при чему се смањење највећим делом односи на стамбене кредите. Што се тиче осталих категорија кредита, у мањој мери су повећани потрошачки кредити (за 0,8 млрд динара), као и остали некатегорисани кредити (за 3,5 млрд динара), у оквиру којих се региструју кредити за обртна средства и ликвидност одобравани у оквиру гарантне шеме предузетницима и пољопривредним газдинствима.

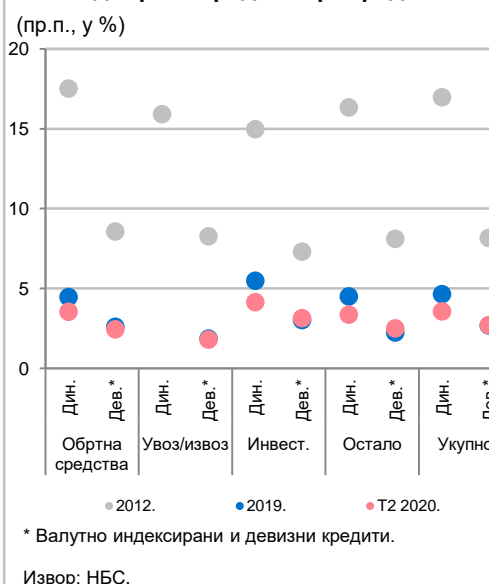
Под утицајем досадашњег ублажавања монетарне политике Народне банке Србије, каматне стопе на новоодобрене динарске кредите привреди и становништву наставиле су да се смањују и у Т2 су у просеку смањене за 1,3 п.п., на 5,3%, што је њихов најнижи ниво до сада. Код становништва, смањење каматних стопа забележено је код свих категорија кредита, а највише код осталих некатегорисаних кредита (са 7,6% на 5,6%). Каматна стопа на најзаступљеније, готовинске кредите, у просеку је смањена за 0,1 п.п., на 9,4%, што је до сада најнижи ниво.⁶

Каматне стопе на динарске кредите привреди у просеку су повећане, са до сада најнижег нивоа (3,3% у Т1) на 3,5%. При томе, смањене су каматне стопе на кредите свих намена изузев на најзаступљеније – кредите за обртна средства, који су у априлу одобравани по нешто вишим стопама, да би, с почетком одобравања кредита из

Графикон I.1.5. Динаризаџија новоодобрених кредита привреди и становништву, по наменама



Графикон I.1.6. Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди



⁶ Подаци су расположиви од Т1 2015.

гарантне шеме у мају и јуну, каматне стопе на ове кредите постепено опадале.

Каматне стопе на девизно индексирание и девизне кредите привреди и становништву такође су смањене (за 0,1 п.п.) и у просеку су износиле 2,8%. То је резултат повољнијих каматних стопа на валутно индексирание кредите становништву (у просеку су смањене за 0,2 п.п., на 2,6%), што је било карактеристично код свих категорија кредита, укључујући и каматне стопе на стамбене кредите, које су у Т2 достигле рекордно низак ниво (у просеку 2,7%). Каматне стопе на валутно индексирание и девизне кредите привреди у просеку су задржане на истом нивоу као и у Т1 (2,7%), при чему су смањене каматне стопе на кредите за обртна средства и финансирање увоза и извоза, каматне стопе на кредите за инвестиције задржане су на непромењеном нивоу, док су каматне стопе на остале некатегорисане врсте кредита у просеку благо повећане.

2. Динаризаација депозита

Степен динаризаације депозита привреде и становништва у Т2 2020. повећан је, добрим делом због већих динарских исплата државе у оквиру пакета државне помоћи привреди и становништву за ублажавање негативних економских ефеката проузрокованих вирусом корона. На повећање динаризаације депозита и даље повољно утиче наставак раста динарске штедње.

Депозити привреде и становништва

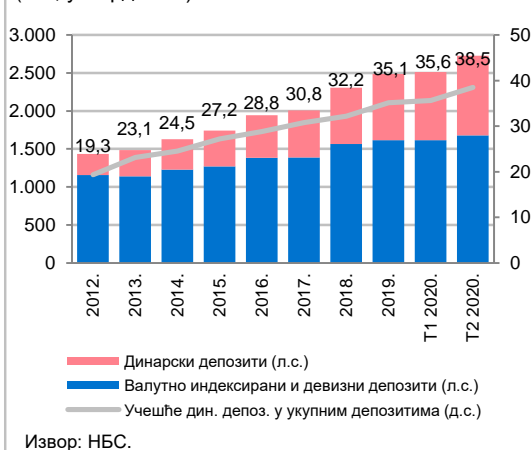
Крајем Т2 2020, депозити привреде и становништва у банкама износили су 2.726,5 млрд динара, од чега се 38,5% односило на динарске депозите. Стање укупних депозита повећано је у Т2 за 216,1 млрд динара, уз знатно динамичнији раст динарских (за 156,8 млрд динара) од девизних депозита (за 59,3 млрд динара), што је добрим делом резултат мера државе за ублажавање негативних ефеката ширења вируса корона – одлагања плаћања обавеза за порезе и доприносе, као и директна давања попут уплате минималне зараде за запослене код привредних субјеката у приватном власништву и једнократне исплате помоћи пунолетним грађанима. Повећању депозита на рачунима допринеле су и мере Народне банке Србије попут мораторијума на отплату обавеза по основу кредита узетих код банака за предузећа и грађане.

Повећање динарских депозита било је посебно изражено када је реч о депозитима привреде (за 97,6 млрд динара) и првенствено се односи на средства на трансакционим рачунима привредних друштава која послују у области трговине и индустрије, као и транспорта, угоститељства, информисања и комуникација. Девизни депозити привреде повећани су у знатно мањој мери (за

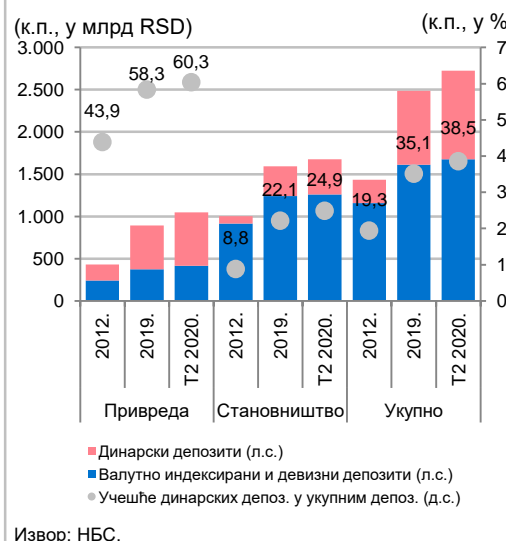
Графикон I.1.7. Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву



Графикон I.2.1. Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва (к.п., у млрд RSD)



Графикон I.2.2. Секторска структура депозита



38,6 млрд динара) од динарских, а њихов раст био је посебно изражен код депозита по виђењу и рочности до једне године код предузећа која послују у области индустрије.

Под утицајем наведених кретања, степен динаризаџије депозита привреде наставио је у Т2 да се повећава пето тромесечје заредом (за 1,7 п.п.), тако да је крајем јуна достигао рекордних 60,3%.⁷ У поређењу са истим тромесечјем прошле године, овај показатељ повећан је у знатно већој мери (за 5,3 п.п.).

Депозити становништва у Т2 такође су забележили динамичан раст (за 80,0 млрд динара), подстакнути пре свега растом трансакционих динарских депозита, а у мањој мери и растом динарске штедње, која је крајем Т2 достигла рекордан износ (85,5 млрд динара, укључујући штедњу нерезидената).

Девизни депозити становништва у истом периоду забележили су знатно умеренији раст. У највећој мери су повећани депозити с роковима доспећа краћих од годину дана, у оквиру којих су највише повећани депозити по виђењу.

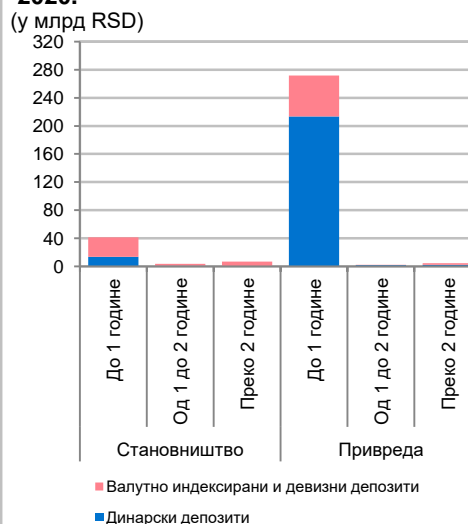
Динамичнији раст динарских депозита у поређењу с девизним депозитима условио је даљи раст степена динаризаџије депозита становништва. Крајем Т2 овај показатељ достигао је 24,9%, што је до сада највиши ниво. У поређењу с Т1, овај показатељ повећан је за 2,5 п.п., а у протеклој години дана за 4,9 п.п.

Новоположени депозити привреде и становништва

Током Т2 2020, привреда и становништво положили су код банака 330,8 млрд динара нових депозита, што је нешто више (за 7,0 млрд динара) него у Т1. Ово повећање условљено је већим депоновањем валутно индексираних и девизних депозита (за 9,8 млрд динара) него у Т1. У истом периоду, износ новоположених динарских депозита смањен је за 2,8 млрд динара, што је утицало на њихову нешто мању заступљеност у укупним новоположеним депозитима (за 2,4 п.п., на 70,2%) у поређењу с претходним тромесечјем.

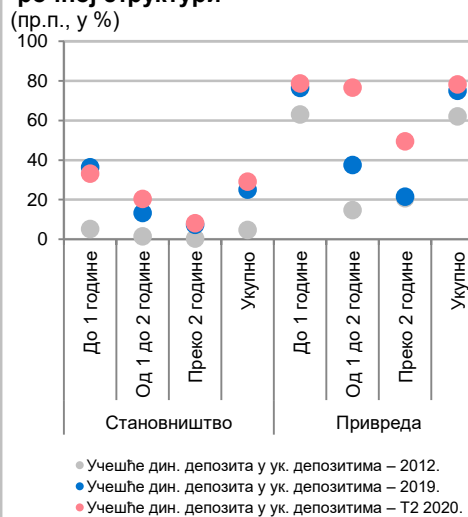
У структури укупних новоположених депозита у Т2, депозити привреде су повећани за 27,6 млрд динара, што је готово у целости резултат већег депоновања девизних депозита (за 25,7 млрд динара). Депоновање динарских средстава повећано је у знатно мањој мери (за 1,9 млрд динара), тако да је њихово учешће у укупним

Графикон I.2.3. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т2 2020.



Извор: НБС.

Графикон I.2.4. Динаризаџија новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури



Извор: НБС.

⁷ Подаци су расположиви од јула 2008.

новоположеним депозитима смањено за 7,7 п.п., на 77,8%.

Раст новоположених динарских и девизних депозита привреде остварен је уз одређену промену рочне структуре депозита у корист депозита рочности до годину дана, који су најзаступљенија категорија депозита.

Код становништва, износ новоположених депозита у Т2 био је за 20,6 млрд динара мањи него у претходном тромесечју. При томе, смањено је депоновање девизних депозита (за 15,9 млрд динара), што је било карактеристично за депозите свих рокова доспећа. Динарски депозити смањени су у мањој мери (укупно за 4,8 млрд динара) код свих рокова доспећа, што је повољно утицало на степен динаризаџије новоположених депозита становништва, који је у овом периоду повећан за 1,7 п.п., на 29,0%.

Каматне стопе на орочене динарске депозите становништва у Т2 у просеку су биле ниже него у претходном тромесечју (за 0,4 п.п.) и износиле су 2,4%. Посматрано по рочној структури динарских депозита, каматне стопе се у просеку крећу од 2,3%, на депозите са роком доспећа до годину дана, до 4,0% на депозите орочене на рокове дуже од две године (4,0%).

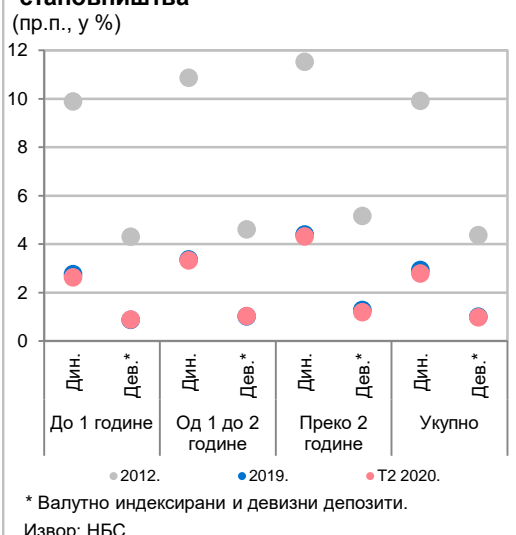
На девизне депозите становништва, банке су у Т2 у просеку нудиле сличне стопе у поређењу са Т1 (1,0%), при чему су каматне стопе повећане за депозите орочене на периоде краће од две године, док су за депозите дужих рочности каматне стопе остале непромењене.

Динарска и девизна штедња

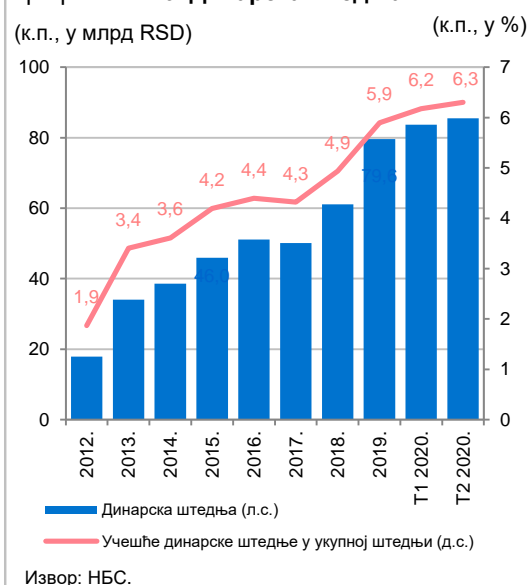
Штедња становништва положена код банака у Републици Србији у Т2 наставила је да се повећава и поред негативних ефеката вируса корона на економију, што одражава поверење у динар и очување финансијске и макроекономске стабилности. Динарска штедња и даље бележи динамичнији раст од девизне штедње, чему доприносе и релативно више каматне стопе на динарску него на девизну штедњу, као и стимулативни порески третман прихода од динарске штедње.

Динарска штедња становништва положена код банака у Републици Србији у Т2 наставила је да расте из месеца у месец и бележи рекордно високе нивое. Крајем јуна, динарска штедња (резидената и нерезидената) износила је 85,5 млрд динара, што је за 1,8 млрд динара (2,2%) више него на крају марта, а за 5,9 млрд динара (7,4%) више него крајем прошле године. У поређењу с Т2 2019, раст динарске штедње износио је 16,2 млрд динара (23,4%).

Графикон 1.2.5. Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва



Графикон 1.2.6. Динарска штедња



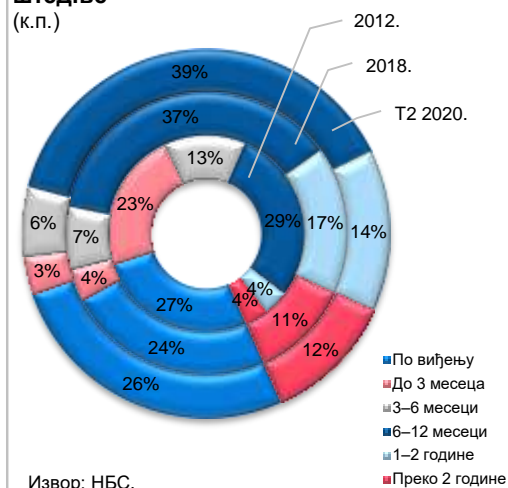
У рочној структури динарске штедње, у Т2 се повећала штедња краћих рокова доспећа. Наиме, штедња рочности до годину дана повећана је за 4,8 млрд динара, док је штедња дужих рокова доспећа смањена за 2,5 млрд динара. Посматрано по појединачним рочностима, највише је повећана штедња рочности од шест до дванаест месеци (за 2,7 млрд динара) и штедња по виђењу (за 2,4 млрд динара), које су најзаступљеније у структури динарске штедње (са 38,6% и 26,3%, респективно). Штедња рочности преко године дана чинила је нешто више од четвртине (25,6%) укупне штедње. 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 је крајем Т2 износила 10.988,0 млн евра, што је за 168,2 млн евра (1,6%) више него крајем марта, а за 183,7 млн евра (1,8%) више него на крају прошле године. Ако се посматра протекла година дана, овај раст је већи (596,7 млн евра или 5,7%).

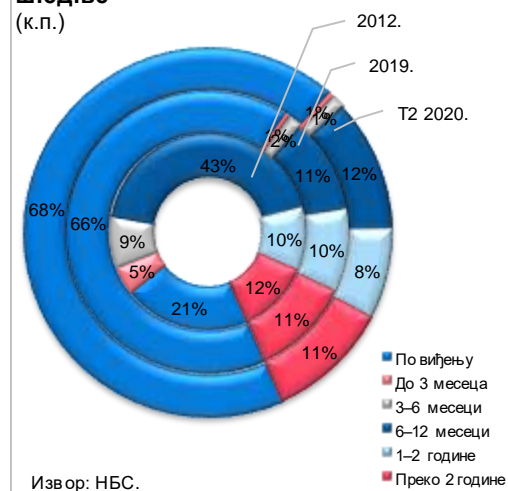
У структури девизне штедње, слично као и код динарске штедње, повећана је штедња положена на рокове краће од годину дана (за 362,2 млн евра), захваљујући расту штедних улога по виђењу (за 246,9 млн евра) и штедње рочности од шест до дванаест месеци (за 135,1 млн евра). Штедња по виђењу и даље чини преовлађујући вид девизне штедње (67%), и поред нижих каматних стопа које банке на њу зарачунавају (у просеку 1,0%). Девизна штедња положена на рокове дуже од годину дана, на коју банке нуде релативно повољне каматне стопе (у просеку 1,1%), смањена је у Т2 за 193,9 млн евра.

Учешће динарске штедње у укупној штедњи крајем јуна износило је 6,2%, што је незнатно више него пре три месеца, односно за 0,9 п.п. више него крајем Т2 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

У условима ниске и стабилне инфлације и релативне стабилности девизног курса и захваљујући благовременим превентивним мерама које је Народна банка Србије, у сарадњи с Владом, предузела ради подршке економском и финансијском систему, очувано је поверење грађана у стабилност домаће валуте и сигурност домаћег финансијског система, тако да је упркос неизвесности изазваној пандемијом вируса корона забележен раст штедње становништва.

Динарска штедња је у последњих осам година повећана готово пет пута (раст од 67,9 млрд динара) и половином 2020. године достигла је рекордних 85,5 млрд динара. Девизна штедња у истом периоду такође расте, иако нешто умереније, и то са 7,9 млрд евра на 11,0 млрд евра.

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	Јун 2019.	100.000	117,9377	2,83	Јун 2020	117,5852	102.830	102.830	875
Штедња у EUR	Јун 2019.	848	117,9377	0,60	Јун 2020	117,5852	852	100.210	852
Разлика у корист динарске штедње – орочења на годину дана								2.620	22
Разлика у корист динарске штедње – орочења на три месеца								396	3
Разлика у корист динарске штедње – орочења на две године								5.847	50
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од седам година								27.855	237

* 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 умањења за порез по основу прихода од камате.

Резултати најновије анализе исплативости штедње урађене за период од јуна 2012. до јуна 2020. године потврђују да је исплативије штедети у динарима него у еврима, и у дугом и у кратком року. Ако се посматра штедња орочена на годину дана (без занављања), у последњих осам година било је исплативије штедети у динарима у чак 98% посматраних годишњих потпериода (Графикон 1.2.9). Тако штедиша који је у јуну 2019. године орочио 100.000 динара по каматној стопи од 2,83%, након годину дана (у јуну 2020. године) добио би преко 2.600 динара више од штедише који би у истом периоду орочио евре у противвредности 100.000 динара по каматној стопи од 0,60% (Табела 1.2.1). У случају орочавања штедње на три месеца, динарска штедња је била исплативија од штедње у еврима у преко 86% посматраних тромесечних потпериода, док је код штедње орочене на две године, динарска штедња била исплативија од штедње у еврима у свим посматраним двогодишњим потпериодима орочења.

Анализа је показала да би и у случају орочавања штедње на годину дана и њеним занављањем у периоду од осам година, штедиша који би штедео у динарима на улог од 100.000 динара, на крају посматраног периода (јун 2020. године), добио скоро 39.500 динара (око 340 евра) више од штедише који би у истом периоду на штедњу положио евре у противвредности износа од 100.000 динара.

Већа исплативост динарске штедње резултат је постигнуте и одржане монетарне стабилности (ниске и стабилне инфлације и релативно стабилног курса динара према евр), односно стабилног макроекономског окружења, 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 у периоду пандемије, које су допринеле очувању поверења грађана у домаћу валуту.

Промовисање штедње у динарима део је стратегије о динаризаџи финансијског система Србије. С тим у вези, Народна банка Србије ће и у наредном периоду наставити с промовисањем штедње у динарима, указујући на њену већу исплативост у односу на штедњу у еврима.



3. Динаризаџија јавног дуга

Степен динаризаџије јавног дуга у Т2 2020. био је нешто мањи него у претходном тромесечју, на шта је у највећој мери утицало повећање девизног дела јавног дуга након емисије еврообвезница седмогодишњег рока доспећа на међународном финансијском тржишту у износу од 2 млрд евра. Динарски део дуга је повећан у мањој мери од девизног, по основу ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту.

Јавни дуг је крајем Т2 износио 3.154,2 млрд динара, што је за 297,9 млрд динара више него крајем претходног тромесечја.

На пораст јавног дуга у највећој мери је утицао пораст његове девизне компоненте (за 222,7 млрд динара), и то првенствено у еврима (за 1.979,0 млн евра), по основу еврообвезница на међународном финансијском тржишту које је Србија, у условима светске економске кризе изазване пандемијом вируса корона, емитовала на међународном тржишту капитала. Емитоване су еврообвезнице у износу од 2 млрд евра с роком доспећа од седам година, по купонској стопи од 3,125%. За улагање у ове ХоВ владало је велико интересовање инвеститора, те је тражња вишеструко премашила планирани и реализовани износ емисије, а каматна стопа је током аукције смањена.

Динарски део јавног дуга такође је повећан (за 75,2 млрд динара), што је практично у потпуности условљено задуживањем државе на домаћем тржишту капитала продајом дугорочних ХоВ (75,1 млрд динара).

Што се тиче осталих валута задужења, отплаћен је део дуга према ММФ-у (у износу од 8,0 млн SDR), док је јавни дуг у доларима незнатно повећан (за 33,1 млн долара).

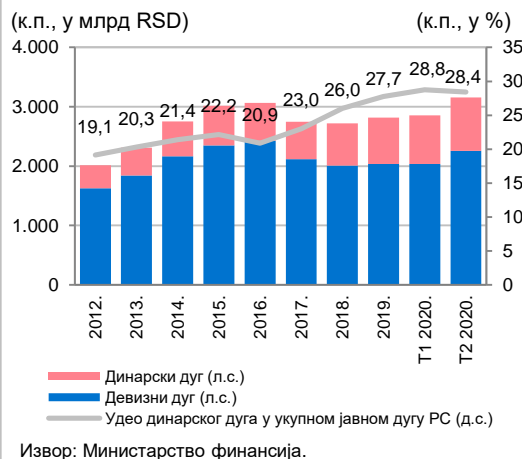
Као последица наведених кретања, у условима међувалутних промена (слабљење евра према долару), у структури укупног јавног дуга повећано је учешће дела јавног дуга у еврима (за 3,2 п.п., на 47,2%), а смањено учешће дуга у динарима (за 0,4 п.п., на 28,4%) и доларима (за 2,1 п.п., на 17,3%).

Примарно тржиште државних ХоВ

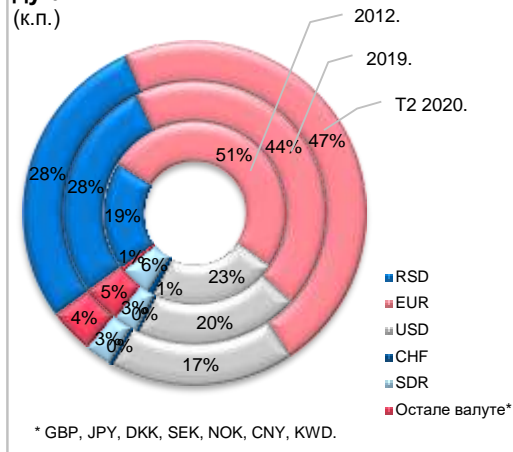
По основу ХоВ емитованих на домаћем тржишту, јавни дуг је крајем Т2 износио 1.221,2 млрд динара, што је за 74,3 млрд више него на крају Т1.⁸

У условима глобалне аверзије према ризику и мањег интересовања страних инвеститора за улагање у домаће динарске ХоВ, држава је на том тржишту рефинансирала доспећа раније

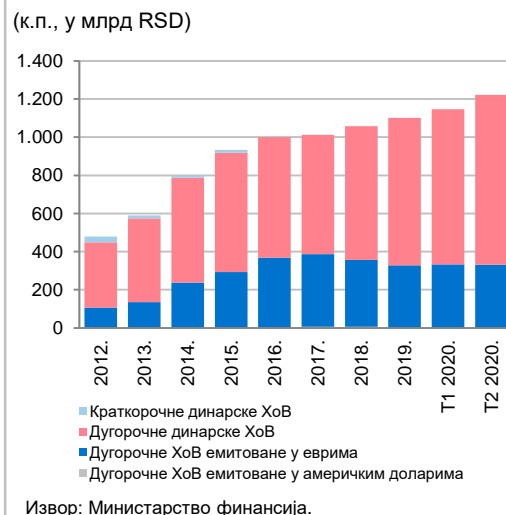
Графикон I.3.1. Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу



Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС



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



⁸ Укључујући и штедне обвезнице.

емитованих ХоВ и успела да се додатно задужи, па је износ јавног дуга по овом основу повећан за 75,1 млрд динара у односу на Т1. Посматрано по појединачним рочностима, целокупно повећање стања динарских државних ХоВ односи се на ХоВ рочности дужих од годину дана – повећано је стање ХоВ рочности две године (за 39,1 млрд динара), 53 недеље (за 35,0 млрд динара), пет и по година (за 25,8 млрд динара), као и у мањој мери ХоВ рочности дванаест и по година (за 4,4 млрд динара). У истом периоду, смањено је стање ХоВ рочности три године (за 25,7 млрд динара) и седам година (за 3,5 млрд динара).

По основу девизних државних ХоВ емитованих на домаћем тржишту, током Т2 није било значајнијег задуживања с обзиром на то да је потребе за девизном ликвидношћу држава задовољила емисијом еврообвезница на међународном тржишту. Тако је јавни дуг по основу девизних ХоВ емитованих на домаћем тржишту смањен за 7,2 млн евра у односу на Т1, при чему је доспеће ХоВ трогодишњег рока доспећа рефинансирано новим задужењем по основу ХоВ двогодишњег рока доспећа.

Наведена кретања утицала су на повећање учешћа динарских ХоВ у валутној структури портфеља државних ХоВ (са 71,0% у Т1 на 72,8% у Т2).

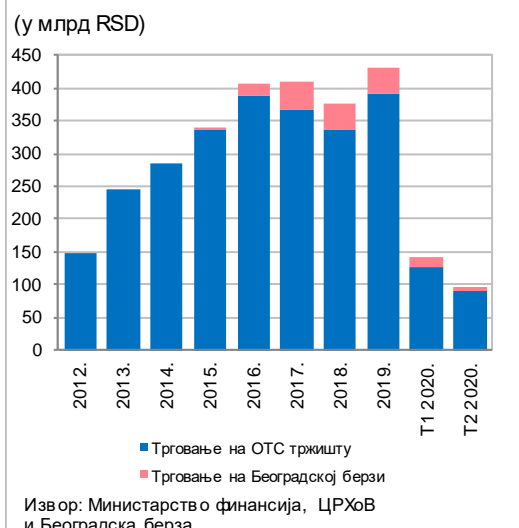
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту у Т2 био је за 44,7 млрд динара мањи него у претходном тромесечју и износио је 95,6 млрд динара.

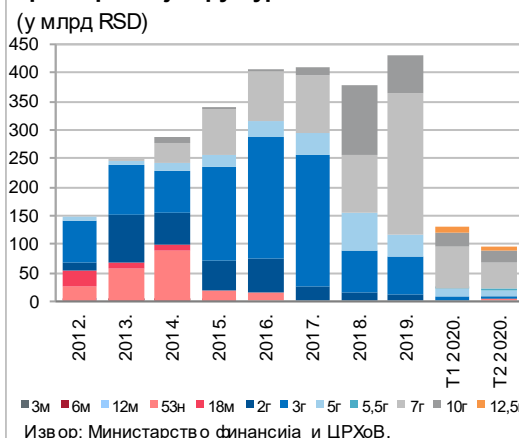
Смањење обима секундарног трговања динарским ХоВ у највећој мери резултат је мањег трговања ХоВ иницијалне рочности седам година (у износу од 27,2 млрд динара), на које се односи половина целокупног трговања на овом тржишту. Осим ових ХоВ, смањено је и трговање ХоВ рочности десет година, пет година и три године. С друге стране, највећи позитиван допринос секундарном трговању имале су ХоВ рочности 53 недеље које су емитоване у Т2.

Секундарни промет динарских државних ХоВ на Београдској берзи у Т2 износио је 6,4 млрд динара, што је упола мање (за 6,5 млрд динара) него у претходном тромесечју. Сходно томе, смањено је и учешће трговања на том тржишту у укупном обиму секундарног промета овим ХоВ (износило је 7%).

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 Т2 наставила да организује редовне тромесечне и двонедељне своп аукције девиза ради подстицања развоја међубанкарског своп тржишта. Притом, Народна банка Србије је наставила с применом измењене праксе када је реч о редовним своп аукцијама девиза, коју је усвојила крајем марта како би подржала домаћи финансијски систем и домаћу економију у условима ширења вируса корона. Тако је у периоду од 31. марта до краја маја 2020. године Народна банка Србије редовне своп аукције организовала по фиксним своп поенима уместо по варијабилним вишеструким своп поенима као до тада, при чему своп куповина и своп продаја девиза више нису морале бити идентичне у реализованом износу. Народна банка Србије је организујући аукције своп куповине и своп продаје девиза (евра) за динаре по фиксном методу омогућила банкама да прибаве потребан износ динарске и девизне ликвидности по повољним каматним стопама.

У истом периоду, резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 38,3 млн евра, што је за 5,5 млн евра више него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 10,3 млн евра, што је за 6,4 млн евра мање него у претходном тромесечју.

1. Своп аукције девиза Народне банке Србије

Народна банка Србије је и у Т2, у условима ширења вируса корона, наставила да организује редовне своп аукције не само ради подстицања развоја међубанкарског своп тржишта већ и ради додатног подстицаја домаћег финансијског система обезбеђивањем додатне динарске и девизне ликвидности по повољним условима. Тако је у периоду од 31. марта до краја маја 2020. године Народна банка Србије редовне своп аукције организовала по фиксним своп поенима уместо по варијабилним вишеструким своп поенима као до тада, при чему своп куповина и своп продаја девиза више нису морале бити идентичне у реализованом износу. Организујући аукције своп куповине и своп продаје девиза (евра) за динаре по фиксном методу, Народна банка Србије је омогућила банкама да прибаве потребан износ динарске и девизне ликвидности по повољним каматним стопама. То значи да улога Народне банке Србије на девизним своп аукцијама није била искључиво посредничка, већ се огледала у томе да се банкама обезбеди довољан износ динарске и девизне ликвидности, по повољним каматним стопама, ради спречавања евентуалних поремећаја на домаћем новчаном и финансијском тржишту.

У току Т2, организовано је 26 редовних тромесечних своп аукција девиза (од којих је 16 организовано по фиксном методу), на којима је Народна банка Србије своп продала 180 млн евра и своп купила 169 млн евра. Укупна тражња банака на редовним тромесечним аукцијама своп продаје девиза износила је 440 млн евра, док је

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

Период	Своп продаја девиза	Тражња банака на аукцијама своп продаје девиза	Своп 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
Т1	212,0	462,0	308,0	520,0
Т2	373,5	766,0	226,0	272,5

Извор: НБС.

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

Месец	Своп продаја девиза у првом краку				Своп 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
Укупно 2020.	301,0	702,0	284,5	526,0	386,0	497,5	148,0	295,0

Извор: НБС.

укупна тражња на тромесечним аукцијама своп куповине девиза износила 210,5 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на тромесечним аукцијама своп продаје девиза у Т2 2020. у просеку су износили 1.617, односно кретали су се у распону од 740 до 2.526, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза у просеку износили 1.828, односно кретали су се у распону од 1.102 до 2.526.

Народна банка Србије је организовала и 22 редовне двонедељне своп аукције девиза (од којих је 14 организовано по фиксном методу). Укупна тражња банака на двонедељним аукцијама своп продаје девиза износила је 326 млн евра, док је укупна тражња на двонедељним аукцијама своп куповине девиза износила 62 млн евра. У току Т2, Народна банка Србије је на двонедељним аукцијама своп продала 193,5 млн евра и своп купила 57 млн евра.

Просечни пондерисани прихваћени своп поени на двонедељним аукцијама своп продаје девиза у Т2 2020. године у просеку су износили 283, односно кретали су се у распону од 137 до 388, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза у просеку износили 269, односно кретали су се у распону од 138 до 388.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т2 износило је 1,1% (0,9% у претходном тромесечју) и било је највише у јуну – 1,3%. У Т2 укупно 16 домаћих предузећа користило је могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама. Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 40 дана, при чему је најдужа рочност терминске трансакције забележена у мају – 219 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,3 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза, учешће евра износило је 84%, а учешће америчког долара 16%.

У Т2 три резидента су термински продала девизе за динаре у укупном износу од 10,3 млн евра (16,7 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 379 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

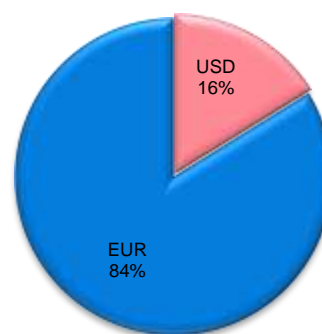
Извор: НБС.

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

Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т2 2020.



Извор: НБС.

**Табела А. Показатељи динаризаџи 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.*		
	Привреда	Станов-ништво	Укупно	Привреда	Станов-ништво	Укупно	Привреда	Станов-ништво	Укупно	Привреда	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	78,1	29,0	70,4

* 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 иностраној 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	1.377.416,6	6,2	896,5	2.257,7	3.154,2	28,4

* Подаци се односе на крај периода.

Извор: НБС, Министарство финансија.

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

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.	LTU лимит за валутно индексирание 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 индексирание 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 банака да у предговорној 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 динаризации финансијског система Србије.	Дефинисање циљева, мера и активности које ће Народна банка Србије и Република Србија предузети 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 прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази запозе ХоВ.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банака 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 начини 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 динаризации 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 банакама да одреде цену дугорочних динарских кредита.
Новембар 2015.	Дугорочне државне ХоВ укључене су на прајм листинг Београдске берзе.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних ХоВ.
Јануар 2016.	Стопа обавезне резерве на део девизне основце коју чине динарске обавезе индексирание девизном клаузулом повећана је на 100% с дотадашњих 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 стабилни кредити у динарима који нису 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. На Београдској берзи, остварено је прво трговање обвезница у динарима које је емитовала EBRD (у износу од 60 млн динара).	Развој финансијског тржишта. Развој секундарног финансијског тржишта.
Јун 2017.	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. Народна банка Србије утврдила је стопу заштитног слоја капитала за структурни системски ризик у висини од 3% укупних девизних и девизно индексираних пласмана банака одобренх привреди и становништву у Републици Србији, за банке код којих је учешће девизно индексираних пласмана привреди и становништву у укупним пласманима привреди и становништву веће од 10%.	Повећање динаризации кредита привреди. Ограничавање ризика евроизације, који је један од кључних структурних, нецикличичких системских ризика по стабилност финансијског система у Србији.
Децембар 2017.	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.
Од априла 2018. (последња промена), као и пре тога	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 (регулисање 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 динаризации. 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 динаризации 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 покривање 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 намењени привредним субјектима, предузетницима и пољопривредницима, премаши дефинисан ниво. 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 државних обвезница на домаћем тржишту капитала.	Стимулисање банака да у већој мери одобравају кредите у динарима.
Фебруар 2020.	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.	Опакшавање приступа домаћем тржишту државних ХоВ за иностране инвеститоре, повећање ефикасности и повећање базе финансијских инвеститора на том тржишту.
Јул 2020.	Изменом одлуке о каматним стопама које Народна банка Србије примењује у поступку спровођења монетарне политике, предвиђено је да банкама које клијентима одобравају динарске кредите из гаранте 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 одобренх по повољнијим условима, а који не прелази износ обрачунате динарске обавезне резерве.	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 тржишним, 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 депозити).
- 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 динаризаације	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 Т2 2020, по наменама	3
I.1.5.	Динаризаација 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	5
I.2.3.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т2 2020.	6
I.2.4.	Динаризаација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	6
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 Т2 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 динаризаације 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 динаризаације	16