



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ

Друго тромесечје 2021. године

Септембар 2021. 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 динаризације подржао, Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су априла 2012. *Меморандум о стратегији динаризације 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 динаризације*, што потврђује њихову решеност да својим мерама додатно подрже процес динаризације и допринесу додатном јачању стабилности финансијског система. У новом *Меморандуму о стратегији динаризације* 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 динаризације 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 динаризације, као и да редовно обавештавају јавност о мерама и активностима које се предузимају, као и о оствареном напретку у процесу динаризације. С тим циљем, Народна банка Србије тромесечно припрема и објављује *Извештај о динаризацији 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 динаризације. 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 динаризације финансијског система Србије додатно подстакло.

Извештаји о динаризацији 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	13
1. Свop аукције девиза Народне банке Србије	13
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика	14
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	15
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	16
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	17
Списак графикана и табела	19

I. Динаризация финансијског система Србије

На крају Т2 2021. степен динаризации пласмана привреди и становништву забележио је нови највиши ниво (38,6%). Степен динаризации пласмана, посматрано по новим пословима (реализованим само у посматраном тромесечју), смањен је под утицајем интензивнијег одобравања валутно индексираних кредита.

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва повећано је. Томе је допринео даљи раст динарске штедње, која наставља да бележи рекордно високе нивое.

Степен динаризации јавног дуга Републике Србије повећан је и крајем Т2 износио је 30,6%.

1. Динаризация пласмана

Динаризация пласмана привреди и становништву забележила је раст у Т2, посматрано по постојећим пословима. Са друге стране, учешће динарских у укупним новоодобреним кредитима привреди и становништву смањено је као последица већег обима кредита одобрених у девизном знаку.

Пласмани привреди и становништву

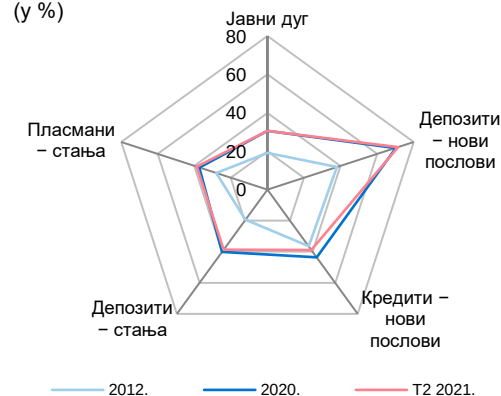
Пласмани привреди и становништву наставили су да расту, подржани досадашњим ублажавањем монетарне политике Народне банке Србије, одобравањем кредита из гарантних шема Републике Србије, ефектима мера усмерених на одрживо кредитирање становништва и ниским каматним стопама на домаћем тржишту новца и у зони евра.

Током Т2 2021, пласмани привреди и становништву достигли су износ од 2.760,8 млрд динара, што је за 66,0 млрд динара више него у претходном тромесечју. То је знатно већи раст него у Т1, што је и уобичајено за друго тромесечје.

Преко две трећине прираста пласмана односи се на повећање њихове динарске компоненте (45,2 млрд динара), док је раст девизне компоненте знатно умеренији (20,9 млрд динара), што се одразило на повећање динаризации пласмана привреди и становништву. Крајем Т2, овај показатељ је износио 38,6%, што је његов рекордно висок ниво. У поређењу с Т1, овај показатељ виши је за 0,7 п.п., а за 4,1 п.п. виши него крајем Т2 2020.

По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризации пласмана је крајем Т2 износио 38,4%, што је за 0,7 п.п. више него на

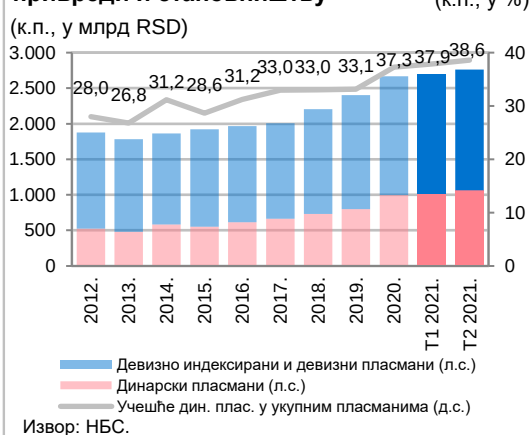
Графикон I.1. Показатељи динаризации* (у %)



*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 (к.п., у %)



Извор: НБС.

крају претходног тромесечја, а за 4,0 п.п. више него у Т2 2020.¹

Динаризација пласмана привреди је у Т2 повећана шесто тромесечје заредом. Крајем Т2 овај показатељ износио је 23,6%, што представља повећање од 1,3 п.п. у поређењу са Т1. У структури пласмана привреди повећани су динарски пласмани (за 23,9 млрд динара), предвођени одобравањем кредита за ликвидност и обртна средства, добрим делом у оквиру гарантне шеме. Кредити за ову намену представљају најзаступљенију категорију кредита (45%), а следе их инвестициони кредити (43%). Посматрано по делатностима, повећање је забележено код предузећа из готово свих области пословања, а посебно је било изражено код предузећа из области саобраћаја, трговине и пословања с некретностима.

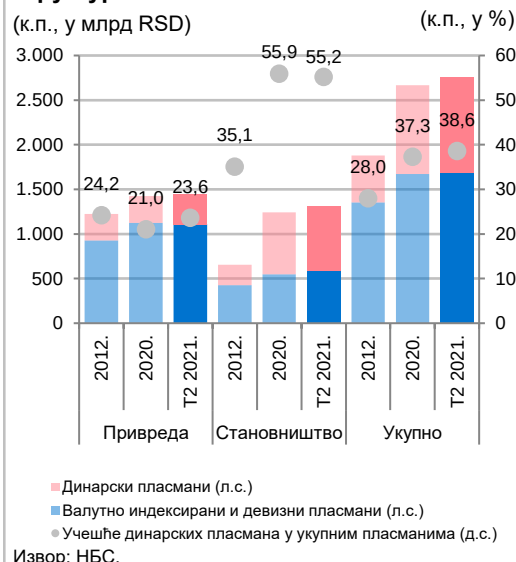
У наредном периоду очекује се наставак реализације кредита из гарантне шеме и по том основу повећања динаризације пласмана привреди. Динаризацији ће у наредном периоду доприносити и ефекти досадашњег ублажавања монетарне политике Народне банке Србије, који су допринели повољним условима динарског финансирања на домаћем тржишту, услед чега су се каматне стопе на динарске кредите приближиле каматним стопама на евроиндексиране и девизне кредите.

Степен динаризације пласмана становништву смањен је треће тромесечје заредом. Крајем Т2 овај показатељ износио је 55,2%, што је за 0,2 п.п. мање него крајем претходног тромесечја, а за 0,6 п.п. мање него у Т2 2020.

Смањење динаризације пласмана становништву и даље је последица **наставка раста стамбених кредита**, које банке **по правилу** одобравају уз уговарање **валутне клаузуле**, по рекордно ниским каматним стопама (2,5% у просеку у Т2). Раст валутно индексираних пласмана становништву у Т2 надмашио је раст **динарских пласмана**, у оквиру којих и даље **доминирају готовински кредити**, као најзаступљенија категорија кредита становништву (44%).

Поред раста стамбених и готовинских кредита, у оквиру кредита становништву забележен је и знатнији раст кредита предузетницима за ликвидност и обртна средства, који се одобравају у оквиру гарантне шеме.

Графикон I.1.2. **Секторска структура пласмана**



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



¹ 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.

Новоодобвени кредити привреди и становништву

Банке су током Т2 2021. одобриле привреди и становништву нове кредите у износу од 442,6 млрд динара, што је за око трећину више него у Т1. У структури ових кредита, **већи део кредита одобрен је у девизном знаку** (269,8 млрд динара или 61,0%). Повећана реализација валутно индексираних кредита забележена је и код **привреде и код становништва**, чему доприносе рекордно ниске каматне стопе које банке нуде на ове кредите.

Посматрано на тромесечном нивоу, у Т2 је **одобрен највећи износ динарских кредита**² (172,8 млрд динара) и они су чинили 39,0% износа укупно одобренних кредита привреди и становништву. Међутим, због повећане реализације валутно индексираних кредита у Т2, ово учешће није је за 5,3 п.п. у поређењу с Т1, а за 7,2 п.п. у поређењу с Т2 2020.

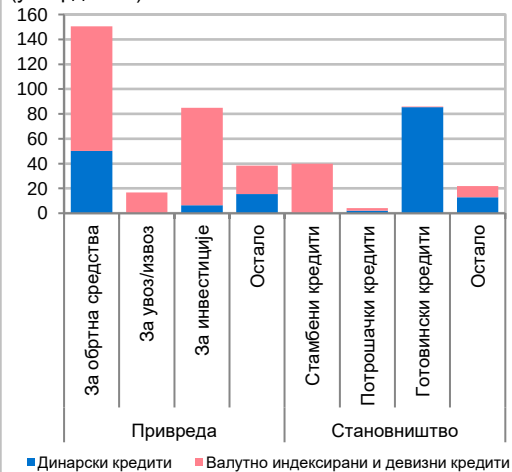
Одобравању динарских кредита у рекордно високом износу погодују ниске каматне стопе на динарско задуживање, које су резултат ублажавања монетарне политике Народне банке Србије у претходном периоду. Такође, већем динарском кредитирању доприноси и спровођење мера Владе Републике Србије и Народне банке Србије које стимулишу повољно динарско задуживање у оквиру гарантне шеме, као и друге мере које иду у прилог кредитирању у динарима.

Банке су у Т2 већи део кредита пласирале привреди (290,9 млрд динара). У структури ових кредита, око три четвртине кредита пласирано је у девизном знаку (218,7 млрд динара), док су динарски кредити чинили четвртину новоодобреног износа (72,2 млрд динара или 24,8%).

Посматрано по наменској структури кредита привреди, највише су повећани кредити за обртна средства и инвестициони кредити, који представљају и најзаступљеније категорије ових кредита. Преко половине укупног износа новоодобраних кредита (51,8%) односи се на кредите за обртна средства, за које је карактеристичан већи степен динаризаације (33,3%) у поређењу с кредитима осталих појединачних намена. Кредите за ову намену већим делом су користила микропредузећа, мала и средња предузећа, која су обухваћена гарантним шемом. Инвестициони кредити повећани су за 42,5% и чинили су готово трећину (29%) укупно одобреног износа кредита

Графикон I.1.4. Новоодобвени кредити привреди и становништву у Т2 2021, по наменама

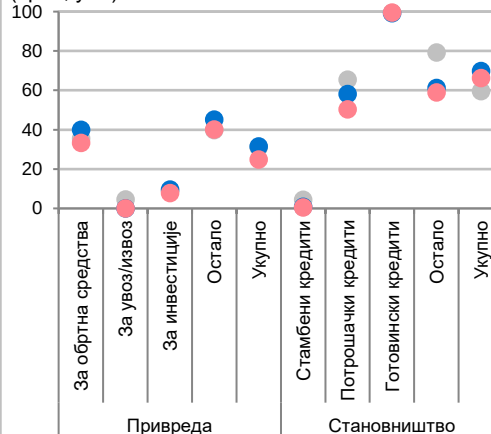
(у млрд RSD)



Извор: НБС.

Графикон I.1.5. Динаризаација новоодобраних кредита привреди и становништву, по наменама

(пр.п., у %)



Извор: НБС.

² Упоредиви подаци расположиви су почев од Т4 2010.

привреди. Као и у претходном периоду, ови кредити су одобравани претежно у девизном знаку (92,3%), и то првенствено микропредузећима, малим и средњим предузећима.

Каматне стопе на новоодобрене динарске кредитне привреди биле су током Т2 нешто више него у претходном тромесечју (за 0,4 п.п.), али су и даље на релативно ниском нивоу (3,2%). Повећање каматних стопа било је карактеристично за све категорије кредита привреди, а најизраженије је код инвестиционих кредита (за 1,3 п.п., на 4,5%) и кредита за обртна средства (за 0,4 п.п., на 3,2%).

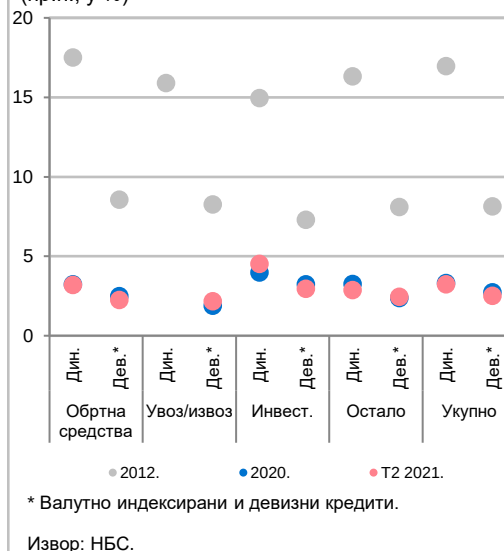
Каматне стопе на валутно индексиране и девизне кредитне привреди у овом периоду су остале непромењене, и то код свих појединачних категорија кредита. Просечна пондерисана каматна стопа на ове кредитне износила је 2,5%, а најнижа је код кредита за обртна средства и финансирање извоза (2,2%), док је нешто виша код инвестиционих кредита (3,0%).

Обим новоодобрених кредита становништву у Т2 износио је 151,7 млрд динара, што је за петину више него у претходном тромесечју. Повећање је било карактеристично код динарских кредита (за 16,2 млрд динара), који су и даље преовлађујући и чинили су две трећине новоодобрених кредита становништву (66,3%). Ово учешће се, међутим, постепено смањује треће тромесечје заредом – ниже је за 0,6 п.п. него у Т1, а за 1,0 п.п. него у Т2 2020.

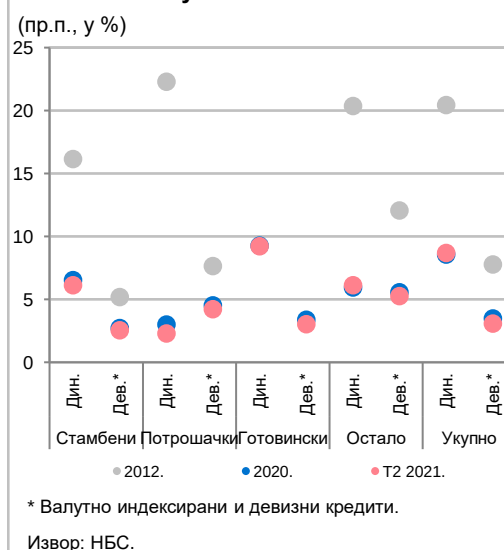
Посматрано по наменама, повећање новоодобрених кредита становништву резултат је првенствено већег одобравања готовинских кредита (за 12,2 млрд динара), који се по правилу одобравају у динарима, претежно на рокове дуже од пет година. Кредити за ову намену и даље доминирају у структури кредита становништву (57%), а посебно у оквиру динарских кредита становништву (85%). Каматна стопа на динарске готовинске кредитне (9,2%) у просеку је током Т2 била на незнатно вишем нивоу у поређењу с рекордно ниским нивоом из претходног тромесечја.

Валутно индексирани кредити становништву су у Т2 забележили умеренији раст од динарских кредита (за 9,3 млрд динара), и тај раст се највећим делом односи на стамбене кредитне (7,9 млрд динара), који се готово у целости одобравају уз уговарање валутне индексирације. Расту стамбеног кредитирања и даље доприносе позитивна кретања на тржишту непокретности, раст броја завршених станова, као

Графикон I.1.6. Каматне стопе на новоодобрене кредитне привреди (пр.п., у %)



Графикон I.1.7. Каматне стопе на новоодобрене кредитне становништву (пр.п., у %)



и рекордно ниске каматне стопе на ове кредите (2,5% у Т2).

Каматне стопе смањене су и на валутно индексиране кредите других појединачних намена. Стога је и просечна пондерисана каматна стопа на валутно индексиране кредите становништву у Т2 смањена за 0,1 п.п., на 3,1%, што је најнижи ниво од 2010, од када су доступни подаци.

2. Динаризация депозита

Степен динаризации депозита привреде и становништва повећан је, посматрано по постојећим и по новим пословима. Томе доприноси и динарска штедња грађана, која расте из месеца у месец.

Депозити привреде и становништва

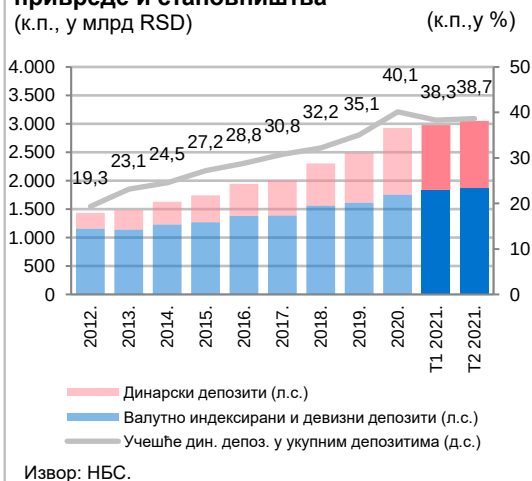
Депозити привреде и становништва по постојећим пословима у Т2 повећани су за 73,1 млрд динара и крајем јуна су достигли износ од 3.050,2 млрд динара. У структури депозита, динарски депозити повећани су у већој мери од девизних депозита, што је резултирало повећањем њихове динаризации у односу на претходно тромесечје (за 0,4 п.п.), на 38,7% крајем јуна. У поређењу са истим месецом прошле године вредност овог показатеља виша је за 0,1 п.п.

По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризации депозита привреде и становништва крајем Т2 износио је 38,6%, што је за 0,4 п.п. више него на крају претходног тромесечја, а за 0,1 п.п. више него на крају Т2 2020.³

Укупни депозити становништва повећани су за 62,6 млрд динара и на рекордно су високом нивоу и у динарском и у девизном знаку. У структури раста депозита становништва, динарски депозити остварили су нешто динамичнији раст (4,9%) од девизних депозита (2,9%), што се повољно одразило на показатељ динаризации. Овај показатељ повећан је у Т2 за 0,4 п.п. и крајем јуна је износио 26,9%. Посматрано у односу на исти месец прошле године, повећање је још израженије (за 2,0 п.п.).

Пораст динарских депозита становништва у Т2 (за 23,9 млрд динара) био је вођен повећањем трансакционих депозита (за 21,0 млрд динара), а повећана је и динарска штедња (за 2,3 млрд динара).

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 (к.п., у млрд RSD)



³ Обрачунато по курсу динара према евра, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 30. септембра 2014.

Девизни депозити становништва повећани су у Т2 за 38,7 млрд динара. Повећање се у значајној мери доводи у везу са средствима која су грађани у претходном периоду претежно држали ван банкарског сектора, а која су по спроведеној конверзији осме серије швајцарских франака депонована у еврима и швајцарским францима на најликвидније врсте рачуна код банака (трансакционе депозите и депозите по виђењу).

Депозити привреде су повећани у Т2 за 10,5 млрд динара, захваљујући расту динарских депозита (за 15,0 млрд динара). Раст се готово у целости односи на трансакционе депозите предузећа која послују у области прерађивачке индустрије и трговине. Девизни депозити предузећа су у овом периоду смањени (за 4,5 млрд динара), при чему је смањење било карактеристично за предузећа у области саобраћаја и складиштења, код којих је у Т1 остварен знатнији раст.

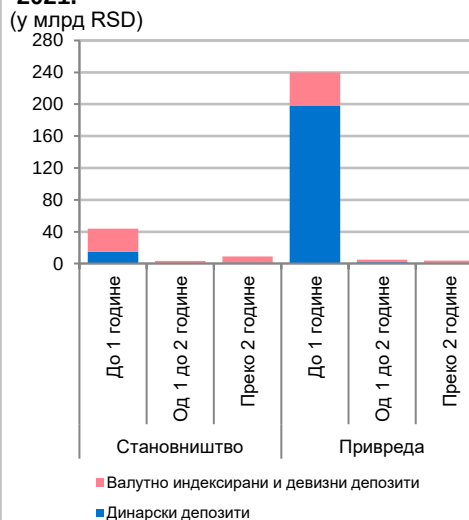
Наведена кретања утицала су на **порастан степен динаризаације депозита привреде**. Крајем Т2 овај показатељ је износио 58,1%, што је за 0,8 п.п. више него крајем Т1. У поређењу с Т2 2020, овај показатељ мањи је за 2,2 п.п., што је резултат високог износа динарских депозита привреде током прошле године, у условима спровођења мера Владе и Народне банке Србије ради ублажавања негативних ефеката вируса корона на домаћу економију.

Новоположени депозити привреде и становништва

Током Т2 2021, привреда и становништво положили су код банака 304,8 млрд динара нових депозита, што је незнатно мање (за 1,7%) него у претходном тромесечју. Смањење износа новоположених депозита у Т2 резултат је мањег депоновања девизних средстава (за 20,9 млрд динара) у поређењу с претходним тромесечјем. Ово смањење је у највећој мери неутралисано повећањем динарских депозита (за 15,5 млрд динара), који су **чинили 71,4% новоположених депозита**. У поређењу с Т1, ово учешће било је за 6,2 п.п. више него у Т1, а за 1,2 п.п. више него у Т2 2020.

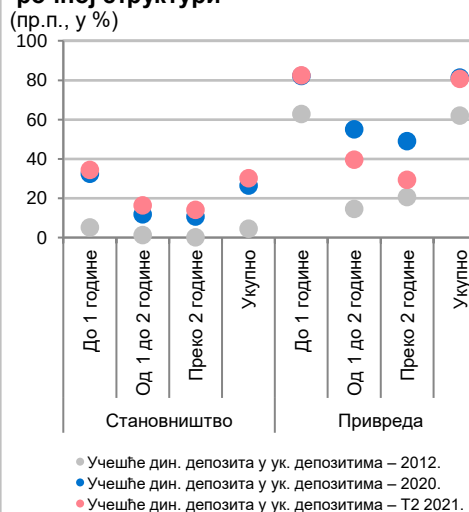
Становништво је у Т2 положило на рачуне код банака средства у износу од 56,3 млрд динара, од чега је 30,2% било депоновано у динарима. У поређењу с Т1, износ депонованих средстава био је мањи за 13,2 млрд динара, при чему је смањење било карактеристично и код динарске и код девизне компоненте, и односи се на депозите рочности краћих од годину дана, који су и најзаступљенији у структури новоположених депозита становништва.

Графикон I.2.3. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т2 2021.



Извор: НБС.

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



Извор: НБС.

Просечна пондерисана каматна стопа на орочене динарске депозите становништва у Т2 2021. износила је 1,9%, што је за 0,2 п.п. ниже него у претходном тромесечју. Смањење каматних стопа било је карактеристично код депозита свих рочности, а било је најизраженије (за 0,4 п.п.) код депозита положених на рокове дуже од две године, на које банке нуде релативно више каматне стопе (у просеку 2,9%). Код депозита краћих рочности забележено је нешто умереније смањење каматних стопа (за по 0,3 п.п.) и у просеку су износиле 1,8% за депозите рочности до годину дана, односно 2,4% на депозите рочности од годину дана до две године.

На девизне депозите становништва банке и даље нуде нешто ниже каматне стопе (у просеку 0,8%) него на динарске депозите. У поређењу с претходним тромесечјем, каматне стопе на девизне депозите смањене су (за 0,1 п.п.), при чему је смањење било најизраженије код депозита рочности од годину дана до две године (за 0,4 п.п., на 0,9%), а у мањој мери (за по 0,1 п.п.) смањене су и каматне стопе на девизне депозите с роковима доспећа преко две године (на 1,0%), као и на депозите краћих рочности (на 0,8%).

Новоположени депозити привреде су у Т2 износили 248,5 млрд динара, што је за 7,8 млрд динара више него у Т1. У структури ових депозита, знатније су повећани динарски депозити (за 19,9 млрд динара), док је смањен износ девизних депозита (за 12,1 млрд динара). Степен динаризаације новоодобрених депозита привреде у Т2 стога је повећан за 5,6 п.п., на 80,8%.

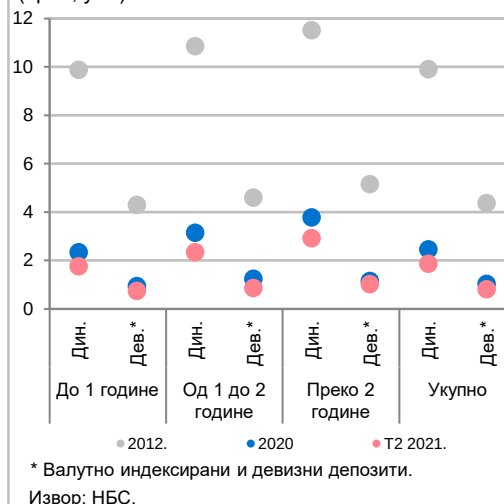
Динарска и девизна штедња

Штедња становништва⁴ положена код банака у Републици Србији и у Т2 2021. наставила је да се повећава. Са становишта монетарне и финансијске стабилности, од посебног је значаја наставак раста динарске штедње, која из месеца у месец бележи рекордно високе нивое, што показује поверење грађана у националну валуту и ценовну и финансијску стабилност. Већој атрактивности динарске штедње и даље доприносе више каматне стопе на динарску штедњу у поређењу с девизном штедњом, као и њен повољнији порески третман.

Динарска штедња је током Т2 повећана за 2,3 млрд динара, на 98,8 млрд динара крајем јуна, што је највиши ниво до тада. Повећање динарске штедње резултат је прираста краткорочних депозита (за 1,7 млрд динара), у оквиру којих је највише повећана штедња

Графикон I.2.5. Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва

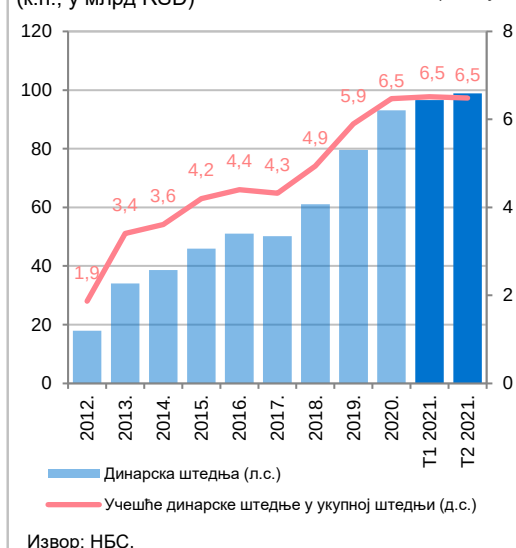
(пр.п., у %)



Графикон I.2.6. Динарска штедња

(к.п., у млрд RSD)

(к.п., у %)



⁴ У динарску, као и у девизну штедњу, укључена је штедња резидената и нерезидената.

рочности од шест до 12 месеци (за 1,3 млрд динара) и штедња по виђењу (за 1,2 млрд динара). У мањој мери повећана је и штедња рочности од три до шест месеци (за 0,7 млрд динара), док је једино смањена штедња орочена на периоде до три месеца (за 1,4 млрд динара). Штедња на рокове дуже од годину дана повећана је за 0,6 млрд динара, захваљујући расту штедње на рокове дуже од две године (за 0,7 млрд динара), на коју банке плаћају релативно више каматне стопе (2,9%).

У динарској штедњи и даље су најзаступљенији штедни улози орочени на периоде до годину дана (81,1% укупне динарске штедње), од чега се преко половине односи на штедњу рочности од шест до 12 месеци (56%), а око трећине на штедњу по виђењу (34%). На штедњу рочности до годину дана банке у просеку плаћају каматне стопе у висини 1,8%, док на штедњу дужих рочности плаћају у просеку 2,7%.

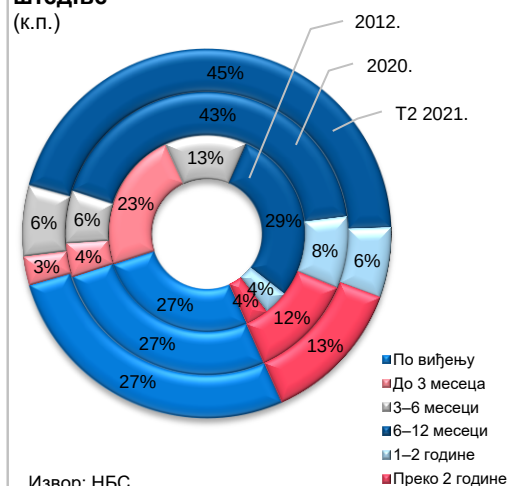
Девизна штедња крајем Т2 износила је 12.117,9 млн евра, што је за 340,1 млн евра (2,9%) више него крајем претходног тромесечја. Повећање девизне штедње у Т2 првенствено се односи на депозите краћих рокова доспећа и делом се доводи у везу с депоновањем девизних средстава у еврима и швајцарским францима на девизним рачунима у банкама, поводом конверзије новчаница осме серије швајцарског франка које је Национална банка Швајцарске повукла из оптицаја.

У структури девизне штедње повећана је штедња по виђењу (за 432,3 млн евра), а у мањој мери и штедња рочности од три до шест месеци (за 4,6 млн евра), док је штедња осталих рочности забележила умерено смањење. Штедња по виђењу је због тога повећала учешће у укупној девизној штедњи и представља преовлађујући вид девизне штедње (72,0%).

Просечна пондерисана каматна стопа на девизну штедњу у Т2 износила је 0,8%, што је за 0,1 п.п. мање него у претходном тромесечју. Каматне стопе смањене су за по 0,1 п.п. за девизне улоге рочности до годину дана и преко две године, тако да су у просеку износиле 0,8% и 1,0%, респективно. У већој мери су смањене каматне стопе на девизне улоге рочности од годину дана до две године (за 0,4 п.п.) и износиле су 0,9%.

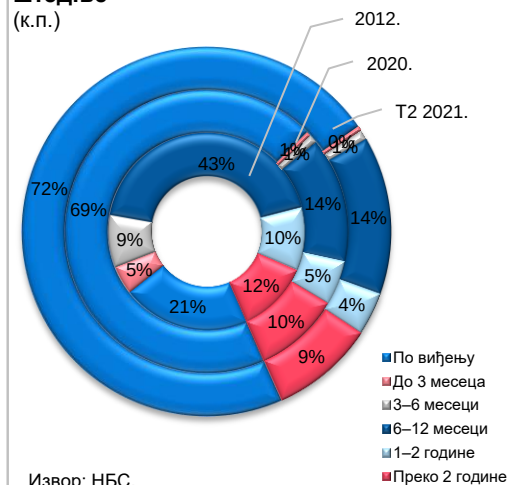
Учешће динарске штедње у укупној штедњи крајем Т2 износило је 6,5%, што је непромењено у поређењу с Т1, односно за 0,3 п.п. више него крајем Т2 2020.

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



Извор: НБС.

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



Извор: НБС.

Да ли је исплативије штедети у динарима или у девизама

Очувана макроекономска стабилност, као резултат правовремено донетих мера монетарне, микропруденцијалне и фискалне политике с циљем да се амортизују негативни ефекти здравствене кризе, утицала је на то да штедња становништва (резидената и нерезидената) настави континуирани раст и у првој половини 2021. године. Како би допринела процесу динаризації финансијског система Србије, Народна банка Србије наглашава значај штедње у домаћој валути и њену већу исплативост у односу на штедњу у еврима, јачајући финансијску стабилност.

У протеклих девет година, динарска штедња је повећана готово шест пута (раст од око 81 млрд динара) и у јуну 2021. године бележи ниво од 99 млрд динара. Истовремено, девизна штедња повећана је са 7,9 млрд евра на 12,1 млрд евра.

Табела I.2.1. Исплативост штедње орочене на годину дана

Врста штедње	Орочавање	Почетни улог	Курс динара*	Каматна стопа (у %, п. а.)**	Доспеће	Курс динара*	Улог на крају периода ороченога ***	Износ улога на крају периода ороченога	
								у RSD	у EUR***
Штедња у RSD	Јун 2020.	100.000	117,5852	2,32	Јун 2021	117,5703	102.320	102.320	870
Штедња у EUR	Јун 2020.	850	117,5852	0,97	Јун 2021	117,5703	857	100.812	857
Разлика у корист динарске штедње – орочено на годину дана								1.508	13
Разлика у корист динарске штедње – орочено на три месеца								330	3
Разлика у корист динарске штедње – орочено на две године								5.702	49
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од девет година								42.081	358

* 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.

Анализа исплативости штедње посматрано у периоду од девет година показала је да је орочавање штедње на годину дана (без занављања) у динарима било исплативије у чак 98% посматраних годишњих потпериода (Графикон I.2.9). Орочавањем 100.000 динара по каматној стопи од 2,32% у јуну 2020. године штедиша би у јуну 2021. године добио око 1.500 динара више од штедише који је у истом периоду орочио евре у противвредности 100.000 динара по тада важећој каматној стопи од 0,97% (Табела I.2.1). Код орочавања депозита на три месеца, динарска штедња је била исплативија од штедње у еврима у 87% посматраних тромесечних потпериода, док је код орочавања на две године динарска штедња била исплативија у свим посматраним двогодишњим потпериодима ороченога. Дакле, анализа исплативости штедње показује да је исплативије штедети у динарима него у еврима и у кратком, и у дугом року.

Графикон I.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



Посматрањем исплативости штедње орочене на годину дана и занављане у периоду од девет година, потврђено је да би штедиша који је штедео у динарима на улог од 100.000 динара у јуну 2021. године добио преко 42.000 динара (358 евра) више од штедише који би у истом периоду на девизну штедњу положио у еврима противвредност износа од 100.000 динара.

Већа исплативост динарске штедње резултат је макроекономске, финансијске и фискалне стабилности дужи низ година, релативно виших каматних стопа на штедњу у динарима у односу на штедњу у еврима, повољнијег пореског третмана штедње у домаћој валути, као и правовремено донетих мера монетарне, микропруденцијалне и фискалне политике ради ублажавања негативних ефеката кризе проузроковане пандемијом.

Унапређење процеса динаризації биће и убудуће циљ Народне банке Србије, а с тим у вези промовисање штедње у домаћој валути и наглашавање њене исплативости.

3. Динаризација јавног дуга

Степен динаризације јавног дуга наставио је да се повећава и крајем Т2 био је на историјски највишем нивоу.

Јавни дуг⁵ је у Т2 повећан за 13,6 млрд динара и крајем јуна је износио 3.322,5 млрд динара (55,0% БДП-а).

На повећање јавног дуга у највећој мери је утицао раст његове динарске компоненте (за 8,0 млрд динара), по основу задужења државе на домаћем тржишту капитала. Степен динаризације јавног дуга у Т2 је по овом основу повећан за 0,1 п.п., на 30,6%, што је, посматрано на тромесечном нивоу, највиши ниво овог показатеља од 2008. године, откада су расположиви подаци о валутној структури јавног дуга. У поређењу с Т2 2020, овај показатељ повећан је за 2,2 п.п.

У Т2 је повећан и износ јавног дуга у девизном знаку (за 5,6 млрд динара), услед задуживања државе на домаћем и међународном тржишту капитала.

Када је реч о смањењу валутног ризика јавног дуга, значајна је била успешна реализација хеџинг трансакције (унакрсни валутни своп) којом је обавеза у кинеским јуанима по основу кредита код *Export-Import Bank of China* за пројекат изградње обилазнице око Београда на ауто-путу Е70/Е75 конвертована у евре. По основу ове трансакција практично је смањен износ јавног дуга у јуанима, а повећан износ јавног дуга у еврима за 127,9 млн евра. Износ јавног дуга у еврима у Т2 је повећан и по основу билатералних кредитних аранжмана државе са иностраним кредиторима, као и по основу продаје ХоВ на домаћем финансијском тржишту. Наведена кретања имала су за последицу повећање износа јавног дуга у еврима у Т2 за 173,8 млн евра, тако да је учешће дуга у еврима у укупном јавном дугу у овом периоду повећано за 1,2 п.п., на 51,1%. У мањој мери је повећан и износ јавног дуга у доларима (за 65,2 млн долара), али је и поред тога, под утицајем међувалутних промена (јачање евра према долару), учешће доларског дуга у укупном јавном дугу смањено за 0,1 п.п., на 12,2% крајем Т2.

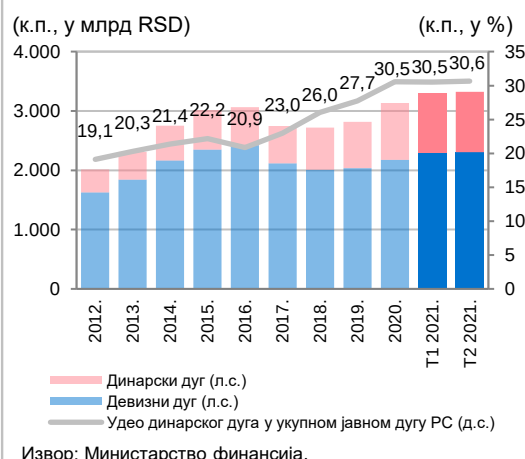
Примарно тржиште државних ХоВ

По основу државних ХоВ емитованих на домаћем тржишту, јавни дуг у Т2 повећан је за 17,1 млрд динара, тако да је крајем јуна износио 1.290,1 млрд динара.⁶

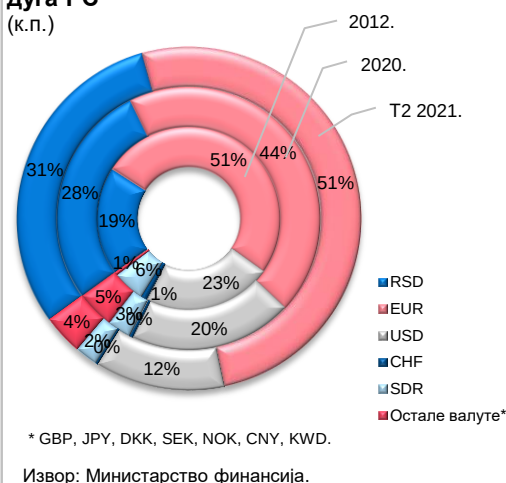
⁵ Јавни дуг централног нивоа власти.

⁶ 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



На динарском сегменту тржишта, продате су динарске ХоВ у номиналном износу од 54,0 млрд динара. Реч је о обвезницама рочности две године (20,9 млрд динара, номинално), као и о бенчмарк обвезницама рочности 12 година (19,9 млрд динара, номинално) и пет година (13,3 млрд динара, номинално). С обзиром на то да су у овом периоду доспеле ХоВ рочности 53 недеље (у износу од 35,0 млрд динара) и седам година (у износу од 11,8 млрд динара), стање дуга по основу државних ХоВ у динарима повећано је у нето износу за 7,2 млрд динара и крајем тромесечја износило је 1.007,0 млрд динара. Динарске ХоВ су и даље доминантне у портфелу државних ХоВ (78,2%). Ово учешће непромењено је у односу на претходно тромесечје, а за 5,2 п.п. је веће у поређењу с Т2 2020. године.

Током Т2 у мањој мери је повећан и износ дуга по основу државних ХоВ емитованих у еврима. Продате су ХоВ у номиналном износу од 55,2 млн евра с роком доспећа 20 година, док су доспеле ХоВ рочности три године у износу од 27,0 млн евра, тако да је јавни дуг по основу ових ХоВ у нето износу повећан за 28,2 млн евра и крајем јуна је износио 2.407,9 млн евра.

Са становишта повећања динаризації финансијског система Србије, од посебне важности је била раније најављена одлука инвестиционе банке *J.P. Morgan* да динарске обвезнице Републике Србије крајем јуна 2021. године укључи у своје реномиране индексе, попут индекса *GBI-EM Global Diversified*. Поред тога што ова одлука представља потврду унапређења домаћег тржишта у претходним годинама, Србија је на овај начин постала видљивија широком кругу међународних инвеститора, што ће допринети повољнијим условима финансирања државе и привреде, општем развоју локалног тржишта капитала, па и наставку повећања динаризації финансијског система у наредном периоду.

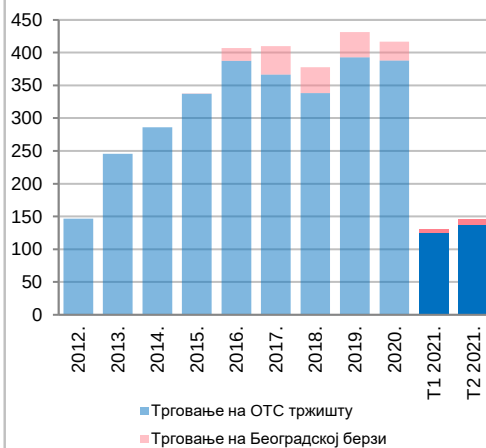
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту у Т2 повећан је за 16,5 млрд динара и износио је 146,0 млрд динара.

Порасту секундарног трговања динарским ХоВ у највећој мери је допринело веће трговање ХоВ рочности 12 година (за 14,0 млрд динара) и две године (за 6,5 млрд динара). Знатније је повећано и трговање ХоВ рочности три године (за 6,5 млрд динара), док се највеће смањење трговања (за 6,1 млрд динара) односи на ХоВ рочности 53 недеље, које су у целости доспеле током Т2.

Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ

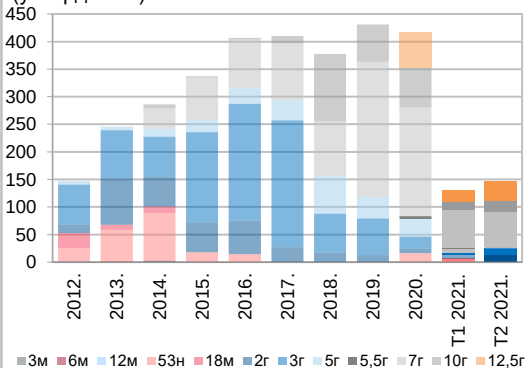
(у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија, ЦРХоВ и Београдска берза.

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

(у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија и ЦРХоВ.

Секундарни промет динарских државних ХоВ на Београдској берзи у Т2 био је за половину већи него у претходном тромесечју и износио је 7,5 млрд динара. Учешће трговања на овом тржишту у укупном обиму секундарног промета овим ХоВ повећано је и износило је 5,1%.

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, на којима је своп продала и купила по 47 млн евра.

У Т2 2021. резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 37,7 млн евра, што је за 22,1 млн евра мање него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 6,6 млн евра, што је мање него у претходном тромесечју за 9,2 млн евра.

1. Свop аукције девиза Народне банке Србије

У току Т2 2021. организоване су 24 редовне тромесечне своп аукције девиза, на којима је Народна банка Србије своп продала и своп купила по 21 млн евра. Укупна тражња банака на редовним тромесечним аукцијама своп продаје девиза износила је 22 млн евра, док је укупна тражња на редовним тромесечним аукцијама своп куповине девиза износила 389 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на тромесечним аукцијама своп продаје девиза у Т2 2021. у просеку су износили 1.299, односно кретали су се у распону од 1.037 до 1.486, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза у просеку износили 1.849, односно кретали су се у распону од 1.481 до 2.081.

Народна банка Србије је организовала и 24 редовне двонедељне своп аукције девиза. Укупна тражња банака на двонедељним аукцијама своп продаје девиза износила је 26 млн евра, док је укупна тражња на двонедељним аукцијама своп куповине девиза износила 227 млн евра. У току Т2 2021, Народна банка Србије је на двонедељним аукцијама своп продала и своп купила по 26 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на свим двонедељним аукцијама своп продаје девиза у Т2 2021. године у просеку су износили 412, колико су износили у свим реализованим трансакцијама, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза у просеку износили 413, што је такође њихов износ у свим реализованим трансакцијама.

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.	800,5	1.531,0	956,0	1.836,5
2021.	90,0	96,0	255,0	1.300,0
T1	43,0	48,0	208,0	684,0
T2	47,0	48,0	47,0	616,0

Извор: НБС.

Табела II.1.2. Свop трансакције Народне банке Србије у 2021. 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	8,0	8,0	5,0	10,0	36,0	88,0	5,0	60,0
Фебруар	5,0	5,0	10,0	10,0	91,0	157,0	10,0	115,0
Март	10,0	10,0	5,0	5,0	61,0	214,0	5,0	50,0
Укупно Т1	23,0	23,0	20,0	25,0	188,0	459,0	20,0	225,0
Април	6,0	7,0	0,0	0,0	6,0	101,0	0,0	62,0
Мај	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	113,0	0,0	73,0
Јун	15,0	15,0	26,0	26,0	15,0	175,0	26,0	92,0
Укупно Т2	21,0	22,0	26,0	26,0	21,0	389,0	26,0	227,0
Укупно 2021.	44,0	45,0	46,0	51,0	209,0	848,0	46,0	452,0

Извор: НБС.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т2 износило је 0,8% (1,6% у претходном тромесечју) и било је највише у мају – 1,1%. У Т2 укупно девет домаћих предузећа користило је могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама, у укупном износу од 37,7 млн евра (59,8 млн евра у претходном тромесечју). Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 48 дана, при чему је најдужа рочност терминске трансакције забележена у априлу – 51 дан. 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 82%, учешће америчког долара 11%, а учешће швајцарског франка 7%.

У Т2 2021. два резидента су термински продала девизе за динаре у укупном износу од 6,6 млн евра (15,8 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 506 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.	178,7	118	1,2	69,4	217	0,5
2021.	97,5	88	1,2	22,4	253	0,3
Т1	59,8	113	1,6	15,8	148	0,4
Т2	37,7	48	0,8	6,6	506	0,2

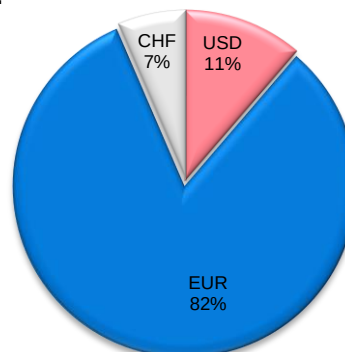
Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2021. 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	21,3	224	1,9	4,1	148	0,4
Фебруар	15,2	40	1,3	8,2	124	0,7
Март	23,3	59	1,6	3,5	205	0,3
Укупно Т1	59,8	113	1,6	15,8	148	0,4
Април	14,8	51	0,9	0,7	606	0,0
Мај	15,5	48	1,1	5,4	490	0,4
Јун	7,4	42	0,5	0,5	558	0,0
Укупно Т2	37,7	48	0,8	6,6	506	0,2
Укупно 2021.	97,5	88	1,2	22,4	253	0,3

Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т2 2021.



Извор: НБС.

**Табела А. Показатељи динаризації 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	64,3
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
2020.	21,0	55,9	37,3	31,5	69,8	43,6	61,3	26,8	40,1	81,3	26,6	70,1
T1 2021.	22,3	55,4	37,9	30,3	66,9	44,3	57,4	26,5	38,3	75,2	30,7	65,2
T2 2021.	23,6	55,2	38,6	24,8	66,3	39,0	58,1	26,9	38,7	80,8	30,2	71,4

* 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 штедне становништва и јавног дуга

Период*	Штедна становништва				Јавни дуг Републике Србије (централни ниво власти)			
	Динарска штедна (у млн RSD)	Девизна штедна (у млн EUR)	Укупно штедна** (у млн RSD)	Учешће динарске штедне у укупној штедни (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
2020.	93.057,4	11.435,8	1.437.685,6	6,5	958,0	2.177,8	3.135,8	30,5
T1 2021.	96.545,9	11.777,7	1.481.372,1	6,5	1.010,1	2.298,9	3.309,0	30,5
T2 2021.	98.831,2	12.117,9	1.523.479,3	6,5	1.018,1	2.304,5	3.322,5	30,6

* Подаци се односе на крај периода.

Извор: НБС, Министарство финансија.

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

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.	ЛТВ лимит за валутно индексиране 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 индексиране 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 стимулisanja 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 рачност 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 индексирану 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 огласа 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 динаризације 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 прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залогов 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 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 динаризације 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 прајм листинг Београдске берзе.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних ХоВ.
Јануар 2016.	Стопа обавезне резерве на део девизне основице коју чине динарске обавезе индексиране 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 стамбени 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.	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. Народна банка Србије утврдила је стопу заштитног слоја капитала за структурни системски ризик у висини од 3% укупних девизних и девизно индексираних пласмана банака одобренних 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%.	Развој секундарног финансијског тржишта. Повећање динаризације кредита привреди. Ограничавање ризика евроизације, који је један од кључних структурних, нециклических 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 ремунације 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 динаризације. 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 динаризације и смањење девизног ризика у систему.
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 одобренних за одређене намене 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 државних 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. 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.	Опакшавање приступа домаћем тржишту државних ХоВ за иностране инвеститоре, повећање ефикасности и повећање базе финансијских инвеститора на том тржишту. Опакшавање приступа домаћем тржишту капитала за иностране инвеститоре, повећање ефикасности домаћег финансијског тржишта и повећање базе финансијских инвеститора.
Мај 2020.	Народна банка Србије је обвезнице које су емитовале домаћа привредна друштва с одговарајућим бонитетом (који одређује Агенција за привредне регистре) 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 залогов ХоВ.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банкама да у својим портфељима држе динарске корпоративне обвезнице.
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 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 ремунације обавезне резерве у динарима (која тренутно износи 10 б.п.) за 50 б.п., и то на износ који је једнак износу тих кредита одобренних по повољнијим условима, а који не прелази износ обрачунате динарске обавезне резерве.	Стимулисање динарског кредитирања.
Јун 2021.	Динарске обвезнице Републике Србије укључене су у реномиране индексе инвестиционе банке JP Morgan.	Повећање ликвидности и развој домаћег тржишта капитала.

Методолошке напомене

- Показатељи динаризації, 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 нивоa власти.

Списак графикана и табела

Графикони

I.1.	Показатељи динаризације	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 новоодобренем кредитима привреди и становништву	2
I.1.4.	Новоодобрен кредити привреди и становништву у Т2 2021, по наменама	3
I.1.5.	Динаризација новоодобрених кредита привреди и становништву, по наменама	3
I.1.6.	Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди	4
I.1.7.	Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву	4
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 2021.	6
I.2.4.	Динаризација 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 2021.	14

Табеле

I.2.1.	Исплативост штедње орочене на годину дана	9
II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	13
II.1.2.	Своп трансакције Народне банке Србије у 2021. години, месечни подаци	13
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	14
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2021. години, месечни подаци	14
Табела А	Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	15
Табела Б	Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	16
Табела В	Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	17