



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ
СИСТЕМА СРБИЈЕ**

Друго тромесечје 2024. године

Новембар 2024. 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 додатно повећале ефикасност монетарне политике. Да би се процес динаризиције подржао, Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су априла 2012. *Меморандум о стратегији динаризиције финансијског система Србије*. Имајући у виду да је у периоду од закључења Меморандума из 2012. године обезбеђена макроекономска стабилност и да је ојачана финансијска стабилност, Народна банка Србије и Влада Републике Србије у децембру 2018. потписале су нови *Меморандум о стратегији динаризиције*, што потврђује њихову решеност да својим мерама додатно подрже процес динаризиције и допринесу додатном јачању стабилности финансијског система. У новом *Меморандуму о стратегији динаризиције* ове институције су сагледале резултате до тада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисале додатне мере и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризиције и смањење девизног ризика у систему.

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

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

Стратегија динаризации

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

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

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

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

СКРАЋЕНИЦЕ КОРИШЋЕНЕ У ОВОМ ИЗВЕШТАЈУ

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

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.....	6
Депозити привреде и становништва.....	6
Динарска и девизна штедња.....	7
Новоположени депозити привреде и становништва.....	8
Исплативије је штедети у динарима.....	11
3. Динаризација јавног дуга.....	12
Јавни дуг и његова структура.....	12
Примарно тржиште државних ХоВ.....	13
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ.....	13
II. Инструменти заштите од девизног ризика.....	14
1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака.....	14
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика.....	15
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита.....	16
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга.....	17
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (1/2).....	18
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (2/2).....	19
Списак графикана и табела.....	21

I. Динаризаџија финансијског система Србије

Динаризаџија укупних пласмана привреди и становништву повећана је у Т2 2024. посматрано по постојећим пословима. Посматрано по новоодобреним пословима, степен динаризаџије је смањен.

У Т2 2024. повећано је учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва посматрано и по постојећим и по новоодобреним пословима. Повећано је и учешће динарске штедње у укупној штедњи.

Степен динаризаџије јавног дуга Републике Србије смањен је у односу на крај претходног тромесечја, услед динамичног раста девизног јавног дуга, уз скромнији раст његове динарске компоненте.

1. Динаризаџија пласмана

Током Т2 2024. године повећан је степен динаризаџије пласмана привреди и становништву по постојећим пословима, док је по основу новоодобрених послова смањен.

Пласмани привреди и становништву

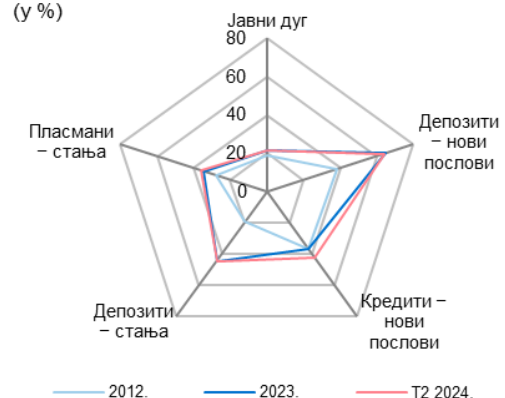
Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву крајем Т2 2024. износило је **36,1%**. У поређењу с претходним тромесечјем, овај показатељ виши је за **0,9 п.п.** (2,1 п.п. мг.).

По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризаџије пласмана такође је повећан за 0,9 п.п. (у Т2, као и на мг. нивоу) и крајем Т2 је износио 36,1%.¹

Посматрано по секторској структури, раст динаризаџије пласмана у Т2 бележи се и код привреде и код становништва. То је резултат повећања **динарских пласмана** (за 73,5 млрд динара), који је забележен код оба посматрана сектора, док су **девизно индексирани и девизни пласмани**, такође код оба сектора, забележили умеренији раст (укупно за 48,9 млрд динара).

Динаризаџија пласмана привреди у Т2 2024. повећана је за 1,5 п.п. (мг. 2,3 п.п.), **на 19,3%,** колико је износила крајем јуна. То је треће тромесечје заредом откако се бележи повећање овог показатеља, након што је у претходне готово две године бележио континуирано смањење, под утицајем доспећа кредита из гарантних шема државе у време пандемије корона вируса, који су одобрани претежно у динарима.

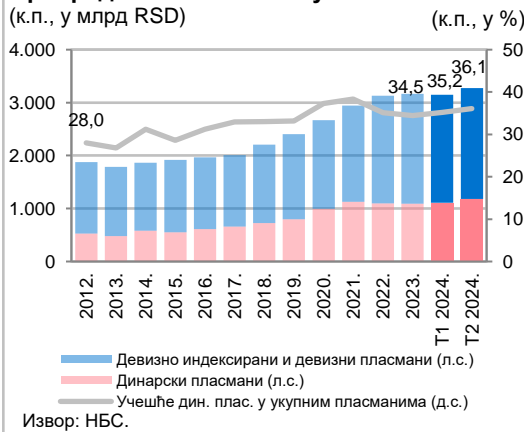
Графикон I.1. Показатељи динаризаџије* (у %)



*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 (к.п., у млрд RSD)



Извор: НБС.

¹ Обрачунато по курсу динара према евр, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 31. октобра 2022, ако се узме у обзир валутна структура потраживања по основу кредита.

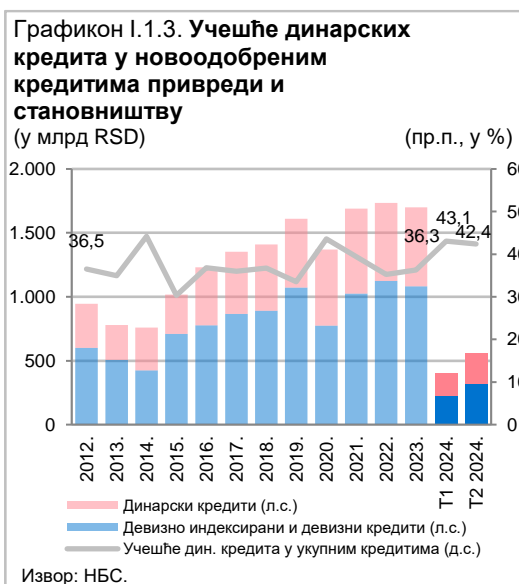
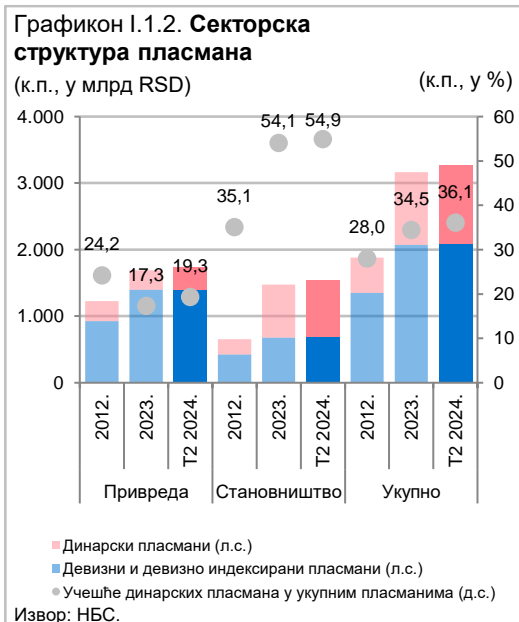
На раст динаризације пласмана привреди у Т2 утицао је динамичнији раст динарских од девизно индексираних и девизних пласмана:

- **Динарски пласмани привреди** повећани су за 40,4 млрд динара. Готово две трећине прираста односи се на кредите за ликвидност и обртна средства, а затим следе инвестициони кредити. Такође, повећано је и задужење по трансакционим рачунима и по основу откупа потраживања од привреде (факторинга) Пораст динарских кредита у Т2 односио се првенствено на микропредузећа, мала и средња предузећа, а у мањој мери и на велика предузећа која послују у области снабдевања електричном енергијом, трговине и саобраћаја.
- **Девизно индексирани и девизни пласмани привреди** повећани су за 33,8 млрд динара – у највећој мери реч је о краткорочним кредитима за ликвидност и обртна средства, а у мањој мери и инвестиционим кредитима и кредитима за увоз, који су одобрени средњим и великим предузећима која послују у сектору трговине и грађевинарства.

Степен динаризације пласмана становништву у Т2 2024. такође је забележио раст. Крајем јуна 2024. овај показатељ је износио 54,9%, што је за 0,4 п.п. више него три месеца раније. На мг. нивоу повећање је израженије (1,9 п.п.).

Повећање динаризације пласмана становништву у Т2 одраз је:

- **знатнијег раста динарских пласмана** (за 33,1 млрд динара) – готово четири петине тог прираста односи се на готовинске кредите становништву одобрене с роком доспећа дужим од пет година. Такође, у мањој мери повећано је и стање кредита за ликвидност и обртна средства који су одобрени физичким лицима – предузетницима, који су делом одобравани на рокове краће од пет година;
- **мањег раста пласмана становништву у девизном знаку** (за 15,1 млрд динара) – раст се у највећој мери односи на стамбене кредите, који су, под утицајем већих цена на тржишту некретнина и виших трошкова задуживања, од почетка 2022. бележили мг. успоравање, да би од Т1 2024. ово успоравање било заустављено, а од Т2 се бележи и њихов мг. раст. Већој реализацији ових кредита током 2024. допринела је и мера Народне банке Србије којом су привремено ограничене каматне стопе на стамбене кредите.



Новоодобрени кредити привреди и становништву

Показатељи динаризаџије новоодобрених кредита

Степен динаризаџије укупних новоодобрених кредита привреди и становништву у Т2 2024. износио је 42,4%, што је за 0,7 п.п. ниже него у претходном тромесечју. И поред тога, овај показатељ је и даље на релативно високом нивоу – са изузетком Т1, на највишем је нивоу у протекле три године, а на вишем је нивоу у поређењу са истим тромесечјем прошле године (за 6,5 п.п.) и прошлогодишњим просеком (за 6,1 п.п.).

Посматрано по секторској структури, степен динаризаџије новоодобрених кредита у Т2 смањен је код становништва, а повећан код привреде.

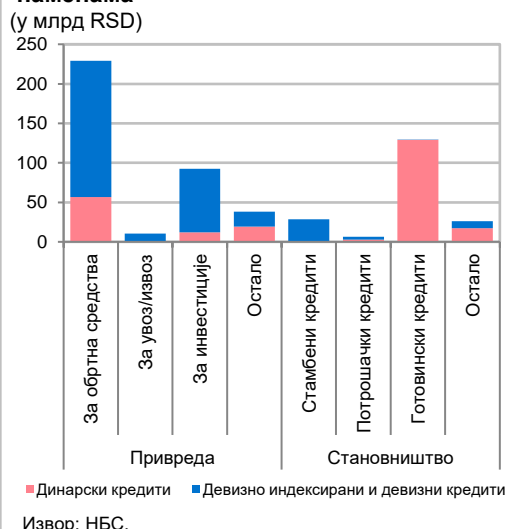
Код становништва, овај показатељ смањен је за 1,5 п.п. (3,2 п.п. мг.), на 78,4%. У структури тих кредита, у Т2:

- одобравање валутно индексираних кредита становништву повећано је готово за трећину (за 30,3%, тј. за 9,6 млрд динара), при чему су расли кредити свих намена, а најизраженије **стамбени кредити**, који чине преко две трећине индексираних новоодобрених кредита становништву;
- Новоодобрени **динарски** кредити становништву забележили су рекордно висок ниво (149,3 млрд динара), уз умереније повећање у поређењу с Т1 (за 18,4%, тј. за 23,2 млрд динара). Пораст се односи првенствено на **готовинске кредите**, који се по правилу одобравају у динарима, и то претежно с роковима отплате дужим од пет година (77%).

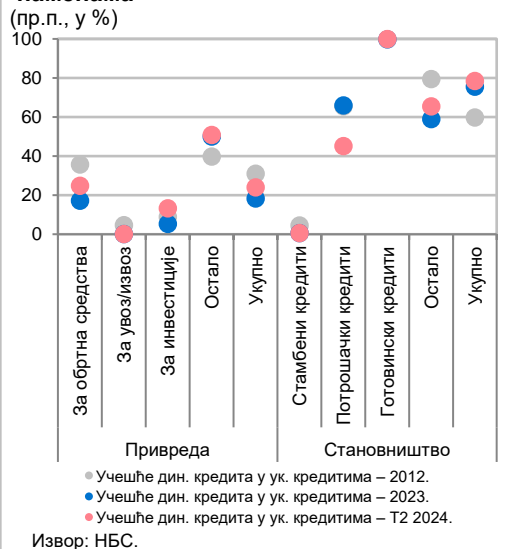
Динаризаџија новоодобрених кредита привреди повећана је у Т2 поређењу с претходним тромесечјем за 4,6 п.п., на 23,9%, што одражава утицај:

- знатнијег повећања износа новоодобрених динарских кредита привреди у односу на Т1 (за 87,6% или 41,3 млрд динара). Повећање је забележено код кредита свих намена, а најизраженије је било код кредита за ликвидност и обртна средства (за 28,8 млрд динара), који су у Т2 чинили готово две трећине новоодобрених динарских кредита привреди (56,8 млрд динара или 64%). Такође, значајан је био и износ новоодобрених инвестиционих кредита (12,2 млрд динара) који су такође повећани у поређењу са Т1 (за 9,6 млрд динара);
- мањег повећања новоодобрених валутно индексираних и девизних кредита привреди (за 43,0%, тј. за 84,8 млрд динара). У структури

Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т2 2024, по наменама



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



ових кредита, повећање је било најизраженије (за 48,7 млрд динара) код кредита за ликвидност и обртна средства, који представљају и најзаступљенију категорију тих кредита (62,6%). Такође, знатније су повећани и инвестициони кредити (за 33,9 млрд динара), који чине око четвртине укупних новоодобрених кредита, а по правилу се одобравају у девизном знаку (87%).

Каматне стопе на новоодобрене кредите

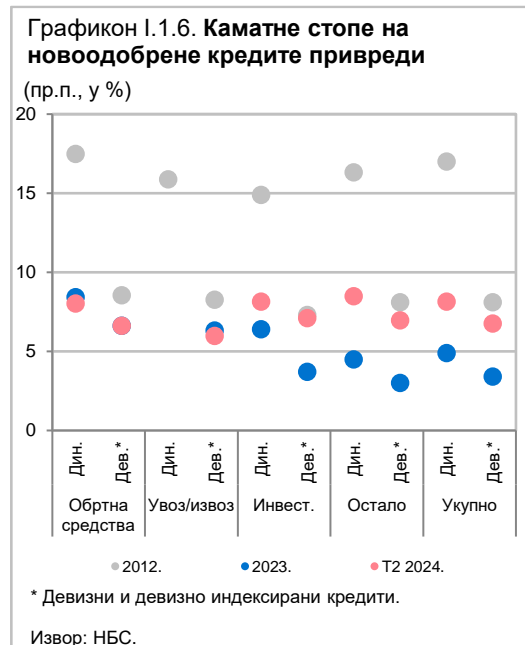
У складу са ублажавањем монетарне политике које у 2024. спроводе Народна банка Србије и Европска централна банка, у Т2 је забележено смањење каматних стопа на већину кредита привреди и становништву, у динарском и у девизном знаку. Смањење је било израженије код динарских кредита, што позитивно доприноси процесу динаризаџије.

Каматне стопе на динарске кредите привреди и становништву током Т2 у просеку су биле ниже него у претходном тромесечју (за 0,7 п.п.) и износиле су 10,6%. На девизно индексираним и девизним кредитима, ове каматне стопе смањене су у мањој мери (за 0,3 п.п.) и износиле су 6,7%.

С обзиром на то да је смањење каматних стопа било израженије код кредита у динарском знаку него код валутно индексираних и девизних кредита (0,7 п.п. наспрам 0,3 п.п.), каматни диференцијал између динарских и девизних кредита смањен је у Т2 (за 0,4 п.п. на 3,9 п.п.), што иде у прилог већој динаризаџији кредита.

Смањење каматног диференцијала у Т2 забележено је код кредита становништву (за 0,3 п.п., на 5,8 п.п.), што одражава знатније смањење каматних стопа на динарске кредите од каматних стопа на кредитима у девизном знаку:

- На динарске кредите становништву просечна пондерисана каматна стопа смањена је за 0,5 п.п., на 12,0%. Пад је забележен код осталих некатегорисаних кредита (за 0,6 п.п., на 10,0%) и готовинских кредита (за 0,5 п.п., на 12,4%), док су повећање забележиле каматне стопе на стамбене кредите (за 1,6 п.п., на 16,9%) и потрошачке кредите (за 0,4 п.п., на 3,6%).
- На кредитима становништву у девизном знаку, каматне стопе незнатно су смањене (у просеку за 0,1 п.п., на 6,2%), захваљујући нешто израженијем паду каматних стопа на готовинске (за 0,3 п.п., на 3,4%) и потрошачке кредите (за 0,2 п.п., на 6,1%), док су каматне стопе на стамбене кредите непромењене (5,1%) треће тромесечје заредом, чему доприносе мере Народне банке Србије о привременом ограничењу каматних стопа на



ове кредите. Незнатно повећање каматних стопа остварено је једино код осталих некатегорисаних кредита (за 0,1 п.п., на 9,8%).

Када је реч о кредитима привреди:

- **Каматне стопе на динарске кредите износиле су 8,1%, што је незнатно мање (за 0,1 п.п.) него у Т1.** При томе, значајније смањење забележено је код инвестиционих кредита (за 1,1 п.п., на 8,2%) и кредита за ликвидност и обртна средства (за 0,1 п.п., на 8,0%), док је благо повећање каматних стопа остварено код осталих некатегорисаних кредита (за 0,2 п.п., на 8,5%);
- **На кредите у девизном знаку, просечне каматне стопе смањене су у нешто већој мери (за 0,3 п.п.) и износиле су 6,8%. Пад каматних стопа забележен је код свих категорија кредита:** код кредита за увозно-извозне послове (за 1,9 п.п., на 6,0%), осталих некатегорисаних кредита (за 0,4 п.п., на 7,0%), инвестиционих кредита (за 0,3 п.п., на 7,1%) и кредита за ликвидност и обртна средства (за 0,2 п.п., на 6,6%).

Наведена кретања условила су повећање каматног диференцијала између динарских и девизних кредита привреди (са 1,1 п.п. у Т1 на 1,3 п.п. у Т2). Међутим, посматрано на мг. нивоу овај диференцијал знатно је смањен (за 0,6 п.п.).

2. Динаризаџија депозита

Степен динаризаџије депозита привреде и становништва у Т2 2024. повећан је у односу на претходно тромесечје посматрано и по постојећим и по новоодобреним пословима.

Каматне стопе на динарску и девизну штедњу смањене су у Т2. Банке и даље нуде у просеку више каматне стопе на динарску него на девизну штедњу, што доприноси атрактивности и већој исплативости штедње у динарима.

Депозити привреде и становништва

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва у Т2 2024. повећано је (за 0,8 п.п.) на 44,2%. Тиме се овај показатељ, након смањења почетком године, готово потпуно опоравио и скоро се изједначио с рекордним нивоом забележеним крајем 2023. године (44,4%). Ако се посматра на мг. нивоу, овај показатељ повећан је за 3,1 п.п.

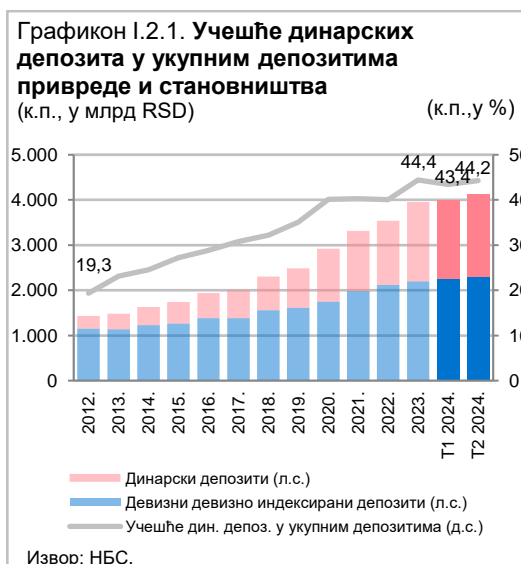
По искључењу ефекта промене девизног курса, овај показатељ је крајем Т2 2024. износио 44,1%, што је за 0,8 п.п. више него на крају претходног тромесечја, а за 3,1 п.п. више него крајем Т2 прошле године.²

Раст динаризаџије укупних депозита привреде и становништва у Т2 2024. вођен је знатнијим повећањем динарских депозита код оба сектора, док су девизни депозити забележили знатно умеренији раст. У таквим условима, динаризаџија депозита је у Т2 2024. повећана и код становништва (за 0,9 п.п., на 32,1%) и код привреде (за 0,4 п.п., на 61,7%). Посматрано на мг. нивоу, овај показатељ код оба предметна сектора бележи још динамичнији раст (за 3,6 п.п. и 2,2 п.п., респективно).

У структури депозита становништва забележен је динамичан раст динарских депозита (за 44,8 млрд динара) и знатно умеренији раст девизних депозита (за 29,1 млрд динара, тј. за 248,5 млн евра), што је допринело повећању динаризаџије.

При томе, раст динарских депозита становништва у пресудној мери опредељен је растом трансакционих депозита (повећани су за 34,5 млрд динара), док су штедни и орочени депозити такође повећани (за 10,3 млрд динара) и односе се на депозите положене на рокове до годину дана.

Девизни депозити становништва наставили су да бележе континуирани раст. У Т2 раст је забележен код депозита рочности краћих од годину дана (за



² Обрачунато по курсу динара према евра, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 31. октобра 2022, ако се узме у обзир валутна структура депозита.

440,0 млн евра), док стање депозита орочених на рокове дуже од годину дана наставља да бележи тренд пада (у Т2 пад износи 191,6 млн евра), који је присутан од фебруара услед деловања ефекта преступне 2024. године.

Повећање динаризаџије депозита привреде у Т2 резултат је:

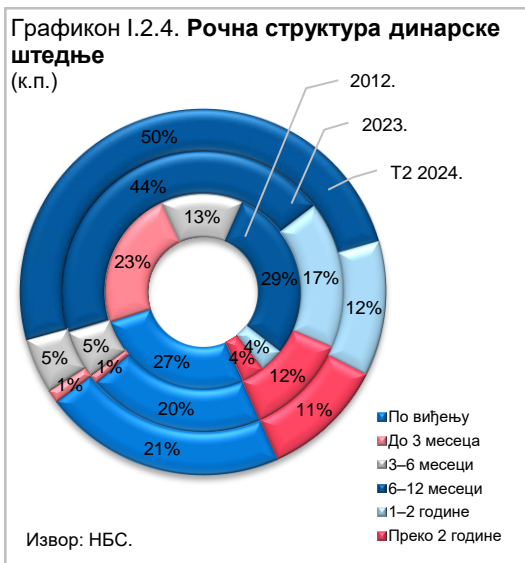
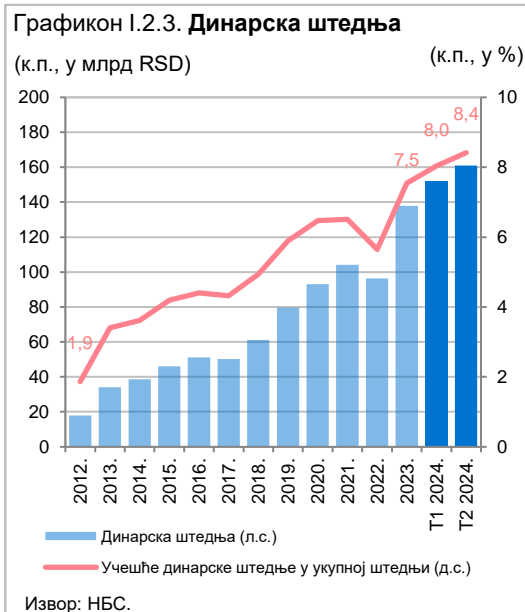
- **раста динарских депозита** (за 55,7 млрд динара), при чему је раст био посебно изражен у јуну. Повећању је у највећој мери допринео раст депозита великих предузећа која послују у области трговине, грађевинарства и индустрије, при чему је раст забележен и на трансакционим рачунима, као и на штедним партијама рочности до годину дана;
- **умеренијег повећања девизних и девизно индексираних депозита предузећа** (за 24,7 млрд динара). Раст је остварен код предузећа свих величина и тиче се претежно краткорочних депозита предузећа која послују у области саобраћаја, грађевинарства и управљања некретнима.

Динарска и девизна штедња

Током Т2 2024. штедња становништва код банака наставила је да се повећава. Динарска штедња и даље бележи бржи раст од девизне штедње, чему доприноси њена већа исплативост. У структури динарске и девизне штедње настављен је тренд повећања краткорочне штедње на рачун дугорочне штедње. Такво кретање доводи се у везу са ефектом преступне 2024. године, који ће бити исцрпљен у фебруару 2025. године.

Динарска штедња³ је у Т2 2024. наставила да бележи динамичан раст – повећана је за 9,3 млрд динара (6,2%) и крајем јуна износила је 161,0 млрд динара, што је највиши износ до тада.

Повећање динарске штедње резултат је веће штедње рочности до годину дана (за 11,9 млрд динара), у оквиру које је био израженији раст штедних улога рочности од шест до 12 месеци (за 9,6 млрд динара), као и штедње по виђењу (за 3,3 млрд динара). **Штедња дужих рочности смањена је** (за 2,6 млрд динара), под утицајем пада штедње рочности од једне до две године (за 3,3 млрд динара).



³ У динарску, као и у девизну штедњу, укључена је штедња резидената и нерезидената. Валутно индексирани депозити укључени су у динарску штедњу.

Девизна штедња наставила је да бележи континуирани раст, који је умеренији у поређењу с динарском штедњом. Крајем Т2 девизна штедња износила је 14.973,9 млн евра, што је за 160,4 млн евра (1,1%) више него крајем претходног тромесечја.

Повећање девизне штедње у Т2 било је вођено већим орочавањем девизних средстава на рокове краће од годину дана (за 377,4 млн евра), у оквиру које је знатнији раст забележен код штедње рочности од шест до 12 месеци (за 327,2 млн евра), док је у мањој мери повећана и штедња по виђењу (за 123,7 млн евра). Штедња на рокове дуже од годину дана смањена је у Т2 (укупно за 217,1 млн евра), при чему се смањење, почев од фебруара, бележи код свих категорија рочности (од једне до две године, од две до пет година и преко пет година). Слично као и код динарске штедње, наведена кретања делом одражавају ефекат преступне 2024. године.

Ако се пореди темпо раста динарске и девизне штедње, динарска штедња је у Т2 наставила да бележи знатно динамичнији раст од девизне штедње (за 6,1% наспрам 1,1%, респективно), тако да је њено учешће у укупној штедњи у Т2 наставило да се повећава. Крајем Т2 ово учешће је износило рекордна 8,4%, што је за 0,4 п.п. више него крајем претходног тромесечја (2,2 п.п. више мг. посматрано).

Новоположени депозити привреде и становништва

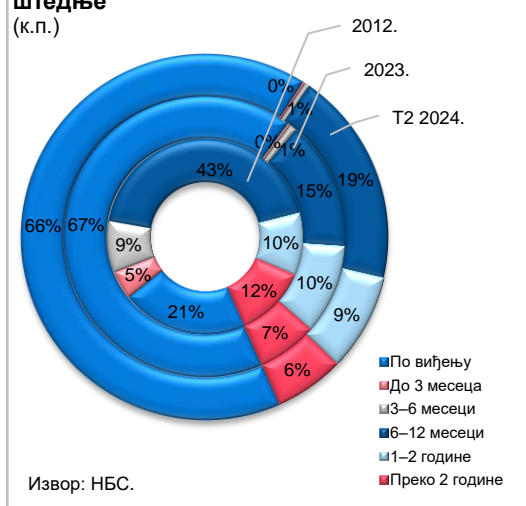
Показатељи динаризаације новоположених депозита

У поређењу с претходним тромесечјем, у Т2 2024. степен динаризаације **укупних новоположених депозита привреде и становништва** повећан је за 4,1 п.п., на 64,2%. Ипак, ако се посматра на мг. нивоу, овај показатељ благо је смањен (за 0,8 п.п.).

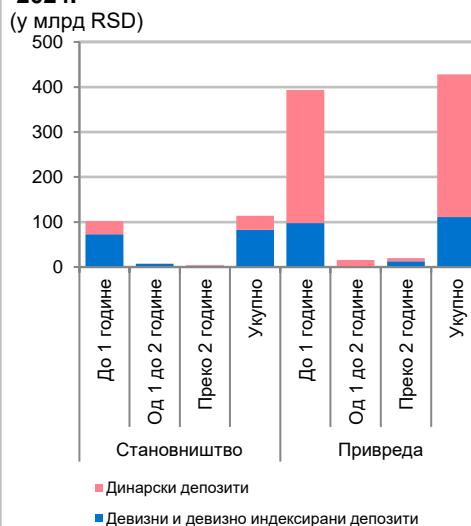
Повећање степена динаризаације новоположених депозита у Т2 било је израженије код **становништва** (за 2,0 п.п., на 27,3%), што се доводи у везу са:

- знатнијим смањењем износа новоположених девизних депозита (за 34,5 млрд динара) у поређењу с Т1;
- умеренијим смањењем нових динарских депозита (за 8,6 млрд динара) у поређењу с претходним тромесечјем.

Графикон I.2.5. Рочна структура девизне штедње (к.п.)



Графикон I.2.6. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т2 2024.



Посматрано на мг. нивоу, овај показатељ је повећан (за 3,3 п.п.).

Степен динаризаџије новоположених депозита привреде повећан је у мањој мери у Т2 2024, за 0,4 п.п., на 74,0%, што је резултат:

- израженијег повећања новоположених динарских средстава привреде у поређењу с претходним тромесечјем (за 18,9 млрд динара);
- четвороструко мањег раста новоположених девизних депозита привреде у поређењу с претходним тромесечјем (у износу од 4,8 млрд динара).

Посматрано на мг. нивоу, овај показатељ је смањен (за 9,1 п.п.).

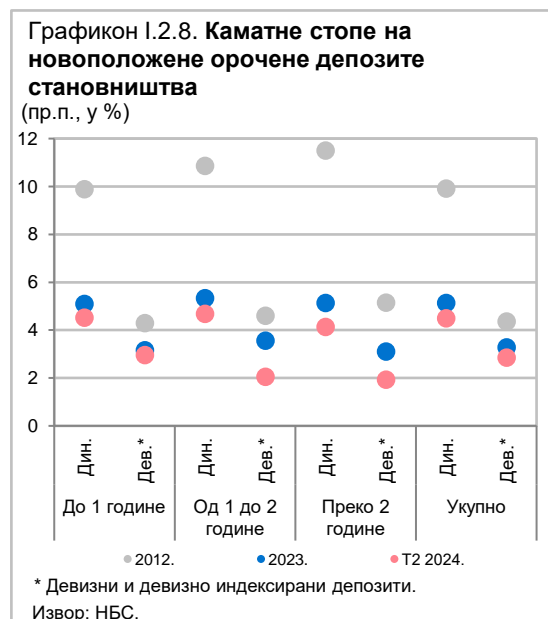
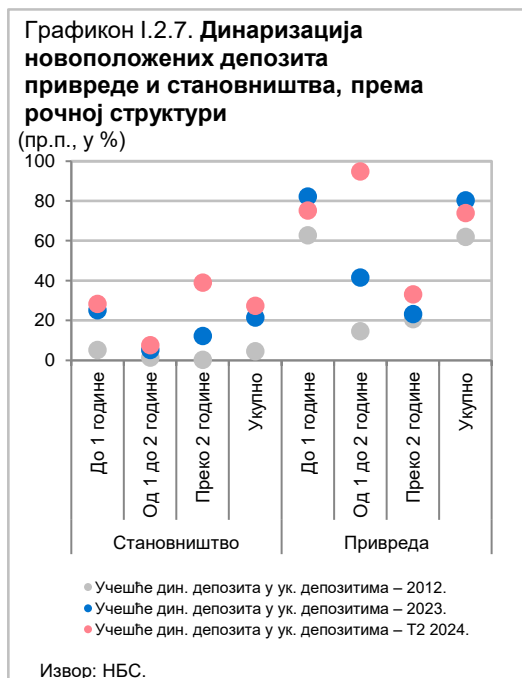
Каматне стопе на новоположене депозите

Каматне стопе на динарске депозите **привреде и становништва** у просеку су више него на депозите у девизном знаку (5,0% наспрам 2,8%). Ове каматне стопе су током Т2 наставиле су да се смањују (и то код оба предметна сектора), при чему је смањење било нешто умереније код депозита у динарском знаку (за 0,3 п.п.) него код девизних депозита (за 0,4 п.п.). На смањење каматних стопа утицало је и ублажавање монетарне политике Народне банке Србије и Европске централне банке започето у јуну.

Када је реч о депозитима **становништва**, смањене су каматне стопе и на динарску и на девизну штедњу за по 0,4 п.п.:

- Каматне стопе на **динарске депозите становништва** у просеку су износиле 4,5%. Смањење је забележено код депозита свих рочности: код депозита орочених од једне до две године (за 0,6 п.п., на 4,7%), преко две године (за 0,4 п.п., на 4,1%) и депозита рочности до годину дана (за 0,3 п.п., на 4,5%);
- **Девизне и девизно индексирани депозите становништва** банке у просеку су орочавале по каматној стопи 2,9%. Смањење каматних стопа забележено је код депозита свих рочности – знатније смањење односи се на штедњу рочности од једне до две године (за 1,2 п.п., на 2,1%), док је за рочности до годину дана и преко две године смањење било умереније (за по 0,3 п.п., на 3,0% и 1,9%, респективно).

Каматне стопе на орочене депозите **привреде** такође су смањене, и то на депозите у девизном и у динарском знаку:



- **На депозите привреде у девизном знаку каматне стопе смањене су за 0,4 п.п., на 2,7%,** што у највећој мери одражава смањење каматних стопа на депозите орочене на рокове од једне до две године (за 3,6 п.п., на 0,4%). У мањој мери смањене су и каматне стопе на депозите рочности дужих од две године (за 0,6 п.п., на 0,1%), док су каматне стопе на краткорочно орочене депозите непромењене (на 3,1%);
- **На динарске депозите привреде каматне стопе су у просеку смањене у односу на претходно тромесечје за 0,3 п.п., на 5,0%.** Смањење је забележено код депозита рочности до годину дана (за 0,2 п.п., на 5,1%), који доминирају у структури новоположених динарских депозита привреде. С друге стране, повећане су каматне стопе на мање заступљене категорије депозита – депозите рочности преко две године (за 0,3 п.п., на 0,6%), као и рочности од једне до две године (за 0,1 п.п., на 5,1%).

Исплативије је штедети у динарима

Раст динарске штедње и штедње у еврима и у другом тромесечју 2024. године омогућили су добри макроекономски показатељи – очувана финансијска стабилност и релативна стабилност курса динара према еврју.

У другом тромесечју 2024. године динарска штедња повећана је за 9,3 млрд динара (6,2%) и крајем јуна достигла је свој до тада највиши ниво (161,0 млрд динара).

Динарска штедња је у минулих 12 година порасла преко девет пута. У исто време, готово двоструки раст бележи и штедња у еврима – са 7,9 млрд евра на 15,0 млрд евра, што је такође њен највиши ниво.

Резултати анализе исплативости штедње за период од 12 година, од јуна 2012. до јуна 2024. године, показују да је штедња у домаћој валути, орачавана на кратак или дуг рок, исплативија од штедње у еврима. Динарска штедња орачена на годину дана и незанављана била је исплативија од исте штедње у еврима у чак 99% посматраних годишњих потпериода (Графикон I.2.9). Орачена динарска штедња на три месеца била је исплативија од такве штедње у еврима у већини посматраних тромесечних потпериода (91%). Према налазима анализе, штедња у домаћој валути орачена на две године била је исплативија од штедње у еврима орачене на исти рок у свим посматраним двогодишњим потпериодима. Орачавањем 100.000 динара по каматној стопи од 4,92% на годину дана динарски штедиша добио би у јуну 2024. преко 2.800 динара више од штедише који би у истом периоду орачио 100.000 динара у еврима по каматној стопи од 2,62% (Табела I.2.1).

Табела I.2.1. Исплативост штедње орачене на годину дана

Врста штедње	Орачавање	Почетни улог	Курс динара*	Каматна стопа (у %, р.а.)**	Доспеће	Курс динара*	Износ улога на крају периода орачења	
							у RSD	у EUR***
Штедња у RSD	Јун 2023.	100.000	117,2731	4,92	Јун 2024.	117,0715	104.920	896
Штедња у EUR	Јун 2023.	853	117,2731	2,62	Јун 2024.	117,0715	102.051	872
Разлика у корист динарске штедње – орачење на годину дана							2.869	24
Разлика у корист динарске штедње – орачење на три месеца							568	5
Разлика у корист динарске штедње – орачење на две године							2.563	22
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорачавање у периоду од дванаест година							53.454	457

* Просечни месечни средњи курс динара према еврју.

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

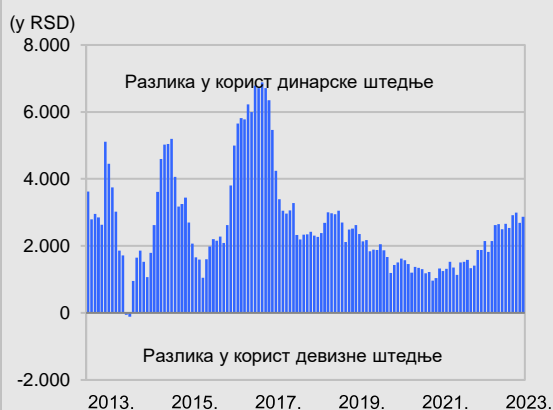
***За штедњу у еврима, износ након умањења за порез по основу прихода од камате.

Орачавањем 100.000 динара на годину дана и њеним занављањем наредних 11 година на крају периода орачења, у јуну 2024. године, штедиша у домаћој валути добио би близу 53.500 динара (преко 450 евра) више од штедише који би на исти рок уложио противвредност истог износа у еврима.

Поред виших каматних стопа на динарску штедњу него на штедњу у еврима и неопорезивања прихода од камате на динарску штедњу, већој исплативости штедње у динарима допринела је достигнута и сачувана макроекономска и финансијска стабилност у претходним годинама, нарочито у периодима различитих глобалних криза.

Ради унапређења динаризаџи финансијског система, Народна банка Србије ће и у наредном периоду наставити да прати и промовише штедњу у домаћој валути.

Графикон I.2.9. Исплативост штедње орачене на годину дана



Напомена: Временска оса односи се на датум орачења депозита.

Извор: НБС.

3. Динаризаџија јавног дуга

Степен динаризаџије јавног дуга у Т2 смањен је на 21,4%. У структури јавног дуга знатније је расла девизна компонента, под утицајем продаје десетогодишњих одрживих еврообвезница деноминованих у доларима на међународном тржишту. Динарска компонента јавног дуга забележила је знатно умеренији раст, коме доприноси повлачење нових транши динарских кредита код банака, намењених изградњи инфраструктурних пројеката у земљи.

Јавни дуг и његова структура

Јавни дуг⁴ је у Т2 повећан за 212,5 млрд динара и износио је 4.469,7 млрд динара (46,5% процењеног бруто домаћег производа).

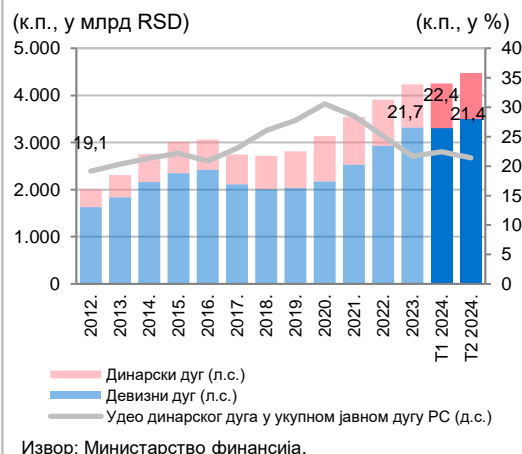
Девизна компонента јавног дуга у Т2 повећана је (за 208,8 млрд динара). Расту је допринело задужење државе на међународном тржишту капитала. У јуну 2024. Република Србија емитовала је прву одрживу еврообвезницу (*Sustainable bond*), у износу од 1,5 млрд долара, рочности десет година, уз купонску стопу од 6,00% и стопу приноса од 6,29%. Тражња инвеститора на аукцији премашила је понуђен износ и износила је 6,5 млрд долара. Истовремено с реализацијом поменуте трансакције, а ради смањења девизног ризика, закључена је и хеџинг трансакција (унакрсни валутни своп), те су на тај начин обавезе по основу емисије доларске еврообвезнице конвертоване у обавезе у еврима, уз смањење трошкова задуживања на 4,754%. Након емисије прве зелене еврообвезнице у 2021, ово је друга емисија одрживих еврообвезница наше земље (*ESG*)⁵, а прикупљена средства намењена су финансирању одрживог развоја, зелених пројеката и пројеката којима се подстиче друштвена одговорност.

Динарска компонента јавног дуга забележила је у Т2 повећање у скромнијем износу (за 3,7 млрд динара), претежно по основу повлачења транши динарских кредита код домаћих банака намењених за изградњу деонице брзе саобраћајнице Пожаревац–Голубац, као и линијске инфраструктуре око националног стадиона.

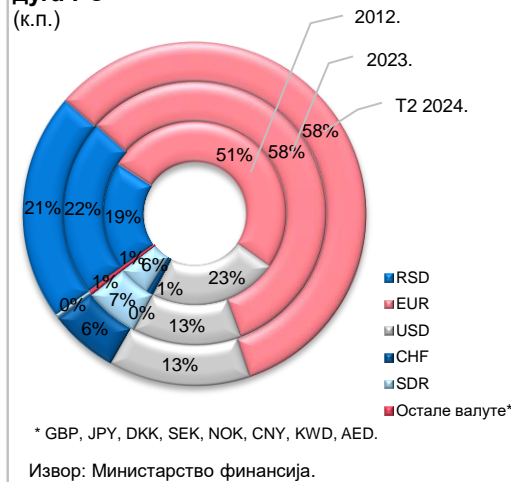
Под утицајем наведених кретања, динаризаџија јавног дуга смањена је Т2 на 21,4%, што је за 1,0 п.п. ниже у поређењу с Т1. Посматрано на мг. нивоу, овај показатељ је нижи за 1,6 п.п.

Више од половине укупног јавног дуга (58,4%) и даље чини дуг у еврима, при чему је то учешће током Т2 повећано за 1,6 п.п. Удео јавног дуга у

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



Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС



⁴ Јавни дуг централног нивоа власти.

⁵ *Environmental, Social, and Governance*.

америчким доларима смањен је за 0,2 п.п., на 13,4%, у *SDR* за 0,3 п.п., на 6,4%, а у осталим валутама за 0,1 п.п., на 0,4%.

Примарно тржиште државних ХоВ

У валутној структури портфеља државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту,⁶ учешће динарских ХоВ у Т2 повећано је за 0,1 п.п.,⁷ на 80,5%.

Стање јавног дуга по основу државних ХоВ у иностраној валути емитованих на домаћем финансијском тржишту у Т2 готово је исто као у претходном тромесечју (1,8 млрд евра), будући да је смањење по основу доспећа десетогодишњих обвезница (125,0 млн евра) скоро неутралисано повећањем јавног дуга по основу продаје трогодишњих обвезница (у износу од 121,0 млн евра).

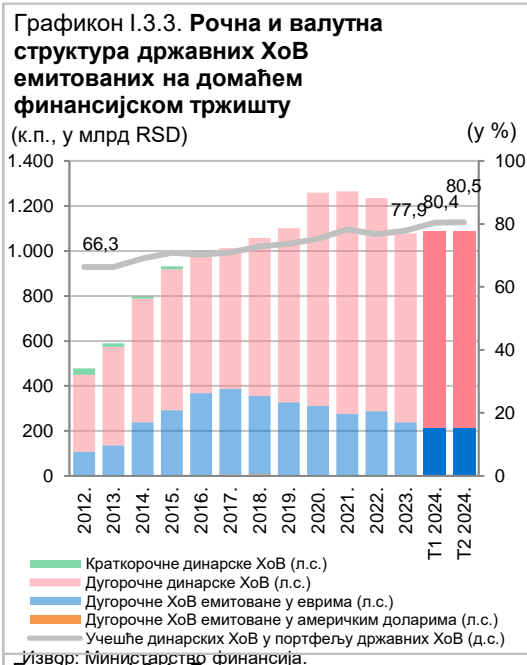
Стање јавног дуга по основу државних динарских ХоВ непромењено је у Т2 у односу на Т1 и износило је 875,0 млрд динара, с обзиром на то да није било продаје нових, нити доспећа постојећих динарских ХоВ.

Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

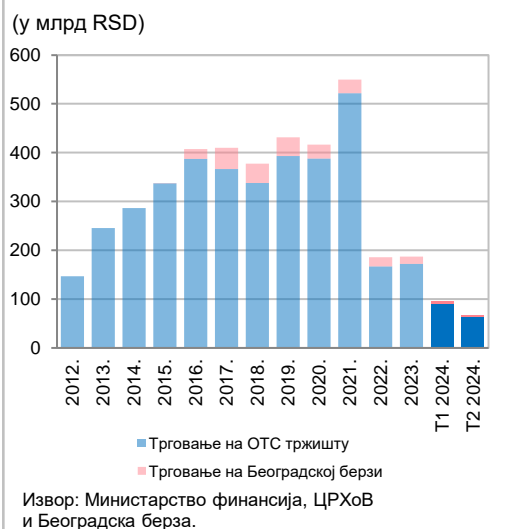
Промет на секундарном тржишту државних динарских ХоВ у Т2 износио је 66,0 млрд динара, што је за 31,4 млрд динара ниже него у претходном тромесечју.

На секундарном тржишту у Т2 2024. највише је смањена трговина обвезницама оригиналне рочности осам година (за 26,7 млрд динара у односу на претходно тромесечје). Умеренији пад остварен је и код обвезница оригиналне рочности седам, десет, две и пет година (у укупном износу од 8,9 млрд динара), док је повећано једино трговање ХоВ оригиналне рочности 12 година (за 4,1 млрд динара).

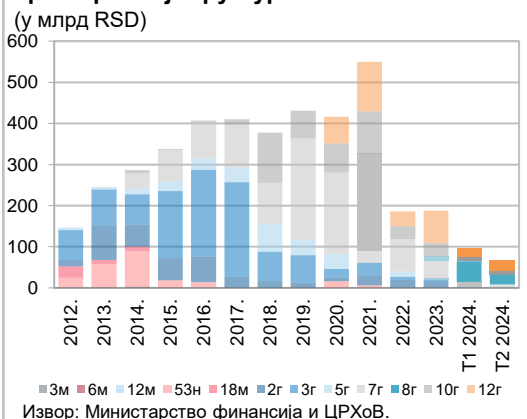
Секундарни промет динарским државним ХоВ на Београдској берзи смањен је у Т2 2024. за 3,9 млрд динара у односу на Т1 2024. и износио је 2,6 млрд динара, што представља 3,9% укупног трговања тим ХоВ на секундарном тржишту.



Графикон 1.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ



Графикон 1.3.5. Секундарни промет динарских државних ХоВ, према рочној структури ХоВ



⁶ Укључујући и штедне обвезнице, и обвезнице ради измирења обавеза по основу обештећења за одузету имовину.

⁷ На мг. нивоу овај показатељ повећан је за 1,1 п.п.

II. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је у току Т2 2024. године наставила да закључује билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза с банкама, које су се показале као ефикасан инструмент за пружање помоћи банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу.

У Т2 2024. резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 95,3 млн евра, што је за 7,9 млн евра више него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 13,4 млн евра, што је за 2,1 млн евра мање него у претходном тромесечју.

1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака

Народна банка Србије је у току Т2 2024. наставила да с банкама закључује билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза, које су се показале као ефикасан инструмент за пружање помоћи банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу, с обзиром на флексибилност у погледу тренутка закључивања трансакција и њихове рочности.

У току Т2 Народна банка Србије је у билатералним своп трансакцијама с банкама своп купила и своп продала по 242 млн евра, што је за 277 млн евра мање него у претходном тромесечју.

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

Период	Своп продаја девиза	Своп куповина девиза
2012.	171,0	188,0
2013.	124,0	124,0
2014.	180,0	180,0
2015.	550,5	550,5
2016.	440,0	440,0
2017.	546,5	546,5
2018.	324,0	324,0
2019.	513,5	513,5
2020.	800,5	956,0
2021.	353,0	518,0
2022.	680,6	993,6
2023.	563,0	563,0
2024.	761,0	761,0
T1	519,0	519,0
T2	242,0	242,0

Напомена: До краја 2021. године подаци се односе на своп аукције, а од почетка 2022. године подаци се односе на своп аукције и билатералне своп трансакције. Од 2023. године подаци се односе само на билатералне своп трансакције.

Извор: НБС.

Табела II.1.2. Билатералне своп трансакције Народне банке Србије у 2024. години, месечни подаци (млн EUR)

Месец	Своп продаја девиза	Своп куповина девиза
Јану ар	324,0	324,0
Фебру ар	135,0	135,0
Март	60,0	60,0
Укупно Т1	519,0	519,0
Април	70,0	70,0
Мај	85,0	85,0
Јун	87,0	87,0
Укупно Т2	242,0	242,0
Укупно 2024.	761,0	761,0

Извор: НБС.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т2 износило је 1,4% (1,3% у претходном тромесечју) и било је највише у јуну – 1,9%. Укупно шест домаћих предузећа користило је у Т2 могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама, у укупном износу од 95,3 млн евра (87,4 млн евра у претходном тромесечју). Просечна пондерисана рачност терминске куповине девиза износила је 69 дана, при чему је најдужа рачност појединачне терминске трансакције забележена у јуну – 175 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 1,2 млн евра.

У Т2 три резидента су термински продала девизе за динаре у укупном износу од 13,4 млн евра (15,5 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рачношћу трансакције од 97 дана, при чему је најдужа рачност појединачне терминске трансакције забележена у мају – 183 дана. Просечна вредност уговора о терминској продаји девиза резидената износила је 0,7 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза резидената од банака, учешће евра износило је 98%, а учешће америчког долара 2%.

Кад је реч о валутној структури терминске продаје девиза резидената банкама, учешће евра износило је 83%, а учешће америчког долара 17%.

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 рачност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рачност 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.	146,8	116	0,8	40,6	246	0,2
2022.	185,3	67	0,7	33,9	146	0,1
2023.	285,7	51	1,2	42,2	98	0,2
2024.	182,7	65	1,4	28,9	93	0,2
T1	87,4	60	1,3	15,5	90	0,2
T2	95,3	69	1,4	13,4	97	0,2

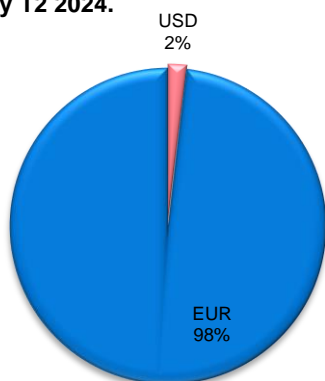
Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2024. години, месечни подаци

Месец	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рачност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рачност у данима	Учешће у укупној продаји у %
Јануар	11,7	46	0,5	7,1	78	0,3
Фебруар	49,6	62	2,4	3,0	108	0,1
Март	26,1	63	1,1	5,4	96	0,2
Укупно Т1	87,4	60	1,3	15,5	90	0,2
Април	22,1	74	0,9	3,5	105	0,1
Мај	30,6	81	1,5	3,1	109	0,1
Јун	42,7	58	1,9	6,8	87	0,3
Укупно Т2	95,3	69	1,4	13,4	97	0,2
Укупно 2024.	182,7	65	1,4	28,9	93	0,2

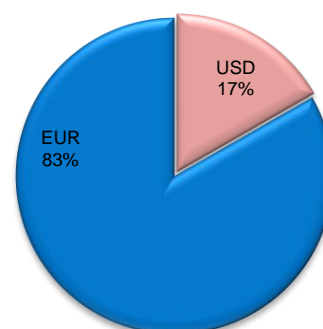
Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у Т2 2024.



Извор: НБС.

Графикон II.2.2. Валутна структура форвард продаје девиза резидената банкама у Т2 2024.



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	64,3
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
2021.	24,0	54,6	38,3	25,5	67,9	39,4	59,4	28,3	40,3	81,1	30,4	71,0
2022.	19,4	53,1	35,1	20,3	68,2	35,3	58,3	27,6	40,1	80,3	21,4	68,6
2023.	17,3	54,1	34,5	18,3	75,4	36,3	62,7	31,4	44,4	76,6	21,8	64,7
T1 2024.	17,8	54,5	35,2	19,3	79,9	43,1	61,3	31,2	43,4	73,6	25,3	60,1
T2 2024.	19,3	54,9	36,1	23,9	78,4	42,4	61,7	32,1	44,2	74,0	27,3	64,2

* Показатељи су добијени на основу података о износу новодобрених 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
2020.	93.057,4	11.435,8	1.437.685,6	6,5	958,0	2.177,8	3.135,8	30,5
2021.	104.184,7	12.736,2	1.601.732,8	6,5	1.010,2	2.533,1	3.543,2	28,5
2022.	96.287,5	13.715,0	1.705.363,3	5,6	983,5	2.926,4	3.909,9	25,2
2023.	137.899,3	14.416,1	1.827.087,5	7,5	917,8	3.318,3	4.236,1	21,7
T1 2024.	151.675,7	14.813,6	1.886.961,0	8,0	954,3	3.302,9	4.257,2	22,4
T2 2024.	161.023,6	14.973,9	1.913.708,3	8,4	958,0	3.511,7	4.469,7	21,4

* Подаци се односе на крај периода.

Извор: НБС, Министарство финансија.

Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (1/2)

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 индексирани хипотекарне кредите износи 80%, док за динарске није прописан. У децембру 2017. овај лимит је ублажен на 90% у случају када се кредит одобрава у оквиру мера подршке државе одређеним категоријама физичких лица, а у јуну 2020. и у случају да се кредит одобрава за куповину прве непокретности.	Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва.
	Прописано минимално обавезно учешће/депозит за девизне и валутно индексирани кредите физичким лицима (изузев хипотекарних кредита и кредитних картица) у износу од 30%.	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 преговорној фази, у писменој форми, укажу клијентима на ризике које преузимају уколико се одреде за услугу индексирани страном валутом или у страниј валути. 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 <i>Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије</i> .	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.	<i>Societe Generale Banka Srbija a.d. Beograd</i> 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 страниј валути, 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 залог 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 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 индексираних 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 бечмарк 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 – <i>EBRD</i> . Емитоване су обвезнице номиналне вредности 2,5 млрд динара.	Развој финансијског тржишта.

Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (2/2)

Период доношења мере/спровођења активности	Опис мере/активности	Очекивани ефекти
Јун 2017.	На Београдској берзи, остварено је прво трговање обвезница у динарима које је емитовала <i>EBRD</i> (у износу од 60 млн динара).	Развој секундарног финансијског тржишта.
	Део средстава које је <i>EBRD</i> 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 одобрених привреди и становништву у Републици Србији, за банке код којих је учешће девизно индексираних пласмана привреди и становништву у укупним пласманима привреди и становништву веће од 10%.	Повећање динаризације кредита привреди. Ограничавање ризика еврозације, 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 (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 динаризације.	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.
	Изнамена и допунама Закона о јавном дугу је формиран институт примарних дилера и предвиђена могућност коришћења финансијских деривата у циљу управљања јавним дугом.	Повећање ликвидности и развој домаћег финансијског тржишта.
Децембар 2019.	Изнамена и допунама Одлуке о адекватности капитала банке предвиђени су мањи капитални захтеви за банке за покриће 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 за одређене намене привредним субјектима, предузетницима и пољопривредницима, премаши дефинисан ниво.	Стимулисање банака да у већој мери одобравају кредите у динарима.
	Изнамена и допунама Закона о јавном дугу омогућено је да страна правна лица (нпр. <i>Euroclear</i>) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом државних обвезница на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту државних ХоВ за иностране инвеститоре, повећање ефикасности и повећање базе финансијских инвеститора на том тржишту.
Фебруар 2020.	Изнамена 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. <i>Euroclear</i>) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом финансијских инструмената на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту капитала за иностране инвеститоре, повећање ефикасности домаћег финансијског тржишта и повећање базе финансијских инвеститора.
	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.	Развој финансијског тржишта.
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 залог 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 вису 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 одобрених по повољнијим условима, а који не прелази износ обрачунате динарске обавезне резерве.	Стимулисање динарског кредитирања.
Јун 2021.	Динарске обвезнице Републике Србије су укључене у реномиране индексе J.P. Morgan investment bank.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
Октобар 2021.	Clearstream је укључио домаће тржиште капитала у своју глобалну мрежу.	Омогућено директно салдирање динарских ХоВ за иностране инвеститоре, што би требало да позитивно утиче на ликвидност домаћег тржишта ХоВ и његов развој у наредном периоду.

Методолошке напомене

- Показатељи динаризаације, 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 депозити).
- Штедња становништва укључује штедњу резидената и штедњу нерезидената.
- Јавни дуг Републике Србије односи се на дуг централног нивоа власти.
- Промет на секундарном тржишту државних динарских ХоВ посматра се према датуму салдирања ХоВ.

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.	Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т2 2024, по наменама	3
I.1.5.	Динаризација новоодобренних 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	6
I.2.2.	Секторска структура депозита	6
I.2.3.	Динарска штедња	7
I.2.4.	Рочна структура динарске штедње	7
I.2.5.	Рочна структура девизне штедње	8
I.2.6.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т2 2024.	8
I.2.7.	Динаризација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	9
I.2.8.	Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва	9
I.2.9.	Исплативост штедње орочене на годину дана	11
I.3.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу	12
I.3.2.	Валутна структура јавног дуга РС	12
I.3.3.	Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту	13
I.3.4.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	13
I.3.5.	Секундарни промет динарских државних ХоВ, према рочној структури ХоВ	13
II.2.1.	Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у Т2 2024.	15
II.2.2.	Валутна структура форвард продаје девиза резидената банака у Т2 2024.	15

Табеле

I.2.1.	Исплативост штедње орочене на годину дана	11
II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	14
II.1.2.	Билатералне своп трансакције Народне банке Србије у 2024. години, месечни подаци	14
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	15
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2024. години, месечни подаци	15
Табела А	Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	16
Табела Б	Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	17
Табела В	Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	18

