



Народна банка Србије

ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ

Четврто тромесечје 2023. године

Мај 2024.

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
И даље је исплативије 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.....	16
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. Динаризаџа финансијског система Србије

Динаризаџа финансијског система Србије забележила је раст у Т4 2023, на основу кретања готово свих показатеља. Динаризаџа пласмана привреди и становништву, посматрано по постојећим пословима, повећана је. Тиме је заустављен двогодишњи тренд њеног смањења под утицајем доспећа динарских кредита одобрених у оквиру гарантних шема Републике Србије ради подршке привреди током пандемије вируса корона. Повећање динаризаџи кредита бележи се и по новоодобреним пословима, а вођено је већим одобравањем динарских кредита, пре свега привреди.

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва повећано је у Т4 2023. и достигло је рекордно висок ниво. Ако се посматрају само новоположени депозити током овог периода, бележи се смањење показатеља, делом под утицајем сезонских фактора.

Степен динаризаџи јавног дуга Републике Србије крајем 2023. повећан је у односу на крај претходног тромесечја (на 21,7%), услед динамичнијег раста динарске од девизне компоненте.

1. Динаризаџа пласмана

Током Т4 2023. године повећан је степен динаризаџи кредита привреди и становништву у односу на претходно тромесечје, посматрано и по постојећим и по новоодобреним пословима.

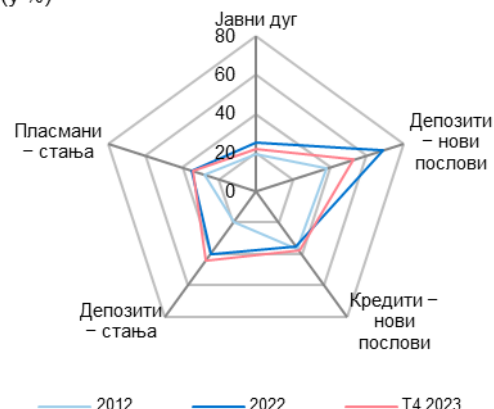
Пласмани привреди и становништву

Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву крајем Т4 2023. износило је 34,5%. У поређењу с претходним тромесечјем, овај показатељ виши је за 0,7 п.п., док је на нивоу 2023. смањен за 0,6 п.п.

По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризаџи пласмана крајем Т4 износио је 34,4%, што је за 0,6 п.п. више него на крају претходног тромесечја, док је на нивоу године смањен за 0,7 п.п.¹

Пораст динаризаџи пласмана привреди и становништву у Т4 вођен је растом динарских пласмана (25,7 млрд динара), који је забележен и код привреде и код становништва. Девизно индексирани и девизни пласмани привреди и становништву у истом периоду су смањени (12,2

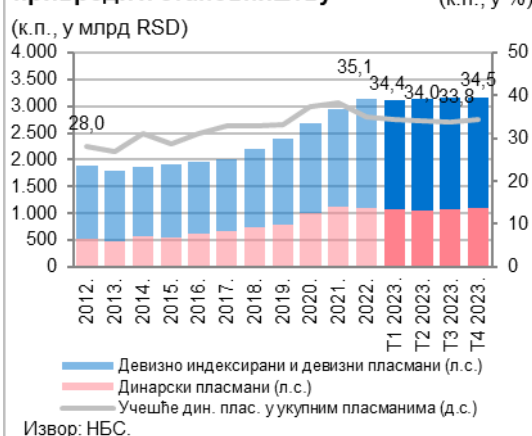
Графикон I.1. Показатељи динаризаџи* (у %)



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

Извор: НБС, Министарство финансија.

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



Извор: НБС.

¹ 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 потраживања по основу кредита.

млрд динара), уз нешто израженије смањење код становништва него код привреде.

Динаризација пласмана привреди у Т4 значајније је порасла – за 1,0 п.п., на 17,3%, колико је износила крајем 2023. Тиме је прекинут тренд смањења овог показатеља који се бележи током претходних седам тромесечја под утицајем доспећа кредита из гарантних шема, одобраваних претежно у динарима.

Посматрано на нивоу 2023, поменути раст овог показатеља у Т4 донекле је ублажио смањење током претходна три тромесечја, тако да је на нивоу године смањење овог показатеља износило 2,1 п.п.

На раст динаризације пласмана привреди у Т4 утицали су следећи фактори:

- **Стање динарских пласмана привреди повећано је** (за 20,9 млрд динара) – раст се у највећој мери доводи у везу са одобравањем кредита за ликвидност и обртна средства, као и инвестиционих кредита. Ови кредити претежно су одобравани великим предузећима из области рударства и прерађивачке индустрије, као и у области транспорта и складиштења;
- **Стање девизно индексираних и девизних пласмана привреди смањено је** (за 2,8 млрд динара) – у највећој мери реч је о кредитима за ликвидност и обртна средства, као и инвестиционим кредитима, који су одобравани великим предузећима у области трговине на велико и мало.

Степен динаризације пласмана становништву у Т4 2023. такође је забележио раст. Крајем децембра овај показатељ је износио 54,1%, што је за 0,5 п.п. више него три месеца раније. На нивоу 2023. године повећање је израженије (1,0%).

Повећање динаризације пласмана становништву у Т4 одраз је:

- **пораста динарских пласмана** (за 4,9 млрд динара) – који се доводи у везу с повећањем готовинских кредита, као и кредита за ликвидност и обртна средства, који су одобрени предузетницима и пољопривредним произвођачима;²
- **смањења девизно индексираних пласмана** (за 9,5 млрд динара), које се већим делом односи на стамбене кредите, чије је стање у Т4 смањено по основу рачуноводственог

Графикон I.1.2. Секторска структура пласмана



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



² По секторској класификацији, регистровани пољопривредни произвођачи и предузетници припадају сектору становништва.

третмана одлуке НБС о ограничењу каматних стопа на стамбене кредите.³

Новоодобрени кредити привреди и становништву

Показатељи динаризације новоодобрених кредита

Степен динаризације укупних новоодобрених кредита привреди и становништву у Т4 износио је **37,9%**, што је за **3,1 п.п.** више него у претходном тромесечју. Посматрано на м. нивоу, овај раст је израженији (**6,1 п.п.**), а значајан раст овог показатеља присутан је и ако се посматра цела 2023. година (**1,0 п.п.**).

У структури новоодобрених кредита привреди и становништву повећано је кредитирање оба сектора, и то и у динарском и у девизном знаку, при чему је раст динарских кредита у номиналном износу израженији.

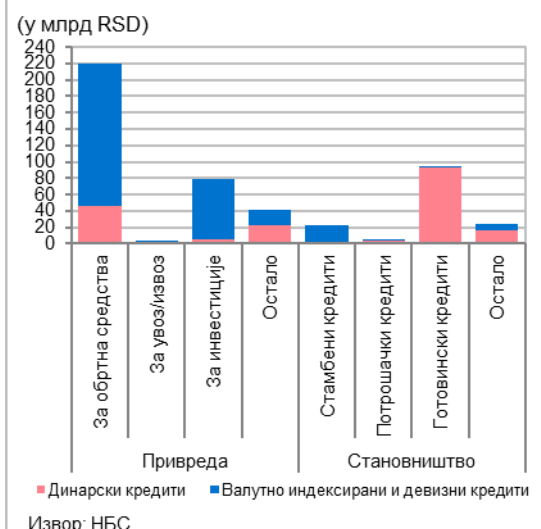
Посматрано по секторској структури, раст динаризације новоодобрених кредита био је изражен код привреде (за **5,3 п.п.**, на **21,2%**), што одражава утицај:

- већег износа новоодобрених динарских кредита привреди у Т4 у односу на Т3 (за 25,3 млрд динара) – раст се претежно односи на кредите за ликвидност и обртна средства (за 18,1 млрд динара), који у наменској структури кредита имају највећи удео у укупним новоодобреним кредитима привреди (63,8%);
- умеренијег раста новоодобрених кредита привреди у девизном знаку у односу на претходно тромесечје (за 17,7 млрд динара), при чему се раст у целости односи на кредите за ликвидност и обртна средства (за 23,8 млрд динара).

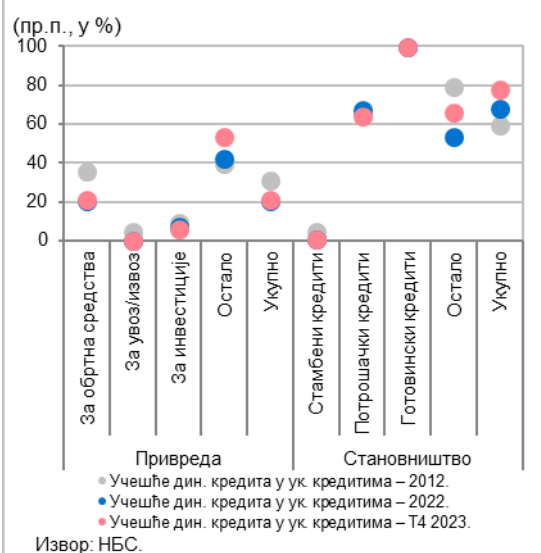
Динаризација новоодобрених кредита становништву смањена је у односу на Т3 (за **0,4 п.п.**, на **77,5%**). Томе су допринели:

- **релативно већи пораст новоодобрених валутно индексираних кредита становништву** (за 10,7%, тј. за 3,5 млрд динара) – раст се већим делом односи на **стамбене кредите**;
- **релативно мањи пораст новоодобрених динарских кредита** (за 8,2%, тј. 9,2 млрд динара). Раст се односи првенствено на **готовинске кредите** (за 6,7 млрд динара), који и даље представљају доминантну категорију новоодобрених динарских кредита

Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т4 2023, по наменама



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



³ Одлука о привременим мерама за банке које се односе на стамбене кредите физичким лицима, „Службени гласник РС”, бр. 78/2023.

становништву (82,8%) и по правилу се одобравају у динарима (99,7%).

Каматне стопе на новоодобрене кредите

Каматне стопе на динарске кредите привреди и становништву током Т4 у просеку су биле ниже него у претходном тромесечју (смањене су за 0,9 п.п., на 11,0%), док су на девизно индексиране и девизне кредите незнатно повећане (за 0,1 п.п., на 7,0%). Посматрано на мг. нивоу, раст каматних стопа био је израженији код кредита у девизном знаку у поређењу с динарским кредитима (за 2,0 п.п., наспрам 1,1 п.п, респективно).

Каматне стопе на динарске кредите привреди и даље су више у поређењу с кредитима у девизном знаку, при чему се та разлика смањује треће тромесечје заредом:

- Просечна пондерисана каматна стопа на динарске кредите привреди у Т4 износила је 8,4%, што је за 0,2 п.п. ниже него у претходном тромесечју. Смањење је забележено код кредита за ликвидност и обртна средства (за 0,4 п.п., на 8,3%), као и код осталих некатегорисаних кредита (за 0,1 п.п., на 8,4%), док је код инвестиционих кредита просечна пондерисана каматна стопа повећана (за 0,3 п.п., на 9,3%);
- На девизно индексиране и девизне кредите привреди каматне стопе су у просеку повећане за 0,1 п.п., на 7,0%. Раст је био забележен код инвестиционих (за 0,4 п.п., на 7,3%) и некатегорисаних кредита (за 0,2 п.п., на 7,1%). На кредите за увозно-извозне послове каматна стопа је смањена (за 1,4 п.п., на 5,0%), док је на кредите за ликвидност и обртна средства, који су најзаступљенија категорија кредита привреди, каматна стопа непромењена у поређењу с Т3 (6,9%).

Каматне стопе на кредите становништву у Т4 смањене су и код динарских, и код девизних кредита:

- На динарске кредите просечна пондерисана каматна стопа смањена је за 0,7 п.п., на 12,7%. Пад је био најизраженији код готовинских кредита (за 0,8 п.п., на 13,4%) и код осталих некатегорисаних кредита (за 0,7 п.п., на 10,6%), док се повећање бележи код каматних стопа на потрошачке кредите (за 0,2 п.п., на 3,1%);
- На кредите у девизном знаку, каматне стопе смањене су у просеку за 0,9 п.п., на 6,4%, при чему је пад био посебно изражен код стамбених кредита (за 1,5 п.п., на 5,1%), што се доводи у везу са спровођењем привремене мере Народне банке Србије о ограничењу



каматних стопа на ове кредите. Умереније смањење каматних стопа забележено је и код готовинских кредита (за 0,3 п.п., на 3,3%), док су код осталих некатегорисаних и потрошачких кредита каматне стопе повећане (за 0,4 п.п., на 10,0% и за 0,2 п.п., на 3,1%, респективно).

2. Динаризаџија депозита

Степен динаризаџије депозита привреде и становништва, посматрано по постојећим пословима, знатно је повећан у Т4 у односу на претходно тромесечје, тако да се крајем 2023. године налазио на највишем нивоу откад се прате подаци. Посматрано по новоположеним депозитима, тај показатељ је у Т4 смањен.

Депозити привреде и становништва

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва у Т4 2023. повећано је за 2,5 п.п., на 44,4%, што је највиши ниво од 2008, тј. откад се прате подаци. Раст је још динамичнији (износи 4,3 п.п) ако се посматра на нивоу 2023. године.

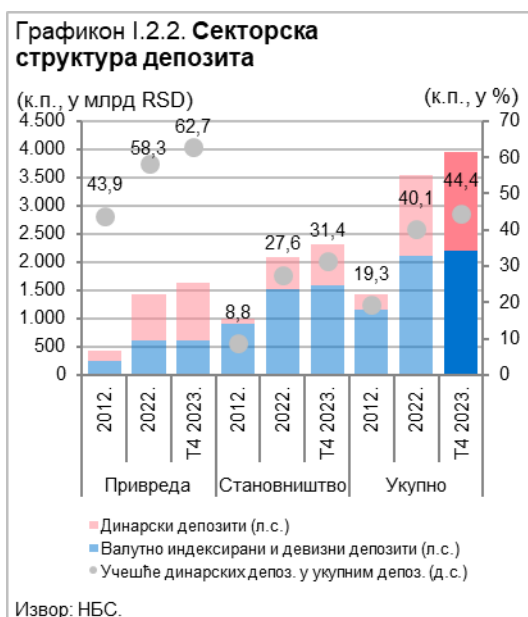
По искључењу ефекта промене девизног курса, овај показатељ је крајем Т4 2023. износио 44,3%, што је за 2,5 п.п. више него на крају Т3, односно за 4,3 п.п. више него крајем 2022.⁴

Повећање динаризаџије укупних депозита привреде и становништва у Т4 2023. вођено је наставком тренда раста динарских депозита (шесто тромесечје заредом), који је на нивоу тромесечја износио 181,7 млрд динара. У истом периоду девизни депозити забележили су знатно умеренији раст (за 15,3 млрд динара), што је погодновало расту динаризаџије.

Динаризаџија депозита у Т4 2023. знатно је повећана и код привреде (за 3,1 п.п., на 62,7%), и код становништва (за 2,0 п.п., на 31,4%). Раст је још значајнији ако се посматра на мг. нивоу (4,4 п.п. и 3,8 п.п., респективно).

Пораст динаризаџије депозита привреде у Т4 резултат је:

- знатнијег раста динарских депозита (за 101,6 млрд динара), који је посебно био изражен у децембру и делом се доводи у везу с већом потрошњом државе, уобичајеном крајем године. Највећи раст ових депозита забележен је код предузећа из области грађевинарства и трговине на велико и мало;
- смањења девизних депозита (за 16,7 млрд динара), које је такође забележено крајем године. При томе, смањење је било израженије код предузећа из области рударства, прерађивачке индустрије и снабдевања водом и електричном енергијом.



⁴ 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.

У структури депозита становништва, **забележен је динамичан раст динарских депозита** (80,1 млрд динара). При томе, овај раст је био **динамичнији од девизних депозита** (за 32,1 млрд динара), што је поговодало расту степена динаризаџије.

Када је реч о динарским депозитима становништва, раст је био најизраженији код трансакционих депозита (за 58,6 млрд динара), који чине 80,0% динарских депозита становништва. Такође, динарски штедни и орочени депозити становништва забележили су изузетно динамичан раст (за 21,5 млрд динара).

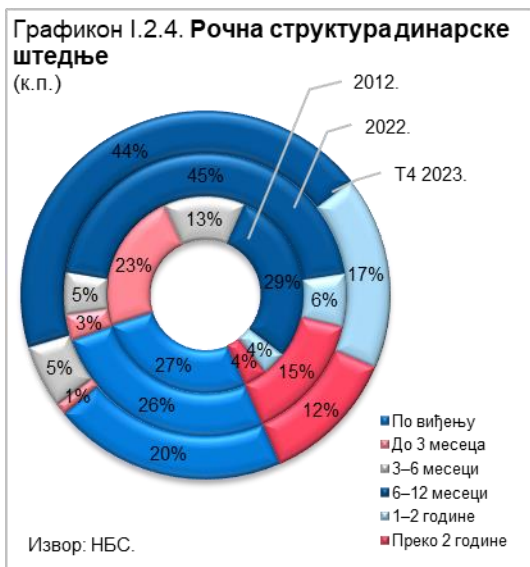
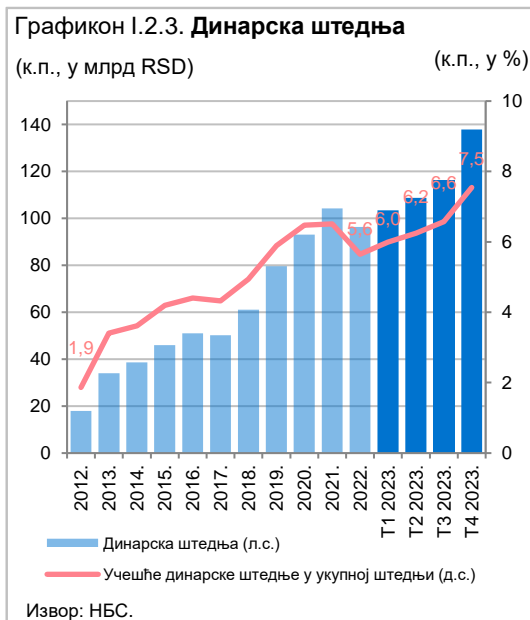
Код девизних депозита становништва, раст у Т4, делом под утицајем ефекта преступне 2024. године, био је забележен код депозита рочности дужих од годину дана (за 388,4 млн евра), док је износ депозита орочених на рокове краће од годину дана смањен (за 112,0 млн евра), али и поред тога и даље представљају доминантну категорију у структури девизних депозита (81,7%).

Динарска и девизна штедња

Током Т4 2023. штедња становништва код банака наставила је да се повећава, чему су допринеле и промотивне активности банка уочи Светског дана штедње и након њега.

Динарска штедња⁵ је у Т4 забележила до сада најдинамичнији тромесечни раст – повећана је за 21,5 млрд динара и крајем 2023. износила је 137,9 млрд динара, што је највиши износ до тада. Посебно динамичан раст био је у новембру – 10,4 млрд динара, што је највиши месечни раст до сада.

Посматрано по сегментима динарске штедње, раст је најизраженији код штедних улога рочности од шест до 12 месеци (за 9,4 млрд динара), који су и најзаступљенији у структури динарске штедње (44,1%), а знатно је повећана и штедња рочности од једне до две године (за 8,1 млрд динара), што делом одражава ефекат преступне године. Повећање је умереније код штедње по виђењу (за 1,7 млрд динара), штедних улога рочности од три до шест месеци (за 1,3 млрд динара) и преко две године (за 1,2 млрд динара), док је стање штедње рочности краћих од три месеца благо смањено (за 0,2 млрд динара).



⁵ У динарску, као и у девизну штедњу, укључена је штедња резидената и нерезидената. Валутно индексирани депозити укључени су у динарску штедњу.

⁶ Подаци су расположиви почев од Т4 2008. године.

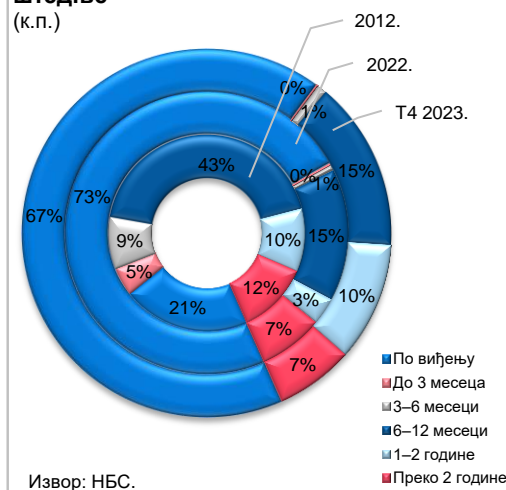
Девизна штедња крајем Т4 износила је 14.416,1 млн евра, што је за 289,5 млн евра више него крајем претходног тромесечја. Повећање девизне штедње у Т4 вођено је већим орочавањем девизних средстава на рокове дуже од годину дана (за 390,1 млн евра), што делом одражава ефекат преступне године. Штедња положена на краће рокове доспећа смањена је (укупно за 100,6 млн евра) услед пада штедње по виђењу (за 270,5 млн евра), који је делом амортизован значајнијим растом девизне штедње орочене на рокове од шест до 12 месеци (за 151,8 млн евра).

Ако се пореди динамика динарске и девизне штедње, динарска штедња је у Т4 забележила знатно динамичнији раст од девизне штедње (за 18,5%, наспрам 2,0%, респективно), тако да је њено учешће у укупној штедњи у Т4 наставило да се повећава. Крајем Т4 ово учешће је износило рекордних 7,5%, што је за 0,9 п.п. више него крајем Т3. У односу на крај 2022. повећање тог учешћа је израженије (за 1,9 п.п.).

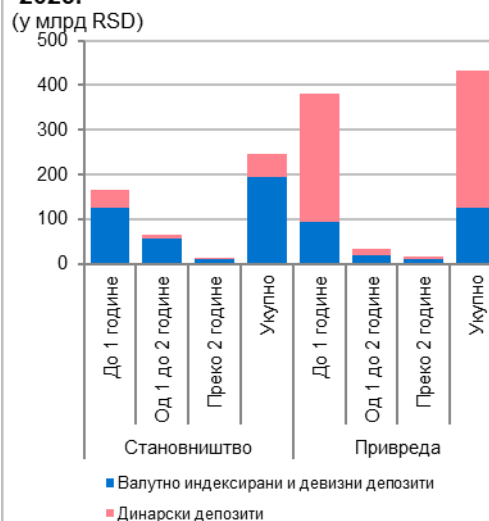
Истичемо да је и код динарске и код девизне штедње у Т4 настављен тренд побољшања рочне структуре, који је присутан од 2022. године, што сведочи о поверењу грађана у стабилност банкарског сектора. Учешће орочене штедње у укупној динарској штедњи крајем 2023. износило је 80,5%, што је за 2,3 п.п. више него крајем Т3, а за 5,9 п.п. више него крајем 2022. године. Код девизне штедње овај показатељ износи 33,2% и такође бележи знатан раст (за 3,3 п.п. и 6,6 п.п., респективно).

Расту динарске и девизне штедње у Т4 2023. умногоме је допринело претходно опште повећање каматних стопа, пре свега као резултат поштравања монетарне политике Народне банке Србије и Европске централне банке ради сузбијања инфлације. Каматне стопе на динарску штедњу и даље су веће од стопа на девизну штедњу, што представља један од фактора који иду у прилог већој исплативости динарске од девизне штедње.⁷ Такође, расту штедње и даље доприноси очувана макроекономска и финансијска стабилност, а бржем расту динарске штедње погодују и релативна стабилност курса динара према евр и повољнији порески третман камате.

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



Графикон I.2.6. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т4 2023.



⁷ Детаљније у делу *Каматне стопе на новоположене депозите*, на стр. 10, као и у осврту на стр. 11.

Новоположени депозити привреде и становништва

Показатељи динаризаџе новоположених депозита

У поређењу с претходним тромесечјем, у Т4 2023. интензивирано је депоновање готово свих категорија средстава – и динарских и девизних, и привреде и становништва. При томе, делом и под утицајем сезонских фактора, у Т4 је забележен израженији раст депоновања девизних средстава него у претходном тромесечју, што се неповољно одразило на динаризаџију.

Степен динаризаџе укупних новоположених депозита привреде и становништва у Т4 знатно је смањен – за 9,2 п.п. у односу на Т3 и износио је 52,9%. Овај показатељ смањен је и ако се посматра на мг. нивоу (за 7,4 п.п.), као и на нивоу 2023. године (за 7,9 п.п., на 60,7%).

Смањење динаризаџе новоположених депозита посебно је било изражено код привреде. У Т4 овај показатељ смањен је за 2,2 п.п., на 71,1%, што се доводи у везу са:

- динамичнијим растом новоположених девизних средстава привреде у поређењу с Т3 (за 18,0 млрд динара);
- умеренијим растом новоположених динарских депозита привреде у поређењу с Т3 (за 14,3 млрд динара).

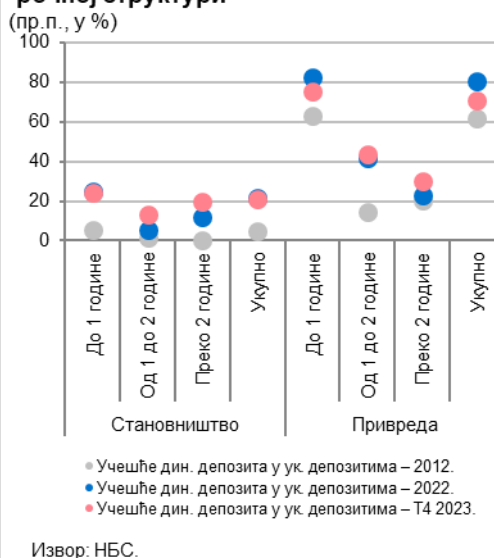
Посматрано на мг. нивоу, смањење је израженије (за 6,7 п.п.), а смањење се бележи и на нивоу 2023. године (за 6,7 п.п., на 73,6%).

Степен динаризаџе новоположених депозита становништва такође је смањен (за 1,4 п.п., на 20,8%) услед:

- већег износа орочених девизних депозита (за 106,3 млрд динара) у поређењу с Т3, које је, с обзиром на већу заступљеност девизне штедње, **уобичајено у овом периоду године** (уочи и након Светског дана штедње);
- раста динарских депозита (за 25,9 млрд динара) у поређењу с претходним тромесечјем, који је био **умеренији у поређењу с девизним депозитима**.

Посматрано на мг. нивоу, овај показатељ бележи раст (за 3,1 п.п.), а раст је присутан и ако се посматра целокупна 2023. година (за 0,4 п.п., на 21,8%).

Графикон 1.2.7. Динаризаџа новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури



Каматне стопе на новоположене депозите

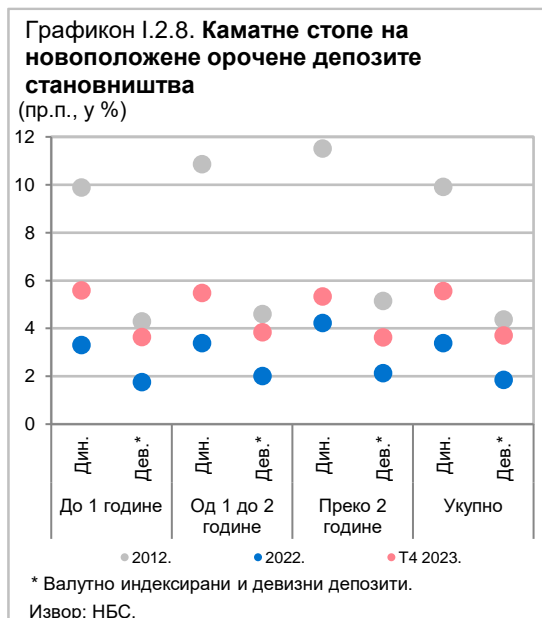
Просечне пондерисане каматне стопе на орочене динарске депозите привреде и становништва у Т4 2023. благо су смањене у односу на претходна три тромесечја (са 5,8% на 5,7%), док су код девизних депозита повећане (за 0,4 п.п., на 3,5%).

Када је реч о депозитима становништва, повећане су каматне стопе и на динарску и на девизну штедњу:

- Каматне стопе на динарске депозите становништва повећане су за 0,7 п.п., на 5,6%. Повећање је забележено код депозита свих рочности, при чему је повећање највише на депозите орочене до годину дана (за 0,9 п.п., на 5,6%), затим на депозите орочене на дуже од две године (за 0,4 п.п., на 5,3%), а незнатно на депозите рочности од једне до две године (за 0,1 п.п., на 5,5%);
- На девизне депозите становништва каматне стопе су у просеку повећане за 0,3 п.п., на 3,7%. Раст се бележи код депозита свих рочности – виши је код депозита с роком доспећа дужим од две године (за 0,7 п.п., на 3,6%), код депозита орочених на период до годину дана (за 0,6 п.п., на 3,7%), док је раст каматних стопа био скроман код депозита орочених од једне до две године (за 0,1 п.п., на 3,8%).

Каматне стопе на орочене депозите привреде незнатно су смањене на депозите у динарском знаку, а повећане су код девизних депозита.

- На динарске депозите привреде каматне стопе су у просеку смањене у односу на Т3 (за 0,1 п.п., на 5,7%). Посматрано по појединачним рочностима, на депозите рочности од једне до две године, просечна пондерисана каматна стопа смањена је за 0,8 п.п., на 6,1%, на депозите краће од годину дана (који су најзаступљенија категорија депозита, те највише утичу на просечну каматну стопу) каматна стопа је непромењена (5,8%), а на депозите орочене преко две године повећана је за 3,3 п.п., на 4,1%.
- На депозите привреде у девизном знаку каматна стопа је у просеку повећана за 0,3 п.п., на 3,2%. При томе, повећање се бележи код депозита орочених до годину дана (за 0,5 п.п., на 3,3%), док се на рочностима дужим од две године и од једне до две године бележи пад (за по 0,2 п.п., на 0,6% и 4,0%, респективно).



И даље је исплативије штедети у динарима

Динарска штедња становништва наставила је да расте и у Т4 2023. године, захваљујући пре свега очувању макроекономске и финансијске стабилности и релативне стабилности курса динара према еврџ. У последњем тромесечју 2023. године, динарска штедња је повећана за 21,5 млрд динара (18,5%) и крајем године је достигла нови највиши ниво (137,9 млрд динара).

Динарска штедња је у последњих 11 година (од децембра 2012. до децембра 2023. године) порасла скоро осам пута. Истовремено, раст је забележила и девизна штедња – са 8,3 млрд евра на 14,4 млрд евра, што је такође њен највиши ниво.

Табела I.2.1. Исплативост штедње орочене на годину дана

Врста штедње	Орочавање	Почетни улог	Курс динара*	Каматна стопа (у %, р.а.)**	Доспеће	Курс динара*	Износ улога на крају периода орочења	
							у RSD	у EUR***
Штедња у RSD	Дец. 2022.	100.000	117,3097	4,57	Дец. 2023.	117,1740	104.570	892
Штедња у EUR	Дец. 2022.	852	117,3097	2,57	Дец. 2023.	117,1740	102.066	871
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана							2.504	21
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца							487	4
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године							2.836	24
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од једанаест година							42.970	367

* Просечни месечни средњи курс динара према еврџ.

** 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.

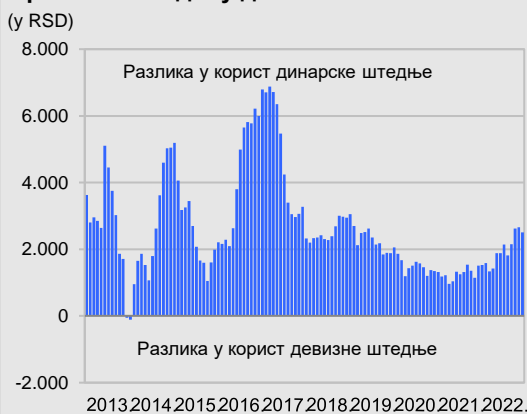
Анализом исплативости штедње за последњих 11 година поново је потврђено да је исплативије штедети у динарима без обзира на рок орочења. Динарска штедња орочена на годину дана која није занављана била је исплативија од такве штедње у еврима у чак 98% посматраних годишњих потпериода (Графикон I.2.9). Штедња у домаћој валути орочена на три месеца била је исплативија од такве штедње у еврима у већини посматраних тромесечних потпериода (90%). Према анализи, штедња у домаћој валути орочена на две године била је исплативија од штедње у еврима орочене на исти рок у свим посматраним двогодишњим потпериодима. Орочавањем 100.000 динара, по каматној стопи од 4,57% на годину дана, динарски штедиша добио би у децембру 2023. преко 2.500 динара више од штедише који би у истом периоду орочио 100.000 динара у еврима по каматној стопи од 2,57% (Табела I.2.1).

На уложених 100.000 динара на годину дана и занављањем 11 година, на крају периода орочења, у децембру 2023. године, штедиша у домаћој валути добио би близу 43.000 динара (преко 360 евра) више од штедише који би на исти рок уложио противвредност истог износа у еврима.

Пресудни фактори који су утицали на већу исплативост штедње у домаћој валути у односу на девизну штедњу јесу макроекономска и финансијска стабилност, релативно више каматне стопе на динарску штедњу него на штедњу у еврима, неопорезивање прихода од камате на динарску штедњу и мере монетарне и фискалне политике које су омогућиле да се сачува макроекономска стабилност у условима различитих глобалних криза.

У складу са стимулисањем процеса динаризаџије, Народна банка Србије ће и у будућем периоду наставити да подржава динарску штедњу праћењем њене исплативости у односу на девизну штедњу.

Графикон I.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



Извор: НБС.

3. Динаризаџија јавног дуга

Степен динаризаџије јавног дуга у Т4 повећан је на 21,7%, услед динамичнијег раста динарског од девизног дела јавног дуга.

Динарска компонента повећана је под утицајем емисије осмогодишњих динарских ХоВ на домаћем тржишту и задужења државе код пословних банака ради финансирања изградње инфраструктурних пројеката. Расту девизне компоненте највише је допринело задужење код Француске агенције за развој ради финансирања развојне политике зеленог раста у Србији.

Јавни дуг и његова структура

Јавни дуг⁸ је у Т4 повећан за 80,1 млрд динара и крајем 2023. године износио је 4.236,1 млрд динара (52,0% процењеног бруто домаћег производа).

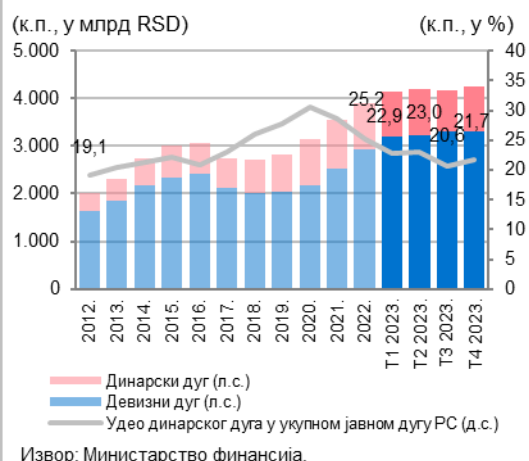
Динарска компонента јавног дуга забележила је у Т4 највећи тромесечни раст још од Т2 2020. (за 62,4 млрд динара). Расту је допринела емисија осмогодишњих динарских обвезница на домаћем тржишту, као и задужење државе код домаћих пословних банака ради финансирања изградње домаћих инфраструктурних пројеката (пре свега за изградњу линијске инфраструктуре за Национални стадион, као и за изградњу саобраћајнице Рума–Шабац–Лозница).

Девизна компонента јавног дуга забележила је релативно умеренији раст (за 17,7 млрд динара). Раст је остварен претежно по основу задужења код Француске агенције за развој ради финансирања развојне политике зеленог раста у Србији.

Динаризаџија јавног дуга повећана је у поређењу с Т3. Крајем 2023. године овај показатељ је износио 21,7%, што је за 1,1 п.п. више него крајем Т3, а за 3,5 п.п. ниже него крајем 2022. године.

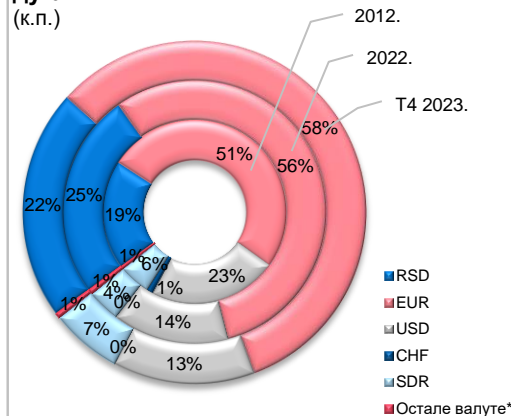
Ако се посматра валутна структура јавног дуга, учешће у еврима у укупном јавном дугу смањено је за 0,4 п.п., на 57,7%. У истој мери је смањено и учешће дуга у америчким доларима (на 13,4%), а пад бележи и учешће дуга у SDR (за 0,3 п.п., на 6,7%), док је удео јавног дуга у швајцарским францима непромењен, на нивоу који указује на готово потпуно ишчезавање ове компоненте у валутној структури (на готово 0%). Удео дуга у осталим валутама је скроман (0,5%, за 0,1 п.п. мање него у Т3).

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



Извор: Министарство финансија.

Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС



* GBP, JPY, DKK, SEK, NOK, CNY, KWD, AED.

Извор: Министарство финансија.

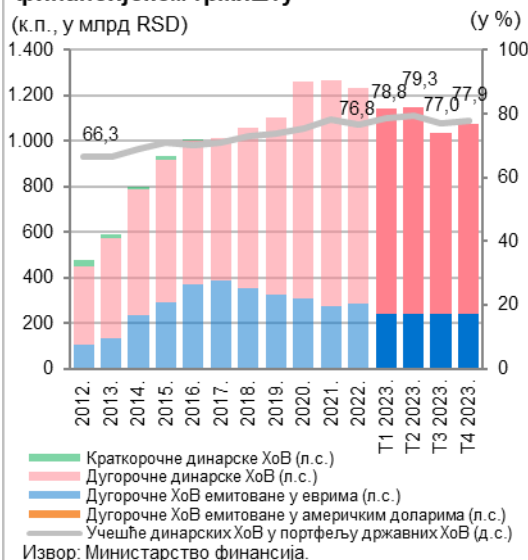
⁸ Јавни дуг централног нивоа власти.

Примарно тржиште државних ХоВ

У валутној структури портфеља државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту,⁹ учешће динарских ХоВ у Т4 повећано је за 0,9 п.п.,¹⁰ на 77,9%. Такво кретање је резултат успешне емисије осмогодишњих динарских ХоВ на домаћем тржишту у Т4, које су на две примарне аукције (у октобру и децембру) продате у износу од 42,4 млрд динара (тражња инвеститора нешто изнад 60 млрд динара). Истовремено, у Т4 није забележено доспеће динарских ХоВ, што је резултирало растом стања ових ХоВ за 42,4 млрд динара, на 839,8 млрд динара.

Стање јавног дуга по основу државних ХоВ у страниј валути емитованих на домаћем финансијском тржишту у Т4 било је непромењено на тромесечном нивоу и износило је 2,0 млрд евра, при чему није било ни доспећа ни нових емисија ХоВ.

Графикон 1.3.3. Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту



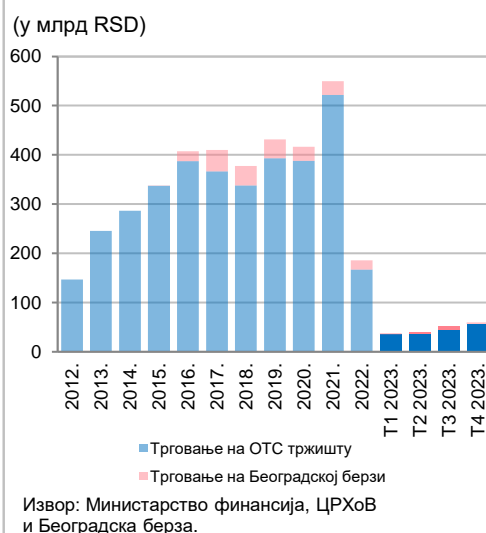
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

Промет на секундарном тржишту државних динарских ХоВ у Т4 износио је 59,4 млрд динара, што је за 8,4 млрд динара више него у претходном тромесечју.

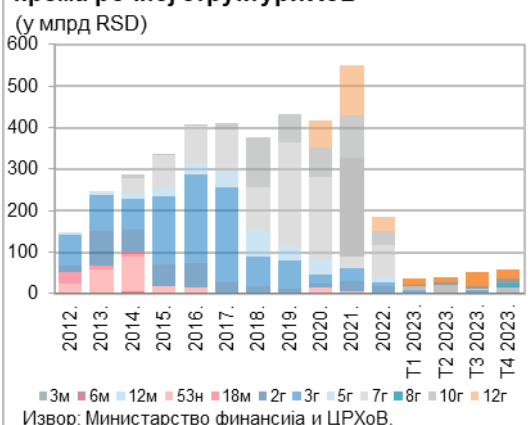
На секундарном тржишту највише се трговало новоемитованим обвезницама оригиналне рочности осам година и обвезницама оригиналне рочности седам година (повећање за по 9,5 млрд динара у односу на Т3). Пораст је забележен и код десетогодишњих и петогодишњих обвезница (за 5,9 млрд динара и 1,5 млрд динара, респективно), док је смањено трговање ХоВ оригиналне рочности 12 година (за 9,2 млрд динара) и две године (за 8,7 млрд динара).

Секундарни промет динарским државним ХоВ на Београдској берзи смањен је у Т4 за 3,2 млрд динара у односу на Т3 и износио је 3,0 млрд динара, што представља 5,0% 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



⁹ Укључујући и штедне обвезнице, и обвезнице реституције.

¹⁰ На мг. нивоу овај показатељ повећан је за 1,1 п.п.

II. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је у току Т4 2023. 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 Т4 2023. резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 61,3 млн евра, што је за 14 млн евра мање него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 11,1 млн евра, што је за 4,1 млн евра мање него у претходном тромесечју.

1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака

Народна банка Србије је у току Т4 2023. 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 Т4 Народна банка Србије је у билатералним своп трансакцијама с банкама своп купила и своп продала по 304 млн евра, што је за 132 млн евра више него у претходном тромесечју. Ако се посматра на нивоу 2023. године, Народна банка Србије је у билатералним своп трансакцијама с банкама своп купила и своп продала по 563 млн евра.

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
Т1	39,0	39,0
Т2	88,0	88,0
Т3	132,0	132,0
Т4	304,0	304,0

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 2023. години, месечни подаци (млн EUR)

Месец	Своп продаја девиза	Своп куповина девиза
Јануар	10,0	10,0
Фебруар	19,0	19,0
Март	10,0	10,0
Укупно Т1	39,0	39,0
Април	13,0	13,0
Мај	40,0	40,0
Јун	35,0	35,0
Укупно Т2	88,0	88,0
Јул	25,0	25,0
Август	61,0	61,0
Септембар	46,0	46,0
Укупно Т3	132,0	132,0
Октобар	116,0	116,0
Новембар	106,0	106,0
Децембар	82,0	82,0
Укупно Т4	304,0	304,0
Укупно 2023.	563,0	563,0

Извор: НБС.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

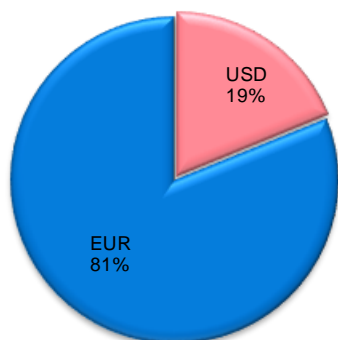
Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т4 износило је 0,9% (1,2% у претходном тромесечју) и било је највише у новембру – 1,2%. Укупно осам домаћих предузећа користило је у Т4 могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама, у укупном износу од 61,3 млн евра (75,3 млн евра у претходном тромесечју). Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 59 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у новембру – 131 дан. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,4 млн евра.

У Т4 три резидента су термински продала девизе за динаре у укупном износу од 11,1 млн евра (15,2 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 104 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у децембру – 182 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 81%, а учешће америчког долара 19%.

Кад је реч о валутној структури терминске продаје девиза резидената банкама, забележене су само трансакције терминске продаје евра.

Графикон II.2.1. Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у Т4 2023.



Извор: НБС.

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.	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
Т1	83,1	63	1,4	11,5	103	0,2
Т2	66,0	42	1,1	4,4	147	0,1
Т3	75,3	41	1,2	15,2	75	0,2
Т4	61,3	59	0,9	11,1	104	0,2

Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2023. 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	30,2	93	1,6	4,9	50	0,3
Фебруар	18,5	46	1,1	1,0	182	0,1
Март	34,4	47	1,5	5,6	136	0,3
Укупно Т1	83,1	63	1,4	11,5	103	0,2
Април	9,0	44	0,5	1,0	182	0,0
Мај	26,8	34	1,3	1,0	182	0,0
Јун	30,2	49	1,4	2,4	117	0,1
Укупно Т2	66,0	42	1,1	4,4	147	0,1
Јул	30,0	45	1,5	8,0	70	0,4
Август	26,8	39	1,3	4,9	87	0,2
Септембар	18,5	36	0,9	2,3	68	0,1
Укупно Т3	75,3	41	1,2	15,2	75	0,2
Октобар	7,9	42	0,4	5,2	107	0,2
Новембар	24,7	62	1,2	2,0	113	0,1
Децембар	28,7	60	1,1	4,0	95	0,1
Укупно Т4	61,3	59	0,9	11,1	104	0,2
Укупно 2023.	285,7	51	1,2	42,2	98	0,2

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
T1 2023.	18,1	52,8	34,4	19,2	70,4	36,4	58,5	27,6	40,4	76,6	21,8	64,7
T2 2023.	17,0	53,0	34,0	16,4	75,2	35,9	59,4	28,4	41,1	73,3	24,0	65,0
T3 2023.	16,3	53,6	33,8	15,9	77,9	34,8	59,6	29,4	41,9	73,3	22,3	62,1
T4 2023.	17,3	54,1	34,5	21,2	77,5	37,9	62,7	31,4	44,4	71,1	20,8	52,9

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

Извор: НБС.

Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга

Период*	Штедња становништва				Јавни дуг Републике Србије (централни ниво власти)			
	Динарска штедња (у млн RSD)	Девизна штедња (у млн EUR)	Укупно штедња** (у млн RSD)	Учешће динарске штедње у укупној штедњи (у %)	Износ јавног дуга у динарима (у млрд RSD)	Износ јавног дуга у иностраној валути (у млрд RSD)	Укупно јавни дуг (у млрд RSD)	Учешће динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу (у %)
2008.	10.575,0	4.679,1	425.145,0	2,5	19,9	758,1	778,0	2,6
2009.	12.400,0	5.904,5	578.577,0	2,1	120,6	823,8	944,4	12,8
2010.	13.848,7	7.105,8	763.495,8	1,8	187,1	1.095,4	1.282,5	14,6
2011.	19.664,1	7.611,2	816.110,9	2,4	248,9	1.298,6	1.547,5	16,1
2012.	17.882,9	8.272,3	958.597,0	1,9	385,4	1.629,3	2.014,8	19,1
2013.	34.015,4	8.418,5	999.125,2	3,4	469,1	1.840,0	2.309,0	20,3
2014.	38.615,1	8.524,6	1.069.732,9	3,6	588,6	2.164,6	2.753,2	21,4
2015.	45.968,2	8.628,6	1.095.435,6	4,2	668,9	2.349,7	3.018,6	22,2
2016.	51.063,9	8.987,3	1.160.744,3	4,4	639,8	2.424,8	3.064,6	20,9
2017.	50.152,0	9.373,2	1.160.614,5	4,3	632,5	2.117,2	2.749,7	23,0
2018.	61.079,9	9.955,1	1.237.720,8	4,9	708,4	2.011,8	2.720,2	26,0
2019.	79.573,6	10.804,3	1.350.075,9	5,9	781,3	2.034,4	2.815,6	27,7
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
T1 2023.	103.398,7	13.834,3	1.726.071,2	6,0	945,9	3.188,9	4.134,9	22,9
T2 2023.	108.695,2	13.920,4	1.740.582,3	6,2	963,1	3.227,2	4.190,4	23,0
T3 2023.	116.396,5	14.126,6	1.772.028,1	6,6	855,4	3.300,6	4.156,0	20,6
T4 2023.	137.899,3	14.416,1	1.827.087,5	7,5	917,8	3.318,3	4.236,1	21,7

* 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 определе за услугу индексирани страном валутом или у страни 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 страни 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 индексирани 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.
	Изменама 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.	Изменама 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.
	Изменама 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.	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. <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.

Списак графикана и табела

Графикони

I.1.	Показатељи динаризаџије	1
I.1.1.	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву	1
I.1.2.	Секторска структура пласмана	2
I.1.3.	Учешће динарских кредита у новоодобреним кредитима привреди и становништву	2
I.1.4.	Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т4 2023, по наменама	3
I.1.5.	Динаризаџија 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	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 Т4 2023.	8
I.2.7.	Динаризаџија новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	9
I.2.8.	Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва	10
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 Т4 2023.	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 2023, 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 2023, месечни подаци	15
Табела А	Показатељи динаризаџије 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 динаризаџије	18