



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ
СИСТЕМА СРБИЈЕ**

Прво тромесечје 2021. године

Мај 2021. године

Уводна напомена

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

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

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

Стратегија динаризации

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

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

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

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

СКРАЋЕНИЦЕ КОРИШЋЕНЕ У ОВОМ ИЗВЕШТАЈУ

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

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

Садржај

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

I. Динаризаџија финансијског система Србије

На крају првог тромесечја 2021. степен динаризаџије пласмана привреди и становништву, забележио је нови највиши ниво (37,9%). Повећан је и степен динаризаџије, посматрано по новим пословима (реализованим само у посматраном тромесечју).

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва смањено је, делимично под утицајем мањег депонувања динарских средстава, што је карактеристично за почетак године. Динарска штедња наставља да бележи рекордно високе нивое.

Степен динаризаџије јавног дуга Републике Србије задржао се на рекордно високом нивоу (30,5%).

1. Динаризаџија пласмана

Динаризаџија пласмана привреди и становништву забележила је раст, посматрано по постојећим и по новим пословима, чему доприносе повољни услови задуживања у динарима и наставак динарског кредитирања привреде у оквиру гарантне шеме.

Пласмани привреди и становништву

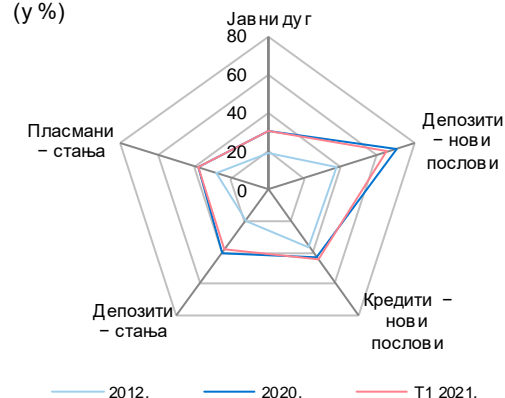
Пласмани привреди и становништву наставили су да расту, подржани досадашњим ублажавањем монетарне политике Народне банке Србије, одобравањем кредита из гарантне шеме, ефектима мера усмерених на одрживо кредитирање становништва и ниским каматним стопама на домаћем тржишту новца и у зони евра.

Током Т1 2021. ови пласмани номинално су повећани за 26,2 млрд динара, што је знатно већи раст него у претходном тромесечју.

Раст пласмана готово је у целости био **резултат повећања њихове динарске компоненте** (за 25,3 млрд динара), што се одразило на **повећање динаризаџије пласмана привреди и становништву** за 0,6 п.п., на 37,9%. То је за 4,7 п.п. више него крајем Т1 2020. и највећа је вредност овог показатеља откада је расположива упоредива статистика.

По искључењу ефекта промене девизног курса, овај показатељ је крајем Т1 износио 37,6%, што је за 0,5 п.п. више него на крају претходног тромесечја, а за 4,7 п.п. више него у Т1 2020.¹

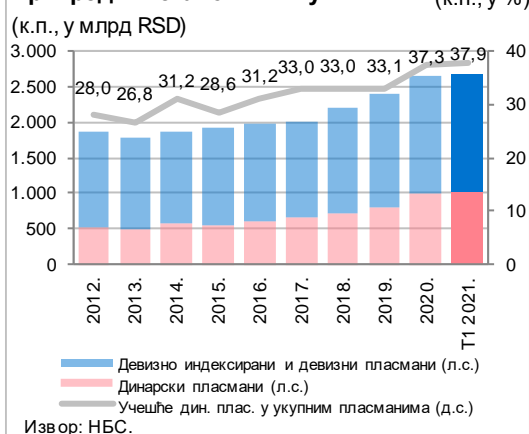
Графикон I.1. Показатељи динаризаџије* (у %)



* 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 %)



Извор: НБС.

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

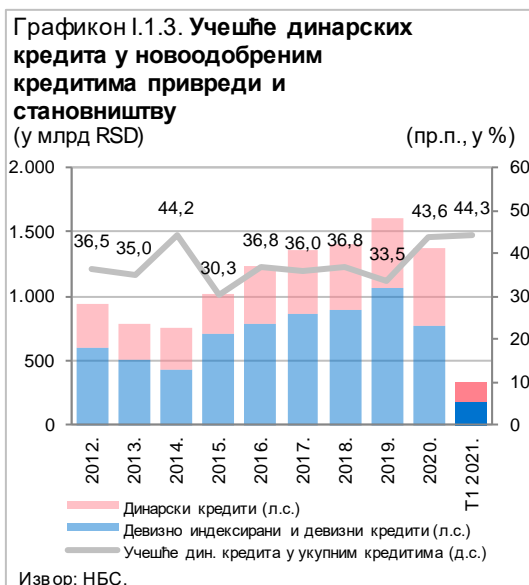
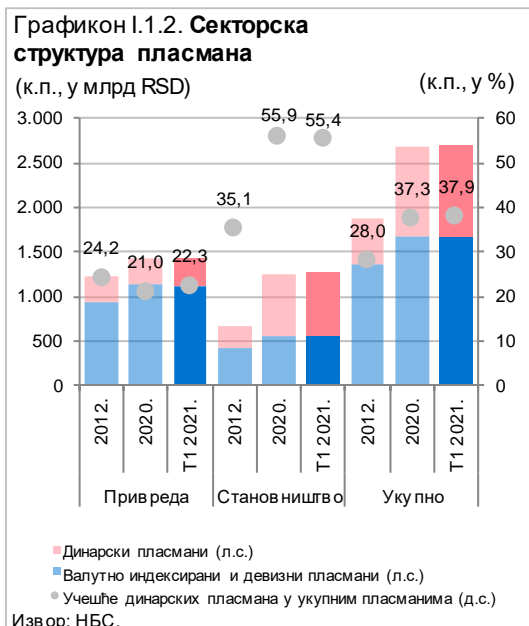
Динаризаџија пласмана привреди повећана је за 1,3 п.п., на 22,3%, вођена растом динарских пласмана (за 19,3 млрд динара), уз смањење пласмана у девизном знаку (за 14,9 млрд динара). Овакве промене у валутној структури кредита посебно су биле изражене код кредита за обртна средства, који представљају најзаступљенију категорију кредита привреди (44%). Под утицајем ефеката досадашњег ублажавања монетарне политике Народне банке Србије и реализације гарантне шеме, каматне стопе које банке нуде на динарске кредите за ову намену наставиле су да се смањују и у Т1 су биле на најнижем нивоу до сада (2,8%), чиме су се додатно приближиле каматним стопама на кредите с валутном индексацијом (2,2%).

Када је реч о кредитима осталих намена, највеће повећање током Т1 забележено је код инвестиционих кредита (за 8,0 млрд динара). Ови кредити се и даље претежно одобравају у девизном знаку (87%) и, поред кредита за обртна средства, представљају најзаступљенију категорију кредита привреди (43%). Каматне стопе које банке нуде на динарске кредите за ову намену у просеку су и даље на најнижем нивоу до сада (3,2%) и незнатно су више у поређењу с валутно индексираним кредитима за исту намену (3,0%).

Знатнији раст остварили су и кредити по трансакционим рачунима (за 4,1 млрд динара), док су кредити осталих некатегорисаних намена смањени (за 4,8 млрд динара).

У наредном периоду очекује се наставак повећања динаризаџије пласмана привреди, као резултат наставка примене гарантне шеме у амбијенту ниских каматних стопа на динарске кредите. Динаризаџији ће и у наредном периоду допринесити реализација гарантне шеме, која је у априлу проширена (за додатних 500 млн евра, на 2,5 млрд евра) и чије је трајање продужено за годину дана, до краја јула 2022. Такође, позитивни ефекти на динаризаџију очекују се и по основу **друге гарантне шеме**, која је усвојена у априлу, а у складу с којом ће угрожена предузећа под одређеним условима моћи да користе кредите за ликвидност и обртна средства, као и да рефинансирају све врсте кредита (укључујући и кредите за инвестиције). Вредност друге гарантне шеме износи 500 млн евра и примењује се на кредите који ће бити пуштени у течај до краја јула 2022.

Степен динаризаџије пласмана становништву смањен је друго тромесечје заредом. Крајем Т1 овај показатељ износио је 55,4%, што је за 0,5 п.п. мање него крајем претходног тромесечја, а за 0,3 п.п. више него у Т1 2020.



Смањење динаризације пласмана становништву опредељено је **наставком раста стамбених кредита**, које банке **по правилу** одобравају уз уговарање **валутне клаузуле**, по изузетно повољним условима.

Раст валутно индексираних пласмана становништву у Т1 вишеструко је надмашио раст **динарских пласмана**, у оквиру којих и даље **доминирају готовински кредити**, као најзаступљенија категорија кредита становништву (44%).

Новоодобрени кредити привреди и становништву

Банке су током Т1 2021. одобриле привреди и становништву нове кредите у износу од 330,3 млрд динара. У поређењу с претходним тромесечјем, овај износ је нижи (за 59,4 млрд), што је уобичајено за почетак године.

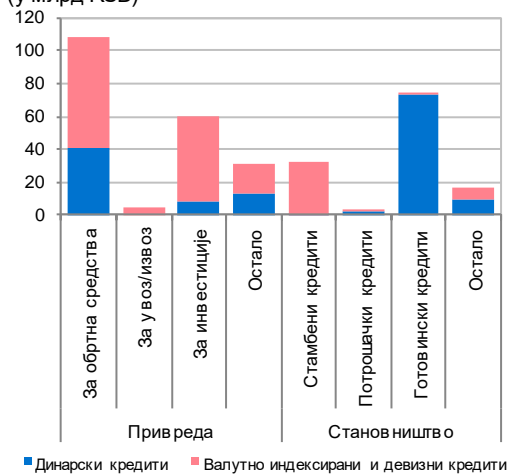
У структури ових кредита, у динарима је одобрено **44,3% износа**, што је више за **1,8 п.п.** него у претходном тромесечју, а за 0,7 п.п. од прошлогодишњег просека (43,6%). Поред ефеката **ублажавања монетарне политике Народне банке Србије на каматне стопе**, расту динаризације кредита погодује и примена мера Владе Републике Србије и Народне банке Србије које се тичу гарантне шеме, као и друге мере које иду у прилог кредитирању у динарима.

Већи део кредита (204,1 млрд динара) банке су пласирале **привреди**, при чему је, у поређењу с претходним тромесечјем, смањен одобрени износ, што је уобичајено за почетак године.

Степен динаризације новоодобрених кредита привреди у Т1 износио је 30,3%, што је за **1,8 п.п. више** него у претходном тромесечју, а за 1,2 п.п. мање од прошлогодишњег просека. Повећање динаризације новоодобрених кредита привреди резултат је мањег одобравања индексираних и девизних кредита у поређењу с динарским кредитима.

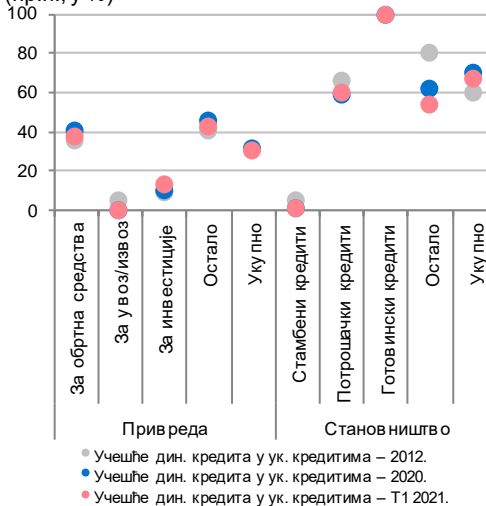
Посматрано по наменској структури кредита, смањење кредитирања је забележено код свих појединачних категорија кредита изузев код кредита за финансирање извоза и увоза. **Преко половине укупног износа новоодобрених кредита односи се на кредите за обртна средства**, за које је карактеристичан већи степен динаризације (37,6%) у поређењу с кредитима осталих појединачних намена. Слично као у претходном тромесечју, **ове кредите су већим делом користила микропредузећа, мала и**

Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т1 2021, по наменама (у млрд RSD)



Извор: НБС.

Графикон I.1.5. Динаризација новоодобрених кредита привреди и становништву, по наменама (пр.п., у %)



Извор: НБС.

средња предузећа, која су обухваћена гарантном шемом.

Износ новоодобрених кредита за инвестиције смањен је у Т1 за готово трећину у поређењу с претходним тромесечјем и чинио је 29% укупно одобреног износа кредита привреди. Као и у претходном периоду, ови кредити су одобравани претежно у девизном знаку (87,0%), и то првенствено микропредузећима, малим и средњим предузећима.

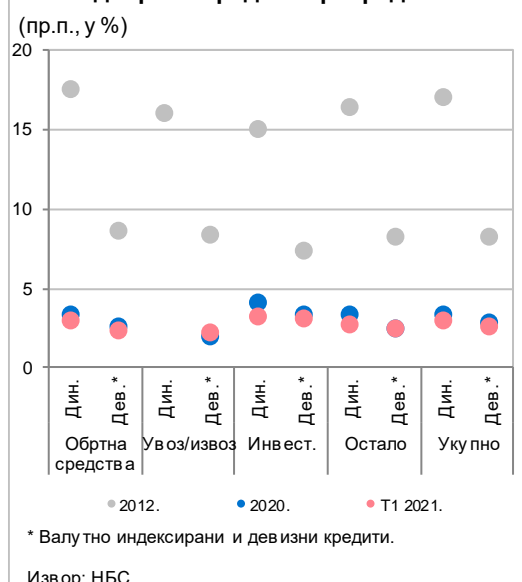
Каматне стопе на новоодобрене динарске кредите привреди знатније су смањене током Т1, тако да су биле на нивоу каматних стопа на валутно индексиране и девизне кредите или ниже од њих. Тако је у Т1 просечна пондерисана каматна стопа на новоодобрене динарске кредите смањена за 0,5 п.п., на 2,8%, што је њен најнижи ниво од 2010, откада су расположиви упоредиви подаци. Највеће смањење забележено је код каматних стопа на кредите за обртна средства (за 0,6 п.п., на 2,8%) и остале некатегорисане кредите (за 0,4 п.п., на 2,6%), док су једино каматне стопе на динарске кредите за инвестиције остале непромењене (3,2%).

Каматне стопе на валутно индексиране и девизне кредите привреди у овом периоду су такође смањене, у мањој мери од динарских кредита (у просеку за 0,3 п.п.), и износиле су 2,5%. Смањење је било најизраженије (за по 0,3 п.п.) код најзаступљенијих категорија кредита – кредита за инвестиције (на 3,0%) и кредита за обртна средства (на 2,2%).

Обим новоодобрених кредита становништву у Т1 износио је 126,2 млрд динара, што је нижи износ (за 5,3 млрд динара) него у претходном тромесечју. У структури кредита становништву смањен је износ динарских кредита (за 7,3 млрд динара), а у мањој мери повећан је износ валутно индексираних кредита (за 2,1 млрд динара). И поред тога, **динарски кредити су и даље преовлађујући и чинили су две трећине новоодобрених кредита становништву (66,9%).** Њихово учешће било је ниже него у претходном тромесечју (за 1,8 п.п.), као и од прошлогодишњег просека (69,8%).

Посматрано по наменама, на смањење кредита становништву првенствено је утицало **мање одобравање динарских готовинских кредита** рочности дужих од пет година. И поред тога, готовински кредити и даље представљају најзаступљенију категорију кредита становништву (58%), посебно када је реч о динарским кредитима (87%). Каматна стопа на динарске готовинске кредите у просеку је током Т1 била на непромењеном нивоу у поређењу с

Графикон I.1.6. Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди



Графикон I.1.7. Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву



претходним тромесечјем (9,1%), што је уједно и најнижа каматна стопа откад су расположиви упоредиви подаци.

Знатније повећање кредитирања забележено је код стамбених кредита, који се готово у целости одобравају уз уговарање валутне индексације и чине преко три четвртине укупних валутно индексираних кредита. Каматне стопе за ове кредите смањене су за 0,1 п.п., на 2,6%, чему је допринело и благо смањење каматних стопа *EURIBOR*. Осим рекордно niskих каматних стопа, повећању стамбених кредита допринели су и раст расположивог дохотка, позитивна кретања на тржишту непокретности, раст броја издатих грађевинских дозвола, као и солидна понуда станова на тржишту.

2. Динаризација депозита

Степен динаризације депозита привреде и становништва, посматрано по постојећим и по новим пословима, забележио је пад, услед мањег депоновања динарских депозита, што је уобичајено за почетак године.

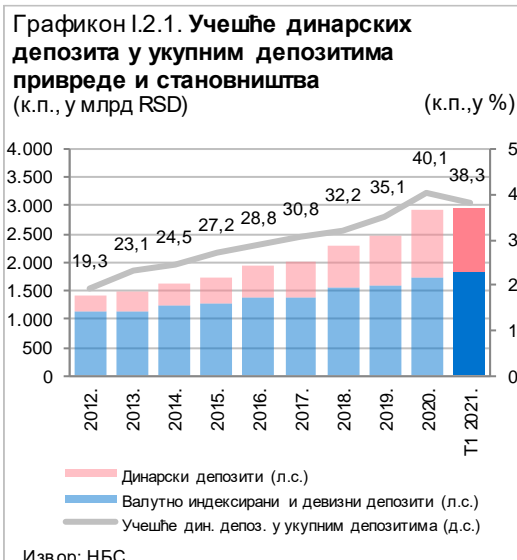
Депозити привреде и становништва

Депозити привреде и становништва по постојећим пословима у Т1 повећани су за 52,9 млрд динара и крајем марта су достигли износ од 2.977,1 млрд динара. У структури депозита повећани су девизни депозити (за 86,2 млрд динара), док су динарски депозити, уобичајено за почетак године, у Т1 смањени (за 33,3 млрд динара). Под утицајем наведених кретања, **динаризација укупних депозита смањена је у односу на претходно тромесечје (за 1,8 п.п.) и крајем марта је износила 38,3%.** Ипак, у поређењу с мартом 2020. вредност овог показатеља виша је за 2,7 п.п.

По искључењу ефекта промене девизног курса, овај показатељ је крајем Т1 износио 38,2%, што је за 1,8 п.п. мање него на крају претходног тромесечја, а за 2,6 п.п. више него у Т1 2020.²

Укупни депозити становништва повећани су за 41,4 млрд динара. Раст депозита становништва предвођен је **растом девизних депозита** (за 36,8 млрд динара) с роковима доспећа до годину дана.

Динарски депозити становништва такође су повећани (за 4,6 млрд динара), захваљујући расту динарске штедње. Међутим, њихов раст у Т1 био је мање динамичан од раста девизних депозита, што се одразило на смањење учешћа тих депозита у укупним депозитима становништва, први пут након Т1 2017. Крајем марта, овај показатељ



² Обрачунато по курсу динара према евр, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 30. септембра 2014.

износио је 26,5%, што је за 0,3 п.п. мање него крајем претходног тромесечја. Ипак, овај показатељ је и даље знатно виши ако се пореди с Т1 2020 (за 4,0 п.п.).

Депозити привреде су повећани у Т1 за 11,5 млрд динара, захваљујући расту девизних депозита (за 49,4 млрд динара) по основу извоза, страних директних инвестиција и задуживања предузећа у иностранству. Раст се готово у целости односи на трансакционе депозите, и то код предузећа која послују у области саобраћаја, угоститељства и телекомуникација. Уобичајено за почетак године, као и с обзиром на смањење државне помоћи и окончање мораторијума на кредите, динарски депозити предузећа су у овом периоду знатније смањени (за 37,9 млрд динара), при чему је смањење остварено и код трансакционих и код орочених депозита, а карактеристично је за предузећа у области трговине, прерађивачке индустрије и грађевинарства.

Наведена кретања утицала су на **смањење степена динаризације депозита привреде**. Тако је крајем Т1 овај показатељ износио 57,4%, што је за 3,9 п.п. мање него крајем претходног тромесечја. Посматрано у односу на Т1 2020, ово смањење је скромније (1,3 п.п.).

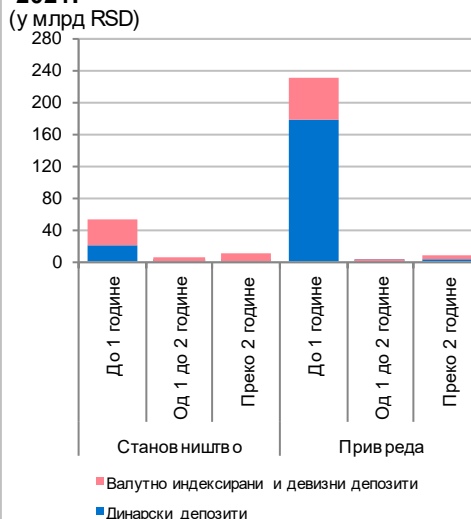
Новоположени депозити привреде и становништва

Током Т1 2021, привреда и становништво положили су код банака 310,2 млрд динара нових депозита, што је за 89,2 млрд динара мање него у претходном тромесечју. **Мање депоновање средстава уобичајено је за почетак године и супротно је кретањима из Т4**, које је обележено Недељом, односно Месецом штедње. Смањење износа новоположених депозита у Т1 делом је последица мањег депоновања динарских средстава (за 63,4 млрд динара) у поређењу с претходним тромесечјем. Износ новоположених девизних депозита смањен је у мањој мери (за 25,8 млрд динара), тако да су они чинили 34,8% новоположених депозита. Ово учешће било је за 1,3 п.п. више него у Т4 2020, а за 4,9 п.п. више у односу на прошлогодишњи просек.

Смањење новоположених депозита у Т1 првенствено се односило на сектор привреде (за 59,8 млрд динара), што се доводи у везу с мањим депоновањем динарских депозита (за 62,4 млрд динара) рочности до годину дана.

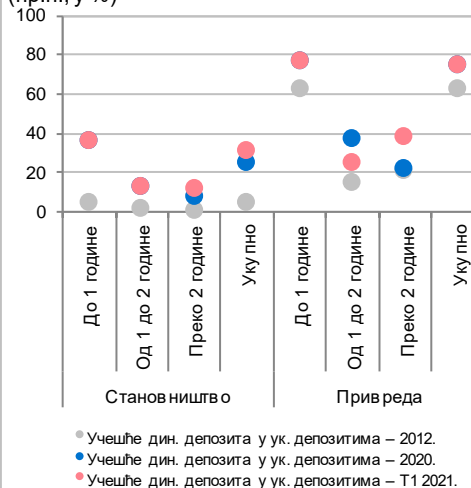
За разлику од динарских депозита, девизни депозити орочавани су у Т1 у нешто већем обиму него у Т4 2020 (за 2,6 млрд динара), тако да су чинили око три четвртине укупних новоположених депозита привреде (24,8%). У

Графикон I.2.3. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т1 2021.



Извор: НБС.

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



Извор: НБС.

поређењу с претходним тромесечјем, то учешће било је више за 5,8 п.п., а на нивоу године за 10,3 п.п.

Новоположени депозити становништва такође су смањени у Т1 (за 29,4 млрд динара), што је готово у целости последица мањег депоновања девизних депозита (за 28,4 млрд динара). Износ новоположених динарских депозита био је незнатно мањи него у претходном тромесечју (за 1,0 млрд динара), што се одразило на раст њиховог учешћа у укупним новоположеним депозитима (за 8,1 п.п., на 30,7%).

Просечна пондерисана каматна стопа на орочене динарске депозите становништва у Т1 2021. износила је 2,1%, што је за 0,2 п.п. ниже него у претходном тромесечју. Посматрано по рочној структури, каматне стопе најниже су код депозита с роковима доспећа до годину дана (2,0%), које су у Т1 додатно смањене (за 0,2 п.п.). Код дужих рокова доспећа, каматне стопе су смањене у већој мери, али су и даље на релативно вишем нивоу – крећу се до 3,3% на депозите орочене на рокове дуже од две године.

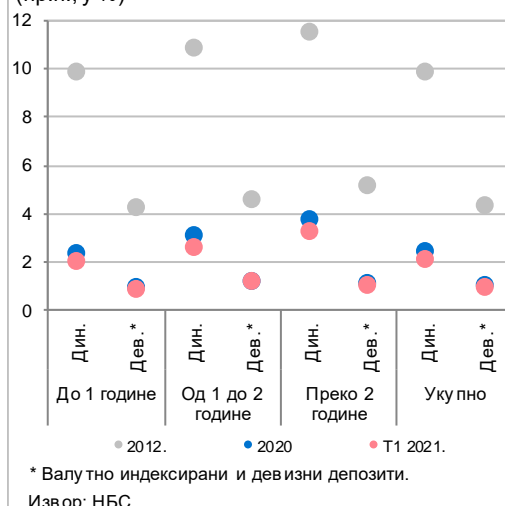
На девизне депозите становништва, банке су у Т1 у просеку нудиле ниже каматне стопе (за 0,2 п.п.) него у претходном тромесечју (0,9%), при чему је смањење каматних стопа (од по 0,1 п.п.) било карактеристично за депозите са свим роковима доспећа. Тако су се каматне стопе на девизне депозите кретале у распону од 0,9% – на депозите рочности до годину дана, до 1,3% – на депозите с роковима доспећа између годину дана и две године.

Динарска и девизна штедња

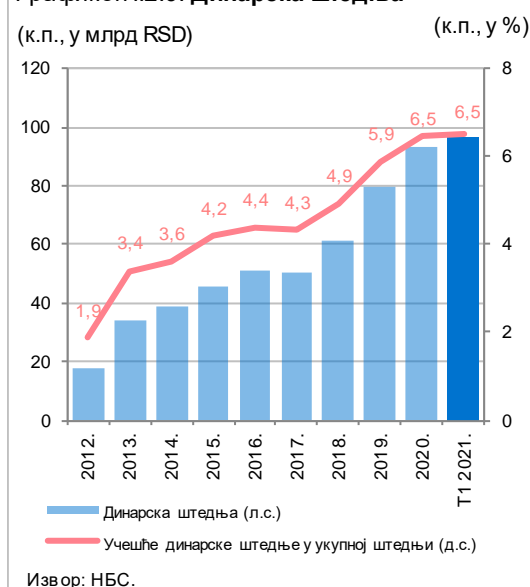
Штедња становништва³ положена код банака у Републици Србији и током Т1 2021. наставила је да се повећава из месеца у месец, уз релативно динамичнији раст динарске штедње у поређењу с девизном штедњом. Наставак динамичног раста динарске штедње сведочи о поверењу грађана у домаћу валуту, као и у очување стабилности банкарског система и ценовне стабилности. Расту динарске штедње доприносе и релативно више каматне стопе на динарску него на девизну штедњу, релативно стабилан курс динара према еврџу, као и стимулативни порески третман прихода од динарске штедње.

Током Т1 2021, динарска штедња повећана је за 3,5 млрд динара, на 96,5 млрд динара, што је нови највиши ниво. Повећање штедње резултат је прираста краткорочних депозита (за 4,3 млрд

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



Графикон I.2.6. Динарска штедња



³ У динарску, као и у девизну штедњу, укључена је штедња резидената и нерезидената.

динара), у оквиру којих је највише повећана штедња рочности од шест до дванаест месеци (за 3,4 млрд динара). Штедња на рокове дуже од годину дана у Т1 смањена је (за 0,8 млрд динара), и поред раста штедње орочене на период дужи од две године (за 0,7 млрд динара), на коју банке плаћају релативно највише каматне стопе (3,3%).

У динарској штедњи и даље су најзаступљенији штедни улози орочени на периоде до годину дана (81,3% укупне штедње), од чега се преко половине односи на штедњу рочности од шест до дванаест месеци (55%), а трећина на штедњу по виђењу (33%). На штедњу рочности до годину дана банке у просеку плаћају каматне стопе у висини 2,0%, док на штедњу дужих рочности плаћају у просеку 3,0%.

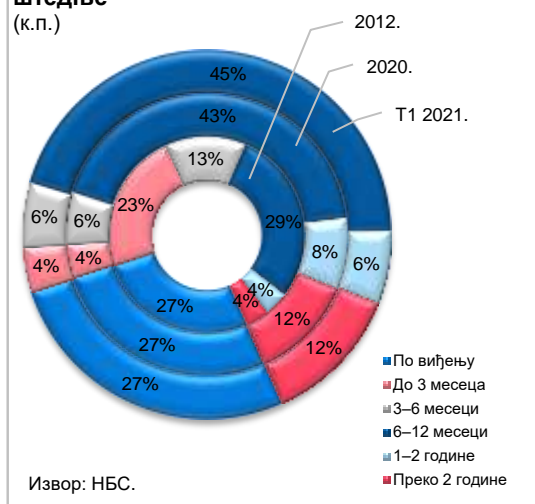
Девизна штедња крајем Т1 износила је 11.777,7 млн евра, што је за 341,9 млн евра (3,0%) више него крајем претходног тромесечја.

У структури девизне штедње, слично као и код динарске штедње, повећана је штедња положена на рокове краће од годину дана (за 465,5 млн евра), захваљујући расту штедних улога по виђењу (за 377,9 млн евра) и штедње рочности од шест до дванаест месеци (за 93,8 млн евра). Штедња по виђењу и даље је преовлађујући вид девизне штедње (70,4%). Девизна штедња положена на рокове дуже од годину дана смањена је у Т1 за 123,6 млн евра.

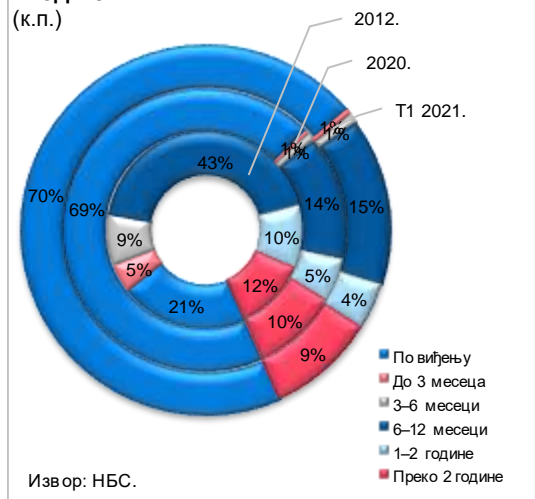
Просечна пондерисана каматна стопа на девизну штедњу у Т1 износила је 0,9%, што је за 0,2 п.п. мање него у претходном тромесечју. Каматне стопе смањене су равномерно (за по 0,1 п.п.) за све категорије рочности, тако да су каматне стопе за девизне улоге рочности до годину дана у просеку износиле 0,9%, а за улоге рочности од годину дана до две године 1,3%.

Учешће динарске штедње у укупној штедњи наставило је да се повећава. Крајем Т1 износило је 6,5%, што је исто као у претходном тромесечју, а за 0,3 п.п. више него крајем Т1 2020. године.

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



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



Да ли је исплативије штедети у динарима или у девизама

Штедња становништва (резидената и нерезидената) наставила је континуирано да расте и у 2021. години. Народна банка Србије промовише штедњу у домаћој валути као део стратегије о динаризаџији финансијског система Србије, с обзиром на то да већа употреба динара значи и већу финансијску стабилност, посебно у условима кризе изазване пандемијом.

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*	Улог на крају периода орочења ***	Износ улога на крају периода орочења	
								у RSD	у EUR***
Штедња у RSD	Март 2020.	100.000	117,5625	2,53	Март 2021.	117,5766	102.530	102.530	872
Штедња у EUR	Март 2020.	851	117,5625	1,00	Март 2021.	117,5766	858	100.862	858
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана								1.668	14
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца								334	3
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године								5.589	48
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од девет година								41.223	351

* Просечни месечни средњи курс динара према еврџу.

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

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

Динарска штедња је у марту 2021. године на максималном нивоу од 96 млрд динара и у протеклих девет година повећана је готово пет пута (раст од око 76 млрд динара). У истом периоду девизна штедња повећана је са 7,7 млрд евра на 11,8 млрд евра.

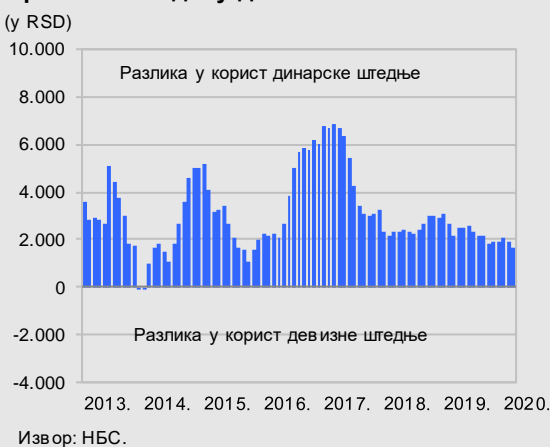
Према анализи исплативости штедње, исплативије је штедети у динарима него у еврима, и у кратком и дугом року. Исплативост штедње посматрана од марта 2012. до марта 2021. године показала је да је код штедње орочене на годину дана (без занављања) штедња у динарима била исплативија у чак 98% посматраних годишњих потпериода (Графикон I.2.9). Штедиша који је у марту 2020. године орочио 100.000 динара по каматној стопи од 2,53% у марту 2021. године добио је око 1.700 динара више од штедише који је у истом периоду орочио евре у противвредности 100.000 динара по тада важећој каматној стопи од 1,00% (Табела I.2.1). Када је реч о штедњи ороченој на три месеца, динарска штедња је била исплативија од штедње у еврима у 87% посматраних тромесечних потпериода, док је орочавањем на две године динарска штедња била исплативија у свим посматраним двогодишњим потпериодима орочења.

И динарска дугорочна штедња је исплативија од штедње у еврима (штедња орочена на годину дана и занављана у периоду од девет година). Штедиша који би штедео у динарима на 100.000 динара орочених пре девет година у марту 2021. године добио би преко 41.200 динара (око 350 евра) више од штедише који би у истом периоду на девизну штедњу положио у еврима противвредност износа од 100.000 динара.

На већу исплативост штедње у домаћој валути утицала је ниска и стабилна инфлација, релативна стабилност курса динара према еврџу, релативно више каматне стопе на штедњу у динарима него на штедњу у еврима, повољнији порески третман динарске штедње, као и правовремено донете мере монетарне и фискалне политике ради сузбијања негативних ефеката проузрокованих пандемијом.

Процес динаризаџије биће и у наредном периоду опредељење Народне банке Србије, а у вези с тим анализирање и наглашавање исплативости штедње у домаћој валути.

Графикон I.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



3. Динаризаација јавног дуга

Степен динаризаације јавног дуга и даље је на историјски највишем нивоу.

Јавни дуг⁴ је крајем Т1 износио 3.309,0 млрд динара, што је за 173,2 млрд динара више него крајем 2020. године. И поред номиналног раста јавног дуга, у Т1 његово учешће у БДП-у смањено је за 0,7 п.п., на 55,7%, што је резултат динамичног раста економске активности.

На повећање јавног дуга у већој мери је утицао раст његове девизне компоненте (за 121,1 млрд динара), по основу задуживања државе у еврима на међународном тржишту капитала. Реч је о емисији еврообвезнице рочности 12 година (најдужа рочност до сада), која је организована у фебруару (трећа емисија еврообвезница од почетка пандемије вируса корона). На аукцији су продате обвезнице у номиналном износу од 1 млрд евра, при чему је тражња на аукцији вишеструко премашила понуду, што говори о спремности за улагање када је реч о макроекономској перспективи Србије.

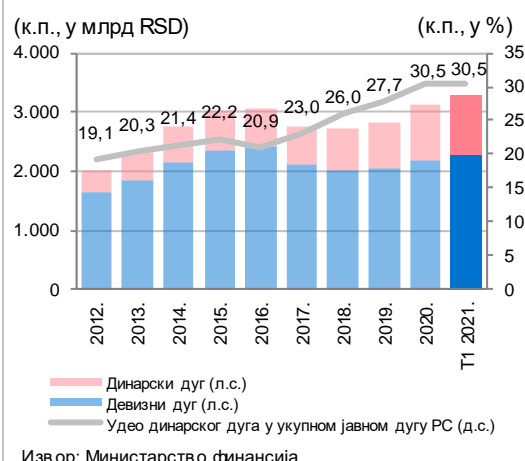
На промене у структури јавног дуга у Т1 утицала је и успешна реализација друге своп трансакције у фебруару, којом су обавезе по основу Споразума о репрограму дуга између Републике Србије и *Kuwait Investment Authority* конвертоване из америчких долара у евре, по знатно нижој каматној стопи. Ова хеџинг трансакција резултирала је смањењем обавеза у доларима (за 263,0 млн долара), док су повећане обавезе у еврима (за 209,3 млн евра). Учешће дуга у еврима у укупном јавном дугу због тога је повећано (за 1,1 п.п., на 50,7%), а у доларима смањено (за 0,9 п.п., на 12,3%).

Динарски део јавног дуга такође је повећан у Т1 (за 52,1 млн евра), што је резултат задуживања државе емитовањем државних обвезница у динарима на домаћем тржишту капитала. Степен динаризаације јавног дуга у Т1 због тога је остао непромењен (30,5%) у поређењу с претходним тромесечјем. То је уједно и највиши ниво овог учешћа откада се прате подаци. У поређењу са Т1 2020. овај показатељ повећан је за 1,7 п.п.

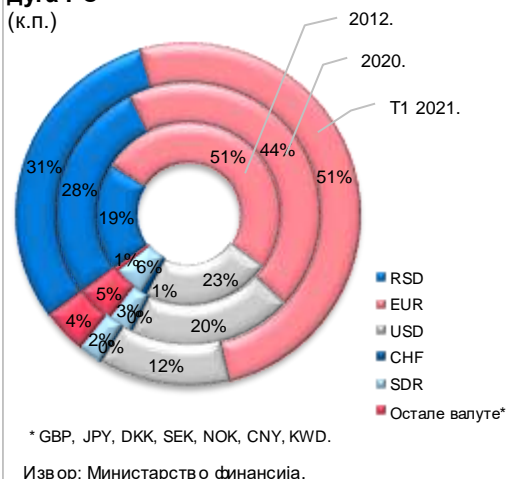
Примарно тржиште државних ХоВ

По основу ХоВ емитованих на домаћем тржишту државних ХоВ, јавни дуг је у Т1 повећан за 20,8 млрд динара, тако да је крајем марта износио 1.279,6 млрд динара.⁵

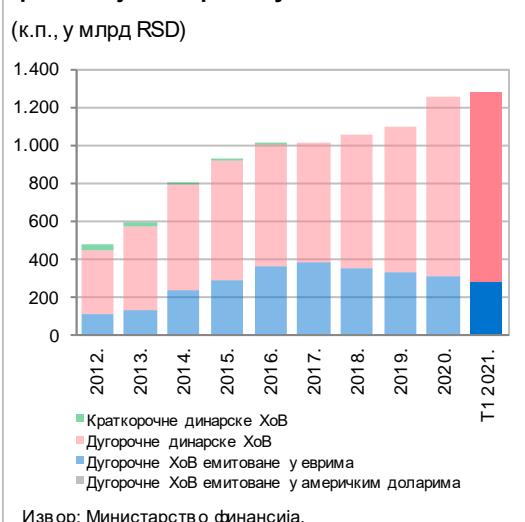
Графикон I.3.1. Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу



Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС



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



⁴ Јавни дуг централног нивоа власти.

⁵ Укључујући и штедне обвезнице.

На динарском сегменту тржишта, продате су динарске ХоВ у износу од 61,5 млрд динара, од чега се више од половине односи на бенчмарк обезнице рочности дванаест година (32,8 млрд динара), а продате су и обезнице рочности десет година (10 млрд динара), пет година (9,5 млрд динара) и две године (9,1 млрд динара). С обзиром на то да је у овом периоду доспела ХоВ рочности седам година (у износу од 9,6 млрд динара), стање дуга по овом основу повећано је у нето износу за 51,9 млрд динара, и крајем тромесечја износило је 999,8 млрд динара, што представља 78,1% укупног портфела државних ХоВ. Ово учешће било је веће за 2,8 п.п. у односу на претходно тромесечје, а за 7,1 п.п. у поређењу с Т1 2020.

Будући да је потребна девизна ликвидност прикупљена емисијом еврообезница на међународном финансијском тржишту, држава се није у већој мери додатно задуживала у девизама на домаћем тржишту капитала, већ су измирене обавезе по основу доспећа раније емитованих девизних ХоВ. Тако је смањено стање девизног дуга по основу ХоВ рочности две, три и пет година (у износу од 145,2 млн евра, 99,6 млн евра и 75,0 млн евра, респективно). С обзиром на то да су у истом периоду продате девизне ХоВ с роком доспећа двадесет и дванаест година (у износу од 30,4 млн евра и 24,9 млн евра, респективно), јавни дуг по основу девизних ХоВ на домаћем тржишту у нето износу је смањен за 264,6 млн евра и крајем марта је износио 2.379,6 млн евра.

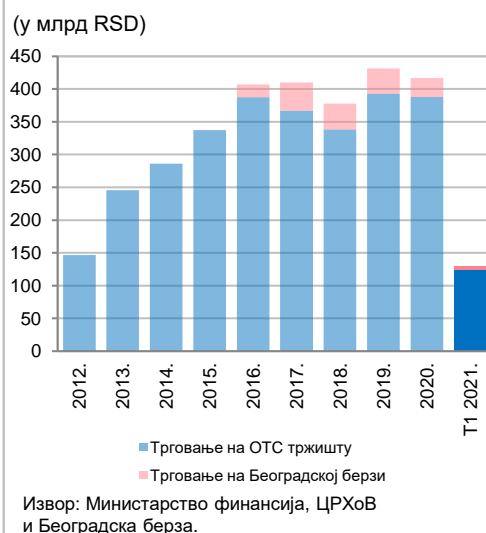
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту благо је повећан (за 4%) и износио је 129,5 млрд динара.

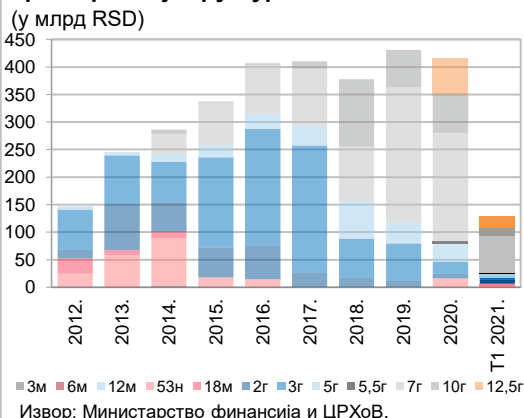
Прирасту секундарног трговања динарским ХоВ у највећој мери је допринело веће трговање седмогодишњим обезницама, које је чинило преко половине укупног трговања. У мањој мери је повећано и трговање ХоВ рочности пет година. ХоВ осталих рочности трговано је у мањем износу него у претходном тромесечју, при чему се највеће смањење трговања односи на ХоВ доспећа дванаест година и десет година, које су биле предмет примарног трговања.

Секундарни промет динарских државних ХоВ на Београдској берзи у Т1 смањен је за 1,1 млрд динара (18%) и износио је 4,9 млрд динара. Учешће трговања на овом тржишту у укупном обиму секундарног промета овим ХоВ смањено је и износило је 3,8%.

Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ



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



II. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је у току Т1 наставила да организује редовне тромесечне и двонедељне своп аукције девиза ради подстицања развоја међубанкарског своп тржишта. Ради подршке домаћем финансијском систему и домаћој економији у условима убрзаног ширења вируса корона, Народна банка Србије је од 16. новембра 2020. закључно са 8. мартом 2021. организовала додатне тромесечне своп аукције куповине девиза (евра) за динаре.

У Т1 2021. резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 59,8 млн евра, што је за 22,4 млн евра више него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 15,8 млн евра, што је мање него у претходном тромесечју за 3,2 млн евра.

1. Своп аукције девиза Народне банке Србије

У току Т1 2021. организоване су 24 редовне тромесечне своп аукције девиза, на којима је Народна банка Србије своп продала и своп купила по 23 млн евра. Укупна тражња банака на редовним тромесечним аукцијама своп продаје девиза износила је 23 млн евра, док је укупна тражња на редовним тромесечним аукцијама своп куповине девиза износила 261 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на тромесечним аукцијама своп продаје девиза у Т1 2021. у просеку су износили 839, односно кретали су се у распону од 594 до 1030, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза у просеку износили 1091, односно кретали су се у распону од 772 до 1460.

Народна банка Србије је организовала и 24 редовне двонедељне своп аукције девиза. Укупна тражња банака на двонедељним аукцијама своп продаје девиза износила је 25 млн евра, док је укупна тражња на двонедељним аукцијама своп куповине девиза износила 225 млн евра. У току Т1 2021, Народна банка Србије је на двонедељним аукцијама своп продала и своп купила по 20 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на двонедељним аукцијама своп продаје девиза у Т1 2021. године у просеку су износили 146, односно кретали су се у распону од 114 до 205, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза у просеку износили 154, односно кретали су се у распону од 120 до 206.

Народна банка Србије је средином марта 2021. године, након анализирања монетарних кретања и кретања ликвидности у банкарском систему, престала да спроводи додатне тромесечне девизне своп аукције куповине девиза, оцењујући да је наведена мера испунила свој циљ и да њено спровођење више није неопходно. Организовањем ових аукција, почевши од средине новембра 2020. године, Народна банка

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

Период	Своп продаја девиза	Тражња банака на аукцијама своп продаје девиза	Своп куповина девиза	Тражња банака на аукцијама своп куповина девиза
2012.	171,0	497,0	188,0	903,1
2013.	124,0	1.214,0	124,0	189,0
2014.	180,0	649,5	180,0	689,5
2015.	550,5	1.519,5	550,5	905,0
2016.	440,0	1.293,9	440,0	805,0
2017.	546,5	1.145,2	546,5	1.020,0
2018.	324,0	1.286,0	324,0	1.342,0
2019.	513,5	2.096,5	513,5	1.265,0
2020.	800,5	1.531,0	956,0	1.836,5
2021.	43,0	48,0	208,0	684,0
Т1	43,0	48,0	208,0	684,0

Извор: НБС.

Табела II.1.2. Своп трансакције Народне банке Србије у 2021. години, месечни подаци (у млн EUR)

Месец	Своп продаја девиза у првом краку				Своп куповина девиза у првом краку			
	ЗМ		2Н		ЗМ		2Н	
	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака
Јануар	8,0	8,0	5,0	10,0	36,0	88,0	5,0	60,0
Фебруар	5,0	5,0	10,0	10,0	91,0	157,0	10,0	115,0
Март	10,0	10,0	5,0	5,0	61,0	214,0	5,0	50,0
Укупно Т1	23,0	23,0	20,0	25,0	188,0	459,0	20,0	225,0
Укупно 2021.	23,0	23,0	20,0	25,0	188,0	459,0	20,0	225,0

Извор: НБС.

Србије је настојала да у амбијенту поново пооштрене здравствене ситуације делује економски проактивно и превентивно, омогућивши банкама коришћење додатне јефтине динарске ликвидности. Укупна тражња банака на додатним своп аукцијама које су организоване у 2021. години закључно са 8. мартom износила је 198 млн евра, а реализација – 165 млн евра, чиме је Народна банка Србије обезбедила додатну динарску ликвидност банкама на рок од три месеца у износу од 19,4 млрд динара.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т1 износило је 1,6% (0,9% у претходном тромесечју) и било је највише у јануару – 1,9%. У Т1 укупно девет домаћих предузећа користило је могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама, у укупном износу од 59,8 млн евра (37,4 млн евра у претходном тромесечју). Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 113 дана, при чему је најдужа рочност терминске трансакције забележена у јануару – 224 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,5 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза, учешће евра износило је 90%, а учешће америчког долара 10%.

У Т1 2021. четири резидента су термински продала девизе за динаре у укупном износу од 15,8 млн евра (19 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 148 дана.

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

Период	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
2012.	754,7	38	6,7	1,3	18	0,0
2013.	533,8	24	5,0	1,4	39	0,0
2014.	430,0	24	5,0	0,8	49	0,0
2015.	531,0	16	4,8	1,5	77	0,0
2016.	450,5	22	3,9	12,9	263	0,1
2017.	388,8	37	3,0	17,1	349	0,2
2018.	212,7	55	1,5	49,9	450	0,4
2019.	108,9	72	0,7	63,4	349	0,4
2020.	178,7	118	1,2	69,4	217	0,5
2021.	59,8	113,0	1,6	15,8	148	0,4
T1	59,8	113	1,6	15,8	148	0,4

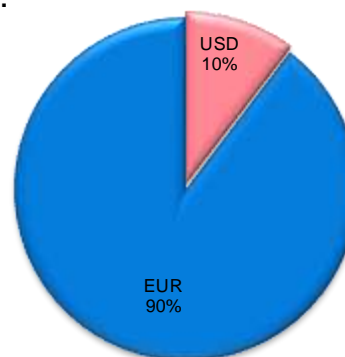
Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2021. години, месечни подаци

Месец	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
Јануар	21,3	224	1,9	4,1	148	0,4
Фебруар	15,2	40	1,3	8,2	124	0,7
Март	23,3	59	1,6	3,5	205	0,3
Укупно Т1	59,8	113	1,6	15,8	148	0,4
Укупно 2021.	59,8	113	1,6	15,8	148	0,4

Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т1 2021.



Извор: НБС.

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

Период	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима, постојећи послови, к.п.			Учешће динарских кредита у укупним кредитима, нови послови, пр.п.*			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, постојећи послови, к.п.			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, нови послови, пр.п.*		
	Привреда	Станов- ништво	Укупно	Привреда	Станов- ништво	Укупно	Привреда	Станов- ништво	Укупно	Привреда	Станов- ништво	Укупно
2008.	33,8	22,2	29,2				50,3	12,5	27,6			
2009.	26,2	22,1	24,7				52,5	10,9	25,6			
2010.	32,2	27,6	30,5	41,8	51,1	43,5	45,0	8,5	19,8	51,4	2,7	25,0
2011.	27,3	32,6	29,2	33,3	44,0	35,9	44,9	10,1	21,5	51,3	3,8	32,8
2012.	24,2	35,1	28,0	31,0	59,6	36,5	43,9	8,8	19,3	62,0	4,6	38,1
2013.	20,0	37,9	26,8	24,6	63,6	35,0	52,4	11,5	23,1	65,2	8,2	44,1
2014.	25,0	41,0	31,2	33,2	71,7	44,2	53,6	12,3	24,5	67,6	12,3	46,5
2015.	19,4	42,8	28,6	16,8	67,8	30,3	55,6	13,9	27,2	69,1	16,0	52,8
2016.	19,4	47,0	31,2	21,5	74,1	36,8	54,0	15,8	28,8	69,3	20,1	56,6
2017.	17,5	51,8	33,0	19,3	71,0	36,0	56,5	16,9	30,8	75,6	22,7	64,3
2018.	15,4	53,6	33,0	18,3	73,1	36,8	53,1	19,2	32,2	81,1	20,3	66,7
2019.	14,0	55,4	33,1	16,9	66,9	33,5	58,3	22,1	35,1	74,9	25,0	63,9
2020.	21,0	55,9	37,3	31,5	69,8	43,6	61,3	26,8	40,1	81,3	26,6	70,1
T1 2021.	22,3	55,4	37,9	30,3	66,9	44,3	57,4	26,5	38,3	75,2	30,7	65,2

* Показатељи су добијени на основу података о износу нов оодобрених кредита банака и нов оположених 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
T1 2021.	96.545,9	11.777,7	1.481.372,1	6,5	1.010,1	2.298,9	3.309,0	30,5

* Подаци се односе на крај периода.

Извор: НБС, Министарство финансија.

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

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

Методолошке напомене

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

Списак графикана и табела

Графикони

I.1.	Показатељи динаризаџије	1
I.1.1.	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву	1
I.1.2.	Секторска структура пласмана	2
I.1.3.	Учешће динарских кредита у новоодобреним кредитима привреди и становништву	2
I.1.4.	Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т1 2021, 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	5
I.2.2.	Секторска структура депозита	5
I.2.3.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т1 2021.	6
I.2.4.	Динаризаџија новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	6
I.2.5.	Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва	7
I.2.6.	Динарска штедња	7
I.2.7.	Рочна структура динарске штедње	8
I.2.8.	Рочна структура девизне штедње	8
I.2.9.	Исплативост штедње орочене на годину дана	9
I.3.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу	10
I.3.2.	Валутна структура јавног дуга РС	10
I.3.3.	Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту	10
I.3.4.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	11
I.3.5.	Секундарни промет динарских државних ХоВ, према рочној структури ХоВ	11
II.2.1.	Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т1 2021.	13

Табеле

I.2.1.	Исплативост штедње орочене на годину дана	9
II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	12
II.1.2.	Своп трансакције Народне банке Србије у 2021. години, месечни подаци	12
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	13
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2021. години, месечни подаци	13
Табела А	Показатељи динаризаџије пласмана, кредита и депозита	14
Табела Б	Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	15
Табела В	Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризаџије	16