



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ  
ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ**

**Прво тромесечје 2024. године**

Август 2024. године

## Уводна напомена

Већа употреба динара у финансијском систему Србије и боља усклађеност валутне структуре прихода и расхода небанкарског сектора побољшале би степен финансијске стабилности земље, умањиле ризик од промене девизног курса у најрањивијим секторима привреде и додатно повећале ефикасност монетарне политике. Да би се процес динаризаације подржао, Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су априла 2012. *Меморандум о стратегији динаризаације 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 динаризаације*, што потврђује њихову решеност да својим мерама додатно подрже процес динаризаације и допринесу додатном јачању стабилности финансијског система. У новом *Меморандуму о стратегији динаризаације* 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 динаризаације 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 динаризаације, као и да редовно обавештавају јавност о мерама и активностима које се предузимају, као и о оствареном напретку у процесу динаризаације. С тим циљем, Народна банка Србије тромесечно припрема и објављује *Извештај о динаризаацији 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 динаризаације. 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 динаризаације финансијског система Србије додатно подстакло.

Извештаји о динаризаацији финансијског система Србије доступни су јавности на интернет презентацији Народне банке Србије ([www.nbs.rs](http://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.....	9
Динарска штедња исплативија од штедње у еврима.....	12
3. Динаризација јавног дуга.....	13
Јавни дуг и његова структура.....	13
Примарно тржиште државних ХоВ.....	13
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ.....	14
II. Инструменти заштите од девизног ризика.....	15
1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака.....	15
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика.....	16
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита.....	17
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга.....	18
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (1/2).....	19
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (2/2).....	20
Списак графикана и табела.....	22

# I. Динаризаџија финансијског система Србије

Динаризаџија укупних пласмана привреди и становништву повећана је у Т1 2024. посматрано и по постојећим и по новоодобреним пословима.

Након достигнутог рекордног нивоа у Т4 2023, у Т1 2024 је, делом под утицајем сезонских фактора, смањено учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва. Ако се посматрају само новоположени депозити током овог периода, бележи се повећање динаризаџије.

Степен динаризаџије јавног дуга Републике Србије повећан је у односу на крај претходног тромесечја, услед динамичнијег раста његове динарске од девизне компоненте.

## 1. Динаризаџија пласмана

Током Т1 2024. године повећан је степен динаризаџије кредита према већини посматраних показатеља, а једино је смањен степен динаризаџије новоодобрених кредита привреди. У прилог раста динаризаџије пласмана иде и смањење разлике у висини каматних стопа на динарске кредите у односу на кредите у девизном знаку, које се у Т1 бележи и код привреде и код становништва.

### Пласмани привреди и становништву

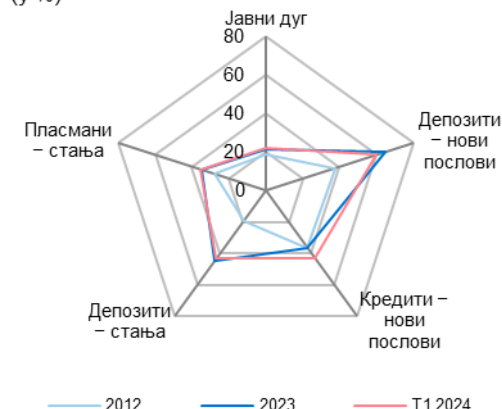
Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву крајем Т1 2024. износило је **35,2%**. У поређењу с претходним тромесечјем, овај показатељ виши је за **0,7 п.п.** (0,8 п.п. мг.).

По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризаџије пласмана такође је повећан за 0,7 п.п. (у Т1, као и на мг. нивоу) и крајем Т1 је износио 35,1%.<sup>1</sup>

Порасту динаризаџије пласмана привреди и становништву у Т1 допринео је првенствено раст динарских пласмана (за 18,7 млрд динара), који је забележен код становништва, а у мањој мери и код привреде. Девизно индексирани и девизни пласмани привреди и становништву у истом периоду су смањени (укупно за 31,4 млрд динара), што је већим делом одраз сезонски нижег одобравања кредита привреди почетком године, а делом и отплата раније одобрених кредита појединим предузећима.

Динаризаџија пласмана привреди у Т1 2024. повећана је за **0,5 п.п.**, на **17,8%**, колико је износила крајем марта 2024. То је друго

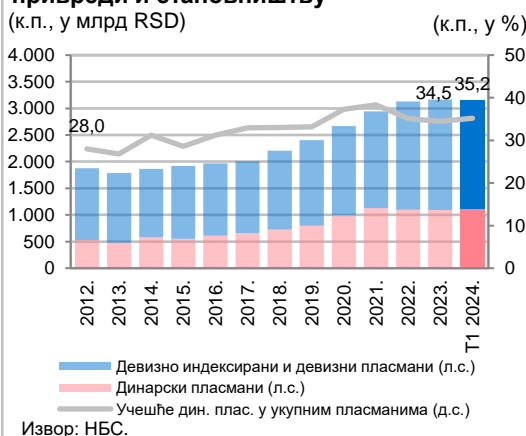
Графикон I.1. Показатељи динаризаџије\* (у %)



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

Извор: НБС, Министарство финансија.

Графикон I.1.1. Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву (к.п., у млрд RSD)



Извор: НБС.

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

тримесечје заредом откако се бележи повећање овог показатеља, након што је у претходне готово две године бележио континуирани тренд смањења, под утицајем доспећа кредита из гарантних шема, који су одобрени претежно у динарима.

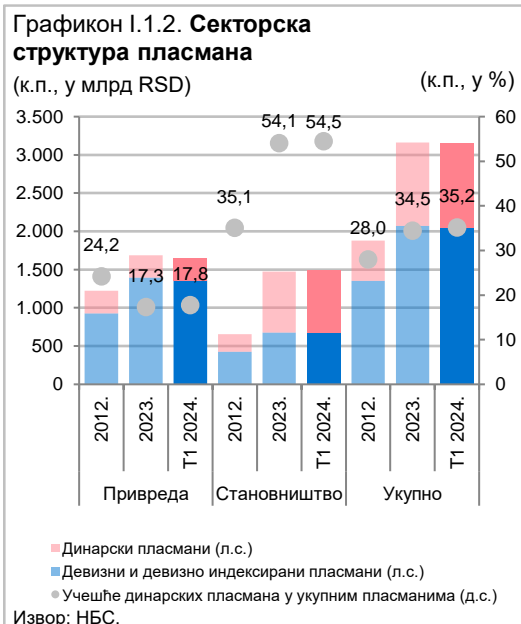
**На раст динаризаџије пласмана привреди у Т1 утицали су следећи фактори:**

- **Знатније смањење стања девизно индексираних и девизних пласмана привреди** (за 34,8 млрд динара) – у највећој мери реч је о отплати инвестиционих кредита и кредита за ликвидност и обртна средства од стране средњих и великих предузећа, при чему су отплате делом финансиране из девизног иностраног прилива по основу страних инвестиција. Смањење задужења израженије је код предузећа која послују у области саобраћаја, а у мањој мери и у области грађевинарства и пољопривреде.
- **Стање динарских пласмана привреди повећано је** (за 1,5 млрд динара) – раст се у највећој мери доводи у везу са одобравањем краткорочних кредита за ликвидност и обртна средства, претежно великим и средњим предузећима, која послују у области саобраћаја и грађевинарства.

**Степен динаризаџије пласмана становништву у Т1 2024. такође је забележио раст. Крајем марта 2024. овај показатељ је износио 54,5%, што је за 0,4 п.п. више него три месеца раније.** На мг. нивоу повећање је израженије (1,7 п.п.).

**Повећање динаризаџије пласмана становништву у Т1 одраз је:**

- **знатнијег раста динарских пласмана** (за 17,2 млрд динара) – реч је пре свега о готовинским кредитима, као и задужењима по трансакционим рачунима, а у мањој мери и кредита за ликвидност и обртна средства који су одобрени предузетницима и пољопривредним произвођачима;<sup>2</sup>
- **релативно скромнијег раста пласмана становништву у девизном знаку** (за 3,4 млрд динара) – раст се у највећој мери односи на стамбене кредите, који су од Т1 2022. постепено успоравали (посматрано на мг. нивоу) под утицајем већих цена на тржишту некретнина и виших трошкова задуживања, да би од почетка 2024. ово успоравање било заустављено, чему је допринела мера Народне банке Србије за ограничавање каматних стопа на те кредите.



<sup>2</sup> По секторској класификацији, регистровани пољопривредни произвођачи и предузетници припадају сектору становништва.

## Новоодобрени кредити привреди и становништву

### Показатељи динаризаације новоодобрених кредита

Степен динаризаације укупних новоодобрених кредита привреди и становништву у Т1 2024. износио је **43,1%**, што је за чак **5,2 п.п.** више него у претходном тромесечју. Посматрано на мг. нивоу, овај раст је још израженији (6,7 п.п.). Знатнији пораст овог показатеља у Т1 доводи се пре свега у везу с мањим износом новоодобрених кредита привреди, које је уобичајено на почетку године. У Т1 2024. ово смањење је посебно било изражено код кредита у девизном знаку.

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

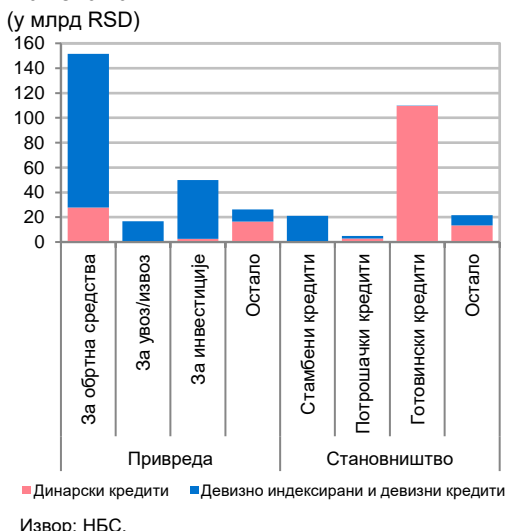
Код становништва, овај показатељ повећан је за 2,4 п.п., на 79,9%. У структури кредита, у Т1:

- **Износ новоодобрених динарских кредита** био је рекордно висок на нивоу тромесечја (126,1 млрд динара). Овај износ је за 12,4%, тј. за 13,9 млрд динара виши него у Т4 2023. и односи се првенствено (87%) на **готовинске кредите**, који се и даље по правилу одобравају у динарима;
- **Одобен је нешто мањи износ валутно индексираних кредита становништву** (за 3,1%, тј. за 1,0 млрд динара), што одражава мању тражњу за **стамбеним кредитима**, који, и поред тог смањења, и даље имају доминантно учешће (око две трећине) у структури укупних индексираних кредита становништву.

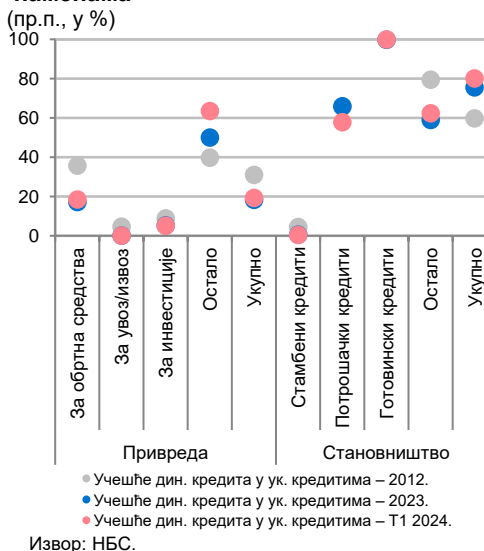
Динаризаација новоодобрених кредита привреди смањена је у поређењу с Т4 2023. (за 1,9 п.п., на 19,3%), што одражава утицај:

- **знатнијег смањења износа новоодобрених динарских кредита привреди у поређењу с претходним тромесечјем** (за 35,7% или 26,2 млрд динара). Смањење се односило на кредите свих намена, а најизраженије је било код кредита за ликвидност и обртна средства (за 18,5 млрд динара или за готово 40%);
- **релативно умеренијег смањења новоодобрених девизних и индексираних кредита привреди у Т1 у поређењу с претходним тромесечјем** (за 27,4%, тј. за 74,5 млрд динара). Смањење се такође бележи код новоодобрених кредита свих намена изузев кредита намењених финансирању увоза, а око две трећине укупног смањења (тј. 50,0 млрд динара) односи се на кредите за ликвидност и обртна средства, који су у наменској структури новоодобрених кредита

Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т1 2024, по наменама



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





најзаступљенији (62,6%). Такође, за више од трећине (за 36,5%, тј. за 27,2 млрд динара) смањени су и новоодобрени инвестициони кредити који чине око петину укупних новоодобрених кредита, а по правилу се одобравају у девизном знаку (око 95%).

### Каматне стопе на новоодобрене кредите

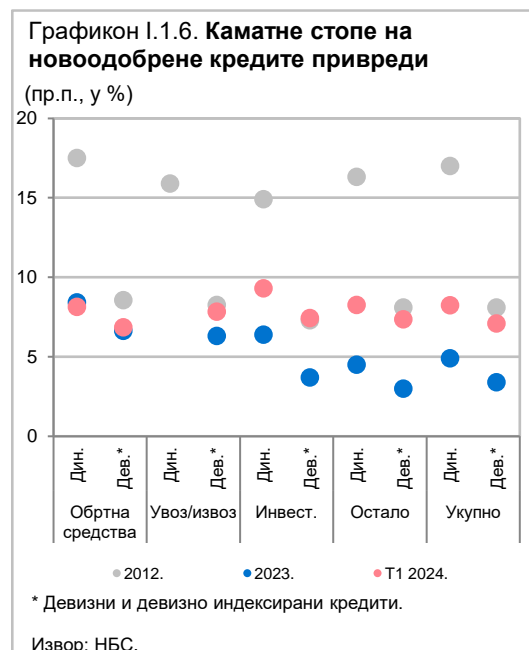
Каматне стопе на динарске кредите привреди и становништву током Т1 у просеку су биле нешто више него у претходном тромесечју (за 0,3 п.п.) и износиле су 11,3%. Посматрано на мг. нивоу, ове каматне стопе ипак бележе смањење (за 0,3 п.п.).

На девизно индексирание и девизне кредите, каматне стопе износиле су 7,0%, што је њихов највиши ниво још од Т2 2013. У поређењу с претходним тромесечјем то је непромењена стопа, што делом одражава ефекат одлуке Народне банке Србије о ограничењу каматних стопа на стамбене кредите. На мг. нивоу каматне стопе на кредите у валутном знаку бележе раст (за 0,9 п.п.), што рефлектује постепено повећање референтне каматне стопе ЕЦБ-а током 2023. године.

Посматрано по секторској структури, каматне стопе на динарске кредите **привреди** смањене су за 0,2 п.п., а повећане су за 0,1 п.п. на кредите у девизном знаку. При томе, каматне стопе на динарске кредите и даље су више него на кредите у девизном знаку (8,2% наспрам 7,1%, респективно), али се та разлика постепено смањује – у Т1 је износила 1,1 п.п., што је мање него у претходном тромесечју (када је износила 1,4 п.п.), као и у Т1 2023. (када је износила 2,3 п.п.).

### Посматрано по наменској структури кредита:

- Смањење каматних стопа на динарске кредите привреди забележено је код кредита за ликвидност и обртна средства (за 0,2 п.п., на 8,1%), као и код осталих некатегорисаних кредита (за 0,1 п.п., на 8,3%), док је код инвестиционих кредита просечна пондерисана каматна стопа остала на непромењеном нивоу (9,3%);
- Код кредита привреди у девизном знаку, раст каматних стопа забележен је код свих категорија кредита изузев код кредита за обртна средства. Највећи раст остварен је на кредите за увозно-извозне послове (за 2,8 п.п., на 7,8%), умеренији раст забележен је код инвестиционих (за 0,1 п.п., на 7,4%) и осталих некатегорисаних кредита (за 0,3 п.п., на 7,4%), док је на кредите за ликвидност и обртна средства, који су најзаступљенија категорија

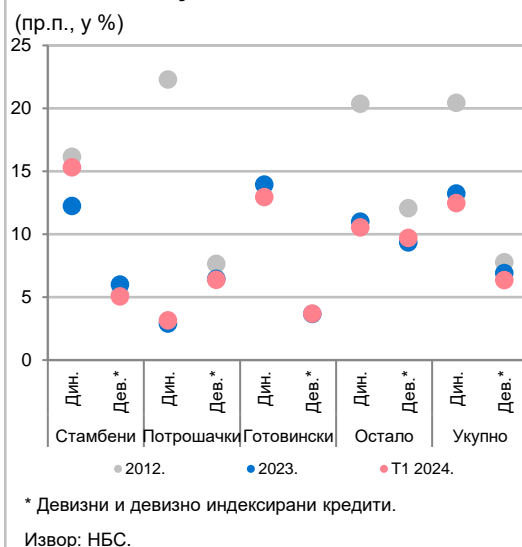


кредита привреди, каматна стопа незнатно смањена у поређењу с претходним тромесечјем (за 0,1 п.п., на 6,8%).

**Каматне стопе на кредите становништву у Т1 2024. смањене су код кредита у девизном знаку, а у нешто већој мери и код динарских кредита, што иде у прилог већој динаризаџи кредита:**

- **На динарске кредите просечна пондерисана каматна стопа смањена је за 0,2 п.п., на 12,5%. Пад је, као и у претходном тромесечју, био најизраженији код готовинских кредита (за 0,5 п.п., на 12,9%), чему су допринеле и промотивне акције појединих банака, а незнатан пад забележен је и код осталих некатегорисаних кредита (за 0,1 п.п., на 10,5%), док су повећање забележиле каматне стопе на стамбене кредите (за 3,2 п.п., на 15,3%) и потрошачке кредите (за 0,1 п.п., на 3,2%).**
- **На кредите становништву у девизном знаку, каматне стопе незнатно су смањене (у просеку за 0,1 п.п., на 6,3%), захваљујући нешто израженијем паду каматних стопа на потрошачке кредите (за 0,2 п.п., на 6,4%) и остале некатегорисане кредите (за 0,3 п.п., на 9,7%), док су каматне стопе на стамбене кредите биле непромењене (5,1%), чему су допринеле мере Народне банке Србије о ограничењу каматних стопа на ове кредите. Повећање каматних стопа остварено је једино код готовинских кредита (за 0,4 п.п., на 3,7%).**

Графикон I.1.7. Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву



## 2. Динаризаџија депозита

Степен динаризаџије депозита привреде и становништва, посматрано по постојећим пословима, у Т1 2024. смањен је у односу на претходно тромесечје, када је забележен до сада највећи ниво тог показатеља. Посматрано по новоположеним депозитима, тај показатељ је у Т1 повећан.

Каматне стопе на динарску и девизну штедњу смањене су у Т1. Банке и даље нуде више каматне стопе на динарску него на девизну штедњу, што доприноси атрактивности и већој исплативости штедње у динарима.

### Депозити привреде и становништва

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва у Т1 2024. смањено је (за 1,0 п.п.) на 43,4% са рекордно високог нивоа (44,4%) који је забележен крајем 2023. Ако се посматра на мг. нивоу, ово учешће повећано је за 3,0 п.п.

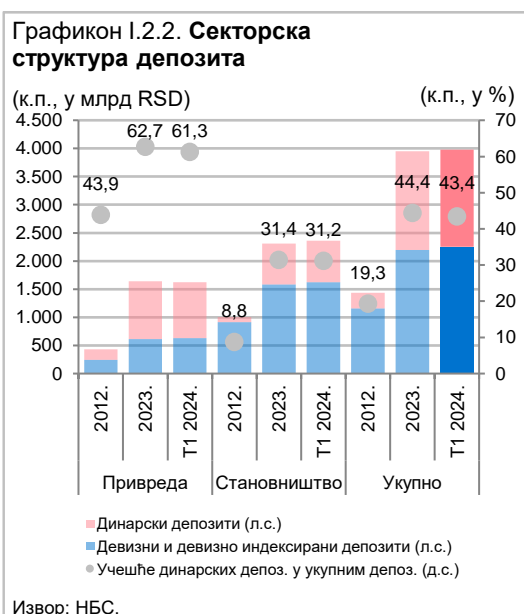
По искључењу ефекта промене девизног курса, овај показатељ је крајем Т1 2024. износио 43,3%, што је за 1,0 п.п. ниже него на крају претходног тромесечја, а за 3,1 п.п. више него крајем Т1 прошле године.<sup>3</sup>

Пад динаризаџије укупних депозита привреде и становништва у Т1 2024. вођен је смањењем динарских депозита привреде, које је уобичајено почетком године, након сезонски условљеног раста крајем прошле године. Девизни депозити су у истом периоду повећани (и код привреде и код становништва), што је такође утицало на смањење динаризаџије.

Посматрано по секторској структури, динаризаџија депозита у Т1 2024. смањена је код привреде (за 1,4 п.п., на 61,3%), а у мањој мери и код становништва (за 0,2 п.п., на 31,2%). Међутим, посматрано на међугодишњем нивоу, овај показатељ код оба предметна сектора бележи знатније повећање (за 2,8 п.п. и 3,6 п.п., респективно).

Смањење динаризаџије депозита привреде у Т1 последица је:

- смањења динарских депозита (за 36,6 млрд динара), који је био карактеристичан у јануару и фебруару, након сезонски условљеног раста крајем 2023. Смањење је било израженије код предузећа из области рударства, прерађивачке индустрије, енергетике, грађевинарства, а у мањој мери и



<sup>3</sup> 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.

код пољопривреде, што је делом амортизовано порастом динарских депозита предузећа из осталих области пословања;

- **повећања девизних и девизно индексираних депозита предузећа** (за 15,0 млрд динара), при чему је раст остварен код предузећа из свих области пословања изузев из области саобраћаја и комуникација, као и грађевинарства.

У структури депозита становништва **настављен је раст динарских депозита** (за 9,3 млрд динара), али је код депозита у девизном знаку **остварен знатно динамичнији раст** (за 41,3 млрд динара, тј. за 356,5 млн евра), што је утицало на смањење степена динаризаџије.

Када је реч о динарским депозитима становништва, раст је у целости резултат повећања штедних и орочених депозита (за 13,0 млрд динара) положених на рокове до годину дана. Трансакциони депозити, који чине 80,0% динарских депозита становништва, по устаљеној сезонској динамици, након снажног раста крајем године, у Т1 2024. смањени су (за 3,7 млрд динара).

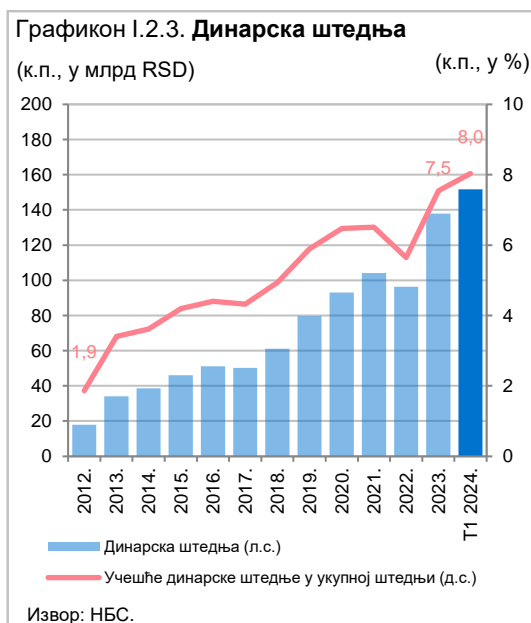
Девизни депозити становништва наставили су да бележе континуирани раст. У Т1 раст је забележен код депозита рочности краћих од годину дана (за 449,7 млн евра), док се износ депозита орочених на рокове дуже од годину дана смањује (у Т1 за 93,2 млн евра) почев од фебруара, што делом одражава ефекат преступне 2024. године.

### Динарска и девизна штедња

Током Т1 2024. штедња становништва код банака наставила је да се повећава. Динарска штедња и даље брже расте од девизне штедње, чему доприноси њена већа исплативост.

**Динарска штедња<sup>4</sup>** је у Т1 2024. наставила да бележи динамичан раст – повећана је за 13,8 млрд динара и крајем марта износила је 151,7 млрд динара, што је највиши износ до тада.

У структури динарске штедње повећани су штедни улози рочности до годину дана – под утицајем раста штедње рочности од шест до 12 месеци (за 9,7 млрд динара), као најзаступљеније категорије у структури динарске штедње (46,5%). У оквиру овог сегмента штедње, умереније повећање забележено је и код штедње по виђењу (за 2,9 млрд динара) и штедње рочности до три месеца (за 1,8 млрд динара), док је штедња



<sup>4</sup> У динарску, као и у девизну штедњу, укључена је штедња резидената и нерезидената. Валутно индексирани депозити укључени су у динарску штедњу.

рочности од три до шест месеци задржана на приближно непромењеном нивоу као у претходном тромесечју. Под утицајем ефекта преступне 2024. године, штедња рочности дужих од годину дана у јануару је наставила да бележи повећање, да би од фебруара под утицајем истог ефекта наступио њен опадајући тренд, тако да је Т1 окончала на нивоу незнатно нижем (за 0,6 млрд динара) него крајем претходног тромесечја.

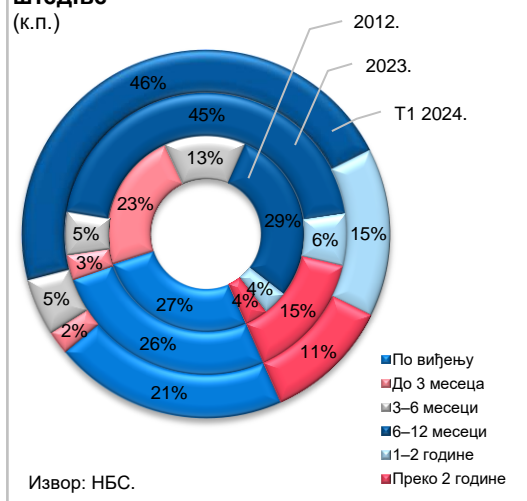
**Девизна штедња** наставила је да бележи континуирани раст – крајем Т1 износила је 14.813,6 млн евра, што је за 397,5 млн евра више него крајем претходног тромесечја. Повећање девизне штедње у Т1 било је вођено већим орочавањем девизних средстава на рокове краће од годину дана (за 468,5 млн евра), у оквиру које је знатнији раст забележен код штедње рочности од шест до 12 месеци (за 371,7 млн евра), док је у мањој мери повећана и штедња по виђењу (за 72,6 млн евра) и штедња рочности до три месеца (за 58,0 млн евра).

Штедња на рокове дуже од годину дана смањена је у Т1 (укупно за 71,0 млн евра), при чему се смањење, почев од фебруара, бележи код свих категорија рочности (1–2 године, 2–5 година и преко пет година). Слично као и код динарске штедње, наведена кретања делом одражавају ефекат преступне 2024. године.

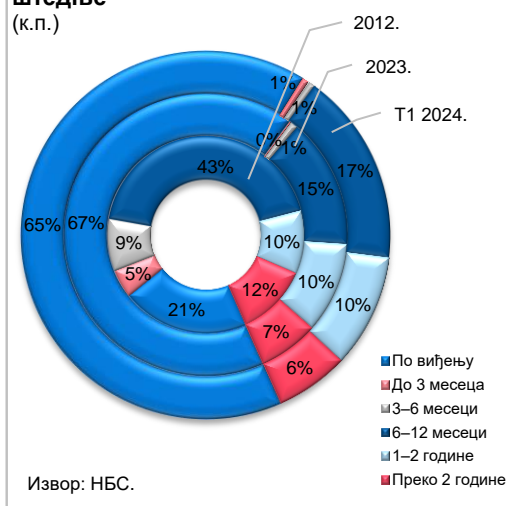
И поред деловања наведеног ефекта, може се закључити да је од 2022. и код динарске и код девизне штедње приметан тренд побољшања рочне структуре, што сведочи о поверењу грађана у стабилност банкарског сектора. Наиме, учешће орочене штедње у укупној динарској штедњи крајем Т1 2024. износило је 79,5%, што је непромењено у односу на претходно тромесечје, а за 5,9 п.п. више него крајем 2022. године. Код девизне штедње овај показатељ износи 34,5%, што такође представља раст и у односу на претходно тромесечје (за 1,3 п.п.) и на мг. нивоу (за 7,9 п.п.).

Ако се пореди динамика динарске и девизне штедње, динарска штедња је у Т1 забележила знатно динамичнији раст од девизне штедње (за 10,0% наспрам 2,8%, респективно), тако да је њено учешће у укупној штедњи у Т1 наставило да се повећава. Крајем Т1 ово учешће је износило рекордних 8,0%, што је за 0,5 п.п. више него крајем претходног тромесечја (2,0 п.п. више мг посматрано).

Графикон I.2.4. Рочна структура динарске штедње (к.п.)



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



## Новоположени депозити привреде и становништва

### Показатељи динаризаџе новоположених депозита

У поређењу с претходним тромесечјем, у Т1 2024, делом под утицајем сезонских фактора, смањено је депоновање готово свих категорија средстава – и динарских, и девизних и девизно индексираних, и то код привреде као и код становништва. При томе, смањење је било израженије када је реч о депоновању девизних и девизно индексираних средстава, што се позитивно одразило на динаризаџију.

Степен динаризаџе укупних новоположених депозита привреде и становништва је, након смањења у претходном тромесечју, у Т1 2024. повећан за 7,2 п.п. и износио је 60,1%. Ипак, ако се посматра на мг. нивоу, овај показатељ бележи смањење (за 4,6 п.п.).

Повећање степена динаризаџе новоположених депозита било је израженије код становништва (за 4,5 п.п., на 25,3%), што се доводи у везу са:

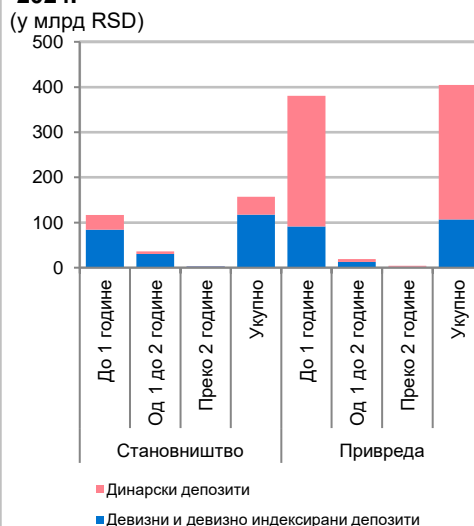
- знатнијим смањењем износа орочених девизних депозита (за 76,5 млрд динара) у поређењу с претходним тромесечјем. Смањење девизних депозита уобичајено је за Т1, будући да су ови депозити доминантни у структури депозита, те је и већи износ њиховог орочавања у претходном тромесечју (када се, уочи и након Дана штедње, традиционално орочава највећи износ депозита);
- смањењем новоорочених динарских депозита (за 11,2 млрд динара) у поређењу с претходним тромесечјем, које је, слично као и код девизних депозита, уобичајено за почетак године, али је у Т1 било умереније у поређењу с девизним депозитима.

Посматрано на мг. нивоу, овај показатељ је повећан (за 3,5 п.п.).

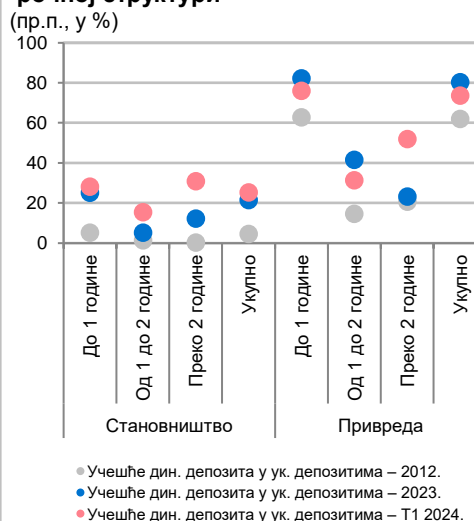
Степен динаризаџе новоположених депозита привреде такође је повећан у Т1 2024, за 2,5 п.п., на 73,6%, што је резултат:

- израженијег смањења новоположених девизних средстава привреде у поређењу с претходним тромесечјем (за 18,3 млрд динара);
- готово упола мањег смањења новоположених динарских депозита привреде у поређењу с претходним тромесечјем (за 9,8 млрд динара).

Графикон I.2.6. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т1 2024.



Графикон I.2.7. Динаризаџа новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури



Посматрано на мг. нивоу, овај показатељ је смањен (за 3,0 п.п.).

### Каматне стопе на новоположене депозите

Каматне стопе на орочене динарске, као и девизне депозите, привреде и становништва у просеку су током Т1 2024. смањене у односу на претходно тромесечје. При томе, смањење је било нешто израженије код каматних стопа на динарске депозите (за 0,5 п.п., на 5,2%) него код девизних депозита (за 0,3 п.п., на 3,2%).

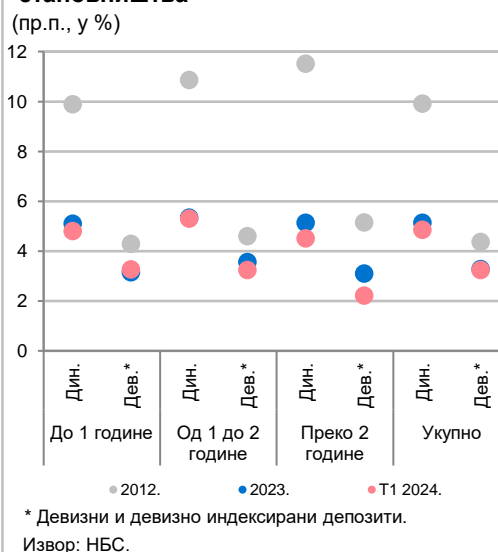
Када је реч о депозитима становништва, смањене су каматне стопе и на динарску и на девизну штедњу:

- Каматне стопе на динарске депозите становништва биле су ниже за 0,7 п.п. и у просеку су износиле 4,9%. Смањење је забележено код депозита свих рочности, при чему је било израженије код депозита орочених до годину дана, као и депозита рочности дужих од две године (за по 0,8 п.п., на 4,8% и 4,5%, респективно), а умереније код депозита орочених на рокове од једне до две године (за 0,2 п.п., на 5,3%);
- Девизне и девизно индексирани депозите становништва банке су у просеку орачавале по каматној стопи 3,2%, што је ниже него у претходном тромесечју (за 0,5 п.п.). Смањење каматних стопа забележено је код депозита свих рочности – мање смањење односи се на штедњу рочности до годину дана (за 0,4 п.п., на 3,3%) и рочности од једне до две године (за 0,6 п.п., на 3,3%), док је најизраженије смањење забележено код депозита на рокове дуже од две године (за 1,4 п.п., на 2,2%).

Каматне стопе на орочене депозите привреде такође су смањене и на депозите у динарском знаку и на девизне депозите:

- На динарске депозите привреде каматне стопе су у просеку смањене у односу на претходно тромесечје за 0,4 п.п., на 5,3%. Смањење је забележено код депозита свих рочности, а било је израженије с дужим роком орочења: умереније смањење било је присутно код депозита рочности до годину дана (за 0,5 п.п., на 5,3%), затим код депозита рочности од једне до две године (за 1,2 п.п., на 4,9%), док је значајније смањење остварено код депозита орочених на рокове преко две године (за 3,8 п.п., на 0,3%).
- На депозите привреде у девизном знаку каматне стопе су незнатно смањене (за 0,1 п.п., на 3,1%), што је одраз смањења каматних

Графикон I.2.8. Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва



стопа на депозите орочене на рокове до годину дана (за 0,3 п.п., на 3,0%). На депозите дужих рочности каматне стопе нису биле промењене и износиле су 4,0% на депозите рочности од једне до две године, односно 0,6% на депозите рочности дуже од две године.



## Динарска штедња исплативија од штедње у еврима

Очувана макроекономска и финансијска стабилност, као и релативна стабилност курса динара према еврџу, допринели су да динарска штедња и штедња у еврима забележе раст и у Т1 2024. године.

Динарска штедња у Т1 2024. повећана је за 13,7 млрд динара (9,9%) и крајем марта достигла је свој нови највиши ниво (151,7 млрд динара).

Од марта 2012. године динарска штедња је порасла преко седам пута, док је штедња у еврима готово удвостручена – са 7,7 млрд евра на 14,8 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	Март 2023.	100.000	117,3144	4,73	Март 2024.	117,1912	104.730	894
Штедња у EUR	Март 2023.	852	117,3144	2,26	Март 2024.	117,1912	101.814	869
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана							2.916	25
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца							478	4
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године							2.116	18
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од дванаест година							47.917	409

\* Просечни месечни средњи курс динара према еврџу.

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

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

Према анализи исплативости штедње, за период од 12 година, од марта 2012. до марта 2024. године, исплативије је штедети у динарима без обзира да ли се штедња орочава краткорочно или дугорочно. Незанављана орочена динарска штедња на годину дана била је исплативија од такве штедње у еврима у чак 99% 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 (89%). Анализа је показала да је штедња у домаћој валути орочена на две године била исплативија од штедње у еврима орочене на исти рок у свим посматраним двогодишњим потпериодима. Орочавањем 100.000 динара, по каматној стопи од 4,73% на годину дана, динарски штедиша добио би у марту 2024. преко 2.900 динара више од штедише који би у истом периоду орочио 100.000 динара у еврима по каматној стопи од 2,26% (Табела I.2.1).

На орочених 100.000 динара на годину дана и занављањем 12 година на крају периода орочења, у марту 2024. године, штедиша у домаћој валути добио би близу 48.000 динара (преко 400 евра) више од штедише који би на исти рок уложио противвредност истог износа у еврима.

Већу исплативост штедње у домаћој валути, поред окупане макроекономске и финансијске стабилности, омогућиле су релативно више каматне стопе на штедњу у динарима него на штедњу у еврима, повољнији порески третман прихода од камате на штедњу у домаћој валути, као и мере монетарне и фискалне политике.

Као део Стратегије о динаризаџији финансијског система, Народна банка Србије ће и даље промовисати штедњу у домаћој валути и указивати на њену већу исплативост.

Графикон I.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



Напомена: Временска оса односи се на датум орочења депозита.

Извор: НБС.

### 3. Динаризација јавног дуга

Степен динаризације јавног дуга у Т1 повећан је на 22,4%, услед раста динарског и пада девизног дела јавног дуга.

Динарска компонента повећана је под утицајем продаје осмогодишњих динарских ХоВ на домаћем тржишту, док је паду девизне компоненте допринело доспеће двогодишњих и петогодишњих девизних ХоВ такође емитованих на домаћем тржишту.

#### Јавни дуг и његова структура

Јавни дуг<sup>5</sup> је у Т1 повећан за 21,0 млрд динара и износио је 4.257,2 млрд динара (47,6% процењеног бруто домаћег производа).

Динарска компонента јавног дуга забележила је у Т1 повећање (за 36,5 млрд динара), чему је допринела продаја осмогодишњих динарских државних обвезница на домаћем тржишту.

Девизна компонента јавног дуга у истом периоду је смањена (за 15,5 млрд динара). Паду је допринело доспеће двогодишњих и петогодишњих обвезница на домаћем тржишту, при чему је тај пад ублажен задуживањем државе код *J.P. Morgan Chase Bank* и *Export-Import Bank of China* ради финансирања инфраструктурних пројеката.

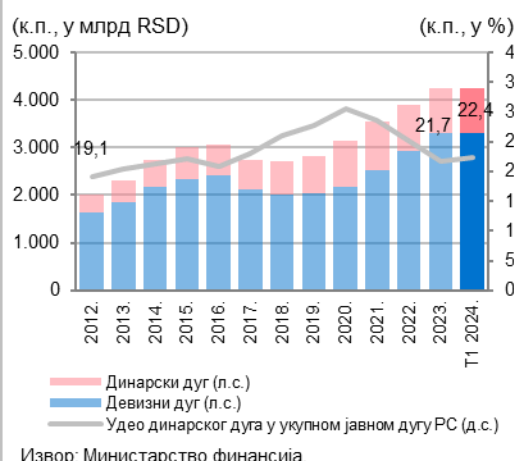
Под утицајем наведених кретања, динаризација јавног дуга повећана је у поређењу с крајем 2023. године. У Т1 2024. овај показатељ је износио 22,4%, што је за 0,7 п.п. више него крајем Т4 2023. Посматрано на мг. нивоу, овај показатељ је ипак нижи, за 0,5 п.п.

У валутној структури јавног дуга, више од половине укупног јавног дуга (56,8%) и даље чини дуг у еврима, при чему је то учешће током Т1 смањено за 0,9 п.п. Удео јавног дуга у америчким доларима повећано је за 0,2 п.п., на 13,6%, док је јавни дуг у швајцарским францима потпуно ишчезао. Удео дуга у *SDR* и у осталим валутама готово је непромењен (6,7% и 0,5%, респективно).

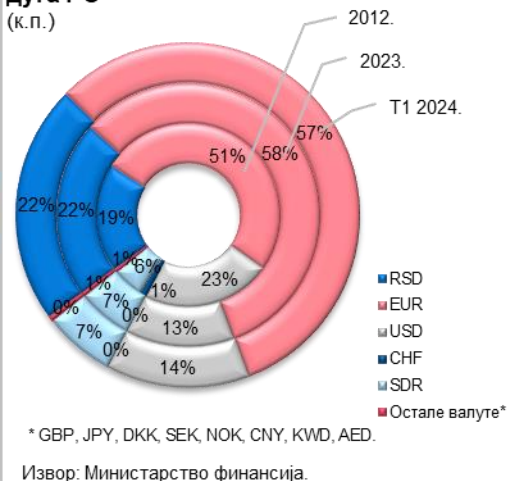
#### Примарно тржиште државних ХоВ

У валутној структури портфеља државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту,<sup>6</sup> учешће динарских ХоВ у Т1 повећано је за 2,5 п.п.,<sup>7</sup> на 80,4%. Такво кретање

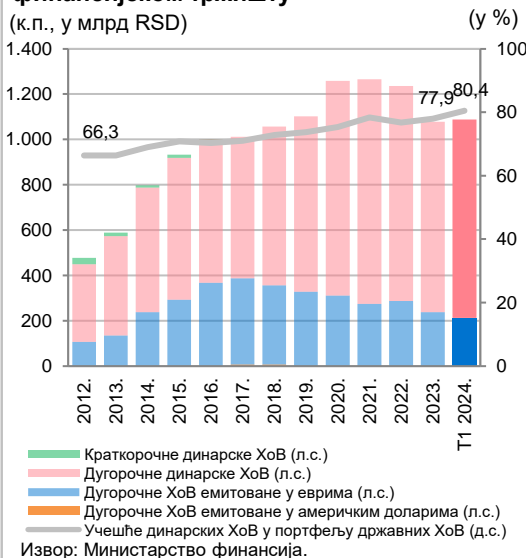
Графикон 1.3.1. Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу



Графикон 1.3.2. Валутна структура јавног дуга РС



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



<sup>5</sup> Јавни дуг централног нивоа власти.

<sup>6</sup> Укључујући и штедне обвезнице, и обвезнице реституције.

<sup>7</sup> На мг. нивоу овај показатељ повећан је за 1,1 п.п.

је резултат успешне емисије осмогодишњих динарских ХоВ на домаћем тржишту у Т1, по основу су на три примарне аукције (у јануару, фебруару и марту) продате ХоВ у износу од 107,5 млрд динара. Истовремено, доспеле су двогодишње и петогодишње ХоВ (у износу од 58,1 млрд динара и 14,3 млрд динара, респективно), тако да је на нивоу Т1 стање динарских ХоВ повећано за 35,2 млрд динара, на 875,0 млрд динара.

**Стање јавног дуга по основу државних ХоВ у инострану валути емитованих на домаћем финансијском тржишту у Т1 је, након три тромесечја стагнације, благо смањено** – за 0,2 млрд евра, на 1,8 млрд евра, чему је допринело доспеће двогодишњих (200,0 млн евра) и петогодишњих облигација (151,4 млн евра). С друге стране, продате су трогодишње облигације (99,8 млн евра по номиналној вредности), а повећано је и стање по основу облигација реституције у еврима – рочности пет, десет и дванаест година (за 1,9 млн евра, 2,6 млн евра и 31,8 млн евра, респективно).

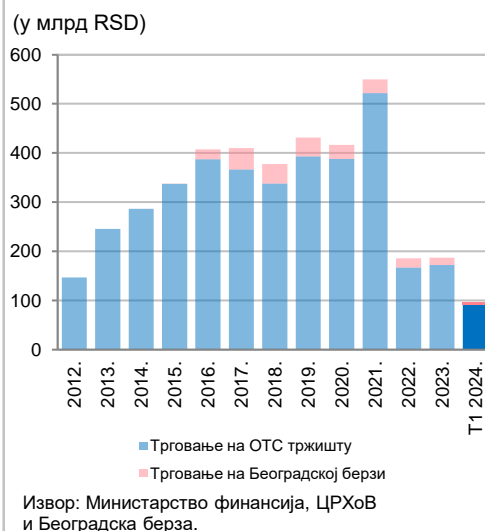
### Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

Промет на секундарном тржишту државних динарских ХоВ у Т1 износио је 97,4 млрд динара, што је за 38,0 млрд динара више него у претходном тромесечју.

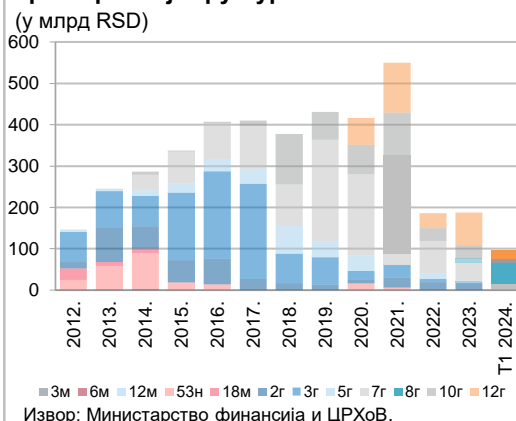
На секундарном тржишту се у Т1 2024. највише трговало облигацијама оригиналне рочности осам година (повећање за 40,8 млрд динара у односу на Т4 2023). Пораст је забележен и код облигација оригиналне рочности две и седам година (за по 0,7 млрд динара), док је смањено трговање ХоВ оригиналне рочности десет (за 2,6 млрд динара), пет (за 1,1 млрд динара) и 12 година (за 0,5 млрд динара).

Секундарни промет динарским државним ХоВ на Београдској берзи повећан је у Т1 2024. за 3,5 млрд динара у односу на Т4 2023. и износио је 6,5 млрд динара, што представља 6,6% укупног трговања тим ХоВ на секундарном тржишту.

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

У Т1 2024. резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 87,4 млн евра, што је за 26,1 млн евра више него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 15,5 млн евра, што је за 4,4 млн евра више него у претходном тромесечју.

### 1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака

Народна банка Србије је у току Т1 2024. наставила да с банкама закључује билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза, које су се показале као ефикасан инструмент за пружање помоћи банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу, с обзиром на флексибилност у погледу тренутка закључивања трансакција и њихове рочности.

У току Т1 Народна банка Србије је у билатералним своп трансакцијама с банкама своп купила и своп продала по 519 млн евра, што је за 215 млн евра више него у претходном тромесечју.

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

Период	Своп продаја девиза	Своп куповина девиза
2012.	171,0	188,0
2013.	124,0	124,0
2014.	180,0	180,0
2015.	550,5	550,5
2016.	440,0	440,0
2017.	546,5	546,5
2018.	324,0	324,0
2019.	513,5	513,5
2020.	800,5	956,0
2021.	353,0	518,0
2022.	680,6	993,6
2023.	563,0	563,0
Т1 2024.	519,0	519,0

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

Извор: НБС.

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

Месец	Своп продаја девиза	Своп куповина девиза
Јануар	324,0	324,0
Фебруар	135,0	135,0
Март	60,0	60,0
<b>Укупно Т1</b>	<b>519,0</b>	<b>519,0</b>

Извор: НБС.

## 2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т1 износило је 1,3% (0,9% у претходном тромесечју) и било је највише у фебруару – 2,4%. Укупно девет домаћих предузећа користило је у Т1 могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама, у укупном износу од 87,4 млн евра (61,3 млн евра у претходном тромесечју). Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 60 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у марту – 121 дан. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 1,1 млн евра.

У Т1 три резидента су термински продала девизе за динаре у укупном износу од 15,5 млн евра (11,1 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 90 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције била 182 дана и забележена је по једна таква трансакција у сваком месецу током тромесечја. Просечна вредност уговора о терминској продаји девиза резидената износила је 0,8 млн евра.

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

Кад је реч о валутној структури терминске продаје девиза резидената банкама, учешће евра износило је 85%, а учешће америчког долара 15%.

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 2024.	87,4	60	1,3	15,5	90	0,2

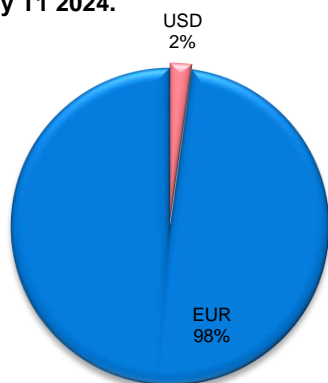
Извор: НБС.

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

Месец	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
Јануар	11,7	46	0,5	7,1	78	0,3
Фебруар	49,6	62	2,4	3,0	108	0,1
Март	26,1	63	1,1	5,4	96	0,2
Укупно Т1	87,4	60	1,3	15,5	90	0,2

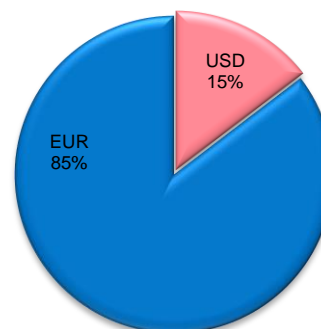
Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у Т1 2024.



Извор: НБС.

Графикон II.2.2. Валутна структура форвард продаје девиза резидената банкама у Т1 2024.



Извор: НБС.

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

Период	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима, постојећи послови, к.п.			Учешће динарских кредита у укупним кредитима, нови послови, пр.п.*			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, постојећи послови, к.п.			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, нови послови, пр.п.*		
	Привреда	Станов-ништво	Укупно	Привреда	Станов-ништво	Укупно	Привреда	Станов-ништво	Укупно	Привреда	Станов-ништво	Укупно
2008.	33,8	22,2	29,2				50,3	12,5	27,6			
2009.	26,2	22,1	24,7				52,5	10,9	25,6			
2010.	32,2	27,6	30,5	41,8	51,1	43,5	45,0	8,5	19,8	51,4	2,7	25,0
2011.	27,3	32,6	29,2	33,3	44,0	35,9	44,9	10,1	21,5	51,3	3,8	32,8
2012.	24,2	35,1	28,0	31,0	59,6	36,5	43,9	8,8	19,3	62,0	4,6	38,1
2013.	20,0	37,9	26,8	24,6	63,6	35,0	52,4	11,5	23,1	65,2	8,2	44,1
2014.	25,0	41,0	31,2	33,2	71,7	44,2	53,6	12,3	24,5	67,6	12,3	46,5
2015.	19,4	42,8	28,6	16,8	67,8	30,3	55,6	13,9	27,2	69,1	16,0	52,8
2016.	19,4	47,0	31,2	21,5	74,1	36,8	54,0	15,8	28,8	69,3	20,1	56,6
2017.	17,5	51,8	33,0	19,3	71,0	36,0	56,5	16,9	30,8	75,6	22,7	64,3
2018.	15,4	53,6	33,0	18,3	73,1	36,8	53,1	19,2	32,2	81,1	20,3	66,7
2019.	14,0	55,4	33,1	16,9	66,9	33,5	58,3	22,1	35,1	74,9	25,0	63,9
2020.	21,0	55,9	37,3	31,5	69,8	43,6	61,3	26,8	40,1	81,3	26,6	70,1
2021.	24,0	54,6	38,3	25,5	67,9	39,4	59,4	28,3	40,3	81,1	30,4	71,0
2022.	19,4	53,1	35,1	20,3	68,2	35,3	58,3	27,6	40,1	80,3	21,4	68,6
2023.	17,3	54,1	34,5	18,3	75,4	36,3	62,7	31,4	44,4	76,6	21,8	64,7
T1 2024.	17,8	54,5	35,2	19,3	79,9	43,1	61,3	31,2	43,4	73,6	25,3	60,1

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

Извор: НБС.

Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга

Период*	Штедња становништва				Јавни дуг Републике Србије (централни ниво власти)			
	Динарска штедња (у млн RSD)	Девизна штедња (у млн EUR)	Укупно штедња** (у млн RSD)	Учешће динарске штедње у укупној штедњи (у %)	Износ јавног дуга у динарима (у млрд RSD)	Износ јавног дуга у иностраној валути (у млрд RSD)	Укупно јавни дуг (у млрд RSD)	Учешће динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу (у %)
2008.	10.575,0	4.679,1	425.145,0	2,5	19,9	758,1	778,0	2,6
2009.	12.400,0	5.904,5	578.577,0	2,1	120,6	823,8	944,4	12,8
2010.	13.848,7	7.105,8	763.495,8	1,8	187,1	1.095,4	1.282,5	14,6
2011.	19.664,1	7.611,2	816.110,9	2,4	248,9	1.298,6	1.547,5	16,1
2012.	17.882,9	8.272,3	958.597,0	1,9	385,4	1.629,3	2.014,8	19,1
2013.	34.015,4	8.418,5	999.125,2	3,4	469,1	1.840,0	2.309,0	20,3
2014.	38.615,1	8.524,6	1.069.732,9	3,6	588,6	2.164,6	2.753,2	21,4
2015.	45.968,2	8.628,6	1.095.435,6	4,2	668,9	2.349,7	3.018,6	22,2
2016.	51.063,9	8.987,3	1.160.744,3	4,4	639,8	2.424,8	3.064,6	20,9
2017.	50.152,0	9.373,2	1.160.614,5	4,3	632,5	2.117,2	2.749,7	23,0
2018.	61.079,9	9.955,1	1.237.720,8	4,9	708,4	2.011,8	2.720,2	26,0
2019.	79.573,6	10.804,3	1.350.075,9	5,9	781,3	2.034,4	2.815,6	27,7
2020.	93.057,4	11.435,8	1.437.685,6	6,5	958,0	2.177,8	3.135,8	30,5
2021.	104.184,7	12.736,2	1.601.732,8	6,5	1.010,2	2.533,1	3.543,2	28,5
2022.	96.287,5	13.715,0	1.705.363,3	5,6	983,5	2.926,4	3.909,9	25,2
2023.	137.899,3	14.416,1	1.827.087,5	7,5	917,8	3.318,3	4.236,1	21,7
T1 2024.	151.675,7	14.813,6	1.886.961,0	8,0	954,3	3.302,9	4.257,2	22,4

\* 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. Кредит и 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 (регулација питања уговарања и коришћења финансијског колатерала као и процедура за намирење потраживања), као предуслова за даљи развој финансијског тржишта.
Децембар 2018.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су нови Меморандум о стратегији динаризације.	Сагледавање резултата до сада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисање додатних мера и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризације и смањење девизног ризика у систему.
	Изнамена и допунама Закона о јавном дугу је формиран институт примарних дилера и предвиђена могућност коришћења финансијских деривата у циљу управљања јавним дугом.	Повећање ликвидности и развој домаћег финансијског тржишта.
Децембар 2019.	Изнамена и допунама Одлуке о адекватности капитала банке предвиђени су мањи капитални захтеви за банке за покриће ризика по основу динарских пласмана микропредузећима, малим и средњим предузећима, предузетницима и пољопривредницима. Такође, прописано је умањење капитала за банке код којих учешће нових девизно индексираних кредита и кредита у инострану валуту одобрених за одређене намене привредним субјектима, предузетницима и пољопривредницима, премаши дефинисан ниво.	Стимулисање банака да у већој мери одобравају кредите у динарима.
	Изнамена и допунама Закона о јавном дугу омогућено је да страна правна лица (нпр. <i>Euroclear</i> ) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом државних обвезница на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту државних ХоВ за иностране инвеститоре, повећање ефикасности и повећање базе финансијских инвеститора на том тржишту.
Фебруар 2020.	Изнамена и допунама Закона о тржишту капитала усклађене су одредбе тог закона са одредбама Закона о јавном дугу, у смислу могућности да страна правна лица (нпр. <i>Euroclear</i> ) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом финансијских инструмената на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту капитала за иностране инвеститоре, повећање ефикасности домаћег финансијског тржишта и повећање базе финансијских инвеститора.
	Дана 18. фебруара 2020. године Република Србија је по први пут емитовала државну обвезницу са роком доспећа дванаест година, са купонском стопом од 4,50%. Тиме је продужена крива приноса дужих рочности, чиме се омогућава да банке формирају цену дугорочних динарских кредита.	Развој финансијског тржишта.
Мај 2020.	Народна банка Србије је обвезнице које су емитовале домаћа привредна друштва с одговарајућим бонитетом (који одређује Агенција за привредне регистре) уврстила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залог ХоВ.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банкама да у својим портфељима држе динарске корпоративне обвезнице.
Јул 2020.	Изменом одлуке о каматним стопама које Народна банка Србије примењује у поступку спровођења монетарне политике, предвиђено је да банкама које клијентима одобравају динарске кредите из гарантне шеме по каматним стопама које су за најмање 50 б.п. ниже од максималне (једномесечни BELBOR + 2,5 п.п.), Народна банка Србије плаћа вису стопу ремунације обавезне резерве у динарима (која тренутно износи 10 б.п.) за 50 б.п., и то на износ који је једнак износу тих кредита одобрених по повољнијим условима, а који не прелази износ обрачунате динарске обавезне резерве.	Стимулисање динарског кредитирања.
Јун 2021.	Динарске обвезнице Републике Србије су укључене у реномиране индексе J.P. Morgan investment bank.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
Октобар 2021.	Clearstream је укључио домаће тржиште капитала у своју глобалну мрежу.	Омогућено директно салдирање динарских ХоВ за иностране инвеститоре, што би требало да позитивно утиче на ликвидност домаћег тржишта ХоВ и његов развој у наредном периоду.

## Методолошке напомене

- Показатељи 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 динаризације	1
I.1.1.	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву	1
I.1.2.	Секторска структура пласмана	2
I.1.3.	Учешће динарских кредита у новоодобренем кредитима привреди и становништву	2
I.1.4.	Новоодобренени кредити привреди и становништву у Т1 2024, по наменама	3
I.1.5.	Динаризација новоодобренених 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	5
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	8
I.2.5.	Рочна структура девизне штедње	8
I.2.6.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т1 2024.	9
I.2.7.	Динаризација 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	12
I.3.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу	13
I.3.2.	Валутна структура јавног дуга РС	13
I.3.3.	Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту	13
I.3.4.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	14
I.3.5.	Секундарни промет динарских државних ХоВ, према рочној структури ХоВ	14
II.2.1.	Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у Т1 2024.	16
II.2.2.	Валутна структура форвард продаје девиза резидената банака у Т1 2024.	16
<b>Табеле</b>		
I.2.1.	Исплативост штедње орочене на годину дана	12
II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	15
II.1.2.	Билатералне своп трансакције Народне банке Србије у 2024. години, месечни подаци	15
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	16
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2024. години, месечни подаци	16
Табела А	Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	17
Табела Б	Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	18
Табела В	Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	19