



Народна банка Србије

**АНАЛИЗА ИСПЛАТИВОСТИ
ДИНАРСKE И ДЕВИЗНЕ ШТЕДЊЕ –
ПРВО ПОЛУГОДИШТЕ 2025.**

Београд, август 2025. године

АКТУЕЛНА КРЕТАЊА

Захваљујући очуваној макроекономској стабилности, и током 2025. године штедња становништва наставила је тренд раста, без обзира на и даље присутне глобалне неизвесности, достигавши нове рекордне нивое, иако је тај раст био нешто умеренији у односу на претходни период.

Просечна инфлација је у првих шест месеци 2025. године износила 4,3%, док је међугодишња инфлација у јуну износила 4,6% (циљ Народне банке Србије $3 \pm 1,5\%$). У истом периоду базна инфлација (по искључењу цена хране, енергије, алкохола и цигарета) бележи пад – са 5,3% у децембру 2024. на 4,7% у јуну 2025. године.

Референтна каматна стопа се на нивоу од 5,75% налази од септембра 2024. године (у 2024. години је смањена у три наврата за по 25 б.п.). Такође, каматне стопе на депозитне и кредитне олакшице се нису мењале (4,50% и 7,00%, респективно).

Од почетка 2025. године очувана је релативна стабилност курса динара према евр упркос депрецијацијским притисцима који су преовладавали током првих пет месеци, када је Народна банка Србије нето продала 1.000 милиона евра на МДТ-у (продала 1.350 милиона евра и купила 350 милиона евра). Међутим, од јуна су поново преовладали апрецијацијски притисци, тако да је НБС током јуна и јула путем интервенција на МДТ-у купила 1.130 милиона евра, чиме је не само надокнадила нето продају девиза него и додатно увећала девизне резерве. Бруто девизне резерве су на крају јула 2025. године износиле 28,3 милијарде евра (нето 24,1 милијарду евра). Тај ниво девизних резерви покрива готово седам месеци увоза роба и услуга, што је знатно више од минимума предвиђеног међународним стандардима.

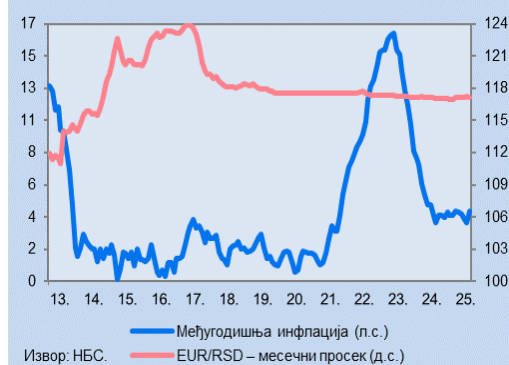
Упркос изазовима вишегодишњих криза, учешће јавног дуга у процењеном бруто домаћем производу за 2025. годину у јуну је смањено на ниво од 43,7% (47,2% на крају 2024).

Учешће проблематичних кредита у укупним кредитима од почетка примене Стратегије за решавање питања проблематичних кредита (од августа 2015. године) знатно је смањено – са 22,4% на најнижи ниво од 2,3% у јуну 2025. године.

Међународни монетарни фонд је крајем јуна 2025. године донео одлуку о успешном завршетку првог разматрања Инструмента за координацију политика. Актуелни Инструмент за координацију политика одобрен је Републици Србији у децембру 2024. на период

Нови највиши нивои динарске и девизне штедње

Графикон 1. Међугодишња инфлација и просечан курс динара
(п.с. у %, д.с. EUR/RSD)



Девизне резерве на високом нивоу

од три године, саветодавног је карактера и не предвиђа коришћење финансијских средстава.

У јулу ове године агенција за кредитни рејтинг *Fitch* задржала је позитивне изгледе Србије за добијање рејтинга инвестиционог ранга, уз задржавање кредитног рејтинга на нивоу *BB+*. Као најважније чињенице које су допринеле оваквој одлуци истакнуте су адекватно вођење економске политике, одговорно управљање јавним финансијама и раст девизних резерви, као и виши ниво економске развијености од просека земаља истог нивоа кредитног рејтинга.

Крајем јуна 2025. године премија ризика Србије за дуг у еврима, мерена показатељем *EURO EMBIG*, износила је 180 б.п., што представља смањење за 14 б.п. у односу на крај 2024. године. У јулу је премија ризика *EURO EMBIG* за Србију смањена за 31 б.п., на 149 б.п.

КРЕТАЊЕ ШТЕДЊЕ¹

Наставак раста штедње становништва и током 2025. године показатељ је поверења грађана у домаћи финансијски систем.

Штедња у домаћој валути у протеклих 13 година повећана је преко 11 пута и крајем јуна 2025. године достигла је нови највиши износ од 195,7 милијарди динара. Структура динарске штедње показује позитивна кретања која се огледају у расту дугорочних депозита – са 2,0 милијарди динара у јуну 2012. године на 22,7 милијарди динара у јуну 2025. године.

У поменутом периоду и девизна штедња је повећана готово два пута, са 7,9 милијарди евра у јуну 2012. године на 15,7 милијарди евра у јуну 2025. године.

Бржи раст динарске штедње од девизне утицао је на повећање њеног учешће у укупној штедњи – са 1,9% у јуну 2012. године на 9,6% у јуну 2025. године.

И поред пада каматних стопа на новоположену динарску и штедњу у еврима, забележен је раст штедње становништва. Ублажавање монетарне политике Народне банке Србије у претходном периоду и Европске централне банке утицало је на пад каматних стопа на штедњу становништва (у 2025. години просечна пондерисана каматна стопа на новоположену динарску штедњу смањена је за 0,4 п.п., а на штедњу у еврима за 0,3 п.п.).

Штедња у домаћој валути у првој половини 2025. године повећана је за 4,5 милијарди динара (2,4%).

Агенција *Fitch* задржала
позитивне изгледе Србије за
добијање рејтинга
инвестиционог ранга

Графикон 2. Каматне стопе и динарска штедња



Графикон 3. Каматне стопе и девизна штедња



Графикон 4. Каматне стопе на орочене депозите у динарима и еврима



¹ Укључени резиденти и нерезиденти.

Када је реч о структури динарске штедње у првом полугодишту 2025. године, повећана је штедња рочности до шест месеци, док је штедња орочена на рокове дуже од шест месеци смањена. Раст је највећи код штедних улога рочности од три до шест месеци (6,3 милијарде динара), а затим код штедње по виђењу (6,0 милијарди динара). Највише је смањена штедња рочности од једне до две године (4,2 милијарде динара), а нешто умереније смањење бележи се код штедње рочности до три месеца (1,7 милијарди динара) и код штедње рочности шест до 12 месеци (1,0 милијарди динара), која је и даље најзаступљенија у укупној штедњи (51,9%). Просечан износ динарске штедње по партији крајем јуна 2025. године износио је 191.000,0 динара.

У истом периоду, раст девизне штедње износио је 313,0 милиона евра, или 2,0%, и резултат је у највећој мери знатнијег орочавања штедње по виђењу (346,8 милиона евра), која чини 66,5% укупне штедње, као и штедње на рок од шест до 12 месеци (223,3 милиона евра). Повећана је и штедња на рок од три до шест месеци (162,5 милиона евра), док је девизна штедња орочена на рок од једне до две године смањена (266,5 милиона евра), као и штедња орочена на рок од две до пет година (89,9 милиона евра). Просечан износ девизне штедње по партији крајем јуна 2025. године износио је 4.063,4 евра.

АНАЛИЗА ИСПЛАТИВОСТИ ШТЕДЊЕ

Народна банка Србије објављује редовне полугодишње анализе исплативости динарске и девизне штедње од јуна 2018. године. Поред тога, анализе исплативости штедње објављују се и у оквиру тромесечних извештаја о динаризацији финансијског система Србије, као и уочи Светског дана штедње.

Ова полугодишња анализа исплативости динарске и девизне штедње израђена је за период од јуна 2012. године до јуна 2025. године.

Анализа исплативости штедње урађена је са два аспекта: један аспект је занављање штедње, а други исплативост по потпериодима (рочности од три месеца, годину дана и две године).

За обрачун камате коришћене су просечне пондерисане каматне стопе на новоположене орочене депозите до једне године односно од једне до две године, а приход на крају периода орочења код девизне

штедње умањен је за порез на приходе од камате, који од октобра 2012. године износи 15%.²

Исплативост штедње – занављање

Орочавањем штедње на годину дана (од јуна 2012) и њеним реорочавањем у периоду од 13 година, према анализи исплативости штедње, штедиша би на улог од 100.000 динара на крају периода орочења, у јуну 2025. године, добио готово 58.000 динара (близу 500 евра) више од штедише који би у том периоду на штедњу у еврима положио противвредност истог износа (прерачунато по просечном курсу динара према евр у месецу орочења).

Крајем јуна 2025. године динарски штедиша имао би 178.725 динара или 1.525 евра, а штедиша који је штедео у еврима – 120.804 динара или 1.031 евро.

Табела 1. Исплативост штедње – занављање у последњих тринаест година

Врста штедње	Орочавање	Почетни улог	Курс динара*	Доспеће	Курс динара*	Улог на крају периода орочења	
						у RSD	у EUR**
Штедња у RSD	Јун 2012	100.000	115,7713	Јун 2025.	117,2074	178.725	1.525
Штедња у EUR	Јун 2012	864	115,7713	Јун 2025.	117,2074	120.804	1.031
Разлика у корист динарске штедње						57.921	494

* Просечни месечни средњи курс динара према евр у.

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

Табела 1а. Исплативост штедње по годинама – занављање у последњих тринаест година

	1 година	2 године	3 године	4 године	5 година	6 година	7 година	8 година	9 година	10 година	11 година	12 година	13 година
Штедња у RSD	109.930	120.022	128.615	136.152	140.550	144.345	148.083	152.274	155.807	158.658	163.243	171.275	178.725
Штедња у EUR	894	918	934	941	946	950	955	959	967	973	984	1.006	1.031
Разлика у корист динарске штедње	7.991	13.931	16.060	20.040	25.103	32.088	35.509	39.464	42.081	44.363	47.791	53.454	57.921
RSD (EUR)	(70)	(121)	(133)	(162)	(206)	(272)	(301)	(336)	(358)	(378)	(408)	(457)	(494)

Исплативост штедње – по потпериодима без занављања

Штедња рочности од три месеца, годину и две године посматрана је по потпериодима и без занављања. Динарска штедња орочена на годину дана у претходних 13 година чак у 143 од укупно 145 годишња потпериода³ била је исплативија од такве штедње у

² Порез на приходе од камате на штедњу у динарима не плаћа се од 2005. године.

³ Први посматрани потпериод код орочавања на годину дана је јун 2012 – јун 2013, други посматрани потпериод је јул 2012 – јул 2013. године итд. Последњи посматрани потпериод је јун 2024 – јун 2025. године.

еврима (Графикон 5). Тако, штедиша који би од јуна 2024. године штедео у домаћој валути, на уложених 100.000 динара, добио би у јуну 2025. преко 1.800 динара више од штедише који би у истом периоду орачио 100.000 динара у еврима.

Орочавање динарске штедње на три месеца било је исплативије од такве штедње у еврима у 141 тромесечном потпериоду (посматрана су укупно 154 потпериода⁴), односно готово 92% потпериода, а орочавање штедње на две године у свим посматраним потпериодима (укупно 133).⁵

У периоду посматрања од 13 година, према резултатима анализе, било је исплативије штедети у домаћој валути, без обзира на рок орочења штедње.

Графикон 5. Исплативост штедње орочене на годину дана (у RSD, према датуму орочења)



Извор: НБС.

Табела 2. 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	
							у RSD	у EUR***
Штедња у RSD	Јун 2024.	100.000	117,0715	4,35	Јун 2025.	117,2074	104.350	890
Штедња у EUR	Јун 2024.	854	117,0715	2,84	Јун 2025.	117,2074	102.533	875
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана							1.817	15
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца							443	4
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године							5.276	45

* Просечни месечни средњи курс динара према евр.

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

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

ЗАКЉУЧАК

Најновија полугодишња анализа исплативости динарске и девизне штедње, урађена за период од јуна 2012. до јуна 2025. године, доказала је да је динарска штедња у последњих 13 година била исплативија од девизне штедње – и краткорочно, и дугорочно.

- Тринаестогодишња штедња становништва – динарска штедња орочена на годину дана и занављана у периоду од наредних 12 година била је исплативија од исте штедње у еврима.

Динарска штедња за све рачности исплативија од штедње у еврима

⁴ Код орочавања на три месеца први посматрани потпериод је јун 2012 – септембар 2012, други посматрани потпериод је јул 2012 – октобар 2012. године итд. Последњи посматрани потпериод је март 2025 – јун 2025. године.

⁵ Код орочавања на две године први посматрани потпериод је јун 2012 – јун 2014, други посматрани потпериод је јул 2012 – јул 2014. године итд. Последњи посматрани потпериод је јун 2023 – јун 2025. године.

- Двогодишња штедња становништва – динарска штедња орочена на две године била је исплативија од такве штедње у еврима у свим посматраним двогодишњим потпериодима.
- Једногодишња штедња становништва – динарска штедња орочена на годину дана била је исплативија од штедње исте рочности у еврима у готово свим посматраним годишњим потпериодима (готово 99%).
- Тромесечна штедња становништва – динарска штедња орочена на три месеца била је исплативија од штедње у еврима у највећем броју посматраних тромесечних потпериода (готово 92%).

Већа исплативост динарске штедње од штедње у еврима резултат је виших каматних стопа на штедњу у динарима него на штедњу у еврима, повољнијег пореског третмана прихода од камате на штедњу у домаћој валути у односу на штедњу у страној валути, као и очуване финансијске стабилности и стабилности курса динара према евр.