



Народна банка Србије

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

Београд, фебруар 2026. године

АКТУЕЛНА КРЕТАЊА

Током друге половине 2025. године, и динарска и девизна штедња наставиле су да бележе рекордне нивое. Динарска штедња је у другој половини 2025. године повећана за 10,4 милијарде динара (5,3%) и крајем године је износила 206,2 милијарде динара. Посматрајући целу 2025. годину, штедња у домаћој валути је повећана за 15,0 милијарди динара (7,8%), међутим раст је био умеренији у односу на претходну годину, када је забележен рекордни износ раста.

И девизна штедња је забележила раст у другој половини 2025. године – за 459,5 милиона евра (2,9%), док је на нивоу 2025. године повећана за 772,5 милиона евра (5,0%), достигавши ниво од 16,2 милијарде евра крајем 2025. године.

Инфлација се у септембру 2025. године вратила унутар граница циљаног распона Народне банке Србије ($3 \pm 1,5\%$), чему је значајно допринела примена *Уредбе Владе Републике Србије о посебним условима за обављање трговине за одређену врсту робе*, и у границама циља се кретала до краја 2025. године. У децембру 2025. године инфлација је износила 2,7% међугодишње, базна инфлација 4,0%, док је просечна инфлација у 2025. години износила 3,8%.

Референтна каматна стопа у 2025. години није мењана – од септембра 2024. године налази се на нивоу од 5,75%. У складу с таквим кретањима, каматне стопе на депозитне и кредитне олакшице се такође нису мењале (износе 4,50% и 7,00%, респективно).

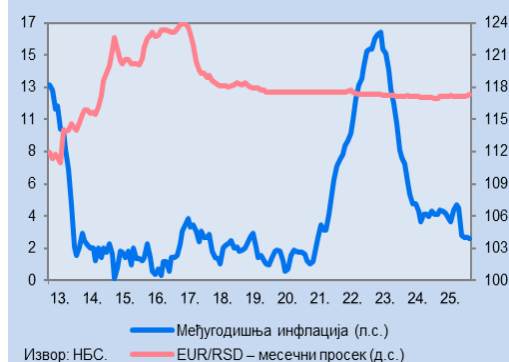
И током 2025. године очувана је релативна стабилност курса динара према еврџу. Реагујући на претежно депрецијацијске притиске, нарочито присутне почетком и крајем године, Народна банка Србије је током 2025. године на међубанкарском девизном тржишту нето продала 580 милиона евра. Бруто девизне резерве Народне банке Србије су на крају децембра 2025. године износиле 29,0 милијарди евра, при чему овај износ девизних резерви обезбеђује покривеност 6,8 месеци увоза робе и услуга, што је више него двоструко изнад стандарда којим се утврђује адекватан ниво покривености увоза робе и услуга девизним резервама.

Учешће јавног дуга у процењеном бруто домаћем производу за 2025. годину у децембру је било на нивоу од 44,5% и смањено је у односу на крај 2024. године (46,7%).

Од почетка примене *Стратегије за решавање питања проблематичних кредита* (од августа 2015. године), учешће

Динарска и девизна штедња
наставиле да расту током 2025.
године

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



Високе девизне резерве,
инфлација у границама циља

проблематичних кредита у укупним кредитима знатно је смањено – са 22,4% на најнижи ниво од 2,1% у децембру 2025. године.

У децембру 2025. године Међународни монетарни фонд донео је одлуку о успешном завршетку другог разматрања спровођења економског програма у оквиру Инструмента за координацију политика (*Policy Coordination Instrument – PCI*). Актуелни Инструмент за координацију политика одобрен је Републици Србији у децембру 2024. на период од три године, саветодавног је карактера и не предвиђа коришћење финансијских средстава.

Агенција за кредитни рејтинг *Fitch* потврдила је позитивне изгледе Србије за добијање рејтинга инвестиционог ранга, уз задржавање кредитног рејтинга на нивоу *BB+* у јануару 2026. године. Наводи се да је кредитни рејтинг Србије подржан адекватном комбинацијом економских политика, укључујући одговорно фискално управљање, високе девизне резерве, као и већи бруто домаћи производ по глави становника у поређењу са земљама са истим кредитним рејтингом.

Премија ризика изведена на бази *EMBI* у еврима за Србију је крајем децембра 2025. године износила 159 базних поена и смањена је за 46 базних поена у односу на крај 2024. године. Истовремено, премија ризика изведена на бази *EMBI* у доларима за Србију крајем децембра износила је 131 базни поен, што представља смањење за 16 базних поена у односу на крај 2024. године.

КРЕТАЊЕ ШТЕДЊЕ¹

Штедња становништва је наставила свој дугорочни тренд раста и у 2025. години, што представља одраз поверења грађана у домаћи банкарски сектор.

У протеклих 13 година, динарска штедња је повећана једанаест и по пута и крајем децембра 2025. године износила је 206,2 милијарде динара. Посматрајући структуру динарске штедње, уочавају се повољна кретања, која се огледају у расту дугорочних депозита (*преко једне године*) – са 1,4 милијарде динара у децембру 2012. године на 26,2 милијарде динара у децембру 2025. године.

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



¹ Укључени резиденти и нерезиденти.

Девизна штедња је у истом периоду готово удвостручена, са 8,3 милијарде евра у децембру 2012. године на 16,2 милијарде евра у децембру 2025. године.

У складу с бржим растом динарске штедње у односу на девизну, њено учешће у укупној штедњи је знатно повећано – са 1,9% у децембру 2012. године на близу 10% у децембру 2025. године.

Просечна пондерисана каматна стопа на новоположену динарску штедњу у 2025. години благо је повећана – за 0,1 процентни поен, а на штедњу у еврима за 0,3 процентна поена.

У другој половини 2025. године, динарска штедња је повећана за 10,4 милијарде динара (5,3%).

Посматрајући структуру динарске штедње у другом полугодишту 2025. године, највећи раст забележен је код штедње рочности од шест до 12 месеци (13,3 милијарде динара), која је уједно и најзаступљенија у укупној динарској штедњи (55,8%). Нешто умеренији раст бележи се код штедње од једне до две године (6,4 милијарде динара) и штедње рочности до три месеца (5,3 милијарде динара). Највише је смањена штедња по виђењу (9,8 милијарди динара), док се умереније смањење бележи код штедње рочности од две до пет година (3,0 милијарди динара) и код штедње рочности од три до шест месеци (1,8 милијарди динара). Крајем децембра 2025. године просечан износ динарске штедње по партији износио је 189 хиљада динара.

У другом полугодишту 2025. године и девизна штедња забележила је раст у износу од 459,5 милиона евра или 2,9%. Наведени раст је у највећој мери вођен растом штедње на рок од шест до 12 месеци (439,6 милиона евра) и штедње по виђењу (150,8 милиона евра), која чини 65,6% укупне девизне штедње. Повећана је и штедња на рок до три месеца (58,6 милиона евра), док је девизна штедња орочена на рок од две до пет година смањена (176,4 милиона евра). Просечан износ девизне штедње по партији износио је 4,1 хиљаду евра крајем децембра 2025. године.

АНАЛИЗА ИСПЛАТИВОСТИ ШТЕДЊЕ

Народна банка Србије континуирано прати и анализира кретање штедње, а од јуна 2018. године објављује редовне полугодишње анализе исплативости динарске и девизне штедње. Поред полугодишњег извештавања, анализе исплативости штедње објављују се још и у оквиру тромесечних извештаја о динаризацији

Графикон 3. Каматне стопе и девизна штедња
(п.с. у %, на годишњем нивоу; д.с. у млрд EUR)



Графикон 4. Каматне стопе на орочене депозите у динарима и еврима
(п.с. и д.с. у %)



финансијског система Србије, као и у форми саопштења уочи Светског дана штедње (31. октобра).

Анализа исплативости динарске и девизне штедње за друго полугодиште 2025. године израђена је за период од децембра 2012. године до децембра 2025. године и урађена је са **два аспекта**:

- **занављање штедње и**
- **исплативост по потпериодима, без занављања** (рочности од три месеца, годину дана и две године).

При обрачуну камате коришћене су просечне пондерисане каматне стопе на новоположене орочене депозите до једне године, односно од једне до две године, при чему је приход на крају периода орочења код девизне штедње умањен за порез на приходе од камате, који од октобра 2012. године износи 15%.²

Исплативост штедње – занављање

Према резултатима анализе исплативости штедње, штедиша који је у децембру 2012. године орочио улог од 100.000 динара на годину дана и реорочавао га у периоду од 12 година на крају периода орочења, тј. у децембру 2025. године, добио би преко 52.000 динара (близу 450 евра) више од штедише који би у истом периоду на штедњу у еврима положио противвредност истог износа (*прерачунато по просечном курсу динара према евр у месецу орочења*).

Штедиша који је штедео у динарима крајем децембра 2025. године имао би 177.293 динара или 1.510 евра, док би штедиша који је штедео у еврима имао 125.128 динара или 1.066 евра.

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

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	Дец. 2012.	100.000	113,5413	Дец. 2025.	117,3751	177.293	1.510
Штедња у EUR	Дец. 2012.	881	113,5413	Дец. 2025.	117,3751	125.128	1.066
Разлика у корист динарске штедње						52.165	444

* Просечни месечни средњи курс динара према евр.

** 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	109.890	118.967	126.616	131.744	135.605	139.673	143.863	147.891	151.189	154.062	161.102	169.335	177.293
Штедња у EUR	911	931	942	949	953	957	963	972	981	987	1.008	1.039	1.066
Разлика у корист динарске штедње RSD (EUR)	5.426 (47)	5.819 (48)	11.902 (98)	14.659 (119)	22.108 (186)	26.490 (224)	30.622 (261)	33.611 (286)	35.897 (305)	38.320 (327)	42.970 (367)	47.766 (408)	52.165 (444)

Исплативост штедње – по потпериодима без занављања

Исплативост штедње је анализирана и са другог аспекта – по потпериодима и без занављања, и то штедња рочности од три месеца, годину и две године.

Штедња у динарима орочена на годину дана била је исплативија од такве штедње у еврима чак у 143 од укупно 145 годишња потпериода³ у претходних 13 година (Графикон 5). Примера ради, штедиша који би у децембру 2024. године положио на штедњу 100.000 динара и орочио је на годину дана, у децембру 2025. године добио би близу 1.800 динара више од штедише који би у истом периоду орочио противвредност 100.000 динара у еврима.

Посматрајући орочавање динарске штедње на краћи рок, односно на три месеца, закључујемо да је оно било исплативије од такве штедње у еврима у 141 тромесечном потпериоду од укупно посматрана 154 потпериода⁴ (што је готово 92% потпериода), док је штедња орочена на дужи рок, тј. на две године, била исплативија у свим посматраним потпериодима (укупно 133).⁵

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



Извор: НБС.

³ Први посматрани потпериод код орочавања на годину дана је децембар 2012 – децембар 2013, други посматрани потпериод је јануар 2013 – јануар 2014. године итд. Последњи посматрани потпериод је децембар 2024 – децембар 2025. године.

⁴ Код орочавања на три месеца први посматрани потпериод је децембар 2012 – март 2013, други посматрани потпериод је јануар 2013 – април 2013. године итд. Последњи посматрани потпериод је септембар 2025 – децембар 2025. године.

⁵ Код орочавања на две године први посматрани потпериод је децембар 2012 – децембар 2014, други посматрани потпериод је јануар 2013 – јануар 2015. године итд. Последњи посматрани потпериод је децембар 2023 – децембар 2025. године.

На основу анализе исплативости штедње са оба аспекта (занављање штедње и по потпериодима, без занављања), изводи се закључак да је у посматраном периоду од 13 година било исплативије штедети у домаћој валути и у кратком, и у дугом року.

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	Дец. 2024.	100.000	116,9730	4,70	Дец. 2025.	117,3751	104.700	892
Штедња у EUR	Дец. 2024.	855	116,9730	3,03	Дец. 2025.	117,3751	102.928	877
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана							1.772	15
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца							308	3
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године							4.694	40

* 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

Резултати најновије полугодишње анализе исплативости динарске и девизне штедње за друго полугодиште 2025. године, која је обухватила период од децембра 2012. године до децембра 2025. године, потврдили су да је штедња у домаћој валути била исплативија од девизне штедње без обзира на рок орочавања средстава – дакле, и краткорочно, и дугорочно.

- Штедња у динарима орочена на годину дана и занављана (реорочавана) у периоду од 12 година била је исплативија од такве штедње у еврима.
- Штедња у динарима орочена на годину дана која није занављана била је исплативија од такве штедње у еврима у готово свим посматраним потпериодима (готово 99%).
- Динарска штедња орочена на рок од две године била је исплативија од такве штедње у еврима у свим посматраним двогодишњим потпериодима.
- Динарска штедња орочена на рок од три месеца била је исплативија од такве штедње у еврима у највећем броју посматраних тромесечних потпериода (готово 92%).

Фактори који су допринели већој исплативости штедње у домаћој валути од штедње у еврима јесу очувана финансијска

Динарска штедња исплативија
од штедње у еврима и
краткорочно, и дугорочно

стабилност и релативна стабилност курса динара у односу на евро, затим релативно више каматне стопе на штедњу у динарима него на штедњу у еврима, као и повољнији порески третман штедње у домаћој валути (камата на динарску штедњу се не опорезује, а камата на штедњу у еврима се опорезује по стопи од 15%).