



Народна банка Србије

**АНАЛИЗА ИСПЛАТИВОСТИ
ДИНАРСKE И ДЕВИЗНЕ ШТЕДЊЕ –
ПРВО ПОЛУГОДИШТЕ 2026.**

Београд, август 2026. године

АКТУЕЛНА КРЕТАЊА

Штедња становништва је наставила да расте у 2026. години упркос присутним геополитичким неизвесностима и ескалацији сукоба на Блиском истоку. Крајем јуна су се и динарска, и девизна штедња налазиле на новим дотадашњим највишим нивоима. Динарска штедња је у првој половини 2026. године забележила динамичнији раст – повећана је за 24,2 милијарде динара (11,7%) и износила је 230,3 милијарде динара на крају јуна, док је девизна штедња у истом периоду повећана за 735,5 милиона евра (4,6%) достигавши крајем јуна ниво од 16,9 милијарди евра. Учешће динарске у укупној штедњи становништва је у првој половини 2026. године први пут премашило 10%.

Инфлација се од септембра 2025. године кретала у границама циљаног распона, при чему је у јуну 2026. године успорила на 2,7% међугодишње.

Референтна каматна стопа се од септембра 2024. године налази на нивоу од 5,75%, док каматне стопе на депозитне и кредитне олакшице износе 4,50% и 7,00%, респективно.

Релативна стабилност курса динара према еврџу очувана је и од почетка 2026. године. Народна банка Србије је у првој половини 2026. године на међубанкарском девизном тржишту нето продала 755 милиона евра, као реакција на претежно депрецијацијске притиске (при чему су они били доминантни у прва три месеца 2026. године, док су од априла до јуна преовладали апрецијацијски притисци). На крају јуна 2026. године, бруто девизне резерве Народне банке Србије износиле су 29,6 милијарди евра, при чему тај износ девизних резерви обезбеђује покривеност 6,8 месеци увоза робе и услуга, што је значајно изнад критеријума којима се утврђује њихова адекватност.

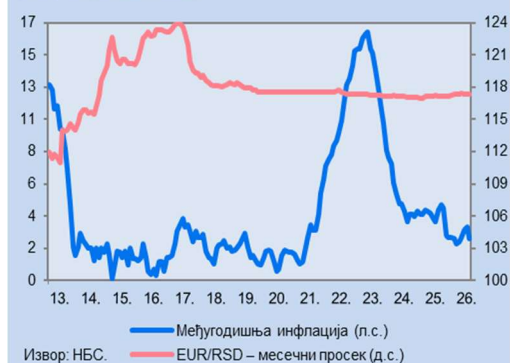
Учешће јавног дуга централног нивоа власти у процењеном бруто домаћем производу за 2026. годину је у јуну било на нивоу од 43,8% и смањено је у односу на крај 2025. године (44,4%).

Такође, учешће проблематичних кредита у укупним кредитима је значајно смањено од почетка примене Стратегије за решавање питања проблематичних кредита (од августа 2015. године) – са 22,4% на најнижи ниво од 2,0% у јуну 2026. године.

Међународни монетарни фонд донео је одлуку о успешном завршетку трећег разматрања спровођења економског програма подржаног Инструментом за координацију политика (*Policy Coordination Instrument – PCI*) у јуну 2026. године. Актуелни Инструмент за координацију политика одобрен је Републици Србији

Настављен раст штедње
становништва у 2026. години
на нове рекордне износе

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



Инфлација у границама циља
уз високе девизне резерве

у децембру 2024. на период од три године, саветодавног је карактера и не предвиђа коришћење финансијских средстава.

Крајем јуна 2026. године премија ризика изведена на бази ЕМВІ у еврима за Србију износила је 167 базних поена и незнатно (за 8 базних поена) је већа у односу на крај 2025. године.

Рејтинг агенција Moody's је почетком марта 2026. године задржала кредитни рејтинг Србије на нивоу Ва2, при чему су изгледи кредитног рејтинга промењени с позитивних на стабилне. Наведено је да је кредитни рејтинг Србије подржан снажном фискалном позицијом и опадајућом путањом јавног дуга, што ствара фискални простор и омогућава да се апсорбују екстерни шокови.

У јулу 2026. године агенција за кредитни рејтинг *Fitch* је, други пут у овој години, потврдила позитивне изгледе Србије за добијање рејтинга инвестиционог ранга, уз задржавање кредитног рејтинга на нивоу ВВ+. Истакнуто је да је кредитни рејтинг Србије подржан адекватном комбинацијом економских политика, укључујући снажну посвећеност очувању стабилности девизног курса, затим одговорно фискално управљање, високе девизне резерве и већи бруто домаћи производ по глави становника у поређењу са земљама које имају исти кредитни рејтинг.

КРЕТАЊЕ ШТЕДЊЕ¹

И у првој половини 2026. године, штедња становништва је наставила да расте, што је показатељ поверења грађана у банкарски сектор.

Посматрајући дужи временски период, у последњих 14 година штедња у домаћој валути је повећана преко 13 пута и крајем јуна 2026. године је достигла 230,3 милијарде динара, што је нови дотадашњи највећи износ. Додатно, у истом периоду се уочавају повољна кретања уколико се посматра структура динарске штедње, будући да је забележен раст дугорочних депозита (*преко једне године*) – са 2,0 милијарде динара у јуну 2012. године на 25,3 милијарде динара у јуну 2026. године.

И девизна штедња је у поменутом периоду повећана, и то преко два пута, са 7,9 милијарди евра у јуну 2012. године на 16,9 милијарди евра колико је износила крајем јуна 2026. године.

Раст динарске штедње је био динамичнији у односу на девизну, стога је њено учешће у укупној штедњи становништва знатно



¹ Укључени резиденти и нерезиденти.

повећано – са 1,9% у јуну 2012. године на рекордних 10,4% у јуну 2026. године, при чему је током прве половине 2026. године учешће динарске у укупној штедњи становништва први пут премашило 10%.

Просечне пондерисане каматне стопе на новоположену динарску штедњу и на штедњу у еврима су благо повећане у првој половини 2026. године.

Динарска штедња је у првој половини 2026. године убрзала раст у односу на претходно полугодиште и повећана је за 24,2 милијарде динара (11,7%).

Уколико се посматра структура динарске штедње у првој половини 2026. године, највеће повећање је забележено код штедње рочности од шест до 12 месеци (16,1 милијарду динара), која је и најзаступљенија у укупној динарској штедњи (56,9%), као и код штедње рочности од три до шест месеци (9,2 милијарде динара). Умеренији раст бележи се код штедње по виђењу (3,2 милијарде динара), док је знатно мањи раст забележен код штедње рочности од једне до две године (0,7 милијарде динара) и преко пет година (0,1 милијарда динара). Највеће смањење је забележено код штедње рочности до три месеца (3,4 милијарде динара), а нешто умереније смањење се бележи код штедње рочности од две до пет година (1,7 милијарди динара). Крајем јуна 2026. године просечан износ динарске штедње по партији износио је 205,2 хиљаде динара.

Девизна штедња је у истом периоду забележила раст у износу од 735,5 милиона евра (4,6%), у највећој мери по основу раста штедње на рок од шест до 12 месеци (443,2 милиона евра) и штедње по виђењу (334,8 милиона евра), која чини 64,7% укупне девизне штедње. Раст су забележили и штедња на рок од три до шест месеци (90,5 милиона евра) и од једне до две године (30,3 милиона евра), док је девизна штедња орочена преко две године смањена (108,1 милиона евра), као и на рок до три месеца (55,2 милиона евра). Просечан износ девизне штедње по партији износио је 4,4 хиљаде евра крајем јуна 2026. године.

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 %)



АНАЛИЗА ИСПЛАТИВОСТИ ШТЕДЊЕ

Већ дужи низ година Народна банка Србије објављује редовне анализе исплативости динарске и девизне штедње на полугодишњем нивоу (од јуна 2018. године). Осим тога, анализе исплативости штедње се објављују и у оквиру тромесечних извештаја о

динаризацији финансијског система Србије, као и уочи Светског дана штедње у форми саопштења.

У овој Анализи исплативости динарске и девизне штедње за прво полугодиште 2026. године, обухваћен је и анализиран период од јуна 2012. године до јуна 2026. године и то са **два аспекта**:

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

За обрачун камате су коришћене 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

Први аспект са кога је анализирана исплативост штедње подразумева занављање штедње. Тако би, према резултатима анализе, штедиша који је у јуну 2012. године орочио улог од 100.000 динара на годину дана и реорочавао га у периоду од 13 година у јуну 2026. године (на крају периода орочења), добио преко 62.600 динара (533 евра) више од штедише који би у истом периоду на штедњу у еврима положио противвредност истог износа (*прерачунато по просечном курсу динара према еври у месецу орочења*).

Штедиша који се определио за штедњу у динарима крајем јуна 2026. године имао би 186.428 динара или 1.588 евра, а штедиша који је штедео у еврима имао би 123.799 динара или 1.055 евра.

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

Табела 1. Исплативост штедње – занављање у последњих четрнаест 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 2026.	117,3892	186.428	1.588
Штедња у EUR	Јун 2012.	864	115,7713	Јун 2026.	117,3892	123.799	1.055
Разлика у корист динарске штедње						62.629	533

* 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 четрнаест 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	14 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	186.428
Штедња у EUR	894	918	934	941	946	950	955	959	967	973	984	1.006	1.031	1.055
Разлика у корист динарске штедње RSD (EUR)	7.991 (70)	13.931 (121)	16.060 (133)	20.040 (162)	25.103 (206)	32.088 (272)	35.509 (301)	39.464 (336)	42.081 (358)	44.363 (378)	47.791 (408)	53.454 (457)	57.921 (494)	62.629 (533)

Исплативост штедње – по потпериодима без занављања

Други аспект са кога је анализирана исплативост штедње јесте по потпериодима (без занављања), при чему је анализирана штедња рочности од три месеца, годину и две године.

У претходних 14 година, динарска штедња орочена на годину дана је била исплативија од такве штедње у еврима чак у 155 од укупно 157 посматраних годишњих потпериода³ (Графикон 5). Штедиша који би у јуну 2025. године орочио 100.000 динара на годину дана, у јуну 2026. године добио би преко 1.800 динара више од штедише који би у истом периоду орочио противвредност 100.000 динара у еврима.

Орочавање штедње је анализирано и за друге периоде орочења – краће (на три месеца) и дуже (на две године). Штедња у домаћој валути орочена на три месеца била је исплативија од такве штедње у еврима у више од 92% посматраних потпериода (тј. 153 тромесечна потпериода од укупно посматраних 166 потпериода⁴), док је динарска штедња орочена на две године била исплативија од такве штедње у еврима у свим посматраним потпериодима (укупно 145).⁵

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



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 2025 – јун 2026. године.

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 2026 – јун 2026. 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 2024 – јун 2026. године.

Резултати Анализе исплативости штедње показују да је у посматраном периоду од 14 година било исплативије штедети у динарима без обзира на рок орочења штедње (како краткорочно, тако и дугорочно).

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 2025.	100.000	117,2074	4,31	Јун 2026.	117,3892	104.310	889
Штедња у EUR	Јун 2025.	853	117,2074	2,73	Јун 2026.	117,3892	102.479	873
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана							1.831	16
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца							460	4
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године							5.978	51

* 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 која је обухватила период од јуна 2012. године до јуна 2026. године, показала је да је динарска штедња била исплативија од штедње у еврима. Резултати анализе су потврдили да је **динарска штедња орочена на:**

- **годину дана** и **занављана** у периоду од 13 година, била исплативија од такве штедње у еврима;
- **две године** била исплативија од исте штедње у еврима у свим посматраним двогодишњим **потпериодима**;
- **годину дана** била исплативија од такве штедње у еврима у готово свим посматраним **потпериодима** (готово 99%);
- **три месеца** била исплативија од такве штедње у еврима у највећем броју посматраних тромесечних **потпериода** (*преко 92%*).

Фактори који су утицали да динарска штедња буде исплативија од штедње у еврима у претходним годинама су: релативна стабилност курса динара у односу на евро, више каматне стопе на штедњу у динарима него на штедњу у еврима и повољнији порески третман штедње у динарима (приход од камате на динарску штедњу се не опорезује, а приход од камате на штедњу у еврима се опорезује по стопи од 15%).

Штедња у динарима
исплативија од
штедње у еврима