



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ

Треће тромесечје 2022. године

Јануар 2023. 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 динаризације подржао, Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су априла 2012. *Меморандум о стратегији динаризације 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 динаризације*, што потврђује њихову решеност да својим мерама додатно подрже процес динаризације и допринесу додатном јачању стабилности финансијског система. У новом *Меморандуму о стратегији динаризације* ове институције су сагледале резултате до сада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисале додатне мере и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризације 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 динаризације, као и да редовно обавештавају јавност о мерама и активностима које се предузимају, као и о оствареном напретку у процесу динаризације. С тим циљем, Народна банка Србије тромесечно припрема и објављује *Извештај о динаризацији 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 динаризације. 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 динаризације финансијског система Србије додатно подстакло.

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

Стратегија динаризации

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

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

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

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

СКРАЋЕНИЦЕ КОРИШЋЕНЕ У ОВОМ ИЗВЕШТАЈУ

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

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

Садржај

I. Динаризација финансијског система Србије	1
1. Динаризација пласмана	1
Пласмани привреди и становништву	1
Новоодобрени кредити привреди и становништву	2
2. Динаризација депозита	4
Депозити привреде и становништва	4
Новоположени депозити привреде и становништва	5
Динарска и девизна штедња	6
Динарска штедња и даље исплативија од девизне	9
Динаризација јавног дуга	10
Примарно тржиште државних ХоВ	11
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ	11
II. Инструменти заштите од девизног ризика	12
1. Свop аукције девиза Народне банке Србије	12
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика	13
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	14
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	15
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (1/2)	16
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (2/2)	17
Списак графикана и табела	19

одобравани су претежно великим привредним друштвима која послују у области рударства, трговине, прерађивачке индустрије и снабдевања водом, док су посматрано по наменама претежно одобравани кредити за ликвидност и обртна средства, као и кредити за инвестиције.

Стање динарских пласмана привреди у овом периоду је смањено за 28,3 млрд динара, што је највећи износ смањења од 2008, од када се прате подаци. То се делом доводи у везу с мањим одобравањем односно отплатом динарских кредита за ликвидност и обртна средства, чији је добар део одобрен у складу с прописима о гарантним шемама Републике Србије уведеним у циљу подршке привреди у условима пандемије вируса COVID 19. Највеће смањење забележила су предузећа из области трговине, рударства, прерађивачке индустрије и снабдевања електричном енергијом. Наставак сличних кретања очекује се и у наредном периоду, с обзиром на то да је крајем јула 2022. истекао законски рок за реализацију нових кредита из гарантних шема, док ће се наставити отплата раније одобрених кредита по овом основу.

Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди, под утицајем наведених кретања, смањено је у ТЗ (за 2,0 п.п.) и крајем септембра је износило 20,5%. Смањење је израженије ако се посматра на међугодишњем нивоу (за 3,3 п.п.).

Пласмани становништву су током ТЗ номинално повећани за 20,6 млрд динара. То је номинално најнижи тромесечни раст од почетка 2021, што се доводи у везу с релативно скромним растом динарских пласмана (за 3,1 млрд динара), у оквиру којих и даље доминирају готовински кредити. **Девизно индексирани пласмани становништву наставили су да расту солидним темпом (за 17,5 млрд динара), захваљујући наставку раста стамбених кредита (за 15,3 млрд динара).** Наведена кретања утицала су на **смањење степена динаризації пласмана становништву током ТЗ, за 0,6 п.п., на 53,8%.** Посматрано на међугодишњем нивоу, смањење овог показатеља је израженије (за 1,2 п.п.).

Новоодобрани кредити привреди и становништву

Обим новоодобрених кредита привреди и становништву у ТЗ износио је 455,7 млрд динара, што је за 11,6 млрд динара више него у Т2. У поређењу с Т2, повећано је одобравање кредита у девизном знаку (за 42,5 млрд динара), док је обим динарских кредита нижи (за 30,9 млрд динара), условивши **знатније смањење динаризації новоодобрених кредита (за 7,8 п.п., на 31,5%).**

Графикон I.1.2. Секторска структура пласмана



Графикон I.1.3. Учешће динарских кредита у новоодобреним кредитима привреди и становништву



Смањење динаризації израженије је код кредита привреди (за 6,9 п.п., на 16,3%), под утицајем динамике кредита за обртна средства, као најзаступљеније категорије кредита привреди (59,2%), у оквиру које је забележен раст кредита у девизном знаку (за 37,7 млрд динара), док су смањени динарски кредити (за 10,0 млрд динара). На мањи степен динаризації утицале су и промене у структури инвестиционих кредита, чија је девизна компонента у овом периоду повећана (за 7,1 млрд динара), а динарска компонента смањена (за 3,5 млрд динара).

Каматне стопе на кредите привреди повећане су током ТЗ, при чему је раст био израженији код кредита у девизном знаку него код динарских кредита.

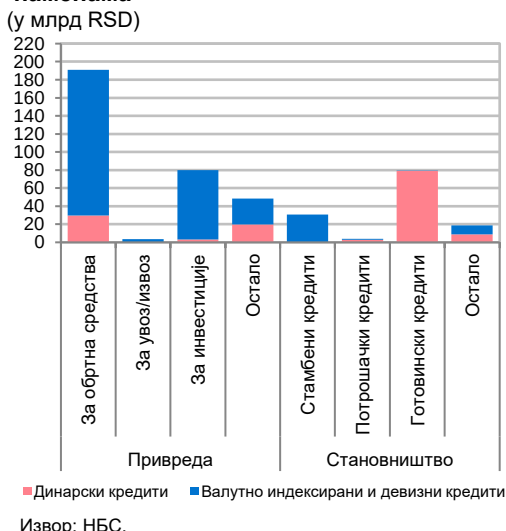
Под утицајем раста основних каматних стопа ЕЦБ-а, а у складу са тим и других каматних стопа у зони евра, просечне пондерисане каматне стопе на валутно индексирани и девизне кредите привреди повећане су у ТЗ за 0,9 п.п., на 3,5% у просеку, при чему је раст забележен код свих наменских група кредита: за увозно-извозне активности (за 1,3 п.п., на 3,1%), за обртна средства (за 1,1 п.п., на 3,6%), за остале некатегорисане кредите (за 0,9 п.п., на 3,1%) и за инвестиције (за 0,7 п.п., на 3,6%).

Заоштравање монетарне политике Народне банке Србије одразило се на пораст просечне пондерисане каматне стопе на динарске кредите привреди, при чему је тај раст био мање изражен (за 0,5 п.п., на 4,3%) у поређењу с кредитима у девизном знаку. Највећи раст забележен је код кредита за обртна средства (за 0,7 п.п., на 5,0%), а повећане су и каматне стопе на инвестиционе и остале некатегорисане кредите (за 0,4 п.п. и 0,5 п.п., на 6,1% и 2,8%, респективно).

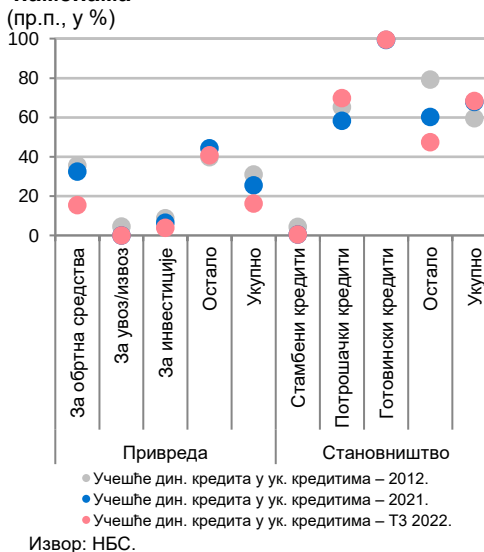
Обим новоодобрених кредита становништву у ТЗ износио је 132,9 млрд динара, што је за 16,3 млрд динара мање него у претходном тромесечју. Пад је у овом периоду вођен мањим одобравањем динарских кредита (за 15,2 млрд динара), што се доводи у везу с мањим одобравањем готовинских кредита (за 10,8 млрд динара), као најзаступљеније категорије динарских кредита (87,1%). Мање одобравање динарских кредита одразило се на смањење степена динаризації новоодобрених кредита становништву у поређењу са претходним тромесечјем, за 2,7 п.п. на 68,4%.

Износ новоодобрених валутно индексираних кредита становништву забележио је знатно умереније смањење (за 1,1 млрд динара), под утицајем мањег одобравања стамбених кредита, као доминантне категорије индексираних кредита

Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у ТЗ 2022, по наменама



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



становништву (73,1%). Посматрано на међугодишњем нивоу, током ТЗ износ новоодобрених индексираних стамбених кредита нижи је за 5,5%. Успоравању стамбеног кредитирања доприноси заостравање монетарне политике ЕЦБ-а у настојању да заузда изузетно високу инфлацију, односно утицај тог заостравања на остале каматне стопе, па и на каматне стопе на стамбене кредите индексирани у инострану валути (еврима).

Каматне стопе на динарске кредите становништву у просеку су у ТЗ повећане за 1,6 п.п., на 10,7%. У структури динарских кредита становништву, повећање каматних стопа забележено је код готово свих категорија кредита – стамбених кредита (за 2,5 п.п., на 10,1%), осталих некатегорисаних кредита (за 2,0 п.п., на 9,1%) и готовинских кредита (за 1,6 п.п., на 11,2%), док су једино каматне стопе на потрошачке кредите у динарима незначително смањене (за 0,1 п.п., на 2,0%).

Просечна пондерисана каматна стопа на девизно индексираним кредитима становништву повећана је током ТЗ за 0,6 п.п., на 4,2%, што одражава утицај повећања стопа на стамбене кредите (за 0,6 п.п., на 3,4%). Знатније повећање каматних стопа забележено је и код каматних стопа на остале некатегоризоване кредите (за 0,5 п.п., на 6,8%) и потрошачких кредита (за 0,2 п.п., на 4,5%). С друге стране, смањење каматних стопа остварено је једино код готовинских кредита (за 0,6 п.п., на 3,5%).

2. Динаризација депозита

Степен динаризації депозита привреде и становништва, посматрано по постојећим пословима, повећан је у ТЗ. Посматрано по новоположеним депозитима, овај показатељ је смањен на тромесечном нивоу.

Депозити привреде и становништва

Депозити привреде и становништва у банкама повећани су у ТЗ у односу на претходно тромесечје за 138,9 млрд динара и крајем септембра су износили 3.372,6 млрд динара. Раст депозита у ТЗ вођен је опоравком динарских депозита (за 84,1 млрд динара), који су током П1 смањени у условима изражених геополитичких ризика и последичног раста аверзије према ризику.

Пораст динарских депозита био је израженији код привреде (за 62,1 млрд динара), посебно код предузећа из области рударства и прерађивачке индустрије. Предузећа из ових области, као и предузећа из области саобраћаја, угоститељства и

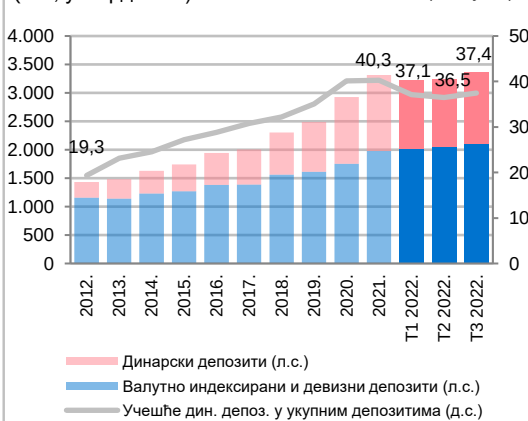
Графикон I.1.6. Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди (пр.п., у %)



Графикон I.1.7. Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву (пр.п., у %)



Графикон I.2.1. Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва (к.п., у млрд RSD) (к.п., у %)



трговине, предњачила су и када је у питању пораст девизних депозита (за 47,1 млрд динара).

Депозити становништва у ТЗ такође су порасли, и то израженије када су у питању динарски депозити (за 21,9 млрд динара) него девизни депозити (за 7,8 млрд динара). Повећање динарских депозита становништва у највећој мери односи се на трансакционе депозите (за 19,6 млрд динара), а након два тромесечја смањења, повећана је и динарска штедња (за 2,3 млрд динара).

Степен динаризације депозита повећан је и код привреде и код становништва. Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва крајем септембра износило је 37,4%, што је више него у јуну (за 0,9 п.п.), али и даље ниже (за 1,6 п.п.) него у истом месецу претходне године. По искључењу ефекта промене девизног курса, овај показатељ износио је 37,5%, што је за 1,1 п.п. више него у претходном тромесечју, а за 1,3 п.п. мање него крајем ТЗ 2021. године.²

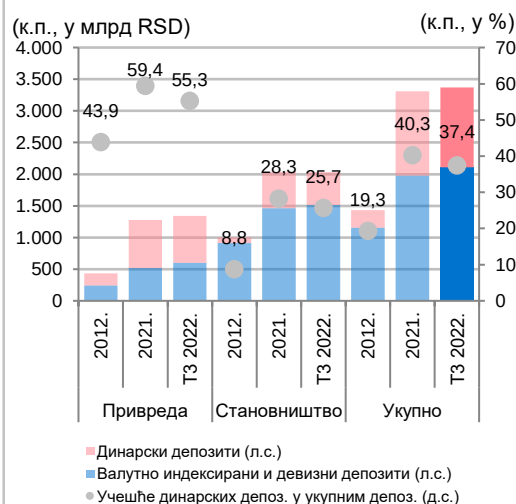
Посматрано по секторима, динаризација депозита становништва повећана је у ТЗ за 0,7 п.п., на 25,7%, док је код привреде овај показатељ повећан у мањој мери – за 0,1 п.п., на 55,3%. Посматрано на међугодишњем нивоу, код оба наведена сектора овај показатељ и даље бележи смањење (за 1,7 п.п. и 2,7 п.п., респективно).

Новоположени депозити привреде и становништва

Током ТЗ 2022. привреда и становништво положили су код банака 519,4 млрд динара нових депозита, што је за 40,7 млрд динара више него у претходном тромесечју. Поменуто повећање резултат је повећања девизних депозита привреде и становништва (43,4 млрд динара). **Динарски депозити орочавани су у нешто мањем износу него у претходном тромесечју** (за 2,7 млрд динара), али су и поред тога чинили скоро три четвртине (71,3%) укупно депонованог износа.

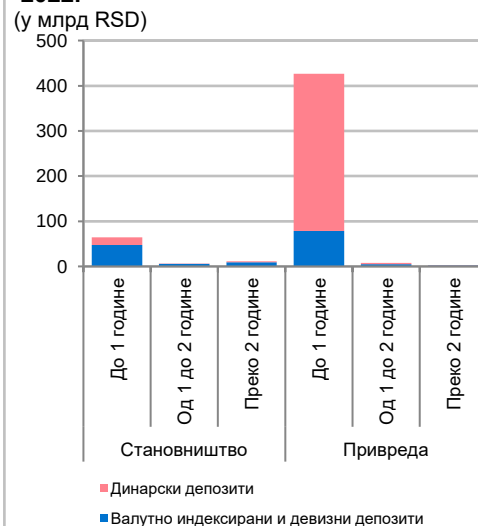
Становништво је у ТЗ положило на рачуне код банака или реорочило депозите у износу од 81,9 млрд динара, од чега је 23,4% било депоновано у динарима (смањење за 0,6 п.п. у односу на Т2). У поређењу с претходним тромесечјем, износ нових депозита становништва повећан је за 24,1 млрд динара, при чему су повећани и девизни (за 18,9 млрд динара) и динарски депозити (за 5,3

Графикон I.2.2. Секторска структура депозита



Извор: НБС.

Графикон I.2.3. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у ТЗ 2022.



Извор: НБС.

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

млрд динара), што се готово у потпуности односи на депозите орочене на период до годину дана.

Просечне пондерисане каматне стопе на орочене депозите становништва у ТЗ 2022. повећане су, услед започетих циклуса повећања основних каматних стопа Народне банке Србије и водећих централних банака у свету. Просечна пондерисана каматна стопа на динарске депозите износила је 3,3%, што је за 0,7 п.п. више него у претходном тромесечју. При томе, каматне стопе су повећане на динарске депозите свих рочности: за рочности од једне до две године за 1,0 п.п. (на 3,0%), за рочности краће од годину дана за 0,7 п.п. (на 3,2%) и на депозите рочности преко две године за 0,1 п.п. (на 3,7%).

У мањој мери су повећане и каматне стопе на девизне депозите становништва, тако да су и даље ниже него стопе на динарске депозите. Просечна пондерисана каматна стопа на депозите становништва у ТЗ износила је 1,6% што је за 0,5 п.п. више него у Т2. Раст каматних стопа био је карактеристичан код депозита свих рочности: рок преко две године – за 0,8 п.п., на 1,8%, рокове до годину дана – за 0,5 п.п., на 1,5%, као и за рокове од једне до две године – за 0,1 п.п., на 1,5%.

Привреда је у ТЗ положила депозите у износу од 437,6 млрд динара, што је за 16,7 млрд динара више него у Т2. Наведено повећање резултат је већег износа девизних депозита (за 24,5 млрд динара). **Износ динарских депозита је смањен (за 7,9 млрд динара), али је и даље преовлађујући у структури депозита привреде (80,3%).**

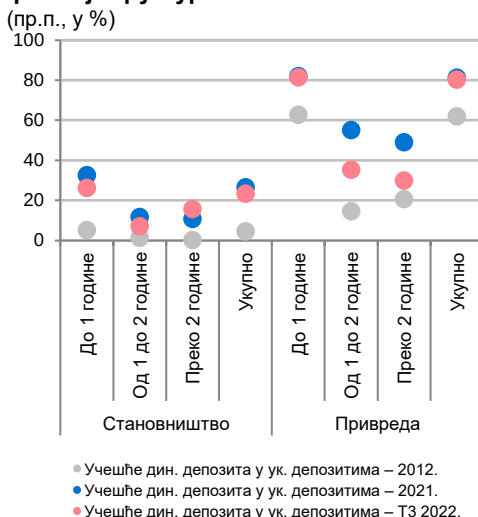
Каматне стопе на новоположене динарске депозите привреде у ТЗ знатније су повећане (за 2,0 п.п., на 5,3%), услед раста каматних стопа на депозите орочене до годину дана, као преовлађујуће категорије орочених динарских депозита. Каматне стопе на девизне депозите износиле су 1,3% што је за 0,8 п.п. више него у Т2.

Динарска и девизна штедња

Након пада у прва два тромесечја услед неизвесности повезане с конфликтом у Украјини, динарска штедња становништва³ повећана је током ТЗ. Девизна штедња у овом периоду наставила је да се повећава.

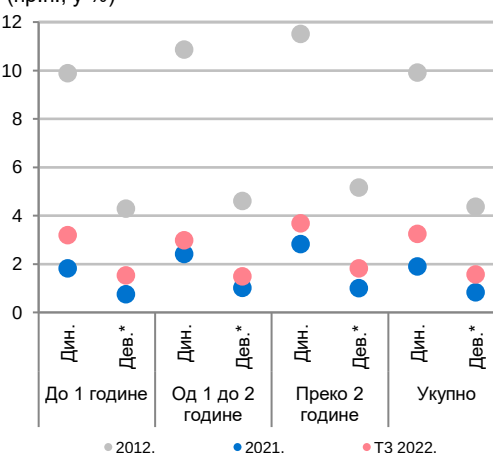
Динарска штедња у ТЗ повећана је за 2,3 млрд динара и крајем септембра је износила 88,2 млрд динара. Посматрано по месецима, **након што је**

Графикон I.2.4. Динаризаација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури



Извор: НБС.

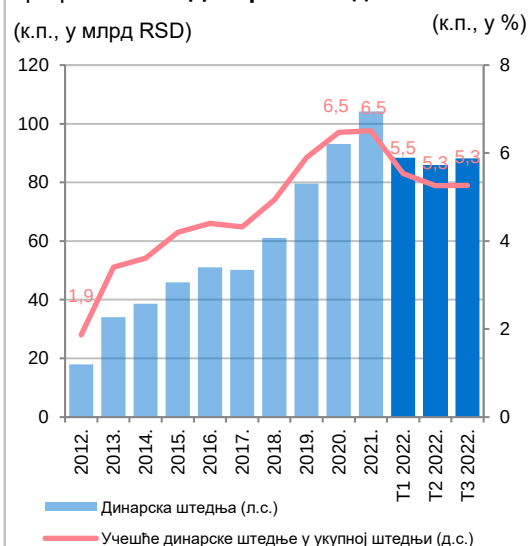
Графикон I.2.5. Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва



* Валутно индексирани и девизни депозити.

Извор: НБС.

Графикон I.2.6. Динарска штедња



Извор: НБС.

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

половином фебруара забележила рекордно висок ниво (106,2 млрд динара), динарска штедња се, под утицајем неизвесности након избијања сукоба у Украјини, смањивала до краја маја, да би – захваљујући очуваној финансијској стабилности и одржању релативне стабилности курса динара према евр, током наредних месеци забележила опоравак, који је посебно био изражен током последња два месеца 2022. када је динарска штедња остварила највећи месечни раст од новембра 2013..

Посматрано по сегментима динарске штедње, повећање се односи на штедне улоге свих појединачних рочности изузев рочности од једне до две године. У оквиру штедне рочности до годину дана (која је повећана укупно за 2,4 млрд динара), посебно је био значајан раст штедне рочности од три до шест месеци (за 1,0 млрд динара) и од шест до 12 месеци (за 0,8 млрд динара). Штедња рочности од годину дана до две године у Т3 је смањена за 0,3 млрд динара, што је готово у целини надокнађено растом штедне дужих рокова доспећа (преко две године).

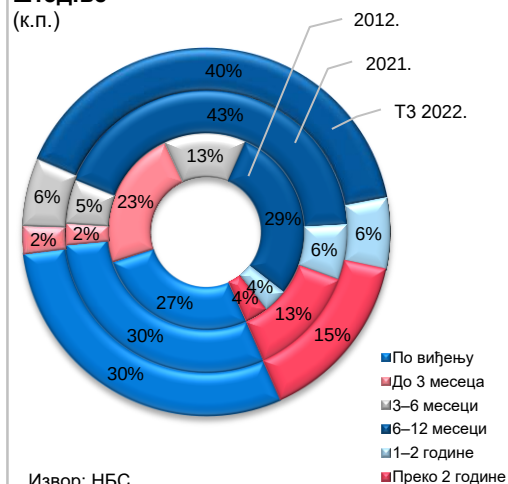
У структури динарске штедње и даље су најзаступљенији улози рочности од шест до 12 месеци (40,5%), док нешто мање учешће има штедња по виђењу (29,7%) и штедња рочности преко годину дана (21,3%).

Под утицајем заоштравања монетарне политике Народне банке Србије, повећане су каматне стопе на домаћем финансијском тржишту, укључујући и каматне стопе на динарску штедњу. Просечна пондерисана каматна стопа на орочене динарске депозите становништва у Т3 2022. износила је 3,3%, што је за 0,7 п.п. више него у претходном тромесечју. Највећи раст каматних стопа забележен је код депозита положених на рокове од једне до две године (за 1,0 п.п., на 3,0%) и на рокове до годину дана (за 0,7 п.п., на 3,2%), док су у мањој мери повећане и каматне стопе на депозите с роковима доспећа дужим од две године (за 0,1 п.п., на 3,7%).

Девизна штедња крајем Т3 износила је 13.527,0 млн евра, што је за 346,8 млн евра више него крајем претходног тромесечја. Повећање девизне штедне у Т3 резултат је већег полагања девизних средстава на рокове до годину дана, а посебно раста штедне по виђењу (за 437,1 млн евра). Штедња рочности дужих од годину дана смањена је (укупно за 62,5 млн евра).

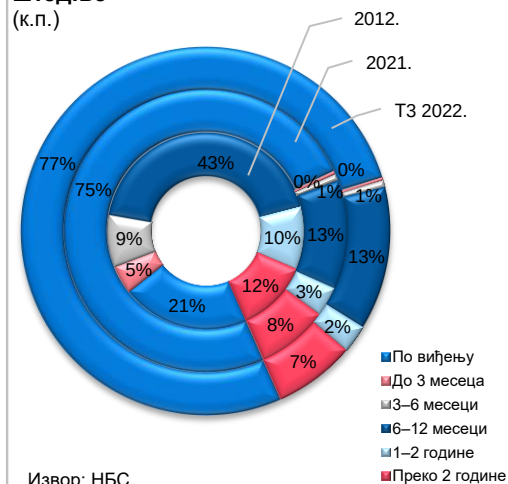
Раст каматних стопа у зони евра одразио се на повећање каматних стопа на девизну штедњу. Просечна пондерисана каматна стопа на девизну штедњу у Т3 повећана је за 0,5 п.п. у поређењу с

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



Извор: НБС.

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



Извор: НБС.

претходним тромесечјем и износила је 1,6%. При томе, повећане су каматне стопе на штедњу свих рочности, а раст је најизраженији код штедње рочности преко две године (за 0,8 п.п., на 1,8%), код које су каматне стопе и највише. Такође, у мањој мери су повећане и каматне стопе на штедњу рочности до годину дана (за 0,4 п.п.) и на рочности од једне до две године (за 0,1 п.п.), тако да за обе категорије рочности у просеку износе 1,5%, респективно.

Учешће динарске штедње у укупној штедњи крајем ТЗ износило је 5,3%, што је исто као у претходном тромесечју. Посматрано на међугодишњем нивоу, ово учешће је смањено (за 1,2 п.п.).

Динарска штедња и даље исплативија од девизне

Очувана финансијска стабилност и релативна стабилност девизног курса, у изузетно неповољним глобалним околностима изазваним наставком рата у Украјини, допринела је да привремени пад штедње у домаћој валути започет крајем фебруара буде прекинут током јуна. Стога је већ у ТЗ забележен раст динарске штедње од 2,3 млрд динара и у септембру је она достигла ниво од 88,2 млрд динара. Када се штедња у динарима посматра у дужем периоду, од септембра 2012. године њено повећање је износило 70,0 млрд динара, односно у последњих десет година динарска штедња је порасла готово пет пута. У истом периоду порасла је и девизна штедња – са 7,9 млрд евра на 13,5 млрд евра.

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	Септ 2021.	100.000	117,5668	1,92	Септ 2022.	117,3246	101.920	869
Штедња у EUR	Септ 2021.	851	117,5668	0,70	Септ 2022.	117,3246	100.388	856
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана							1.532	13
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца							519	4
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године							3.579	31
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од десет година							44.103	376

* Просечни месечни средњи курс динара према евр у.

** 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.

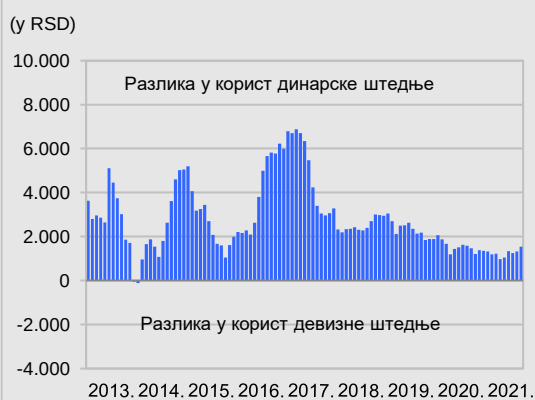
Штедња у динарима и даље је исплативија од штедње у еврима и у кратком и у дугом року, што показује анализа исплативости штедње, која се редовно спроводи за последњих десет година. Према овој анализи, у чак 98% посматраних годишњих потпериода динарска штедња орочена на годину дана (без занављања) била је исплативија од штедње у еврима (Графикон I.2.9). Штедња орочена на три месеца била је исплативија у 89% случајева, док је штедња орочена на две године била исплативија у свим посматраним потпериодима. Штедиша који би у септембру 2021. године орочио износ од 100.000 динара по каматној стопи од 1,92% након годину дана добио би преко 1.500 динара више од штедише који би у истом периоду орочио евре у противвредности од 100.000 динара по каматној стопи од 0,70% (Табела I.2.1).

Ако би штедиша орочио у динарима улог на годину дана у вредности од 100.000 динара и када би се овај улог занављао у периоду од десет година, он би у септембру 2022. године добио преко 44.000 динара (око 380 евра) више од штедише који би у истом периоду на девизну штедњу положио у еврима противвредност износа од 100.000 динара.

Више каматне стопе на динарску штедњу него на штедњу у еврима, неопорезивање динарске штедње, а пре свега – постигнута и очувана макроекономска стабилност већ дуги низ година, довели су до остваривања оваквих резултата у корист штедње у домаћој валути.

Као и до сада, ради даљег унапређења процеса динаризації, Народна банка Србије наставља да прати, анализира и подстиче штедњу у домаћој валути.

Графикон I.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



Напомена: Временска оса на графикону односи се на датум орочења депозита.

Извор: НБС.

3. Динаризация јавног дуга

Степен динаризации јавног дуга повећан је током ТЗ, након четири тромесечја узастопног смањења. Динарска компонента јавног дуга повећана је по основу продаје ХоВ на домаћем тржишту. Девизни део јавног дуга такође је повећан, по основу задужења државе код иностраних кредитора, које је претежно намењено финансирању инфраструктурних пројеката.

Јавни дуг⁴ је у ТЗ повећан за 126,9 млрд динара и крајем септембра 2022. године износио је 3.803,4 млрд динара (53,7% бруто домаћег производа).

Повећање јавног дуга последица је раста његове девизне, али и динарске компоненте. Девизни део јавног дуга повећан је (у износу од 78,5 млрд динара), пре свега по основу задужења код Кинеске извозно-увозне банке, *J.P. Morgan Chase Bank* и Банке за развој Савета Европе. **На пораст износа девизног јавног дуга (исказано у еврима и динарима) утицале су и међувалутне промене, односно наставак јачања долара према еврима на међународном финансијском тржишту, а тиме и према динару.**

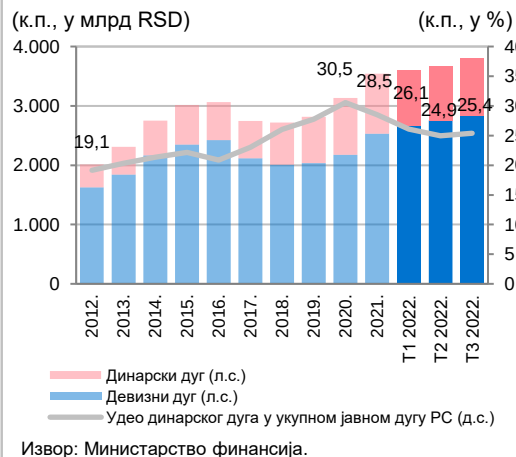
Држава је наставила да се у знатној мери финансира у динарима – повећан је и динарски део јавног дуга (у износу од 48,4 млрд динара), претежно по основу продаје краткорочних и дугорочних ХоВ на домаћем тржишту.

Учешће динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу повећано је у ТЗ, након четири тромесечја узастопног смањења. Крајем ТЗ овај показатељ износио је 25,4%, што је за 0,5 п.п. више него крајем Т2, а за 4,0 п.п. ниже него у истом тромесечју прошле године.

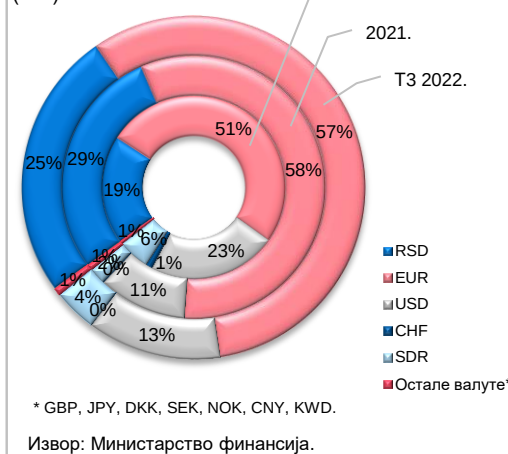
Посматрано по валутама јавног дуга, највише је повећан износ јавног дуга у еврима (за 379,7 млн евра), али је и поред тога, под утицајем јачања долара према еврима, учешће ове валуте у јавном дугу забележило пад (за 0,8 п.п.). И поред тога, дуг у еврима и даље је најзаступљенији у структури јавног дуга (57,2%).

Износ јавног дуга у америчким доларима благо је повећан (за 66,5 млн долара), што је, под утицајем поменутих међувалутних промена, допринело повећању учешћа јавног дуга у овој валути (за 0,5 п.п., на 12,5%). Удео јавног дуга у швајцарским францима незнатно је смањен у односу на Т2 и износи 0,1%.

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



Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС



⁴ Јавни дуг централног нивоа власти.

Примарно тржиште државних ХоВ

Јавни дуг по основу државних ХоВ продатих на домаћем тржишту⁵ крајем ТЗ износио је 1.234,1 млрд динара, што је за 36,9 млрд динара више него у претходном тромесечју.

Стање јавног дуга по основу државних ХоВ у динарима у ТЗ повећано је за 45,9 млрд динара, на 940,7 млрд динара. У смеру повећања јавног дуга по овом основу утицала је емисија дванаестомесечних државних записа (у износу од 33,0 млрд динара), први пут од 2011. године. Поред тога, повећан је износ јавног дуга по основу обвезница рочности десет година (у номиналном износу од 11,6 млрд динара) и рочности две године (у номиналном износу од 1,3 млрд динара).

Држава током ТЗ није емитовала девизне ХоВ на домаћем тржишту, тако да је јавни дуг у овом периоду смањен за 75,0 млн евра, на 2.500,7 млн евра, по основу доспећа раније емитованих петогодишњих обвезница.

У валутној структури портфеља државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту и даље доминирају динарске ХоВ, које чине око три четвртине портфеља (76,2%). Ово учешће је у ТЗ било веће него у претходном тромесечју (за 1,5 п.п.) услед поменутог повећања дуга по основу динарских ХоВ односно доспећа девизних ХоВ. На међугодишњем нивоу, ово учешће је смањено за 2,5 п.п.

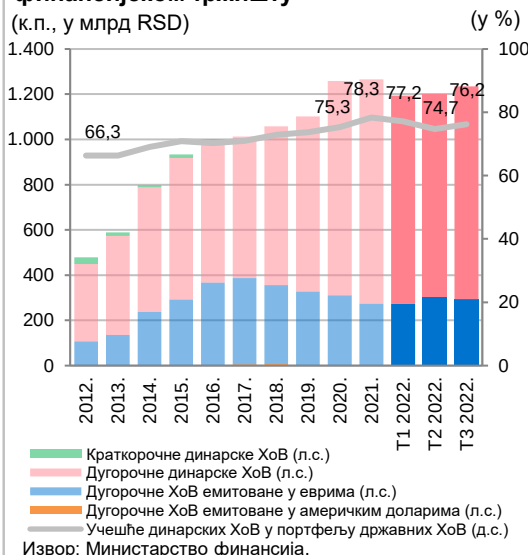
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту у ТЗ износио је 28,1 млрд динара, што је за 30,5 млрд динара мање него у претходном тромесечју.

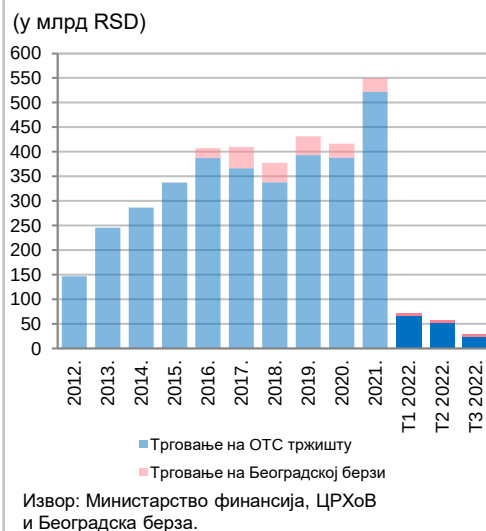
Смањење се у највећој мери односи на ХоВ рочности седам и две године (за 21,4 млрд динара и 7,3 млрд динара, респективно), а скромније смањење забележено је и код ХоВ рочности десет, пет и три године (за 2,9 млрд динара, 1,6 млрд динара и 1,4 млрд динара, респективно). Знатније повећање трговања бележи се једино код ХоВ рочности 12 година (за 4,0 млрд динара).

Секундарни промет динарских државних ХоВ на Београдској берзи у ТЗ био је за 1,1 млрд динара нижи него у претходном тромесечју и износио је 5,0 млрд динара, што представља 18,0% укупног трговања тим ХоВ.

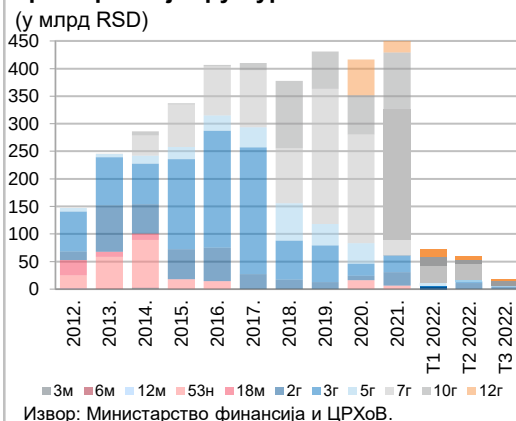
Графикон I.3.3. Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту



Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ



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



⁵ Укључујући и штедне обвезнице, и обвезнице реституције.

II. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је средином ТЗ (од 1. августа) престала да организује редовне тромесечне и двонедељне девизне своп аукције, не искључујући могућност поновног увођења у случају да се за тим укаже потреба, с обзиром на то да су се додатне операције уведене почетком 2022. године – билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза (евра за динаре) које банке могу да закључују с Народном банком Србије показале као ефикаснији инструмент за пружање помоћи банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу. Током јула је организовано осам редовних тромесечних девизних своп аукција и десет редовних двонедељних девизних своп аукција, на којима није било реализације.

У ТЗ 2022. резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 49,5 млн евра, што је за 2,6 млн евра више него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 4,7 млн евра, што је за 3,3 млн евра мање него у претходном тромесечју.

1. Свop аукције девиза Народне банке Србије

У току ТЗ (у јулу) организовано је осам редовних тромесечних девизних своп аукција, на којима није било реализације. Изостала је тражња банака на редовним тромесечним аукцијама и своп продаје и своп куповине девиза.

Народна банка Србије је током јула 2022. организовала и десет редовних двонедељних девизних своп аукција, на којима није било реализације. Укупна тражња банака на двонедељним девизним аукцијама своп продаје износила је 10 млн евра, док на двонедељним девизним аукцијама своп куповине није било тражње.

Народна банка Србије је 1. августа 2022. године престала са организовањем редовних двонедељних и тромесечних девизних своп аукција, не искључујући могућност поновног увођења у случају да се за тим укаже потреба, с обзиром на то да су се додатне операције које је Народна банка Србије увела почетком 2022. године – билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза (евра за динаре) које банке могу да закључују с Народном банком Србије показале као ефикаснији инструмент за пружање помоћи банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу. Увођењем билатералних своп трансакција Народна банка Србије настоји да пружи не само подршку банкама у управљању ликвидношћу, у смислу превазилажења проблема недовољних лимита за закључивање међубанкарских трансакција, већ и већу флексибилност у односу на редовне девизне своп аукције у погледу тренутка закључивања трансакција и њихове рочности.

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

Период	Свop продаја девиза	Тражња банака на аукцијама своп продаје девиза	Свop куповина девиза	Тражња банака на аукцијама своп куповине девиза
2012.	171,0	497,0	188,0	903,1
2013.	124,0	1.214,0	124,0	189,0
2014.	180,0	649,5	180,0	689,5
2015.	550,5	1.519,5	550,5	905,0
2016.	440,0	1.293,9	440,0	805,0
2017.	546,5	1.145,2	546,5	1.020,0
2018.	324,0	1.286,0	324,0	1.342,0
2019.	513,5	2.096,5	513,5	1.265,0
2020.	800,5	1.531,0	956,0	1.836,5
2021.	353,0	384,0	518,0	2.801,0
2022.	27,0	63,0	27,0	612,0
T1	17,0	40,0	17,0	449,0
T2	10,0	13,0	10,0	163,0
T3	0,0	10,0	0,0	0,0

Извор: НБС.

Табела II.1.2. Свop трансакције Народне банке Србије у 2022. години, месечни подаци (у млн EUR)

Месец	Свop продаја девиза у првом краку				Свop куповина девиза у првом краку			
	ЗМ		2Н		ЗМ		2Н	
	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака
Јануар	5,0	12,0	0,0	6,0	5,0	111,0	0,0	21,0
Фебруар	0,0	0,0	5,0	15,0	0,0	53,0	5,0	30,0
Март	0,0	0,0	7,0	7,0	0,0	139,0	7,0	95,0
Укупно Т1	5,0	12,0	12,0	28,0	5,0	303,0	12,0	146,0
Април	0,0	0,0	10,0	13,0	0,0	82,0	10,0	39,0
Мај	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	20,0	0,0	19,0
Јун	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	0,0	1,0
Укупно Т2	0,0	0,0	10,0	13,0	0,0	104,0	10,0	59,0
Јул	0,0	0,0	0,0	10,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Август	-	-	-	-	-	-	-	-
Септембар	-	-	-	-	-	-	-	-
Укупно ТЗ	0,0	0,0	0,0	10,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Укупно 2022.	5,0	12,0	22,0	51,0	5,0	407,0	22,0	205,0

Извор: НБС.

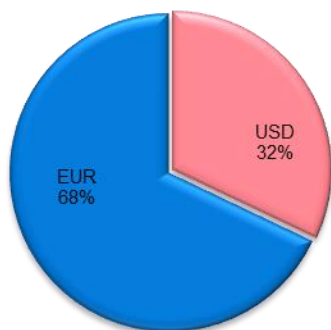
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у ТЗ износило је 0,8% (0,7% у претходном тромесечју) и било је највише у септембру – 0,9%. У ТЗ укупно девет домаћих предузећа користило је могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама, у укупном износу од 49,5 млн евра (46,9 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 јулу – 131 дан. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,5 млн евра.

У ТЗ три резидента су термински продала девизе за динаре у укупном износу од 4,7 млн евра (8 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 141 дан, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у августу – 183 дана. Просечна вредност уговора о терминској продаји девиза резидената износила је 0,9 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза, учешће евра износило је 68%, а учешће америчког долара 32%.

Графикон II.2.1. Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у ТЗ 2022.



Извор: НБС.

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.	148,9	70,0	0,8	29,1	147,0	0,2
T1	52,5	86	0,9	16,3	161	0,3
T2	46,9	63	0,7	8,0	123	0,1
T3	49,5	60	0,8	4,7	141	0,1

Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2022. 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	9,2	24	0,5	5,1	80	0,4
Фебруар	19,1	47	1,1	9,6	205	0,6
Март	24,1	139	0,9	1,6	158	0,1
Укупно Т1	52,5	86	0,9	16,3	161	0,3
Април	25,2	73	1,3	3,8	118	0,2
Мај	9,4	49	0,4	1,3	163	0,1
Јун	12,4	54	0,5	2,9	111	0,1
Укупно Т2	46,9	63	0,7	8,0	123	0,1
Јул	18,1	45	0,9	2,7	111	0,1
Август	13,4	62	0,7	1,0	183	0,0
Септембар	18,0	74	0,9	1,0	181	0,0
Укупно Т3	49,5	60	0,8	4,7	141	0,1
Укупно 2022.	148,9	70	0,8	29,1	147	0,2

Извор: НБС.

Табела А. Показатељи динаризації 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
T1 2022.	23,5	54,4	37,7	24,2	69,8	39,3	56,1	25,1	37,1	77,1	27,8	67,7
T2 2022.	22,5	54,4	37,2	23,1	71,1	39,2	55,2	25,0	36,5	85,3	24,0	77,9
T3 2022.	20,5	53,8	35,8	16,3	68,4	31,5	55,3	25,7	37,4	80,3	23,4	71,3

* Показатељи су добијени на основу података о износу новоодобрених 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
T1 2022.	88.363,6	12.803,5	1.595.984,7	5,5	940,8	2.662,0	3.602,8	26,1
T2 2022.	85.855,7	13.180,2	1.633.282,2	5,3	917,1	2.759,4	3.676,5	24,9
T3 2022.	88.162,1	13.527,0	1.675.117,3	5,3	965,5	2.837,9	3.803,4	25,4

* 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.	LTV лимит за валутно индексиране хипотекарне кредите износи 80%, док за динарске није прописан. У децембру 2017. овај лимит је ублажен на 90% у случају када се кредит одобрава у оквиру мера подршке државе одређеним категоријама физичких лица, а у јуну 2020. и у случају да се кредит одобрава за куповину прве непокретности.	Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва.
Од маја 2011.	Прописано минимално обавезно учешће/депозит за девизне и валутно индексиране кредите физичким лицима (изуев хипотекарних кредита) у износу од 30%.	Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва.
Јун 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.
Децембар 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.
Април 2012.	Прописана је обавеза банкама да у предговорној фази, у писменој форми, укажу клијентима на ризике које преузимају уколико се определе за услугу индексирану страном валутом или у инострану валуту. Такође, понуда за закључење уговора мора да садржи информацију о валути у којој се услуга уговара.	Промовисање заштите од валутног ризика за кориснике финансијских услуга.
Мај 2012.	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.	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.
Септембар 2012.	Прописано је да су банка и давалац лизинга дужни да финансијску услугу кориснику понуде у динарима, осим ако корисник не захтева другачије.	Развој тржишта капитала.
Април 2013.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије.	С обзиром на то да је приход од камате на динарску штедњу изузет од пореза на доходак грађана, ова мера представља подстицај грађанима да мање штеде у инострану валуту, а више у динарима.
Мај 2012.	Сociete Generale Banka Srbija a.d. Beograd емитовала је прву динарску банкарску обвезницу на домаћем тржишту, без валутне клаузуле, с трогодишњим роком доспећа.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банкама да у својим портфељима држе динарске ХоВ које су емитовале МФО за финансирање кредита.
Април 2013.	Усвајањем Закона о изменама и допунама Закона о порезу на доходак грађана, порез на камату на девизну штедњу повећан је са 10% на 15%.	Повећање кредитне активности домаћих банака у динарима.
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.		
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.		
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 индексиране 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 бенчмарк обвезницу у динарима у већем износу, с циљем да се путем реотварања емисије, ова обвезница продаје више пута у току године.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
Октобар 2016.	У понуди домаћих банака појавили су се стамбени кредити у динарима који нису валутно индексирани, по релативно повољним условима (стопама испод 5%), с другим периодом отплате (до 30 година).	Раст дугорочног кредитирања становништва у динарима.
Децембар 2016.	На домаћем финансијском тржишту емитована је прва обвезница у динарима чији је емитент међународна финансијска институција – EBRD. Емитоване су обвезнице номиналне вредности 2,5 млрд динара.	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 EBRD (у износу од 60 млн динара).	Развој секундарног финансијског тржишта.
	Део средстава које је EBRD прибавила емисијом динарских обвезница на домаћем тржишту пласиран је привреди посредством домаћих банака. Кредити су намењени махом за финансирање пољопривреде и рефинансирање.	Повећање динаризације кредита привреди.
	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%.	Ограничавање ризика евроизације, 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 ремунерације 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 (регулисање 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 допуна 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 допуна 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 допуна Закона о јавном дугу омогућено је да страна правна лица (нпр. Euroclear) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом државних обвезница на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту државних ХоВ за иностране инвеститоре, повећање ефикасности и повећање базе финансијских инвеститора на том тржишту.
Фебруар 2020.	Изнамена и допуна Закона о тржишту капитала усклађене су одредбе тог закона са одредбама Закона о јавном дугу, у смислу могућности да страна правна лица (нпр. Euroclear) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом финансијских инструмената на домаћем тржишту капитала.	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 залоге 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 вишу стопу ремунерације 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 поволнијим 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 динаризації, 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 нивоa 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.	Новоодобрен кредити привреди и становништву у ТЗ 2022, по наменама	3
I.1.5.	Динаризација новоодобрен кредити привреди и становништву, по наменама	3
I.1.6.	Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди	4
I.1.7.	Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву	4
I.2.1.	Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва	4
I.2.2.	Секторска структура депозита	5
I.2.3.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у ТЗ 2022.	5
I.2.4.	Динаризација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	6
I.2.5.	Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва	6
I.2.6.	Динарска штедња	6
I.2.7.	Рочна структура динарске штедње	7
I.2.8.	Рочна структура девизне штедње	7
I.2.9.	Исплативост штедње орочене на годину дана	9
I.3.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу	10
I.3.2.	Валутна структура јавног дуга РС	10
I.3.3.	Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту	11
I.3.4.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	11
I.3.5.	Секундарни промет динарских државних ХоВ, према рочној структури ХоВ	11
II.2.1.	Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у ТЗ 2022.	13

Табеле

I.2.1.	Исплативост штедње орочене на годину дана	9
II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	12
II.1.2.	Своп трансакције Народне банке Србије у 2022. години, месечни подаци	12
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	13
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2022. години, месечни подаци	13
Табела А	Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	14
Табела Б	Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	15
Табела В	Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	16