



Народна банка Србије

# **ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ**

**Треће тромесечје 2025. године**

Децембар 2025. 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 тада 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](http://www.nbs.rs)).

## Стратегија динаризации

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

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

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

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

#### **СКРАЋЕНИЦЕ КОРИШЋЕНЕ У ОВОМ ИЗВЕШТАЈУ**

**д.с.** – десна скала  
**ЕЦБ** – Европска централна банка  
**к.п.** – крајем периода  
**л.с.** – лева скала  
**мг.** – међугодишње  
**млн** – милион  
**млрд** – милијарда  
**П** – полугодиште  
**п.п.** – процентни поен  
**пр.п.** – просечно пондерисано  
**Т** – тромесечје  
**ХоВ** – хартије од вредности  
**SDR** – специјална права вучења

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

## Садржај

|                                                                                        |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------|----|
| I. Динаризација финансијског система Србије.....                                       | 1  |
| 1. Динаризација пласмана .....                                                         | 2  |
| Пласмани привреди и становништву.....                                                  | 2  |
| Новоодобрени кредити привреди и становништву .....                                     | 4  |
| 2. Динаризација депозита .....                                                         | 9  |
| Депозити привреде и становништва.....                                                  | 9  |
| Динарска и девизна штедња .....                                                        | 10 |
| Новоположени депозити привреде и становништва .....                                    | 11 |
| Исплативије је штедети у динарима.....                                                 | 11 |
| 3. Динаризација јавног дуга .....                                                      | 14 |
| Јавни дуг и његова структура .....                                                     | 14 |
| Примарно тржиште државних ХоВ .....                                                    | 15 |
| Секундарно тржиште државних динарских ХоВ.....                                         | 15 |
| II. Инструменти заштите од девизног ризика .....                                       | 17 |
| 1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака .....                 | 17 |
| 2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика .....                             | 18 |
| Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита .....                   | 19 |
| Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга.....                     | 20 |
| Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (1/2)..... | 21 |
| Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (2/2)..... | 22 |
| Списак графикана и табела .....                                                        | 24 |

## I. Резиме

Степен динаризаације укупних пласмана привреди и становништву по постојећим пословима крајем ТЗ био је на нешто вишем нивоу (38,6%) него крајем претходног тромесечја (38,5%), након што је у јулу достигао рекордно висок месечни ниво (38,7%). Посматрано по новим пословима, овај показатељ је у ТЗ смањен (за 0,8 п.п., на 47,5%), али је и даље остао на релативно високом нивоу.

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва повећано је по постојећим пословима (за 0,8 п.п., на 46,3%), а смањено по новим пословима (за 1,2 п.п., на 55,5%).

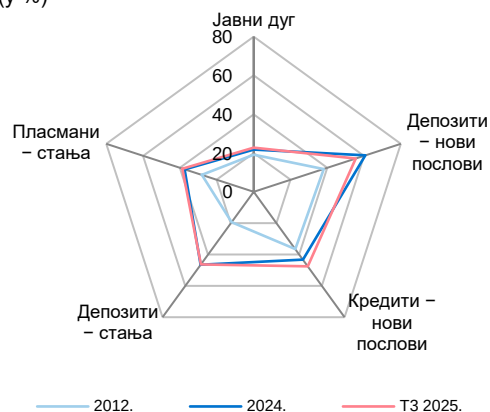
Каматне стопе на динарску штедњу незнатно су повећане (за 0,1 п.п.), док су каматне стопе на девизну штедњу у истој мери смањене (на 4,4% и 2,7%, респективно), што иде у прилог већој исплативости динарске у поређењу с девизном штедњом.

Динарска штедња је у ТЗ расла нешто бржим темпом него у П1 2025, тако да је први пут премашила износ од 200 млрд динара, а крајем ТЗ 2025. достигла је рекордну 205,1 млрд динара.

Степен динаризаације јавног дуга Републике Србије у ТЗ 2025. смањен је у поређењу с претходним тромесечјем (за 0,7 п.п.), на 22,7%. Ово смањење последица је већег смањења динарске компоненте дуга – првенствено по основу доспећа државних ХоВ емитованих на домаћем тржишту, док је у релативно мањој мери смањен и девизни део дуга. У поређењу с ТЗ претходне године, степен динаризаације јавног дуга је виши (за 0,8 п.п.).

Када је реч о инструментима заштите од валутног ризика, резиденти су с банкама током ТЗ 2025. закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 60,0 млн евра (за 46,3 млн евра мање него у Т2). У истом периоду закључене су и трансакције терминске продаје девиза у износу од 15,5 млн евра (за 0,7 млн евра више него у Т2).

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



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

Извор: НБС, Министарство финансија.

## II. Динаризација финансијског система Србије

### 1. Динаризација пласмана

Степен динаризације пласмана привреди и становништву по постојећим пословима крајем ТЗ 2025. износио је 38,6%, што је незнатно више (за 0,1 п.п.) него крајем Т2. Посматрано по месецима, овај показатељ је у јулу достигао рекордан ниво (38,7%), да би у августу био незнатно смањен (на 38,6%), а на том нивоу је задржан и у септембру.

Посматрано по основу нових послова, овај показатељ је у ТЗ смањен. Иако се смањење бележи друго тромесечје заредом, он се и даље налази на релативно високом нивоу (47,5%) у односу на претходни период.

У ТЗ је забележено смањење каматних стопа на већину кредита становништву и привреди. То смањење је резултат претходног ублажавања монетарне политике Народне банке Србије и ЕЦБ-а, као и мера Народне банке Србије које се односе на ограничавање каматних стопа на кредите становништву, понуду повољних кредита за грађане с нижим примањима, као и реализацију државног програма „Стамбени кредити за младе”.

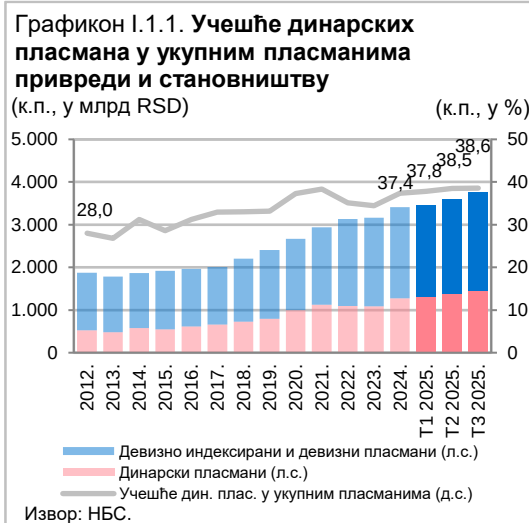
#### Пласмани привреди и становништву

Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву крајем ТЗ износило је 38,6%, што одговара рекордном нивоу на крају тромесечја, забележеном крајем ТЗ 2021, у периоду реализације државног програма субвенционисаних динарских кредита који су се одобравали уз гаранцију државе ради подршке привреди у условима пандемије вируса корона. У поређењу с претходним тромесечјем, овај показатељ незнатно је повећан (за 0,1 п.п.), док је на мг. нивоу повећање знатно израженије (1,8 п.п.).

По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризације пласмана крајем ТЗ такође је износио 38,6%, уз исте промене на мг. нивоу.<sup>1</sup>

Посматрано по месецима, овај показатељ је у ТЗ достигао највиши ниво крајем јула, када је износио 38,7%, да би у августу и септембру био незнатно нижи, на нивоу од 38,6%.

Повећање динаризације пласмана у ТЗ остварено је у условима и даље снажног раста укупних пласмана привреди и становништву,<sup>2</sup> који је забележен код оба сектора, у оба валутна знака.



<sup>1</sup> Девизни и девизно индексирану пласмани кориговани су по курсу на дан 30. септембра 2024.

<sup>2</sup> Изузев претходног тромесечја, највиши раст од Т4 2008, од када се прате подаци.

У структури пласмана, посебно је био изражен раст пласмана становништву (за 88,8 млрд динара). Након рекордног раста ових пласмана забележеног у претходном тромесечју (91,6 млрд динара), то представља други највиши раст откад се прате подаци.

Расту и динарских и девизних пласмана становништву погодује амбијент повољнијих каматних стопа на домаћем и међународним финансијским тржиштима након ублажавања монетарних политика Народне банке Србије и ЕЦБ-а почев од 2024. године.

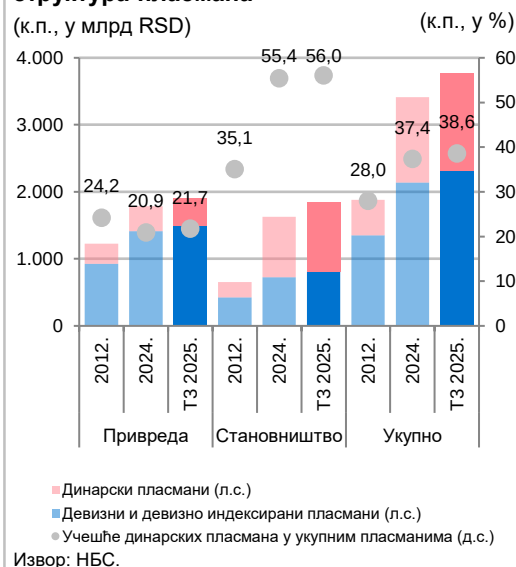
Кредитирање грађана подржано је и бројним мерама Народне банке Србије усмерених на олакшање одобравања и отплате кредита. Поред ограничења каматних стопа,<sup>3</sup> које је трајно уређено новим *Законом о заштити корисника финансијских услуга*,<sup>4</sup> кредитирање становништва подржано је од средине септембра и мерама Народне банке Србије према банкама, које укључују понуду готовинских, стамбених и потрошачких кредита и кредита за рефинансирање по повољнијим условима за грађане с нижим примањима.<sup>5</sup> Стамбено кредитирање додатно је стимулисано и мерама Владе Републике Србије – кроз наставак реализације државног програма „Стамбени кредити за младе”.

Наставку раста кредита становништву, и у динарском и у девизном знаку у ТЗ, допринео је и наставак ублажавања кредитних стандарда банака, које је присутно код готово свих врста кредита, првенствено захваљујући деловању конкуренције међу банкама. У истом смеру утицао је и раст тражње за кредитима чему, према оцени банака, доприносе потребе грађана за рефинансирањем постојећих кредита, куповина непокретности и трајних потрошних добара, као и раст зарада и запослености.

У структури пласмана становништву, највише су повећани динарски пласмани (за 54,2 млрд динара), при чему је, као и обично, најизраженији раст забележен код готовинских кредита (у сегменту најдужих рочности – дужих од пет година). У знатно мањој мери повећано је и стање кредита за ликвидност и обртна средства, као и инвестиционих кредита одобрених физичким лицима – предузетницима.

Валутно индексирано кредити становништву у ТЗ забележили су умеренији раст (за 34,6 млрд динара) него динарски пласмани. Раст се готово

Графикон I.1.2. Секторска структура пласмана



<sup>3</sup> За више детаља о ограничењу каматних стопа видети Извештај о инфлацији – мај 2025, Осврт 1.

<sup>4</sup> „Службени гласник РС”, бр. 19/2025.

<sup>5</sup> За више детаља о мерама за повољније кредитирање грађана с нижим примањима видети Извештај о инфлацији – новембар 2025, Осврт 3.



у целости односио на стамбене кредите, који се одобравају на дуже рокове доспећа. Ови кредити од децембра 2023. континуирано расту из месеца у месец, а у Т3 су забележили највиши номинални раст још од Т4 2008. године.

Под утицајем наведених кретања, **степен динаризації пласмана становништву у Т3 повећан је за 0,2 п.п. и крајем тромесечја износио је 56,0%**. На мг. нивоу, повећање овог показатеља је израженије и износи 0,7 п.п.

**Пласмани привреди** такође су наставили да бележе динамичан раст. У Т3 раст ових пласмана износио је 67,8 млрд динара, при чему је повећање забележено код пласмана у оба валутна знака, уз већи релативни пораст пласмана у девизном знаку у односу на динарске пласмане:

- Девизни и девизно индексирани пласмани привреди повећани су за 58,0 млрд динара (4,0%). Раст се у највећој мери односио на кредите одобрене великим предузећима која послују у области индустрије и трговине. Првенствено је реч о кредитима за ликвидност и обртна средства с роковима отплате до пет година, а у мањој мери повећани су и инвестициони кредити, с роковима отплате дужим од пет година.
- Динарски пласмани привреди забележили су знатно умеренији раст (за 9,8 млрд динара, или 2,4%). Претежно је реч о кредитима за ликвидност и обртна средства, одобреним великим предузећима из сектора саобраћаја и индустрије, на рокове краће од пет година.

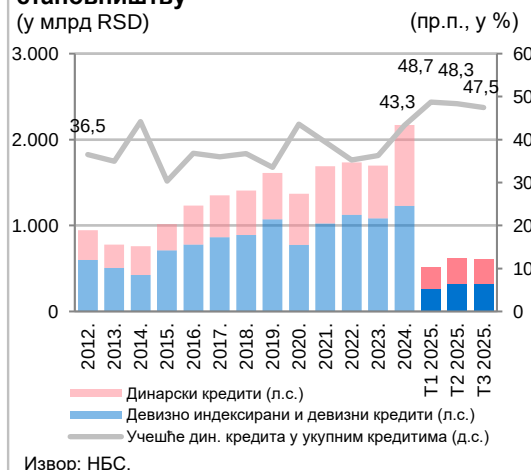
Наведена кретања одразила су се на **смањење динаризації пласмана привреди у Т3 за 0,3 п.п. (мг. 1,7 п.п.), на 21,7%**, што је прво смањење тог показатеља након седам тромесечја узастопног раста.

#### Новоодобрени кредити привреди и становништву

##### Показатељи динаризації новоодобрених кредита

Степен динаризації **укупних новоодобрених кредита<sup>6</sup> привреди и становништву у Т3 2025. смањен је за 0,8 п.п., на 47,5%**. Посматрано на мг. нивоу, овај показатељ и даље бележи раст (за 2,9 п.п.), који је ипак успоренији у поређењу с претходним тромесечјем (када је мг. раст износио 6,0 п.п.).

Графикон I.1.3. Учешће динарских кредита у новоодобреним кредитима привреди и становништву (у млрд RSD)



<sup>6</sup> Новоодобрени кредити (односно новоположени депозити) укључују све нове уговоре о кредиту (односно депозиту) за које су услови уговорени први пут у току месеца о коме се извештава, као и све постојеће уговоре за које су нови услови поново уговорени, уз активно учешће клијента.

И поред смањења, које се бележи друго узастопно тромесечје, овај показатељ и даље се налази на релативно високом нивоу и премашује просечне годишње вредности овог показатеља у периоду од 2010. (од када се прате подаци) до 2024. године.

Посматрано по секторској структури, степен динаризаације новоодобрених кредита привреди у Т3 знатније је смањен (за 4,8 п.п.) и износио је 21,5%. Томе је допринело:

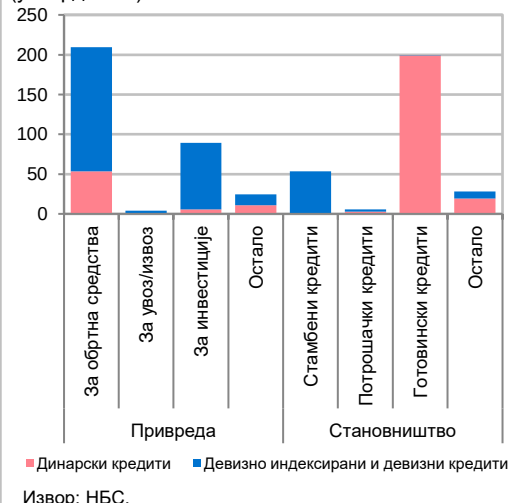
- Смањење износа новоодобрених динарских кредита – у Т3 је одобрено нових кредита у износу 70,1 млрд динара, што је за преко петину мање него у претходном тромесечју. Смањење је било најизраженије код кредита за обртна средства, који представљају најзаступљенију категорију кредита (77%), с вишим степеном динаризаације у поређењу са осталим категоријама кредита (25,6%). Поред ове категорије кредита, у мањој мери је смањено и одобравање свих осталих категорија динарских кредита привреди.
- Износ новоодобрених кредита у девизном знаку благо је повећан у поређењу с Т2. Ових кредита одобрено је у износу 256,7 млрд динара, што је за 4,4 млрд динара (1,8%) више него у претходном тромесечју. Раст ових кредита у Т3 готово у целости се односи на инвестиционе кредите (повећање за 15,9 млрд динара), који се претежно (94%) одобравају у девизном знаку. С друге стране, у мањем износу одобрени су кредити за финансирање извоза односно увоза (за око 4 млрд динара) и остале некатегорисане намене (за 6,4 млрд динара).

Степен динаризаације новоодобрених кредита становништву у Т3 био је виши за 0,9 п.п. у поређењу с претходним тромесечјем и износио је 77,1%. На мг. нивоу, овај показатељ смањен је за 1,7 п.п. У структури новоодобрених кредита становништву:

- Динарски кредити становништву одобрени су у рекордно високом тромесечном износу (221,1 млрд динара), што је за 14,8 млрд динара (око 7%) више него у претходном тромесечју. Раст је вођен готовинским кредитима (за 31,0 млрд динара), који са учешћем од 90% доминирају у структури динарских кредита становништву. Ови кредити се готово у целости (99,9%) одобравају у динарима, с роковима отплате дужим од пет година (79%). Поред готовинских кредита, повећано је и одобравање свих осталих категорија динарских кредита становништву, али у знатно мањим износима.

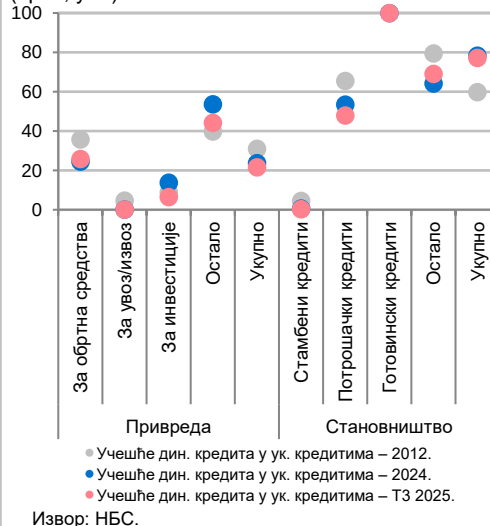
Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т3 2025, по наменама

(у млрд RSD)



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

(пр.п., у %)



- **Новоодобрени валутно индексирани кредити становништву повећани су у мањој мери у односу на динарске кредите (за 2%, или за 1,3 млрд динара).** Овај раст готово у целости произлази из већег одобравања стамбених кредита (за 3,6 млрд динара), подстакнутог ограничењем каматних стопа на стамбене кредите, реализацијом програма „Стамбени кредити за младе”, а крајем тромесечја и понудом стамбених кредита по повољнијим каматним стопама за грађане с нижим примањима. Стамбени кредити се по правилу одобравају уз примену валутне клаузуле и чине преко четири петине индексираних новоодобрених кредита становништву. С друге стране, у мањем износу (за по 1,2 млрд динара) смањено је одобравање потрошачких кредита и осталих некатегорисаних кредита.

#### ***Каматне стопе на новоодобрене кредите***

Под утицајем претходног ублажавања монетарне политике ЕЦБ-а и Народне банке Србије, као и мера и активности које су спроводиле Народна банка Србије и Влада Републике Србије током 2024. и 2025. године, у ТЗ 2025. настављено је смањење каматних стопа на кредите банака. Смањење просечних каматних стопа бележи се и код кредита привреди и код кредита становништву.

**Каматне стопе на укупне кредите привреди и становништву у девизном знаку** у ТЗ просечно су смањене за 0,2 п.п., на 4,9%. То је шесто узастопно тромесечје како се ове каматне стопе континуирано смањују, а смањење се првенствено доводи у везу са ублажавањем монетарне политике ЕЦБ-а, које је започето у јуну 2024. У истом смеру утицале су и мере Народне банке Србије и Владе Републике Србије, првенствено у домену каматних стопа на стамбене кредите становништву.

**Код динарских кредита привреди и становништву**, просечне каматне стопе такође бележе смањење, шесто тромесечје заредом, пре свега под утицајем претходног ублажавања монетарне политике Народне банке Србије, али и других мера Народне банке Србије и Владе Републике Србије. У ТЗ смањење је износило 0,1 п.п., на 8,6%, колико су оне у просеку износиле.

Наведена кретања утицала су на незнатно повећање каматног диференцијала између динарских и девизних кредита у ТЗ (за 0,1 п.п., на 3,9 п.п.).

Посматрано по секторима, смањење каматних стопа израженије је код кредита становништву, а присутно је код кредита у динарском, као и у девизном знаку. Поред претходног ублажавања монетарних политика Народне банке Србије и ЕЦБ, смањењу ових каматних стопа у 2025. допринело је и ограничење каматних стопа, које је почетком године најпре привремено успостављено одлуком Народне банке Србије,<sup>7</sup> а затим регулисано системским решењем – *Законом о заштити корисника финансијских услуга*.<sup>8</sup> У смеру смањења каматних стопа утицала је и реализација програма субвенционисаних кредита по повољнијим условима у оквиру државног програма „Стамбени кредити за младе”, а од септембра и понуда кредита по повољнијим условима за грађане с нижим примањима.

На динарске кредите становништву каматне стопе континуирано се смањују девето тромесечје заредом. Током ТЗ у просеку су смањене за 0,5 п.п., на 9,2%, што представља најнижи ниво у претходне три године. Пад каматних стопа забележен је код готово свих категорија динарских кредита, а израженији је био код (најзаступљенијих) готовинских кредита и потрошачких кредита (за по 0,6 п.п., на 9,2% и 2,4%, респективно), док је пад био нешто блажи код кредита за остале намене (за 0,3 п.п., на 9,7%). Једино су повећане каматне стопе на динарске стамбене кредите (за 1,0 п.п., на 9,3%), који се одобравају у скромним износима.

Каматне стопе на кредите становништву у девизном знаку смањују се из тромесечја у тромесечје већ две године. У ТЗ смањење је у просеку износило 0,3 п.п., на 4,6% – што је најнижи ниво након ТЗ 2022. Посматрано по наменама кредита, највише су смањене каматне стопе на кредите за остале некатегорисане намене (за 0,6 п.п., на 5,9%), док су у мањој мери (за по 0,1 п.п.) смањене и каматне стопе на стамбене кредите (на 4,4%) и потрошачке кредите (на 5,5%).

Када је реч о кредитима привреди, просечна пондерисана каматна стопа смањена је у ТЗ у просеку за 0,2 п.п., на 6,5%. То је резултат смањења каматних стопа на кредите у девизном знаку, док су каматне стопе на динарске кредите повећане у мањој мери:

- Каматне стопе на кредите привреди у девизном знаку у просеку су смањене за 0,2

Графикон I.1.6. Каматне стопе на новоодobreне кредите привреди

(пр.п., у %)



Графикон I.1.7. Каматне стопе на новоодobreне кредите становништву

(пр.п., у %)



<sup>7</sup> Одлука о привременом ограничењу каматних стопа код уговора о кредиту закључених са корисником – физичким лицем („Службени гласник РС”, бр. 102/2024). За више детаља о ограничењу каматних стопа видети Извештај о инфлацији – мај 2025, Осврт 1.

<sup>8</sup> Новим Законом о заштити корисника финансијских услуга („Службени гласник РС”, бр. 19/2025) номиналне каматне стопе за стамбене кредите у динарима и еврима ограничене су на ниво до 5,00% (до краја 2025), а за остале врсте кредита с променљивом каматном стопом у висини од 13,75% за динарске и 6,96% за кредите у инострану валути, у периоду 1. јун – 30. новембар 2025. године. Ефективне каматне стопе на прекорачења по текућем рачуну су закључно с ТЗ 2025. ограничене на 19,75%, а за дуг по кредитним картицама у динарима и инострану валути на 17,75% и 14,15%, респективно.

п.п., на 4,7% (најнижи ниво од Т3 2022). **Смањење је забележено код свих категорија кредита**, при чему је израженије било код кредита за увозне послове (за 0,5 п.п., на 3,8%) и осталих некатегорисаних кредита (за 0,3 п.п., на 4,7%), док је смањење каматних стопа у просечном износу (за по 0,2 п.п.) било код кредита за обртна средства (на 4,5%) и инвестиционих кредита (на 5,2%).

- **На динарске кредите привреди, каматне стопе биле су незнатно више (за 0,1 п.п.) у односу на претходно тромесечје и износиле су 6,6%.** То је резултат раста каматних стопа на обртна средства за 0,3 п.п., на 6,6%, док су каматне стопе на инвестиционе смањене за 0,2 п.п., на 7,1%, а на остале категорије кредита за 0,4 п.п., на 6,6%.

Наведена кретања условила су повећање каматног диференцијала између динарских и девизних кредита привреди (са 1,6 п.п. у Т2 на 1,9 п.п. у Т3). Повећање је забележено и уколико се посматра на мг. нивоу (за 0,5 п.п.).

## 2. Динаризация депозита

Степен динаризации депозита привреде и становништва, посматрано по постојећим пословима, повећан је у ТЗ (за 0,8 п.п.) и износи 46,3%. Динаризация новоположених депозита у истом периоду смањена је за 1,2 п.п., на 55,5%.

Динарска штедња у ТЗ наставила је да расте нешто бржим темпом него у ПП, достижући рекордне нивое (205,1 млрд динара крајем септембра).

Каматне стопе на динарску штедњу незнатно су повећане (у просеку за 0,1 п.п., на 4,4%), док су каматне стопе на девизну штедњу у истој мери смањене (на 2,7%), што указује на већу исплативост динарске у поређењу с девизном штедњом.

### Депозити привреде и становништва

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва у ТЗ повећано је за 0,8 п.п., на 46,3%, чиме се приближило свом рекордно високом нивоу забележеном крајем прошле године (46,5%).<sup>9</sup> Раст овог показатеља још је израженији уколико се посматра на мг. нивоу (за 2,1 п.п.).

Када се искључи ефекат девизног курса, ниво овог показатеља такође износи 46,3%, што је за 0,9 п.п. више него крајем Т2 (2,1 п.п. мг.).<sup>10</sup>

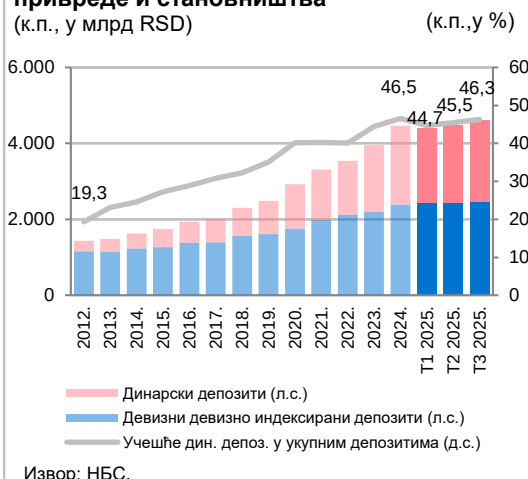
Пораст динаризации депозита у ТЗ бележи се и код привреде и код становништва, што одражава и даље присутан раст динарских депозита обају сектора.

Динаризация депозита привреде крајем ТЗ износила је 62,6%, што је за 0,8 п.п. виши ниво него у Т2 (2,0 п.п. мг.).

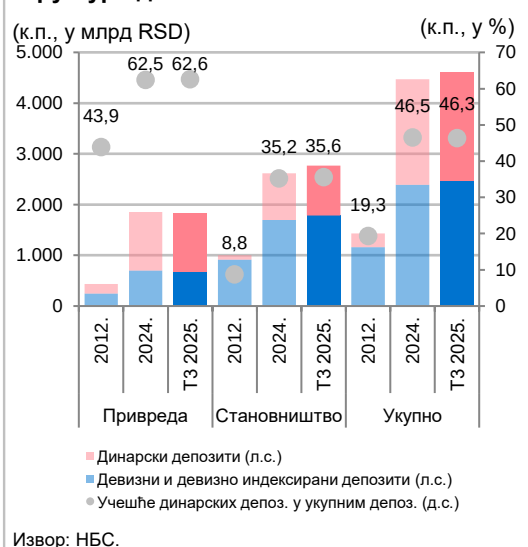
Наведено повећање овог показатеља резултат је:

- **Раста динарских депозита привреде** (за 44,3 млрд динара) услед повећања трансакционих депозита присутног у сличној мери код привредних друштава и јавних предузећа. Штедни и орочени депозити привреде у истом периоду били су умерено смањени. Посматрано по секторској структури, око две трећине раста динарских депозита остварено је код предузећа која послују у области саобраћаја, док се трећина односи на депозите предузећа из области индустрије.
- **Знатно умеренијег раста девизних депозита привреде** (за 5,2 млрд динара, или 42,8 млн евра), при чему је раст био изражен код предузећа из области трговине и индустрије,

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



Графикон I.2.2. Секторска структура депозита (к.п., у млрд RSD)



<sup>9</sup> Подаци су расположиви почев од јула 2008.

<sup>10</sup> Обрачунато по курсу динара према евра, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 30. септембра 2024, ако се узме у обзир валутна структура депозита.

док су значајнија смањења ових депозита забележена код предузећа из области пословања некретнинама и енергетике.

**Степен динаризаације депозита становништва повећан је у ТЗ за 1,0 п.п. (2,6 п.п. мг.) и достигао је рекордних 35,6%. Пораст овог показатеља у ТЗ резултат је:**

- **Наставка динамичног раста динарских депозита становништва** (за 55,8 млрд динара у ТЗ), који се првенствено (за 47,1 млрд динара) односи на трансакционе депозите, док су штедни и орочени депозити повећани у мањој мери;
- **Умеренијег раста девизних депозита становништва** – у ТЗ су повећани за 211,9 млн евра, захваљујући расту депозита рочности до годину дана (за 273,8 млн евра), док је стање депозита дужих рочности смањено.

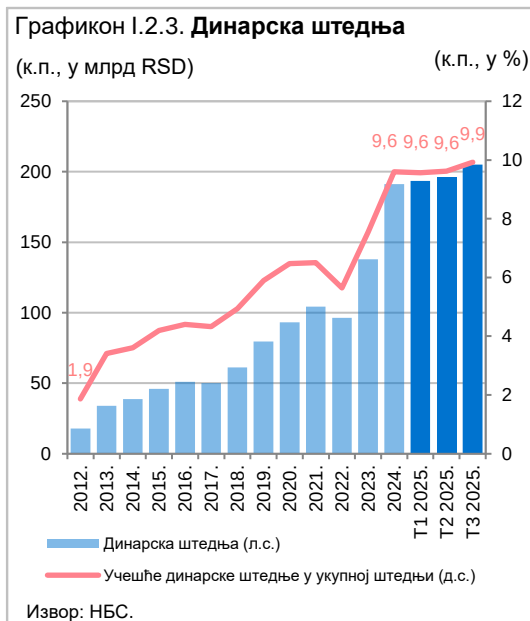
### Динарска и девизна штедња

Током ТЗ динарска и девизна штедња становништва у банкама наставиле су да расту, достижући нове рекордне нивое, уз интензивнији раст у поређењу с П1.

**Динарска штедња<sup>11</sup>** је у ТЗ први пут премашила 200 млрд динара, достижући крајем септембра 205,1 млрд динара. Раст динарске штедње у ТЗ износио је 9,4 млрд динара (4,8%), што је знатно интензивнији раст у поређењу с Т1 као и с Т2, мада је и даље умеренији у поређењу с претходним периодом.<sup>12</sup>

**Пораст динарске штедње у ТЗ резултат је већег орочавања динарских средстава на све појединачне рокове доспећа краће од две године.** Највећи пораст остварен је код штедње рочности од шест месеци до годину дана (за 6,0 млрд динара), која чини преко половине укупне динарске штедње (52,5%). Значајнији раст забележен је и код штедње рочности од 1 до 2 године (за 1,8 млрд динара), као и код штедње по виђењу (за 1,4 млрд динара), док је штедња орочена на рокове до шест месеци повећана у мањој мери. Смањење штедње забележено је једино код штедних улога рочности преко две године, у скромнијем износу (за 0,9 млрд динара).

**Девизна штедња је у ТЗ такође забележила интензивнији раст (179,1 млн евра) у поређењу с Т2.** Раст се бележио из месеца у месец, тако да



<sup>11</sup> У динарску, као и у девизну штедњу, укључена је штедња резидената и нерезидената. Валутно индексирани депозити укључени су у динарску штедњу.

<sup>12</sup> Од краја ТЗ 2022. до краја 2024. динарска штедња је повећана за 103,0 млрд динара (116,8%), уз просечан тромесечни раст од 11,4 млрд динара (9,0%).



је крајем тромесечја девизна штедња достигла рекордних 15.882,6 млн евра.

Раст девизне штедње у ТЗ одраз је већег износа штедних улога по виђењу (за 148,0 млн евра), који чине око две трећине укупне девизне штедње, а значајније је повећана и штедња рочности од шест до дванаест месеци (за 115,0 млн евра). С друге стране, смањен је износ девизне штедње положене на рокове дуже од годину дана (за 62,3 млн евра), док је штедња орочена на рокове до шест месеци смањена у мањој мери (за 21,3 млн евра).

У поређењу с темпом раста девизне штедње, динарска штедња у ТЗ забележила је знатно бржи раст у односу на девизну штедњу (за 4,8% наспрам 1,1%), што се одразило на повећање учешћа динарске штедње у укупној штедњи – на рекордних 9,9%, односно за 0,3 п.п. више у поређењу с Т2.

#### Новоположени депозити привреде и становништва

##### Показатељи динаризације новоположених депозита

Степен динаризације укупних новоположених депозита привреде и становништва у ТЗ износио је 55,5%, што је за 1,2 п.п. (5,6 п.п. мг.) ниже него у претходном тромесечју.

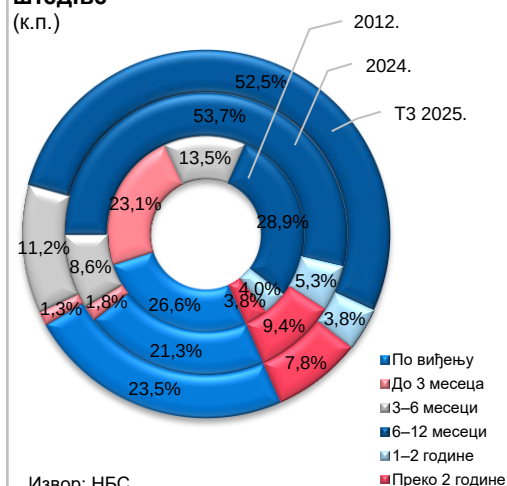
Посматрано по секторској структури, овај показатељ код привреде у ТЗ смањен је (за 1,4 п.п., или за 2,9 п.п. мг.) на 67,4%. То одражава смањење износа новоположених депозита, које је било знатно израженије код динарских депозита (за 28,3 млрд динара) него код депозита у девизном знаку (за 2,4 млрд динара).

Динаризација новоположених депозита становништва у истом периоду значајније је повећана (за 3,7 п.п., или за 2,4 п.п. мг.) и износила је 27,5%. То је резултат:

- Повећања депоновања динарских средстава становништва (за 12,2 млрд динара), забележеног код депозита свих рокова доспећа;
- Повећања новоположених девизних депозита становништва у двоструко мањем износу (за 6,0 млрд динара).

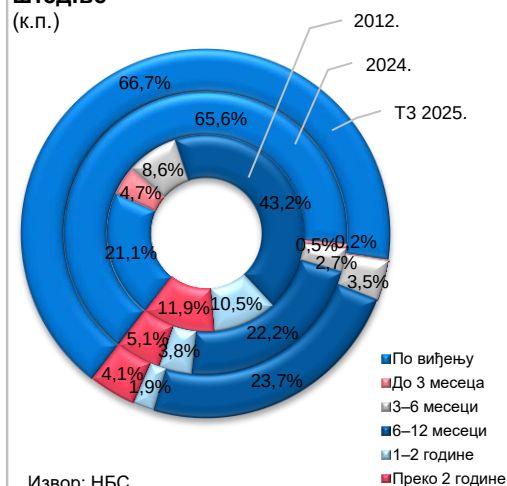
Посматрано на мг. нивоу, степен динаризације укупних новоположених депозита привреде и становништва смањен је за 5,6 п.п. Смањење је забележено код привреде (за 2,9 п.п.), док је код

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



Извор: НБС.

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



Извор: НБС.



становништва дошло до повећања овог показатеља (за 2,4 п.п.).

#### Каматне стопе на новоположене депозите

Просечна пондерисана каматна стопа на укупне орочене депозите привреде и становништва у ТЗ 2025. износила је 3,5%, што је незнатно више (за 0,1 п.п.) у поређењу с претходним тромесечјем. Раст је вођен вишим каматним стопама на динарске депозите (у просеку за 0,2 п.п., на 4,4%), док су каматне стопе на девизне депозите непромењене (2,4%).

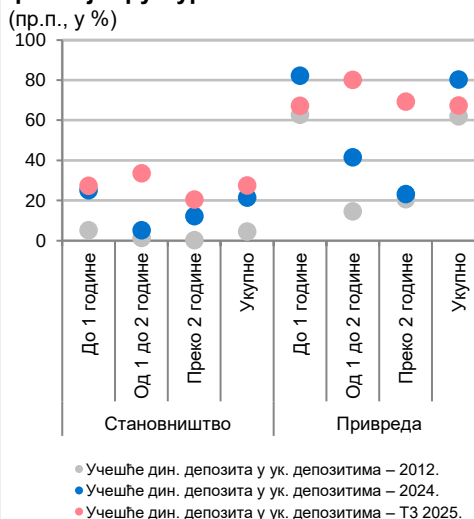
На укупне новоположене депозите становништва просечна пондерисана каматна стопа у ТЗ, као и у претходна два тромесечја, износила је 3,2%. Међутим, посматрано по валутној структури депозита, повећане су стопе на динарске депозите (за 0,1 п.п., на 4,4%), што је неутралисано смањењем стопа на девизне депозите у истој мери (на 2,7%). При томе:

- У структури динарских депозита становништва повећане су каматне стопе на депозите свих рочности, при чему је већи раст забележен код депозита рочности дужих од годину дана (за 0,5 п.п.), на које се примењују и повољније стопе (4,9%). На депозите рочности краће од годину дана, који представљају преовлађујућу категорију депозита (97%), каматне стопе су забележиле умеренији раст (за 0,1 п.п., на 4,4%);
- Када је реч о девизним депозитима становништва, по највишим стопама (2,8%) орачавани су депозити рочности до годину дана, који доминирају у структури орочених депозита (са 97%). По нешто нижим стопама орачавани су депозити рочности од једне до две године (2,6%), као и депозити преко две године (2,1%).

Каматне стопе на укупне новоположене депозите привреде износиле су у просеку 3,6%, што је незнатно више (за 0,1 п.п.) у поређењу с Т2. При томе:

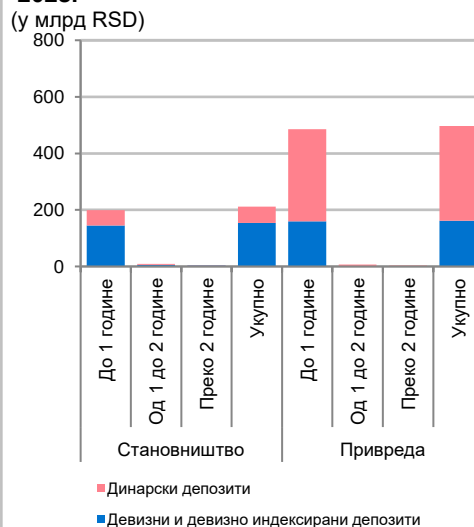
- Раст каматних стопа је био израженији код динарских депозита привреде (за 0,3 п.п., на 4,4%), што одражава повећање каматних стопа на депозите рочности до годину дана (98% новоположених динарских депозита привреде) – за 0,3 п.п., на 4,4%;
- Просечна пондерисана каматна стопа на девизне депозите привреде непромењена је (2,1%) – смањене су каматне стопе на депозите рочности до годину дана (за 0,1 п.п., на 2,1%), што је неутралисано растом каматних стопа на депозите рочности дужих од годину дана (за 0,2 п.п., на 1,3%).

Графикон I.2.6. Динаризаација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури



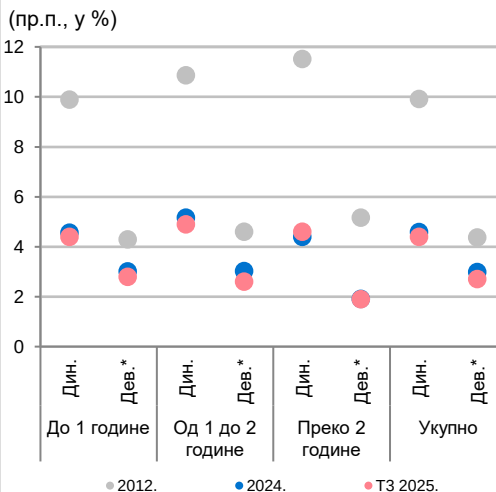
Извор: НБС.

Графикон I.2.7. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у ТЗ 2025.



Извор: НБС.

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



\* Девизни и девизно индексирани депозити.

Извор: НБС.

### Исплати се штедети у динарима

У условима повољних макроекономских показатеља, пре свега постигнуте и очуване финансијске стабилности и релативне стабилности курса динара према еврџ, динарска штедња становништва наставила је тренд раста у 2025. години, упркос и даље присутним глобалним неизвесностима.

Штедња у домаћој валути у ТЗ 2025. године забележила је раст од 9,3 млрд динара, односно 4,8%, и крајем септембра је достигла нови највиши ниво од 205,1 млрд динара.

Посматрано у дужем периоду, у протеклих тринаест година динарска штедња повећана је више од једанаест пута. Истовремено, штедња у еврима је удвостручена – са 7,9 млрд евра на 15,9 млрд евра.

Табела 1.2.1. 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 2024. | 100.000      | 117,0461     | 4,41                        | Септ 2025. | 117,1773     | 104.410                              | 891      |
| Штедња у EUR                                                                        | Септ 2024. | 854          | 117,0461     | 2,90                        | Септ 2025. | 117,1773     | 102.580                              | 875      |
| Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана                           |            |              |              |                             |            |              | 1.830                                | 16       |
| Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца                            |            |              |              |                             |            |              | 512                                  | 4        |
| Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године                            |            |              |              |                             |            |              | 4.292                                | 37       |
| Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од тринаест година |            |              |              |                             |            |              | 60.215                               | 513      |

\* Просечни месечни средњи курс динара према еврџ.

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

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

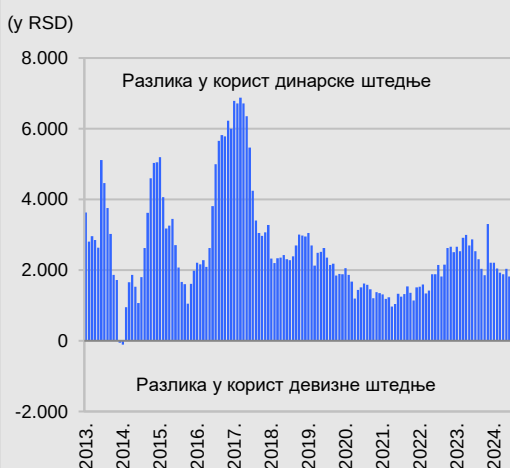
У вишегодишњем периоду (тринаест година, од септембра 2012. до септембра 2025. године) анализа показује да је штедња у домаћој валути била исплативија, без обзира на рок орочења. Динарска штедња орочена на годину дана била је исплативија од штедње исте рочности у еврима у готово свим посматраним годишњим потпериодима (Графикон 1.2.9). Штедња орочена на три месеца била је исплативија од одговарајуће штедње у еврима у 92% посматраних потпериода, док је штедња орочена на две године била исплативија у свим посматраним потпериодима. Штедиша би, орочавањем 100.000 динара по каматној стопи од 4,41% на годину дана, у септембру 2025. добио 1.830 динара више у односу на штедишу који би у истом периоду орочио 100.000 динара у еврима по каматној стопи од 2,90% (Табела 1.2.1).

Анализа исплативости штедње орочене на годину дана, која је реорочавана током тринаестогодишњег периода (од септембра 2012), показује да би штедиша на улог од 100.000 динара на крају периода орочења, у септембру 2025. године, добио више од 60.000 динара (преко 500 евра) у односу на штедишу који би у истом периоду на штедњу у еврима положио противвредност истог износа (прерачунато по просечном курсу динара према еврџ у месецу орочења).

Одлучујући фактори који су допринели већој исплативости штедње у домаћој валути од штедње у еврима јесу више каматне стопе на штедњу у динарима него на штедњу у еврима, повољнији порески третман прихода од камате на штедњу у домаћој валути (не опорезује се) у односу на штедњу у страној валути (опорезује се по стопи од 15%), као и очување финансијске стабилности и релативне стабилности курса динара према еврџ.

Подржавање и промовисање штедње у домаћој валути биће опредељење Народне банке Србије и у предстојећем периоду, што ће даље допринети подстицању процеса динаризації финансијског система.

Графикон 1.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



Извор: НБС.

### 3. Динаризация јавног дуга

Степен динаризации јавног дуга у ТЗ 2025. смањен је за 0,7 п.п., на 22,7%, након знатнијег повећања у претходном тромесечју. Ово смањење је последица пада динарске компоненте јавног дуга (за 44,1 млрд динара), првенствено по основу доспећа динарских ХоВ емитованих на домаћем тржишту. Истовремено, износ девизног јавног дуга смањен је у мањој мери (прерачунао у динаре за 6,9 млрд динара), највећим делом по основу отплате дуга из финансијских аранжмана с другим државама, као и дуга према приватним кредиторима.

#### Јавни дуг и његова структура

Јавни дуг<sup>13</sup> у ТЗ смањен је за 51,0 млрд динара и крајем тромесечја износио је 4.466,7 млрд динара (43,0% процењеног бруто домаћег производа).<sup>14</sup>

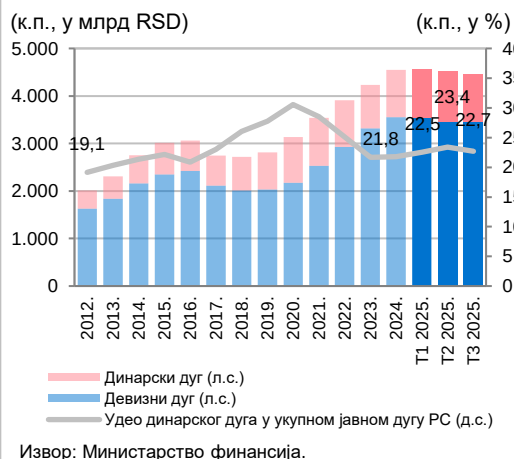
**Смањење јавног дуга првенствено одражава пад његове динарске компоненте** за 44,1 млрд динара, на 1.013,1 млрд динара, по основу доспећа емитованих динарских ХоВ на домаћем тржишту (у нето износу 60,4 млрд динара). С друге стране, динарско задужење државе код домаћих банака повећано је ради финансирања инфраструктурних пројеката (пре свега ауто-пута Београд – Зрењанин – Нови Сад, Рума–Шабац–Лозница, Дунавске магистрале, Националног стадиона и обилазнице око Крагујевца).

**Девизни део јавног дуга смањен је у мањој мери (за 6,9 млрд динара), при чему је смањење забележено у свим појединачним валутама задужења:**

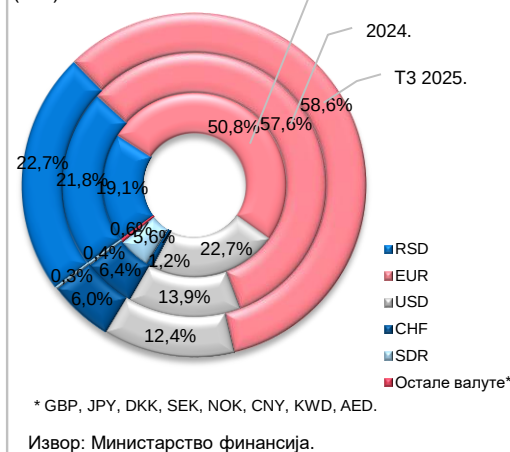
- Јавни дуг у доларима смањен је за 48,5 млн долара (0,9%), претежно по основу отплате дела дугова по основу билатералних аранжмана са страним државама, као и дела дуга према Париском клубу поверилаца;
- Јавни дуг у еврима смањен је за 10,2 млн евра, претежно по основу нето смањења индиректног дуга (гаранције по задужењу домаћих предузећа код иностраних кредитора);
- Део дуга у *SDR* незнатно је смањен (за 0,2 млн *SDR*) по основу отплате дела задужења код *IDA*.<sup>15</sup>

Под утицајем наведених кретања, учешће динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу у ТЗ смањено је за 0,7 п.п. и крајем тромесечја износило је 22,7%. Међутим,

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



Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС



<sup>13</sup> Јавни дуг централног нивоа власти.

<sup>14</sup> Прелиминарни подаци Министарства финансија Републике Србије – Управе за јавни дуг.

<sup>15</sup> International Development Association.

посматрано на мг. нивоу, ово учешће и даље бележи повећање (за 0,7 п.п.).

У структури јавног дуга и даље доминира дуг у еврима (58,6%), чије је учешће, у поређењу с претходним тромесечјем, повећано (за 0,6 п.п.), док је учешће јавног дуга у доларима и у *SDR* остало на истом нивоу као у Т2 (12,4% и 6,0%, респективно).

### Примарно тржиште државних хартија од вредности

У валутној структури портфеља државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту<sup>16</sup> и даље доминирају динарске ХоВ, које чине око четири петине портфеља (80,4%). Ово учешће било је у Т3 ниже у односу на претходно тромесечје (за 2,3 п.п.)<sup>17</sup> под утицајем:

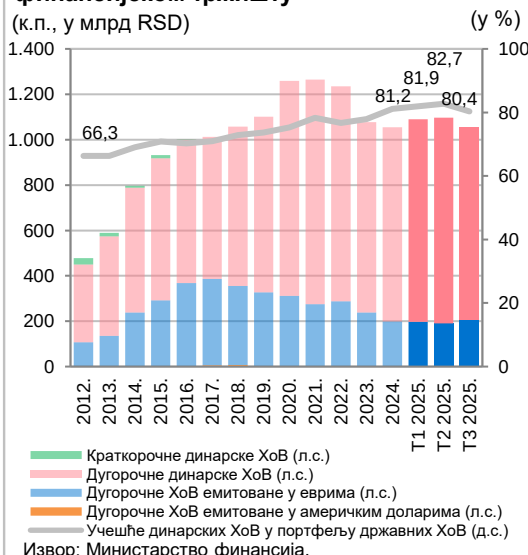
- Смањења јавног дуга по основу државних ХоВ у динарима (номинално за 60,4 млрд динара) – по основу редовног доспећа ХоВ рочности 5,5 година (емитованих 2020. године), у износу од 106,4 млрд динара. С друге стране, држава је на примарној аукцији продала ХоВ рочности пет година (у износу 35,0 млрд динара), а на реотварању емисије и ХоВ рочности 10,5 година (у износу 11,0 млрд динара), при чему је тражња на овим аукцијама била знатно већа од понуде;
- Умеренијег повећања јавног дуга по основу ХоВ у еврима емитованих на домаћем тржишту (за 149,7 млн евра) – продате су ХоВ у еврима иницијалне рочности дванаест година (у номиналном износу 250,0 млн евра). У истом периоду доспеле су ХоВ иницијалне рочности десет година (у износу 100,0 млн евра), а у мањем износу и наплаћене штедне обвезнице у еврима рочности пет година и дванаест година.

### Секундарно тржиште државних динарских хартија од вредности

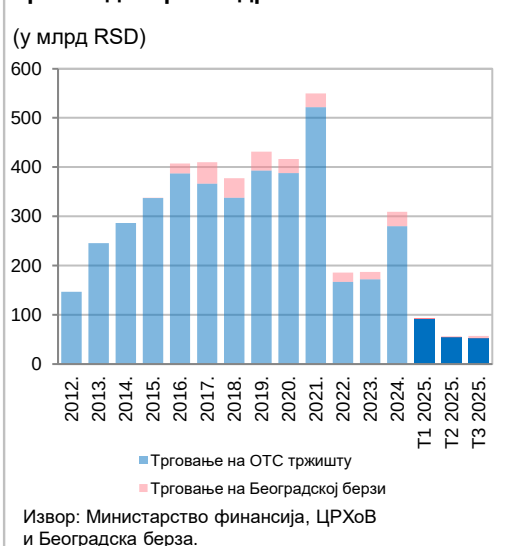
Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту у Т3 износио је 57,2 млрд динара, од чега се преко три четвртине односи на ХоВ с најдужом преосталом рочности (које доспевају 2035, 2031. и 2032. године).

У поређењу с Т2, секундарно трговање динарским ХоВ незнатно је повећано (за 0,5 млрд динара, или за 0,9%). Смањење трговања забележено је код ХоВ које доспевају 2035. (за 7,7 млрд динара, или 43%), као и код ХоВ с доспећем 2031. године (за

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



Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ



<sup>16</sup> Укључујући и штедне обвезнице, и обвезнице ради измирења обавеза по основу обештећења за одузету имовину.

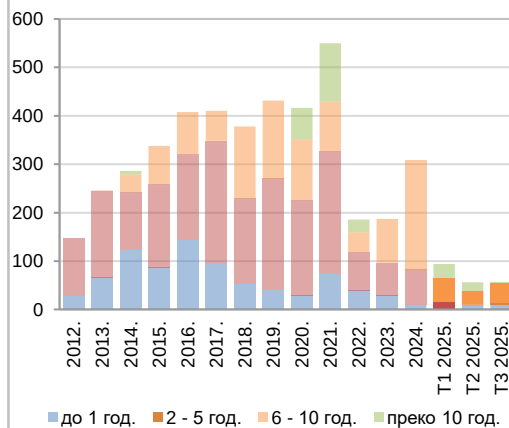
<sup>17</sup> На мг. нивоу, овај показатељ повећан је за 1,1 п.п.

3,0 млрд динара, или 19%), док је трговање обвезницама свих осталих доспећа повећано, а највише обвезница с доспећем 2032. (за 7,8 млрд динара или 64%).

Секундарни промет динарским државним ХоВ на Београдској берзи, упркос благом расту укупног секундарног промета, у Т3 је знатно повећан и износио је 5,2 млрд динара, што је за 87% више него у претходном тромесечју. Сходно томе, повећано је и учешће трговања на овом сегменту тржишта у укупном трговању (за 4,2 п.п.), али оно и даље остаје релативно скромно (9,1%).

**Графикон I.3.5 Секундарни промет динарских државних ХоВ, према преосталој рочности**

(у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија, Централни регистар ХоВ и Београдска берза.

### III. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је у току ТЗ 2025. године наставила да закључује билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза с банкама, које су се показале као ефикасан инструмент за пружање помоћи банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу.

У ТЗ резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 60,0 млн евра, што је за 46,3 млн евра мање него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 15,5 млн евра, што је за 0,7 млн евра више него у претходном тромесечју.

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

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

У току ТЗ Народна банка Србије је у билатералним своп трансакцијама с банкама своп купила и своп продала по 872 млн евра, што је преко три пута више него у претходном тромесечју.

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

| Период       | Своп продаја девиза | Своп куповина девиза |
|--------------|---------------------|----------------------|
| 2012.        | 171,0               | 188,0                |
| 2013.        | 124,0               | 124,0                |
| 2014.        | 180,0               | 180,0                |
| 2015.        | 550,5               | 550,5                |
| 2016.        | 440,0               | 440,0                |
| 2017.        | 546,5               | 546,5                |
| 2018.        | 324,0               | 324,0                |
| 2019.        | 513,5               | 513,5                |
| 2020.        | 800,5               | 956,0                |
| 2021.        | 353,0               | 518,0                |
| 2022.        | 680,6               | 993,6                |
| 2023.        | 563,0               | 563,0                |
| 2024.        | 1.257,0             | 1.257,0              |
| <b>2025.</b> | <b>1.353,0</b>      | <b>1.353,0</b>       |
| T1           | 210,0               | 210,0                |
| T2           | 271,0               | 271,0                |
| T3           | 872,0               | 872,0                |

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

Извор: НБС.

Табела II.1.2. Билатералне своп трансакције Народне банке Србије у 2025. години, месечни подаци (млн EUR)

| Месец               | Своп продаја девиза | Своп куповина девиза |
|---------------------|---------------------|----------------------|
| Јануар              | 85,0                | 85,0                 |
| Фебруар             | 70,0                | 70,0                 |
| Март                | 55,0                | 55,0                 |
| <b>Укупно T1</b>    | <b>210,0</b>        | <b>210,0</b>         |
| Април               | 90,0                | 90,0                 |
| Мај                 | 80,0                | 80,0                 |
| Јун                 | 101,0               | 101,0                |
| <b>Укупно T2</b>    | <b>271,0</b>        | <b>271,0</b>         |
| Јул                 | 366,0               | 366,0                |
| Август              | 285,0               | 285,0                |
| Септембар           | 221,0               | 221,0                |
| <b>Укупно T3</b>    | <b>872,0</b>        | <b>872,0</b>         |
| <b>Укупно 2025.</b> | <b>1.353,0</b>      | <b>1.353,0</b>       |

Извор: НБС.

## 2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

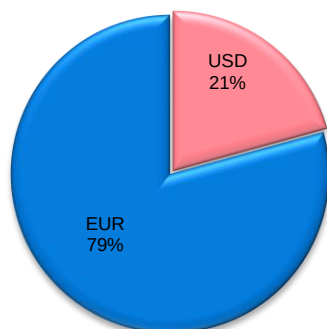
Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у ТЗ износило је 0,8% (1,4% у претходном тромесечју) и било је највише у септембру – 1,3%. Укупно десет домаћих предузећа користило је у ТЗ могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама, у укупном износу од 60,0 млн евра (106,3 млн евра у претходном тромесечју). Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 78 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у јулу – 168 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,4 млн евра.

У ТЗ четири резидента термински су продала девизе за динаре у укупном износу од 15,5 млн евра (14,8 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 94 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у августу – 183 дана. Просечна вредност уговора о терминској продаји девиза резидената износила је 0,5 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза резидената од банака, учешће евра износило је 79%, а учешће америчког долара 21%.

Кад је реч о валутној структури терминске продаје девиза резидената банкама, учешће евра износило је 100%.

Графикон II.2.1. Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у ТЗ 2025.



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.  | 185,3                         | 67                                    | 0,7                           | 33,9                         | 146                                   | 0,1                          |
| 2023.  | 285,7                         | 51                                    | 1,2                           | 42,2                         | 98                                    | 0,2                          |
| 2024.  | 305,8                         | 69                                    | 1,1                           | 56,1                         | 101                                   | 0,2                          |
| 2025.  | 226,5                         | 78                                    | 1,0                           | 49,2                         | 83                                    | 0,2                          |
| T1     | 60,2                          | 91                                    | 0,8                           | 18,9                         | 79                                    | 0,3                          |
| T2     | 106,3                         | 70                                    | 1,4                           | 14,8                         | 76                                    | 0,2                          |
| T3     | 60,0                          | 78                                    | 0,8                           | 15,5                         | 94                                    | 0,2                          |

Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2025. 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              | 6,5                           | 82                                    | 0,3                           | 4,8                          | 86                                    | 0,2                          |
| Фебруар             | 39,0                          | 106                                   | 1,5                           | 4,0                          | 106                                   | 0,2                          |
| Март                | 14,7                          | 55                                    | 0,6                           | 10,1                         | 65                                    | 0,4                          |
| <b>Укупно T1</b>    | <b>60,2</b>                   | <b>91</b>                             | <b>0,8</b>                    | <b>18,9</b>                  | <b>79</b>                             | <b>0,3</b>                   |
| Април               | 41,3                          | 49                                    | 1,6                           | 4,2                          | 70                                    | 0,2                          |
| Мај                 | 12,4                          | 102                                   | 0,5                           | 5,0                          | 79                                    | 0,2                          |
| Јун                 | 52,6                          | 79                                    | 2,1                           | 5,7                          | 79                                    | 0,2                          |
| <b>Укупно T2</b>    | <b>106,3</b>                  | <b>70</b>                             | <b>1,4</b>                    | <b>14,8</b>                  | <b>76</b>                             | <b>0,2</b>                   |
| Јул                 | 18,7                          | 86                                    | 0,7                           | 4,2                          | 99                                    | 0,2                          |
| Август              | 7,5                           | 73                                    | 0,3                           | 6,6                          | 94                                    | 0,3                          |
| Септембар           | 33,8                          | 74                                    | 1,3                           | 4,7                          | 91                                    | 0,2                          |
| <b>Укупно T3</b>    | <b>60,0</b>                   | <b>78</b>                             | <b>0,8</b>                    | <b>15,5</b>                  | <b>94</b>                             | <b>0,2</b>                   |
| <b>Укупно 2025.</b> | <b>226,5</b>                  | <b>78</b>                             | <b>1,0</b>                    | <b>49,2</b>                  | <b>83</b>                             | <b>0,2</b>                   |

Извор: НБС.

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

| Период   | Учешће динарских пласмана у<br>укупним пласманима, постојећи<br>послови, к.п. |                   |        | Учешће динарских кредита у<br>укупним кредитима, нови<br>послови, пр.п.* |                   |        | Учешће динарских депозита у<br>укупним депозитима, постојећи<br>послови, к.п. |                   |        | Учешће динарских депозита у<br>укупним депозитима, нови<br>послови, пр.п.* |                   |        |
|----------|-------------------------------------------------------------------------------|-------------------|--------|--------------------------------------------------------------------------|-------------------|--------|-------------------------------------------------------------------------------|-------------------|--------|----------------------------------------------------------------------------|-------------------|--------|
|          | Привреда                                                                      | Станов-<br>ништво | Укупно | Привреда                                                                 | Станов-<br>ништво | Укупно | Привреда                                                                      | Станов-<br>ништво | Укупно | Привреда                                                                   | Станов-<br>ништво | Укупно |
| 2008.    | 33,8                                                                          | 22,2              | 29,2   |                                                                          |                   |        | 50,3                                                                          | 12,5              | 27,6   |                                                                            |                   |        |
| 2009.    | 26,2                                                                          | 22,1              | 24,7   |                                                                          |                   |        | 52,5                                                                          | 10,9              | 25,6   |                                                                            |                   |        |
| 2010.    | 32,2                                                                          | 27,6              | 30,5   | 41,8                                                                     | 51,1              | 43,5   | 45,0                                                                          | 8,5               | 19,8   | 51,4                                                                       | 2,7               | 25,0   |
| 2011.    | 27,3                                                                          | 32,6              | 29,2   | 33,3                                                                     | 44,0              | 35,9   | 44,9                                                                          | 10,1              | 21,5   | 51,3                                                                       | 3,8               | 32,8   |
| 2012.    | 24,2                                                                          | 35,1              | 28,0   | 31,0                                                                     | 59,6              | 36,5   | 43,9                                                                          | 8,8               | 19,3   | 62,0                                                                       | 4,6               | 38,1   |
| 2013.    | 20,0                                                                          | 37,9              | 26,8   | 24,6                                                                     | 63,6              | 35,0   | 52,4                                                                          | 11,5              | 23,1   | 65,2                                                                       | 8,2               | 44,1   |
| 2014.    | 25,0                                                                          | 41,0              | 31,2   | 33,2                                                                     | 71,7              | 44,2   | 53,6                                                                          | 12,3              | 24,5   | 67,6                                                                       | 12,3              | 46,5   |
| 2015.    | 19,4                                                                          | 42,8              | 28,6   | 16,8                                                                     | 67,8              | 30,3   | 55,6                                                                          | 13,9              | 27,2   | 69,1                                                                       | 16,0              | 52,8   |
| 2016.    | 19,4                                                                          | 47,0              | 31,2   | 21,5                                                                     | 74,1              | 36,8   | 54,0                                                                          | 15,8              | 28,8   | 69,3                                                                       | 20,1              | 56,6   |
| 2017.    | 17,5                                                                          | 51,8              | 33,0   | 19,3                                                                     | 71,0              | 36,0   | 56,5                                                                          | 16,9              | 30,8   | 75,6                                                                       | 22,7              | 64,3   |
| 2018.    | 15,4                                                                          | 53,6              | 33,0   | 18,3                                                                     | 73,1              | 36,8   | 53,1                                                                          | 19,2              | 32,2   | 81,1                                                                       | 20,3              | 66,7   |
| 2019.    | 14,0                                                                          | 55,4              | 33,1   | 16,9                                                                     | 66,9              | 33,5   | 58,3                                                                          | 22,1              | 35,1   | 74,9                                                                       | 25,0              | 63,9   |
| 2020.    | 21,0                                                                          | 55,9              | 37,3   | 31,5                                                                     | 69,8              | 43,6   | 61,3                                                                          | 26,8              | 40,1   | 81,3                                                                       | 26,6              | 70,1   |
| 2021.    | 24,0                                                                          | 54,6              | 38,3   | 25,5                                                                     | 67,9              | 39,4   | 59,4                                                                          | 28,3              | 40,3   | 81,1                                                                       | 30,4              | 71,0   |
| 2022.    | 19,4                                                                          | 53,1              | 35,1   | 20,3                                                                     | 68,2              | 35,3   | 58,3                                                                          | 27,6              | 40,1   | 80,3                                                                       | 21,4              | 68,6   |
| 2023.    | 17,3                                                                          | 54,1              | 34,5   | 18,3                                                                     | 75,4              | 36,3   | 62,7                                                                          | 31,4              | 44,4   | 73,6                                                                       | 21,8              | 60,7   |
| 2024.    | 20,9                                                                          | 55,4              | 37,4   | 23,6                                                                     | 78,2              | 43,3   | 62,5                                                                          | 35,2              | 46,5   | 72,4                                                                       | 25,7              | 60,7   |
| T1 2025. | 21,2                                                                          | 55,5              | 37,8   | 26,9                                                                     | 78,1              | 48,7   | 60,7                                                                          | 33,9              | 44,7   | 68,2                                                                       | 25,9              | 56,5   |
| T2 2025. | 22,0                                                                          | 55,8              | 38,5   | 26,3                                                                     | 76,2              | 48,3   | 61,8                                                                          | 34,6              | 45,5   | 68,8                                                                       | 23,8              | 56,7   |
| T3 2025. | 21,7                                                                          | 56,0              | 38,6   | 21,5                                                                     | 77,1              | 47,5   | 62,6                                                                          | 35,6              | 46,3   | 67,4                                                                       | 27,5              | 55,5   |

\* 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<br>(у млн RSD) | Девизна штедња<br>(у млн EUR) | Укупно штедња**<br>(у млн RSD) | Учешће динарске штедње у укупној штедњи<br>(у %) | Износ јавног дуга у динарима<br>(у млрд RSD)       | Износ јавног дуга у иностраној валути<br>(у млрд RSD) | Укупно јавни дуг<br>(у млрд RSD) | Учешће динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу<br>(у %) |
| 2008.    | 10.575,0                       | 4.679,1                       | 425.145,0                      | 2,5                                              | 19,9                                               | 758,1                                                 | 778,0                            | 2,6                                                              |
| 2009.    | 12.400,0                       | 5.904,5                       | 578.577,0                      | 2,1                                              | 120,6                                              | 823,8                                                 | 944,4                            | 12,8                                                             |
| 2010.    | 13.848,7                       | 7.105,8                       | 763.495,8                      | 1,8                                              | 187,1                                              | 1.095,4                                               | 1.282,5                          | 14,6                                                             |
| 2011.    | 19.664,1                       | 7.611,2                       | 816.110,9                      | 2,4                                              | 248,9                                              | 1.298,6                                               | 1.547,5                          | 16,1                                                             |
| 2012.    | 17.882,9                       | 8.272,3                       | 958.597,0                      | 1,9                                              | 385,4                                              | 1.629,3                                               | 2.014,8                          | 19,1                                                             |
| 2013.    | 34.015,4                       | 8.418,5                       | 999.125,2                      | 3,4                                              | 469,1                                              | 1.840,0                                               | 2.309,0                          | 20,3                                                             |
| 2014.    | 38.615,1                       | 8.524,6                       | 1.069.732,9                    | 3,6                                              | 588,6                                              | 2.164,6                                               | 2.753,2                          | 21,4                                                             |
| 2015.    | 45.968,2                       | 8.628,6                       | 1.095.435,6                    | 4,2                                              | 668,9                                              | 2.349,7                                               | 3.018,6                          | 22,2                                                             |
| 2016.    | 51.063,9                       | 8.987,3                       | 1.160.744,3                    | 4,4                                              | 639,8                                              | 2.424,8                                               | 3.064,6                          | 20,9                                                             |
| 2017.    | 50.152,0                       | 9.373,2                       | 1.160.614,5                    | 4,3                                              | 632,5                                              | 2.117,2                                               | 2.749,7                          | 23,0                                                             |
| 2018.    | 61.079,9                       | 9.955,1                       | 1.237.720,8                    | 4,9                                              | 708,4                                              | 2.011,8                                               | 2.720,2                          | 26,0                                                             |
| 2019.    | 79.573,6                       | 10.804,3                      | 1.350.075,9                    | 5,9                                              | 781,3                                              | 2.034,4                                               | 2.815,6                          | 27,7                                                             |
| 2020.    | 93.057,4                       | 11.435,8                      | 1.437.685,6                    | 6,5                                              | 958,0                                              | 2.177,8                                               | 3.135,8                          | 30,5                                                             |
| 2021.    | 104.184,7                      | 12.736,2                      | 1.601.732,8                    | 6,5                                              | 1.010,2                                            | 2.533,1                                               | 3.543,2                          | 28,5                                                             |
| 2022.    | 96.287,5                       | 13.715,0                      | 1.705.363,3                    | 5,6                                              | 983,5                                              | 2.926,4                                               | 3.909,9                          | 25,2                                                             |
| 2023.    | 137.899,3                      | 14.416,1                      | 1.827.087,5                    | 7,5                                              | 917,8                                              | 3.318,3                                               | 4.236,1                          | 21,7                                                             |
| 2024.    | 191.160,7                      | 15.390,4                      | 1.992.072,1                    | 9,6                                              | 991,6                                              | 3.557,3                                               | 4.548,9                          | 21,8                                                             |
| T1 2025. | 193.398,8                      | 15.604,1                      | 2.022.362,9                    | 9,6                                              | 1.032,3                                            | 3.545,5                                               | 4.577,8                          | 22,5                                                             |
| T2 2025. | 195.713,6                      | 15.703,5                      | 2.035.752,1                    | 9,6                                              | 1.057,2                                            | 3.460,5                                               | 4.517,7                          | 23,4                                                             |
| T3 2025. | 205.067,4                      | 15.882,6                      | 2.066.511,1                    | 9,9                                              | 1.013,1                                            | 3.453,6                                               | 4.466,7                          | 22,7                                                             |

\* 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 код валутно индексираних стамбених кредита износи 80%, док за динарске кредите није прописан (накнадно је утврђено да овај лимит у специфичним случајевима може износити 90% или 99%).<br>Прописано минимално обавезно учешће/депозит за девизне и валутно индексираних кредите физичким лицима (изузев хипотекарних кредита) у износу од 30%.                                                                                                                                | Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва.<br>Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва.                                    |
| Од маја 2011.                              | Ограничење односа нето отворене девизне позиције у односу на капитал од 2011. износи 20% (повећан са 10%, ради стимулисања кредитне активности).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Ограничење износа валутно индексираних и девизних пласмана у односу на девизне изворе.                                                                                                  |
| Јун 2011.                                  | У ликвидна потраживања првог реда укључени су и 90% фер вредности ХоВ РС у динарима, чија је минимална рочност три месеца. За девизне ХоВ није предвиђена ова могућност.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Развој тржишта капитала, стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.                                                                                        |
| Децембар 2011.                             | 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.<br>Прописано је да су банка и давалац лизинга дужни да финансијску услугу кориснику понуде у динарима, осим ако корисник не захтева другачије.                                                                                                                     | Промовисање заштите од валутног ризика за кориснике финансијских услуга.                                                                                                                |
| Април 2012.                                | Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале <i>Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије</i> .                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Дефинисање циљева, мера и активности које ће Народна банка Србије и Република Србија предузимати ради јачања поверења у националну валуту и њену употребу у финансијском систему.       |
| Мај 2012.                                  | <i>Societe Generale Banka Srbija a.d. Beograd</i> емитовала је прву динарску банкарску обвезницу на домаћем тржишту, без валутне клаузуле, с трогодишњим роком доспећа.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Развој тржишта капитала.                                                                                                                                                                |
| Септембар 2012.                            | Усвајањем <i>Закона о изменама и допунама Закона о порезу на доходак грађана</i> , порез на камату на девизну штедњу повећан је са 10% на 15%.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | С обзиром на то да је приход од камате на динарску штедњу изузет од пореза на доходак грађана, ова мера представља подстицај грађанима да мање штеде у иностранству, а више у динарима. |
| Април 2013.                                | Народна банка Србије је динарске ХоВ без валутне клаузуле које су емитовале МФО с највишим кредитним рејтингом уврстила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залог ХоВ.                                                                                                                              | Развој тржишта капитала, кроз подстицај банкама да у својим портфељима држе динарске ХоВ које су емитовале МФО за финансирање кредита.                                                  |
| Новембар 2013.                             | Народна банка Србије усвојила Одлуку о условима и начину обављања кредитних послова са иностранством у динарима, којом се генеришу подстицајнији услови под којима међународна финансијска институција и развојна банка или финансијска институција чији је оснивач страна држава (МФО) могу одобравати динарске кредите домаћим банкама, правним лицима и предузетницима, као и услови под којима домаћа банка може одобрити динарски кредит нерезиденту и начини на који их одобрава. | Повећање кредитне активности домаћих банака у динарима.                                                                                                                                 |
| Мај 2014.                                  | Влада Републике Србије усвојила је програм за субвенционисање динарских кредита привреди.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Повећање динаризације кредита – привременог карактера.                                                                                                                                  |
| Октобар 2014.                              | Држава је први пут емитовала динарску обвезницу десетогодишњег рока доспећа.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Развој финансијског тржишта и формирање криве приноса за дуже рочности, што омогућава банкама да одреде цену дугорочних динарских кредита.                                              |
| Новембар 2015.                             | Дугорочне државне ХоВ укључене су на прајм листинг Београдске берзе.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних ХоВ.                                                                                                                         |
| Јануар 2016.                               | Стопа обавезне резерве на део девизне основице коју чине динарске обавезе индексираних 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 дугим периодом отплате (до 30 година).                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Раст дугорочног кредитирања становништва у динарима.                                                                                                                                    |
| Децембар 2016.                             | На домаћем финансијском тржишту емитована је прва обвезница у динарима чији је емитент међународна финансијска институција – 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 <i>EBRD</i> (у износу од 60 млн динара).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Развој секундарног финансијског тржишта.                                                                                                                                                                                                                                |
|                                                    | Део средстава које је <i>EBRD</i> прибавила емисијом динарских обвезница на домаћем тржишту пласиран је привреди посредством домаћих банака. 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Следицавање 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.                                                    |
|                                                    | Изменама и допунама Закона о јавном дугу је формиран институт примарних дилера и предвиђена могућност коришћења финансијских деривата у циљу управљања јавним дугом.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Повећање ликвидности и развој домаћег финансијског тржишта.                                                                                                                                                                                                             |
| Децембар 2019.                                     | Изменама и допунама Одлуке о адекватности капитала банке предвиђени су мањи капитални захтеви за банке за покриће ризика по основу динарских пласмана микропредузећима, малим и средњим предузећима, предузетницима и пољопривредницима. Такође, прописано је умањење капитала за банке код којих учешће нових девизно индексираних кредита и кредита у инострану валуту одобрених за одређене намене привредним субјектима, предузетницима и пољопривредницима, премаши дефинисан ниво.                                                                                            | Стимулисање банака да у већој мери одобравају кредите у динарима.                                                                                                                                                                                                       |
|                                                    | Изменама и допунама Закона о јавном дугу омогућено је да страна правна лица (нпр. <i>Euroclear</i> ) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом државних обвезница на домаћем тржишту капитала.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Олакшавање приступа домаћем тржишту државних ХоВ за иностране инвеститоре, повећање ефикасности и повећање базе финансијских инвеститора на том тржишту.                                                                                                                |
| Фебруар 2020.                                      | Изменама и допунама Закона о тржишту капитала усклађене су одредбе тог закона са одредбама Закона о јавном дугу, у смислу могућности да страна правна лица (нпр. <i>Euroclear</i> ) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом финансијских инструмената на домаћем тржишту капитала.                                                                                                                                                                                                                                                                     | Олакшавање приступа домаћем тржишту капитала за иностране инвеститоре, повећање ефикасности домаћег финансијског тржишта и повећање базе финансијских инвеститора.                                                                                                      |
|                                                    | Дана 18. фебруара 2020. године Република Србија је по први пут емитовала државну обвезницу са роком доспећа дванаест година, са купонском стопом од 4,50%. Тиме је продужена крива приноса дужих рочности, чиме се омогућава да банке формирају цену дугорочних динарских кредита.                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Развој финансијског тржишта.                                                                                                                                                                                                                                            |
| Мај 2020.                                          | Народна банка Србије је обвезнице које су емитовале домаћа привредна друштва с одговарајућим бонитетом (који одређује Агенција за привредне регистре) уврстила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залог ХоВ.                                                                                                                                                                                   | Развој тржишта капитала, кроз подстицај банкама да у својим портфељима држе динарске корпоративне обвезнице.                                                                                                                                                            |
| Јул 2020.                                          | Изменом одлуке о каматним стопама које Народна банка Србије примењује у поступку спровођења монетарне политике, предвиђено је да банкама које клијентима одобравају динарске кредите из гарантне шеме по каматним стопама које су за најмање 50 б.п. ниже од максималне (једномесечни BELBOR + 2,5 п.п.), Народна банка Србије плаћа 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 повољнијим условима, а који не прелази износ обрачунате динарске обавезне резерве. | Стимулисање динарског кредитирања.                                                                                                                                                                                                                                      |
| Јун 2021.                                          | Динарске обвезнице Републике Србије су укључене у реномиране индексе J.P. Morgan investment bank.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.                                                                                                                                                                                               |
| Октобар 2021.                                      | Clearstream је укључио домаће тржиште капитала у своју глобалну мрежу.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Омогућено директно салдирање динарских ХоВ за иностране инвеститоре, што би требало да позитивно утиче на ликвидност домаћег тржишта ХоВ и његов развој у наредном периоду.                                                                                             |

## Методолошке напомене

- Показатељи 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 индексиране депозите).
- Штедња становништва укључује штедњу резидената и штедњу нерезидената.
- Према методологији статистике каматних стопа, каматне стопе на револвинг кредите, прекорачења по текућем рачуну и дуг по кредитним картицама нису укључене у обрачун просечне каматне стопе на кредите становништву.
- Јавни дуг Републике Србије односи се на дуг централног нивоа власти.
- Промет на секундарном тржишту државних динарских ХоВ посматра се према датуму салдирања ХоВ.

## Списак графикана и табела

### Графикони

|         |                                                                                    |    |
|---------|------------------------------------------------------------------------------------|----|
| I.1.    | Показатељи динаризації                                                             | 1  |
| I.1.1.  | Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву             | 2  |
| I.1.2.  | Секторска структура пласмана                                                       | 3  |
| I.1.3.  | Учешће динарских кредита у новоодобраним кредитима привреди и становништву         | 4  |
| I.1.4.  | Новоодобрани кредити привреди и становништву у ТЗ 2025, по наменама                | 5  |
| I.1.5.  | Динаризація новоодобраних кредита привреди и становништву, по наменама             | 5  |
| I.1.6.  | Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди                                     | 7  |
| I.1.7.  | Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву                                 | 7  |
| I.2.1.  | Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва             | 9  |
| I.2.2.  | Секторска структура депозита                                                       | 9  |
| I.2.3.  | Динарска штедња                                                                    | 10 |
| I.2.4.  | Рочна структура динарске штедње                                                    | 11 |
| I.2.5.  | Рочна структура девизне штедње                                                     | 11 |
| I.2.6.  | Динаризація новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури | 12 |
| I.2.7.  | Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у ТЗ 2025.          | 12 |
| I.2.8.  | Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва                        | 12 |
| I.2.9.  | Исплативост штедње орочене на годину дана                                          | 13 |
| I.3.1.  | Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу                                        | 14 |
| I.3.2.  | Валутна структура јавног дуга РС                                                   | 14 |
| I.3.3.  | Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту  | 15 |
| I.3.4.  | Секундарни промет динарских државних ХоВ                                           | 15 |
| I.3.5.  | Секундарни промет динарских државних ХоВ, према преосталој рочности                | 16 |
| II.2.1. | Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у ТЗ 2025.          | 18 |

### Табеле

|          |                                                                                   |    |
|----------|-----------------------------------------------------------------------------------|----|
| I.2.1.   | Исплативост штедње орочене на годину дана                                         | 13 |
| II.1.1.  | Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци                          | 17 |
| II.1.2.  | Билатералне своп трансакције Народне банке Србије у 2025. години, месечни подаци  | 17 |
| II.2.1.  | Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци             | 18 |
| II.2.2.  | Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2025. години, месечни подаци | 18 |
| Табела А | Показатељи динаризації пласмана, кредита и депозита                               | 19 |
| Табела Б | Валутна структура штедње становништва и јавног дуга                               | 20 |
| Табела В | Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризації                  | 21 |