



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ

Јун 2011.

септембар 2011.

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 повећале ефикасност монетарне политике.

Да би се на транспарентан начин информисала јавност о променама у погледу степена динаризације у финансијском систему, Народна банка Србије тромесечно припрема и објављује *Извештај о динаризацији финансијског система Србије* као једно од помоћних средстава комуникације с јавношћу. Овим извештајем јавности се пружају на увид дешавања у сегменту динарског тржишта и указује на мере и активности које су тржишни учесници и регулаторни органи предузели, или ће предузети, с циљем подршке процесу динаризације. Приступ јавности тим информацијама омогућиће да се боље разуме неопходност заштите од ризика промене девизног курса, као и неопходност мера и активности које ће се предузимати како би се процес динаризације финансијског система Србије подстакао.

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

СТРАТЕГИЈА ДИНАРИЗАЦИЈЕ

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

Први стуб стратегије динаризації је најопштијег карактера, али је уједно и најважнији. Мере у оквиру овог стуба подразумевају активности усмерене ка успостављању макроекономског окружења које карактеришу ниска и стабилна инфлација, стабилан финансијски систем и одржив привредни раст.

Други стуб стратегије обухвата мере усмерене на активно промовисање динарских инструмената и тржишта, с посебним акцентом на развој тржишта динарских обвезница. Развој динарске криве приноса је важна окосница овог стуба.

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 на увођењу и развоју основних инструмената заштите од девизног ризика како на међубанкарском тржишту, тако и у пословању с клијентима.

Садржај

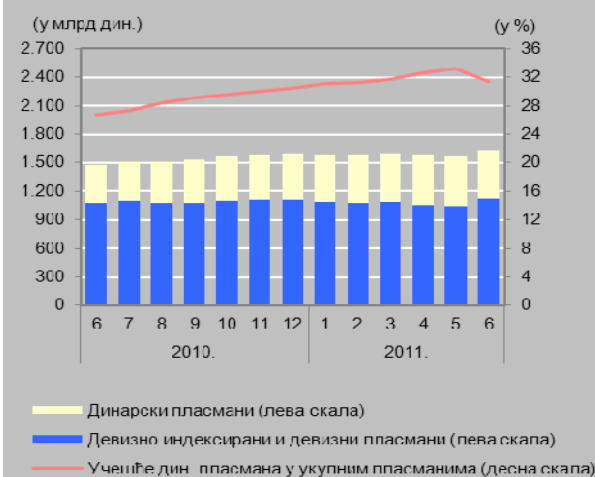
I.	Динаризация финансијског система Србије	5
1.	Пласмани привреди и становништву	5
2.	Новоодобрени кредити привреди и становништву	6
3.	Депозити привреде и становништва	6
4.	Динарска и девизна штедња	7
5.	Јавни дуг	8
II.	Мере и активности за подршку процесу динаризации	10
1.	Пруденцијалне мере	10
2.	Инструменти монетарне политике	10
	Осврт 1: Понуда динарских производа банака у другом тромесечју 2011. године	12
	Осврт 2: Колико би могао да кошта динарски стамбени кредит?	14
	Методолошке напомене	16
	Списак графикана и табела	17

I. Динаризација финансијског система Србије

Као кључни показатељ за праћење степена динаризације финансијског система Србије и комуникацију с јавношћу с тим циљем, Народна банка Србије користи учешће динарских пласмана у укупним пласманима који су одобрени привреди и становништву.

1. Пласмани привреди и становништву

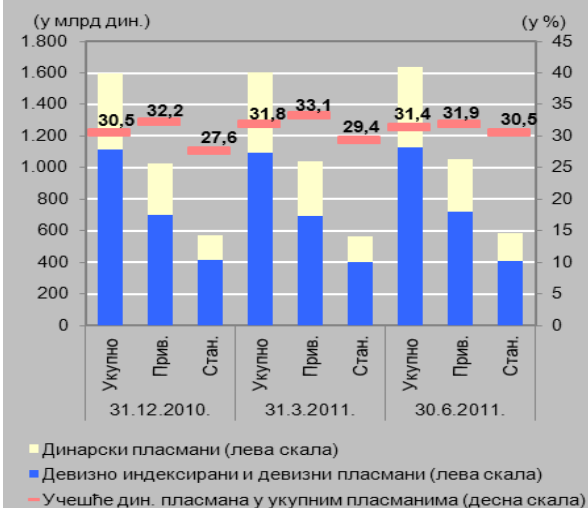
Графикон I.1.1. Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву



Степен динаризације финансијског система Србије, мерен учешћем динарских пласмана у укупним пласманима одобреним привреди и становништву, на крају јуна 2011. године је износио 31,4%. У односу на крај марта, овај показатељ је смањен за 0,4 п.п., док је у односу на исти месец претходне године повећан за 4,7 п.п.

Укупни пласмани привреди и становништву су у другом тромесечју ове године повећани са 1.602,1 млрд динара на крају марта, на 1.639,4 млрд динара на крају јуна. Од укупно оствареног раста (37,3 млрд динара), на раст динарских пласмана привреди и становништву односи се 4,7 млрд динара.

Графикон I.1.2. Секторска структура пласмана



Степен динаризације је и у другом тромесечју нешто већи код привреде (31,9%) него код становништва (30,5%), с тим што је код становништва у односу на претходно тромесечје забележено повећање за 1,1 п.п., а код привреде смањење за 1,3 п.п. На смањење степена динаризације код сектора привреде утицала је стагнација у одобравању субвенционисаних кредита за ликвидност у јуну, с обзиром на то да су средства за субвенционисање камате на ове кредите потрошена већ у мају. Могуће је да је очекивани прилив динара по основу доспећа шестомесечних евроиндексираних трезорских записа (1. јул) утицао да банке, у настојању да ускладе своје девизне позиције, већ од средине јуна интензивније одобравају привреди евроиндексиране кредите.

Као додатне показатеље за праћење степена динаризације финансијског система Народна банка Србије користи и:

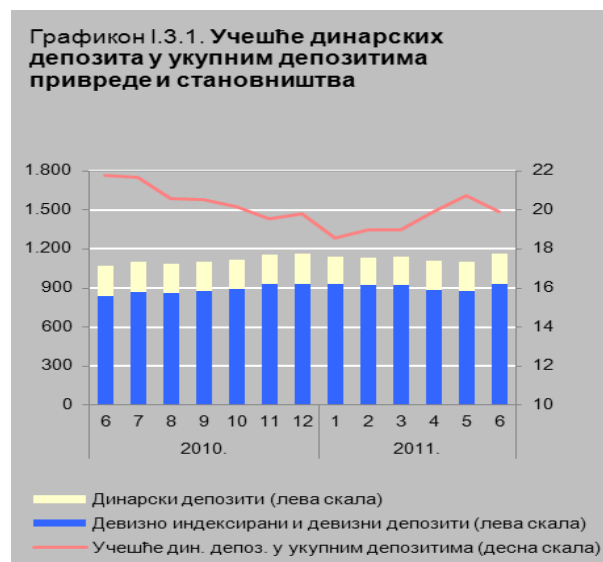
- учешће динарских кредита у укупним новоодобреним кредитима привреди и становништву,
- учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва,
- учешће динарског дуга у укупном јавном дугу, с посебним освртом на валутну и рочну структуру државних хартија од вредности.

2. Новоодобрени кредити привреди и становништву



Учешће динарских кредита у укупним новоодобреним кредитима је у другом, као и у првом тромесечју, бележило израженије месечне осцилације. На крају јуна учешће ових кредита је износило 31,3% и у односу на март је пало за 15 п.п. Пад је највећим делом последица смањења новоодобрених динарских кредита код сектора привреде, и то углавном због стагнације у одобравању субвенционисаних динарских кредита у јуну. Смањењу учешћа динарских кредита делимично су допринели и привремени, једнократни, ефекти мера Народне банке Србије донетих ради смањења девизног ризика у финансијском систему (обавезно полагање минималног учешћа или депозита за девизне и девизно индексиране кредити становништву). Због тих мера банке су током јуна, пре почетка њихове примене, становништву интензивније одобравале девизне и девизно индексиране кредити. Међутим, очекује се да ће донете мере резултирати повећањем степена динаризаације и смањењем девизног ризика у систему у наредном периоду, што је и био циљ приликом њиховог доношења.

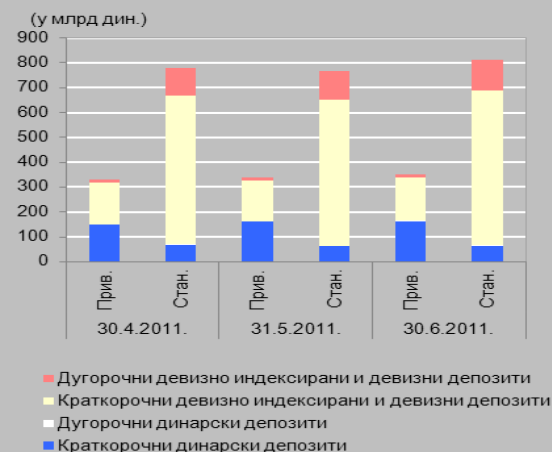
3. Депозити привреде и становништва



Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва повећано је са 19,0% крајем марта на 19,9% крајем јуна. Повећање тог учешћа резултат је већег раста динарских депозита (15,3 млрд динара) од девизних депозита (10,3 млрд динара).



Учешће динарских депозита у укупним депозитима је и даље знатно веће код привреде (46,6%) него код становништва (8,3%). У односу на крај првог тромесечја, њихово учешће код сектора привреде је повећано за 2,4 п.п., тј. остварен је раст од 14,3 млрд динара. Код сектора становништва забележен је раст од око 1,0 млрд динара уз непромењено учешће (8,3%).

Графикон I.3.3. Валутна и рочна структура депозита привреде и становништва

Кад је реч о рочности депозита, краткорочни су и на крају другог тромесечја имали доминантно учешће у укупним депозитима привреде и становништва (87,6%). Међутим, у односу на исти месец претходне године, учешће дугорочних депозита је остварило раст са 8,0% на 12,4%.

Учешће дугорочних депозита у укупним динарским депозитима привреде и становништва је и даље скромно и крајем јуна је износило 2,9%. У односу на јун претходне године, то учешће је повећано за 1,4 п.п.

И у оквиру девизних депозита преовлађују депозити краће рочности (85,2%). У односу на јун претходне године, њихово учешће је повећано за 4,9 п.п.

4. Динарска и девизна штедња

Графикон I.4.1. Динарска и девизна штедња

Динарска штедња је на крају другог тромесечја била за 0,9% мања у односу на март, док је девизна штедња повећана за 2,7%. Већи раст девизних депозита у другом тромесечју у односу на прво последица је и исплате обвезница старе девизне штедње.

Иако је и на крају јуна динарска штедња и даље скромна у поређењу с девизном, она бележи раст од 1,7% у односу на крај претходне године. У односу на исти месец претходне године динарска штедња је повећана за 8,5%.

Графикон I.4.2. Рочна структура динарске штедње (30. јун 2011)

Највећи део динарске и девизне штедње и даље је орочен на кратак рок.

Иако у структури динарске штедње највеће учешће имају депозити орочени на период до три месеца (43,1% у прва два тромесечја), учешће депозита орочених на период од три месеца до шест месеци повећано је у другом тромесечју са 9,8% на 12,3%.

Графикон 1.4.3. Рочна структура девизне штедње
(30. јун 2011)

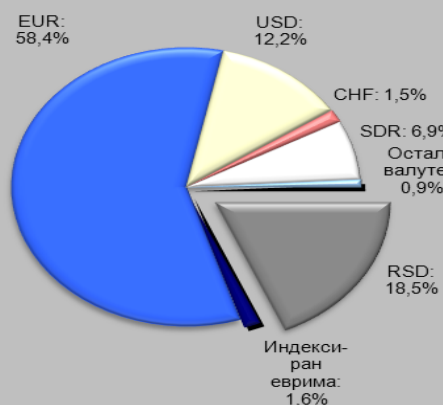


Највећи део девизне штедње на крају другог тромесечја орочен је на период од шест месеци до годину дана (43,0%).

Учешће депозита орочених на период од шест месеци до годину дана смањено је за 4,7 п.п. у односу на крај првог тромесечја, док је учешће депозита орочених на период од три месеца до шест месеци повећано за 3,5 п.п. На период преко две године, на крају другог тромесечја, орочено је 4,9% укупних девизних депозита.

5. Јавни дуг

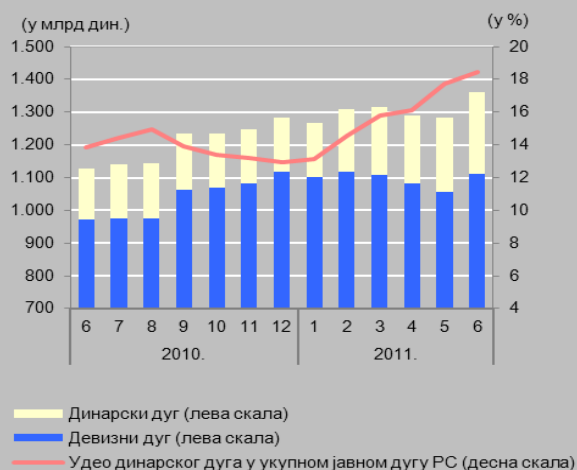
Графикон 1.5.1. Валутна структура јавног дуга РС
(30. јун 2011)



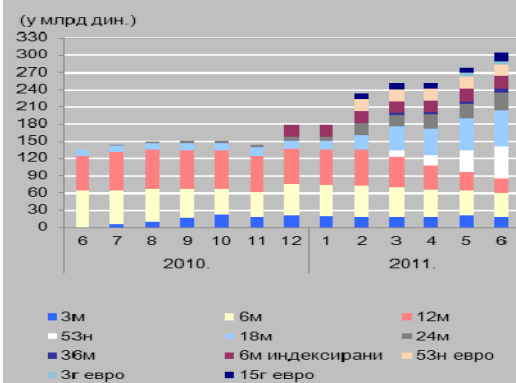
У укупном јавном дугу, раст учешћа динарског дуга је настављен и у другом тромесечју, тако да је на крају јуна динарска компонента дуга чинила 18,5% укупног јавног дуга.

Иако у структури јавног дуга и даље доминира дуг у страној валути, пре свега у еврима (58,4%), од почетка године је забележен постепен раст учешћа дуга у динарима. У односу на крај првог тромесечја, учешће динарске компоненте је повећано за 2,7 п.п., а у односу на крај претходне године за 5,5 п.п.

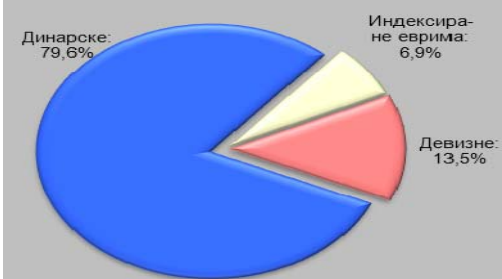
Графикон 1.5.2. Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу



Стање државних хартија од вредности је у другом тромесечју повећано за 54,5 млрд динара (номинално). Повећање је резултат највећим делом раста стања динарских хартија у износу од 44,0 млрд динара, што је четири пута више од повећања стања девизних хартија оствареног у истом периоду (10,5 млрд динара).

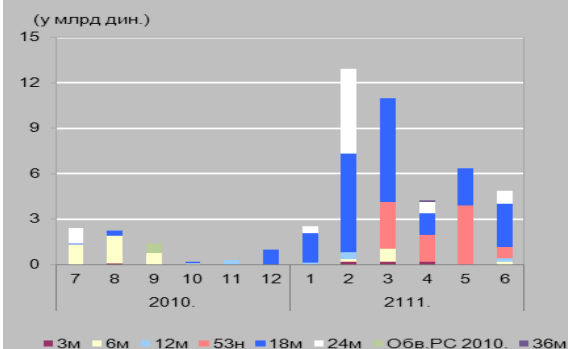
Графикон 1.5.3. Рочна структура државних ХоВ
(30. јун 2011)

Позитивне промене у погледу рочне структуре државних хартија од вредности су настављене. Стање хартија рочности дужих од 12 месеци је у другом тромесечју повећано за 92,0 млрд динара, па је и њихово учешће забележило раст са 42,7% крајем марта на 65,2% крајем јуна. Повећању стања дугорочних хартија допринео је највише раст стања динарских државних хартија од вредности (81,5 млрд динара). Стање хартија рочности краћих од 12 месеци је истовремено смањено за 37,5 млрд динара.

Графикон 1.5.4. Валутна структура државних ХоВ
(30. јун 2011)

У структури динарских државних хартија од вредности, крајем другог тромесечја, највеће учешће имају хартије дуже рочности – 18 месеци (25,7%) и 53 недеље (23,1%).

У валутној структури државних хартија од вредности, динарске хартије су и на крају другог тромесечја имале највеће учешће (79,6%). У односу на претходно тромесечје, учешће динарских хартија је повећано за 0,3 п.п.

Графикон 1.5.5. Секундарни промет динарских државних ХоВ

Секундарни промет динарских државних хартија од вредности у другом тромесечју је износио 15,5 млрд динара, што је за 11,0 млрд динара мање у односу на промет остварен у претходном тромесечју. Највећи обим трговања (13,1 млрд динара) остварен је хартијама дужих рочности (18 месеци и 53 месеца).

Графикон 1.5.6. Секундарно трговање по искључењу трансакција реализованих на дан салдирања ХоВ

Уколико се из укупног промета искључи секундарно трговање дугорочним динарским државним хартијама које је реализовано на дан њиховог салдирања (два дана након примарног трговања), обим секундарног промета у другом тромесечју је нижи за 4 млрд динара и износи 11,5 млрд динара. У односу на претходно тромесечје, учешће овог промета у укупном секундарном трговању дугорочним хартијама је смањено са 58,4% на 26,0%.

II. Мере и активности за подршку процесу динаризації

И у другом тромесечју 2011. године Народна банка Србије је наставила с предузимањем мера усмерених на већу употребу динара и смањење девизног ризика у домаћем финансијском систему.

Подршку процесу динаризації у току другог тромесечја 2011. Народна банка Србије је наставила да остварује пре свега кроз пруденцијалне мере.

1. Пруденцијалне мере

Ради смањења ризика у финансијском систему који произлази из високог учешћа кредита одобрених у иностраној валути или у динарима с девизном клаузулом, и даљег усмеравања грађана ка задуживању у динарима, Народна банка Србије је у мају усвојила Одлуку о мерама за очување и јачање стабилности финансијског система. Одлука је ступила на снагу 30. јуна, а новим сетом мера постављени су додатни захтеви за девизно и девизно индексирано кредитирање физичких лица, и то:

- уведена је обавеза полагања учешћа или депозита у износу који није мањи од 30% износа девизног и девизно индексираног кредита. Обавеза се не односи на стамбени кредит, кредит у динарима који није индексиран девизном клаузулом и кредитну картицу;
- ограничен је максимални износ хипотекарног девизног и девизно индексираног кредита на 80% вредности заложене некретнине умањене за износ других потраживања обезбеђених заложним правом вишег реда првенства на истој непокретности. Обавеза се не односи на кредит одобрен у динарима који није индексиран девизном клаузулом;
- дозвољена је индексација кредита само у еврима, тј. даном ступања на снагу Одлуке одобравање кредита који су индексирани у швајцарским францима је забрањено.

И Законом о заштити корисника финансијских услуга, који је ступио на снагу почетком јуна с почетком примене од децембра ове године, прописана је обавеза банке да кредит клијенту понуди првенствено у динарима, а тек на његов захтев је дужна да му омогући да услугу уговори у динарској противвредности стране валуте. Ако се кредит уговори у динарској противвредности стране валуте, односно у иностраној валути – банка је дужна да клијенту укаже на ризике које преузима у том случају. Што мањи ризик клијент преузме на себе, мања је вероватноћа да неће бити у ситуацији да измири обавезе према банци, чиме се умањује и изложеност ризику финансијског система Србије.

2. Инструменти монетарне политике

Инструментима монетарне политике Народна банка Србија је наставила да пружа подршку динарском делу биланса банака. Обавезна резерва банака код Народне банке Србије је знатно рестриктивнија за девизне изворе средстава у односу на динарске изворе. Стопа обавезног издвајања на девизне изворе рачуна до две године утврђена је на нивоу од 30%, што је знатно више у односу на стопу за динарске изворе исте рачуна, која је утврђена на нивоу од 5%. Док су динарске обавезе банака преко две године потпуно изузете из основице за обавезну резерву (стопа обавезног издвајања је 0%), на изворе у иностраној валути исте рачуна стопа обавезног издвајања је утврђена на нивоу од 25%.

Кредити за ликвидност које банке могу користити код Народне банке Србије за одржавање дневне ликвидности и краткорочни динарски кредити могући су искључиво уз залог динарских хартија од вредности Републике Србије и Народне банке Србије. Уколико се за тим укаже потреба, Народна банка Србије ће спроводити и репо операције усмерене на обезбеђење динарске ликвидности банкама, такође уз залог динарских хартија од вредности.

Табела II.2.1. Свop трансакције Народне банке Србије
(у млн евра)

Месец	Свop продаја девиза	Свop куповина девиза
Април	1,00	18,00
Мај	2,00	15,00
Јун	1,00	11,00
Укупно	4,00	44,00

Ради подстицања међубанкарске свop трговине девизама и развоја тржишта инструмената заштите од девизног ризика, Народна банка Србије је и у другом тромесечју ове године наставила да спроводи тромесечне свop аукције девиза (поново започете у марту).

У другом тромесечју банкама је укупно свop продато 4,0 млн евра, док је од банака укупно свop купљено 44,0 млн евра. Највећи месечни износ свop трансакција реализован је у априлу, када су банке свop продале 18,0 млн евра и свop купиле 1,0 млн евра.

Осврт 1: Понуда динарских производа банака у другом тромесечју 2011. године

Народна банка Србије је спровела, током јула, анкету о понуди динарских производа међу банкама, с нарочитим освртом на: (1) интересовање клијената за ове производе; (2) најзаступљеније производе; (3) услове под којима су производи нуђени и (4) понуду нових производа. Анкета се односи на услове понуде динарских производа током другог тромесечја 2011. године.

1. Интересовање клијената за динарске производе

Највећи број анкетираних банака је позитивно оценио интересовање клијената за динарске производе, које је било нарочито изражено у сегменту кредитирања становништва и привреде.

Као главне разлоге за исказани раст тражње динарских кредита банке су навеле:

- препознавање од стране клијената предности задуживања у динарима – без ризика промене девизног курса;
- одобравање кредита по субвенционисаним каматним стопама (по Програму Владе);
везивање каматних стопа за референтну каматну стопу, за коју се очекује да ће се у наредном периоду пре смањивати него остати иста или расти;
- раст пословне активности у односу на прво тромесечје код појединих клијената.

За разлику од кредитног сегмента, за динарске депозите није забележен већи раст интересовања у другом тромесечју како код сектора становништва, тако и привреде.

2. Најзаступљенији динарски производи

У сегменту *кредитирања становништва*, најзаступљенији производи били су: (а) готовински динарски кредити; (б) кредити за рефинансирање, (в) наменски кредити са субвенционисаном каматном стопом; (г) револвинг кредити. Интересовање становништва за ове кредите исказано је најчешће због могућности за рефинансирање постојећих кредитних обавеза, брзог поступка њиховог одобравања и повољних каматних стопа (субвенционисани кредити).

У сегменту *кредитирања привреде* најзаступљенији производи били су краткорочни кредити за ликвидност са субвенционисаном каматном стопом (корпоративни клијенти, мала и средња предузећа, пољопривредни произвођачи).

3. Услови одобравања динарских производа

Понуду динарских производа поједине банке су настојале да иновирају изменом услова њиховог одобравања у смислу снижења каматних стопа на динарске кредите (као реакције на снижење референтне каматне стопе у јуну), као и продужењем рокова доспећа кредита.

И у другом тромесечју, као и у претходним периодима, каматне стопе на динарске производе знатно су се разликовале како међу банкама, тако и по производима. Тако су нпр. каматне стопе на динарске кредите углавном везане за референтну каматну стопу или релевантне каматне стопе BELIBOR, које прате кретање референтне каматне стопе. Варијабилни део каматне стопе на кредите углавном чини увећање на референтну каматну стопу (осим динарских кредита уз субвенцију државе који се одобравају до нивоа референтне каматне стопе) или каматну стопу BELIBOR, које се доста разликује међу банкама.

Иако и даље на високом нивоу, каматне стопе на најскупље задуживање (револвинг кредити, дуг по кредитним картицама и прекорачења по текућем рачуну) смањене су у другом тромесечју и код сектора привреде и код сектора становништва.

И у делу каматних стопа на депозите бележе се разлике међу банкама. На средства по текућим рачунима становништва (транзакционим депозитима) банке, приликом уговарања, углавном не дефинишу минималне износе депозита, а годишње каматне стопе на ова средства крећу се од 0% до 2%. Каматне стопе на штедњу по виђењу веће су у односу на стопе по транзакционим депозитима и крећу се у распону од 0% до 6%. С друге стране, највећи број анкетираних банака није исказао понуду дугорочних депозита.

Депозити по виђењу правних лица која обављају привредну делатност су доста заступљен вид депозита – с распоном каматних стопа од 0% до висине референтне каматне стопе Народне банке Србије умањене за 2,5 п.п. Преконоћни (*overnight*) депозити исказани су као заступљенији вид депозита код мањег броја банака. Као и код сектора становништва, већи број банака није исказао понуду везану за дугорочне депозите.

4. Нови динарски производи

Понуду динарских производа поједине банке су прошириле новим производима.

За *физичка лица* две банке су, у другом тромесечју 2011, понудиле:

- *готовинске кредите за пензионере*: Одобравају се до износа од 300 хиљада динара, с роком доспећа од 1.095 дана и каматном стопом на годишњем нивоу од 19%. Средства обезбеђења кредита чине меница и полиса животног осигурања;
- *готовинске кредите с могућношћу допуне*: Максималан износ кредита је 50 хиљада динара, с могућношћу да, после шест месеци, клијент банке може да аплицира за још 25 хиљада динара;
- *готовинске кредите с фиксном каматном стопом и грејс периодом*: Кредит се одобрава у износу од 10 до 100 хиљада динара, с грејс периодом од шест месеци и роком од 395 до 1.095 дана. Каматна стопа на годишњем нивоу је 27,95%, а кредит је намењен само клијентима банке.

У делу кредитирања *правних лица* једна банка је своју понуду допунила увођењем:

- *кредита на бази индосираних меница за мали бизнис*: Износ кредита се утврђује на основу кредитне способности клијента и издаваоца менице. Кредит се одобрава с роком до 120 дана и каматном стопом до 2,2% на месечном нивоу (око 29,8% на годишњем). Обезбеђење кредита и каматна стопа се утврђују на основу индосираних меница трасанта, финансијских показатеља, као и свеукупне пословне сарадње с клијентом;
- *кредита за софтвер са субвенцијом Фонда за развој*: Износ кредита се утврђује на основу кредитне способности клијента и износа наведеног у профактури, а обезбеђење кредита на основу финансијских показатеља и пословне сарадње с клијентом. Кредит се одобрава с роком до 1.095 дана и каматном стопом од 7,5% на годишњем нивоу.

У делу кредитирања *пољопривредника* од јуна ове године пет банака је понудило:

- *субвенционисани кредити* с роком отплате до три године и фиксном каматном стопом од 8% на годишњем нивоу. Намера Владе је да се улагањем у развој сточарства, ратарства, воћарства, виноградарства, повртарства, као и у механизацију, опрему и пољопривредне објекте, смањи ризик снабдевања храном домаћег тржишта и да се повећа извоз. Максимални износ кредита за пољопривреднике је 5 милиона динара и 15 милиона динара за задруге.

Осврт 2: Колико би могао да кошта динарски стамбени кредит?

Приликом узимања стамбених кредита не могу се са сигурношћу предвидети кретања свих релевантних фактора на дуги рок, али избор кредитног аранжмана не би требало да буде заснован искључиво на тренутној каматној стопи. Подједнако важно треба да буде и колико ће износити просечна каматна стопа током целог периода отплате кредита, као и валутни ризик који клијент банке преузима на себе у случају да се определи за евроиндексирани кредит. То значи да, ако се стамбени кредит узима на период од 20 година, треба проценити колико ће износити просечна каматна стопа за динарске и евроиндексиране кредите у наредних 20 година.

Каматна стопа на стамбене кредите се, уобичајено, састоји од две основне компоненте: (1) *номиналне (безризичне) референтне каматне стопе* – EURIBOR у случају евроиндексираних кредита или референтна каматна стопа Народне банке Србије у случају динарских кредита и (2) *марже банке*. Номинална референтна каматна стопа зависи од: (1) очекиване инфлације и (2) очекиване реалне безризичне каматне стопе. Узимајући у обзир наведено, израђена је анализа колико би у просеку могао да кошта динарски стамбени кредит узет на период од 20 година под условом да банке почну да нуде тржишту овај производ.

Табела О.3.1: Пројекција просечних каматних стоп на евроиндексирани и динарски стамбени кредит

Елементи пројекције	Динарски стамбени кредит	Евроиндексирани стамбени кредит
Инфлација	4,0% Инфлациони циљ Народне банке Србије за крај 2012.	2,0% Таргетирана инфлација у зони евра.
Реална к.с. (+ премија ризика за Србију)	4,5 (2,5% зона евра + 2,0 п.п. премија ризика за РС) Будући да је Србија ризичнија земља од зоне евра, и реална безризична каматна стопа у Србији у наредних 20 година ће бити већа него у зони евра.	2,5% Уколико криза у „периферним“ земљама зоне евра не буде битније утицала на промену њеног ризика, реална безризична каматна стопа би требало да буде на нивоу од око 2,5%.
Номинална референтна к.с. (инфлација + реална к.с.)	8,5% Када саберемо просечну реалну безризичну каматну стопу за Србију (4,5%) с просечном очекиваном инфлацијом у Србији у наредних 20 година (4%), добијамо да би просечна номинална референтна каматна стопа у Србији у наредних 20 година могла да износи око 8,5%.	4,5% У периодима кризе, када је економски раст у зони евра испод просечног, и ниво референтних стоп на евротрежишту новца ће бити нижи од 4,5% (актуелна ситуација), док ће у периодима када економије зоне евра расту изнад просека и EURIBOR бити изнад 4,5%.
Маржа банке	4,0 п.п. Маржа банке би требало да буде знатно нижа него у случају евроиндексираног кредита, с обзиром на то да клијент не преузима на себе ризик девизног курса. И поред тога, маржа је пројектована на нивоу од око 4 п.п.	4,9 п.п. Марже банака на евроиндексиране стамбене кредите у Србији крећу се у просеку између 4 и 6 п.п. У оквиру Владиног Програма субвенционисаних стамбених кредита марже банака ограничене су на 4,9 п.п.
Просечна к.с. за стамбени кредит (номинална референтна к.с. + маржа банке)	12,5% Просечна стопа на динарски стамбени кредит у наредних 20 година могла би да износи око 12,5% (8,5% номинална референтна каматна стопа и 4 п.п. маржа банке).	9,4% Просечна каматна стопа на евроиндексирани стамбени кредит у наредних 20 година могла би да износи око 9,4% (претпостављени просечни EURIBOR од 4,5% увећан за износ банкарске марже од 4,9 п.п.).

* Табела је резултат хипотетичке анализе Народна банка Србије. Не постоји гаранција да ће стопе заиста бити исте као наведене.

Резултати анализе израђене у Народној банци Србије показују да разлика између просечних каматних стопа на динарске и евроиндексиране стамбене кредите који се узимају на период од 20 година не би требало да износи више од око 3 п.п. Иако су тренутне разлике између референтне каматне стопе Народне банке Србије и EURIBOR-а прилично велике, у наредном периоду се вероватно може очекивати пад референтне каматне стопе Народна банке Србије и раст EURIBOR-а.

Уколико би се резултати анализе у смислу просечних каматних стопа остварили, разлика у каматним стопама од 3 п.п. значила би да ће 20-годишњи динарски стамбени кредит бити исплативији од евроиндексираног већ при просечној годишњој стопи депрецијације динара од око 1,9% (у протеклих десет година просечна стопа депрецијације је износила око 3,5%).

Методолошке напомене

1. Под пласманима се подразумевају динарски и девизни (у које су укључени и девизно индексирани) кредити, дати депозити, хартије од вредности, 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.
2. 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 еврџ, швајцарском франку и америчком долару.
3. Према методологији ЕЦБ-а, у категорију новоодобрених кредита укључују се и репрограмирани кредити.
4. У складу с методологијом ЕЦБ-а, у сектор становништва укључене су непрофитне институције које пружају услуге становништву и предузетници.
5. Депозити обухватају динарске и девизне (у које су укључени и девизно индексирани) депозите.

Списак графикана и табела

Графикони

I.1.1.	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву	5
I.1.2.	Секторска структура пласмана	5
I.2.1.	Учешће динарских кредита у укупним новоодобраним кредитима привреди и становништву	6
I.3.1.	Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва	6
I.3.2.	Секторска структура депозита	6
I.3.3.	Валутна и рочна структура депозита привреде и становништва	7
I.4.1.	Динарска и девизна штедња	7
I.4.2.	Рочна структура динарске штедње (30. јун 2011)	7
I.4.3.	Рочна структура девизне штедње (30. јун 2011)	8
I.5.1.	Валутна структура јавног дуга РС (30. јун 2011)	8
I.5.2.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу РС	8
I.5.3.	Рочна структура државних хартија од вредности (30. јун 2011)	9
I.5.4.	Валутна структура државних хартија од вредности (30. јун 2011)	9
I.5.5.	Секундарни промет државних хартија од вредности	9
I.5.6.	Секундарно трговање по искључењу трансакција реализованих на дан салдирања ХоВ	9

Табеле

II.2.1.	Своп трансакције Народне банке Србије	11
---------	---------------------------------------	----

Табеле у осврту

O.3.1.	Пројекција просечних каматних стопа на евроиндексирани и динарски стамбени кредит	14
--------	---	----