

НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ
О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ
Јун 2012

Београд, август 2012

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 процес динаризације подржао, Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су априла 2012. године *Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије*.

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 извештавају јавност о употреби динара у домаћем финансијском систему. 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 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, ради 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 Народна банка Србије и Влада Републике Србије 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 Републици 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.	Динаризација финансијског система Србије	5
1.	Пласмани привреди и становништву	5
2.	Новоодобрени кредити привреди и становништву	6
2.	Депозити привреде и становништва	7
3.	Динарска и девизна штедња	8
4.	Јавни дуг	10
II.	Мере и активности за подршку процесу динаризације	12
1.	Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије	12
2.	Инструменти заштите од девизног ризика	13
	Методолошке напомене	14
	Списак графикана и табела	15

I. Динаризација финансијског система Србије

Као кључни показатељ праћења степена динаризације финансијског система Србије, и комуникације с јавношћу у том смислу, Народна банка Србије користи учешће динарских пласмана у укупним пласманима који су одобрени привреди и становништву.

1. Пласмани привреди и становништву

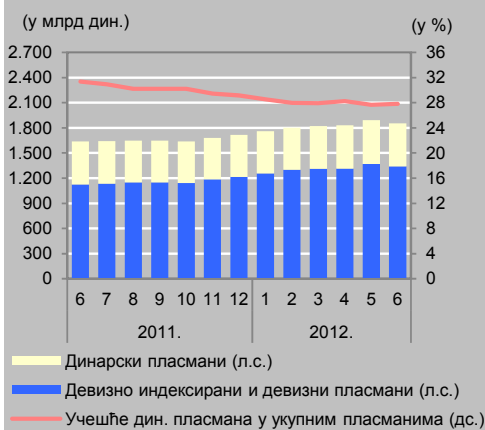
Степен динаризације финансијског система Србије, мерен учешћем динарских пласмана у укупним пласманима који су одобрени привреди и становништву, износио је 27,8% на крају јуна 2012. године. У односу на крај марта 2012. тај показатељ је смањен за 0,1 п.п.

Укупни пласмани банака привреди и становништву су на крају јуна износили 1.854,6 млрд динара и у односу на крај марта повећани су за 33,3 млрд динара. Смањење степена динаризације у другом тромесечју ове године резултат је нижег раста динарских пласмана (за 7,7 млрд динара) у поређењу с растом девизних и девизно индексираних пласмана (25,6 млрд динара) чије је стање у односу на крај марта повећано по основу промене курса динара. Ако се искључи ефекат промене девизног курса, степен динаризације бележи раст од 0,7 п.п. (обрачунато према курсу динара на крају 2011. године).

Посматрано по секторској структури, степен динаризације код становништва повећан је за 1,2 п.п., на 33,5%, док је код привреде смањен за 0,9 п.п., на 24,8%. Раст степена динаризације код становништва резултат је већег раста осталих динарских кредита (углавном готовинских) од раста девизно индексираних стамбених кредита. Код сектора привреде забележен је већи раст девизно индексираних кредита, пре свега по основу раста кредита за обртна средства и осталих кредита (углавном кредита за ликвидност). И динарски кредити су расли у највећој мери по основу кредита одобрених за исте намене.

Искључујући ефекат промене девизног курса, код сектора становништва се бележи раст степена динаризације за 2,2 п.п, а код привреде пад овог показатеља за 0,2 п.п. То указује да је пад степена динаризације код привреде у највећој мери резултат промене девизног курса.

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



Графикон I.1.2. Секторска структура пласмана



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

- учешће новоодобренних динарских кредита у укупним новоодобренним кредитима привреди и становништву,
- учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва, и
- учешће динарског дуга у укупном јавном дугу.

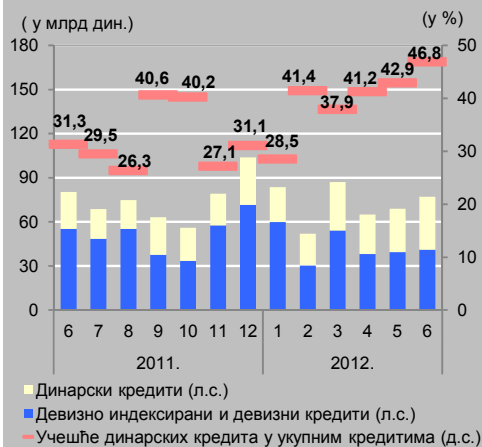
2. Новоодобрани кредити привреди и становништву

За разлику од претходног периода, када је учешће динарских кредита у укупним новоодобренним кредитима бележило израженије месечне осцилације, у другом тромесечју 2012. године учешће ових кредита је било релативно стабилно, уз постепен месечни раст. На крају јуна учешће тих кредита у укупним новоодобренним кредитима је износило 46,8%.

Раст учешћа динарских кредита у укупним новоодобренним кредитима резултат је истовременог смањења нових девизних и девизно индексираних кредита (за 13,1 млрд динара) и повећања динарских кредита (за 3,1 млрд динара). Смањење девизних и девизно индексираних кредита код привреде забележено је углавном у сегменту инвестиционих и осталих кредита. Код динарских кредита привреди раст су остварили остали кредити и кредити за обртна средства. Код сектора становништва највеће смањење на крају јуна у односу на крај марта ове године, забележили су новоодобрани девизно индексирани стамбени кредити, док су остали динарски кредити повећани.

На крају јуна, просечна пондерисана каматна стопа на новоодобрене динарске кредите привреди и становништву је смањена за 0,7 п.п. и износи 17,3%. Веће смањење те стопе забележено је код становништва (за 2 п.п., на 18,8%) него код привреде (за 0,2 п.п., на 16,6%). Пад каматних стопа код становништва имале су све намене кредита, док су код привреде пад каматних стопа забележили остали динарски кредити. Каматне стопе на кредите привреди одобрене за обртна средства остале су непромењене, а каматне стопе на кредите одобрене за инвестиције су оствариле раст. Због ниског учешћа кредита за инвестиције у укупном износу новоодобренних кредита, тај раст није утицао на раст каматне стопе на укупне кредите одобрене привреди.

Графикон I.2.1. Учешће динарских кредита у новоодобренним кредитима привреди и становништву



2. Депозити привреде и становништва

Степен динаризације, мерен учешћем динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва, на крају јуна је износио 17,8%. У односу на крај марта, учешће динарских депозита је смањено за 1,4 п.п.

Укупни депозити привреде и становништва су на крају јуна износили 1.382,8 млрд динара, или у односу на крај марта више за 90,4 млрд динара. Смањење степена динаризације депозита резултат је раста девизних и девизно индексираних депозита за 92,1 млрд динара и смањења динарских депозита за 1,7 млрд динара. Рачунато по сталном курсу из децембра 2011, раст девизних и девизно индексираних депозита је у току другог тромесечја био знатно мањи (43,0 млрд динара), што указује да је пад степена динаризације депозита у већој мери резултат промене курса динара. Када се искључи ефекат промене девизног курса, степен динаризације депозита је у том периоду смањен за 0,8 п.п. (са 20,2% на 19,4%).

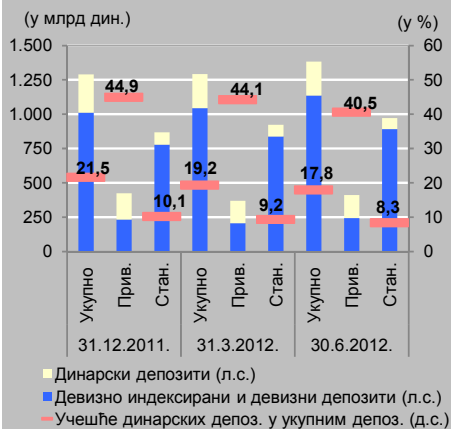
Посматрано по секторској структури, учешће динарских депозита у укупним депозитима је и даље веће код привреде (40,5%) него код становништва (8,3%). У односу на крај претходног тромесечја, то учешће је смањено код оба сектора, и то код привреде за 3,7 п.п., а код становништва за 1,0 п.п. И поред тога што су динарски депозити привреде смањивани по основу куповине девиза од банака (у мањој мери него у марту), њихов ниво није смањен због прилива динарских средстава по основу повећаног трошења од стране државе. Тако су динарски депозити сектора привреде повећани за 2,9 млрд динара, док су ти депозити код сектора становништва смањени за 4,6 млрд динара. Истовремено, девизни и девизно индексирани депозити су више повећани код становништва (за 54,3 млрд динара) него код привреде (за 37,8 млрд динара). Изражен раст девизних депозита становништва је у највећој мери резултат наплате обвезница девизне штедње које су доспеле крајем маја. Већи део средстава добијених по том основу, становништво је положило на штедњу.

Ако се искључи ефекат промене девизног курса, код сектора становништва се бележи смањење степена динаризације депозита за 0,7 п.п. а код привреде пад овог показатеља за 2,6 п.п. То указује да је пад степена динаризације депозита код оба сектора у великој мери одређен ефектом промене курса динара.

Графикон I.3.1. Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва



Графикон I.3.2. Секторска структура депозита



И у току другог тромесечја ове године привреда и становништво су депоновали средстава на краће рокове. Тако је на крају другог тромесечја доминантно било учешће краткорочних депозита у укупним депозитима привреде и становништва (82,4%), с тим што је у поређењу с крајем првог тромесечја повећано за 1,3 п.п.

Депоновање на краће рокове је и даље посебно изражено код динарских депозита. Учешће краткорочних динарских депозита у укупним динарским депозитима привреде и становништва крајем јуна износи 98,0% и у односу на март је повећано за 0,3 п.п. И у оквиру девизних депозита преовлађују краткорочни депозити (79,0%), при чему је њихово учешће повећано за 1,8 п.п.

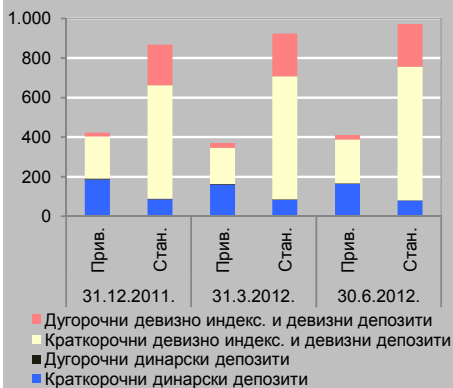
Посматрано по секторској структури, код становништва је израженије учешће дугорочних депозита у укупним депозитима него код привреде (22,5% и 6,1%, респективно), посебно у делу девизних и девизно индексираних депозита.

3. Динарска и девизна штедња

На крају јуна 2012. године динарска штедња је била за 3,4 млрд динара мања у односу на март ове године. За разлику од динарске штедње, девизна штедња је повећана за 179,1 млн евра, захваљујући у највећој мери приливу средстава по основу наплате обвезница старе девизне штедње крајем маја.

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

(у млрд дин.)



Графикон I.4.1. Динарска и девизна штедња

(у млрд дин.)



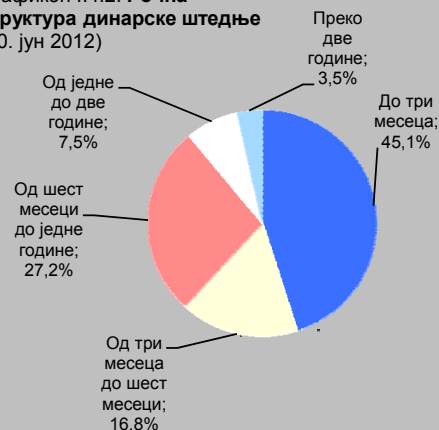
(у млрд евра)



У току другог тромесечја становништво је такође предност давало штедњи на краће рочности, тако да у рочној структури штедње и даље преовлађују депозити орочени до годину дана.

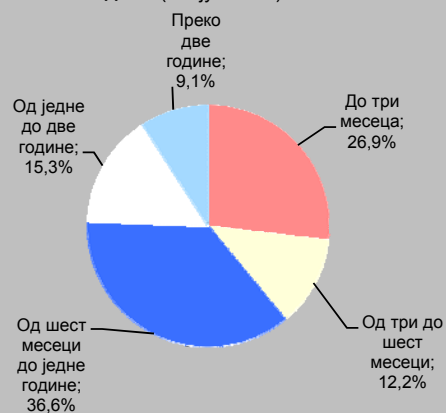
Учешће депозита орочених на период до три месеца (укључујући и депозите по виђењу) у динарској штедњи смањено је за 2,6 п.п., али је оно и даље доминантно (45,1%). Смањено је такође и учешће динарских депозита орочених на период од једне до две године за 0,7 п.п. С друге стране, учешће динарских депозита орочених на период од три до шест месеци, од шест месеци до једне године и на период преко две године је повећано (1,4 п.п., 0,9 п.п. и 1,1 п.п., респективно).

Графикон 1.4.2. Рочна структура динарске штедње (30. јун 2012)



Највећи део девизне штедње (36,6%) и даље је орочен на период од шест месеци до годину дана, с тим што је учешће депозита ове рочности у укупној девизној штедњи смањено за 1,5 п.п. у односу на претходно тромесечје. Највећи раст учешћа у укупној девизној штедњи у другом тромесечју забележен је код депозита орочених на период од три до шест месеци (повећање за 2,2 п.п.), а раст учешћа забележен је и код депозита орочених на период до три месеца (за 0,7 п.п.). Раст штедње тих рочности праћен је падом учешћа депозита орочених на период од једне до две године (за 1,0 п.п.) и депозита орочених на период преко две године (за 0,3 п.п.).

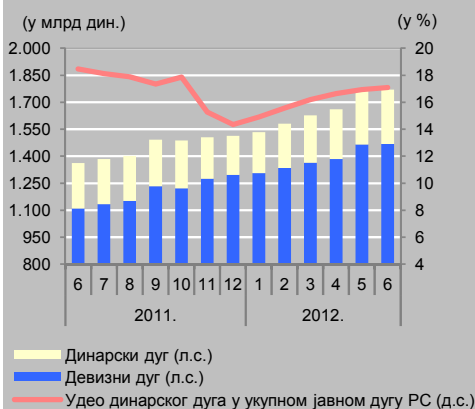
Графикон 1.4.3. Рочна структура девизне штедње (30. јун 2012)



4. Јавни дуг

Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу на крају јуна је износило 17,1%¹, што у односу на крај претходног тромесечја представља повећање за 0,9 п.п. Иако је стање динарског дуга мање повећано у поређењу с дугом у иностраној валути, учешће динарског дуга у укупном јавном дугу је забележило раст због његовог већег процентуалног повећања (14,8%) у поређењу с дугом у иностраној валути (7,6%).

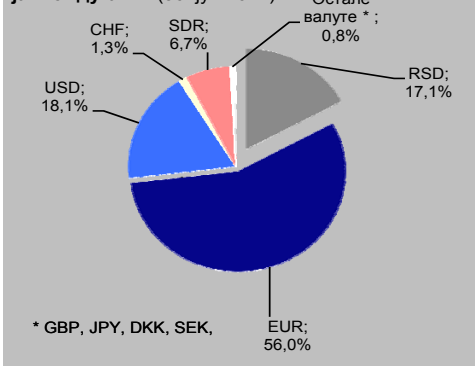
Графикон I.5.1. Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу



У валутној структури јавног дуга и даље највеће учешће има дуг у еврима. У односу на претходно тромесечје његово учешће је смањено за 1,1 п.п. и износи 56,0%. Учешће јавног дуга у доларима је незнатно повећано (за 0,1 п.п., на 18,1%), а учешће дуга у осталим валутама је остало готово непромењено.

Јавни дуг по основу државних хартија од вредности (ХоВ) продатих на домаћем тржишту у другом тромесечју је већи за 47,2 млрд динара. Стање динарских ХоВ повећано је за 18,4 млрд динара, а девизних за 28,8 млрд динара.

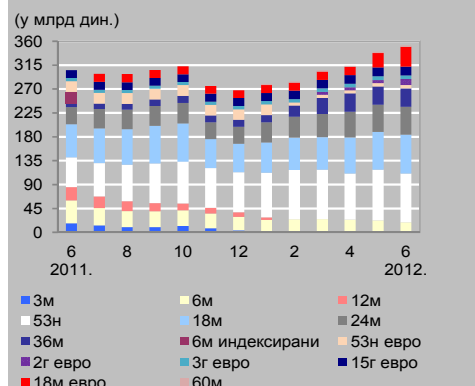
Графикон I.5.2. Валутна структура јавног дуга РС (30. јун 2012)



У другом тромесечју настављено је повећање учешћа дугорочних ХоВ у укупном стању државних ХоВ продатих на домаћем тржишту, са 91,8% на 94,6%. Побољшање рочне структуре резултат је истовременог раста стања дугорочних (53,3 млрд динара) и смањења стања краткорочних ХоВ (6,1 млрд динара), с обзиром на то да је држава током другог тромесечја у највећој мери емитовала дугорочне ХоВ.

Од укупног раста дугорочних ХоВ, 24,5 млрд динара односи се на динарске хартије, док је стање дугорочних девизних хартија повећано за 28,8 млрд динара. Целокупно смањење стања краткорочних хартија односи се на динарске државне хартије. Највеће учешће у стању динарских државних ХоВ на крају другог тромесечја и даље имају дугорочне хартије емитоване с рочношћу од 53 недеље (33,6%) и 18 месеци (26,8%).

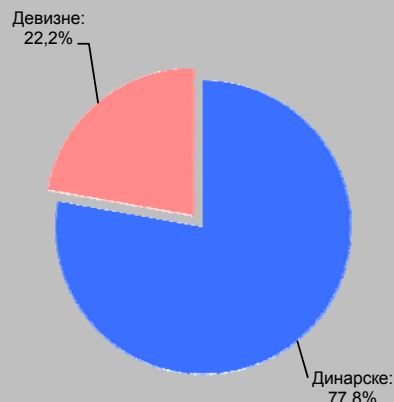
Графикон I.5.3. Рочна структура државних ХоВ (стања на крају месеца)



¹ Обрачун јавног дуга по основу ХоВ у складу је с методологијом Министарства финансија (примена дисконтне уместо номиналне вредности хартија почев од новембра 2011. године).

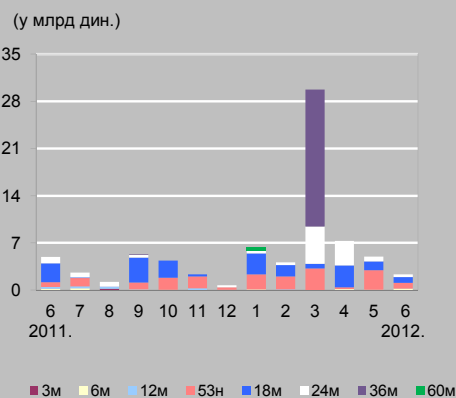
Са аспекта валутне структуре јавног дуга по основу државних ХоВ, учешће динарских хартија је у другом тромесечју смањено за 6,0 п.п. и износи 77,8%.

Графикон I.5.4. Валутна структура државних ХоВ (30. јун 2012)



Секундарни промет динарским државним ХоВ у другом тромесечју износио је 14,6 млрд динара, што је за 25,6 млрд динара мање него у претходном тромесечју. Половина укупног секундарног тровања из другог тромесечја реализована је у априлу (7,3 млрд динара).

Графикон I.5.5. Секундарни промет динарских државних ХоВ



У погледу рочне структуре, највећи обим секундарног трговања динарским државним хартијама (10,2 млрд динара, или 69,6% промета) остварен је хартијама рочности 18 месеци и 24 месеца чији купци на примарном тржишту могу бити и нерезиденти.

Ако се из укупног промета искључи секундарно трговање динарским државним хартијама које је реализовано до два радна дана од датума салдирања примарног трговања, обим секундарног промета у другом тромесечју је мањи за 5,4 млрд динара и износи 9,2 млрд динара.

Графикон I.5.6. Секундарно трговање по искључењу трговања до два радна дана од дана салдирања ХоВ



II. Мере и активности за подршку процесу динаризације

Народна банка Србије је својим мерама и активностима наставила да подржава коришћење и развој динарских инструмената. Такође, Народна банка Србије и Влада РС потписале су почетком априла 2012. године Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије.

1. Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије

Народна банка Србије и Влада РС потписале су почетком априла 2012. године Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије. Меморандумом су дефинисани циљеви, мере и активности који ће се предузимати ради јачања поверења у националну валуту и њену употребу у финансијском систему.

При усвајању Меморандума, Народна банка Србије и Влада РС сагласиле су се да ће заједно утврђивати и спроводити стратегију динаризације. Избор и примену инструмената и мера монетарне политике којима се даје подршка процесу динаризације Народна банка Србије ће вршити на основу анализе актуелних финансијских и укупних макроекономских кретања.

Народна банка Србије ће, у сарадњи с другим надлежним институцијама, интензивно радити на:

- јачању институционалног и регулаторног окружења које ће допринети унапређењу примарног и секундарног тржишта динарских ХоВ;
- стварању услова за даљи развој и увођење нових инструмената заштите од девизног ризика;
- едукацији корисника финансијских услуга који су изложени девизном ризику, како би постали свеснији ризика с којима се суочавају и благовремено предузимали одговарајуће мере заштите;
- сарадњи с међународним финансијским институцијама на стварању регулаторних и тржишних услова који ће деловати подстицајно на те институције да издају дугорочне динарске ХоВ и одобравају динарске кредите.

Комплетан текст Меморандума може се погледати на сајту Народне банке Србије².

² Интернет адреса: http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/30/MemorandumVladaDinarizacija_20120406.pdf.

2. Инструменти заштите од девизног ризика

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

Тромесечје	Свop продаја девиза	Свop куповина девиза
2011.		
I (март)	29,5	35,0
II	4,0	44,0
III	35,0	57,0
IV	111,0	49,0
2012.		
I	100,0	87,0
II	16,0	36,0
Укупно	295,5	308,0

Народна банка Србије је и у другом тромесечју 2012. године наставила да организује редовне тромесечне свop аукције девиза.

У току другог тромесечја организовано је 26 редовних тромесечних свop аукција, на којима је Народна банка Србије свop продала 16,0 млн евра и свop купила 36,0 млн евра. Укупан тромесечни обим реализације на свop аукцијама у износу од 52,0 млн евра знатно је нижи у поређењу с обимом из претходног тромесечја, када је износио 187,0 млн евра.

Табела II.2.2. Свop трансакције Народне банке Србије, месечни подаци (у млн евра)

Месец	Свop продаја девиза	Свop куповина девиза
Април	10,0	10,0
Мај	4,0	4,0
Јун	2,0	22,0
Укупно	16,0	36,0

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 евр, 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	7
I.3.2.	Секторска структура депозита	7
I.3.3.	Валутна и рочна структура депозита привреде и становништва	8
I.4.1.	Динарска и девизна штедња	8
I.4.2.	Рочна структура динарске штедње (30. јун 2012)	9
I.4.3.	Рочна структура девизне штедње (30. јун 2012)	9
I.5.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу РС	10
I.5.2.	Валутна структура јавног дуга РС (30. јун 2012)	10
I.5.3.	Рочна структура државних ХоВ (стања на крају месеца)	10
I.5.4.	Валутна структура државних ХоВ (30. јун 2012)	11
I.5.5.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	11
I.5.6.	Секундарно трговање по искључењу трговања до два радна дана од дана салдирања ХоВ	11

Табеле

II.3.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	13
II.3.2.	Своп трансакције Народне банке Србије, месечни подаци	13