



**НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ**

# **ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ**

**Јун 2019. године**

Септембар 2019. 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 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 су у децембру 2018. потписале нови *Меморандум о стратегији динаризације*, што потврђује њихову решеност да својим мерама додатно подрже процес динаризације и допринесу стабилности финансијског система. У новом *Меморандуму о стратегији динаризације* ове институције су сагледале резултате до сада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисале додатне мере и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризације и смањење девизног ризика у систему.

У складу с тим документом, Народна банка Србије и Влада Републике Србије обавезале су се да прате и анализирају кретање степена динаризације, као и да редовно обавештавају јавност о мерама и активностима које се предузимају, као и о оствареном напретку у процесу динаризације. С тим циљем, Народна банка Србије тромесечно припрема и објављује *Извештај о динаризацији финансијског система Србије*, као једно од помоћних средстава комуникације с јавношћу. Тим извештајем јавност се упознаје с дешавањима у сегменту динарског тржишта и указује се на мере и активности које су тржишни учесници и регулаторни органи предузели, или ће предузети, ради подршке процесу динаризације. Омогућавањем да наведене информације буду доступне јавности, боље се разуме зашто је неопходно да се заштитимо од ризика промене девизног курса, као и зашто су неопходне мере и активности које ће Народна банка Србије и Влада Републике Србије предузимати како би се процес динаризације финансијског система Србије подстакао.

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 развој инструмената 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**

**Г** – година

**д.с.** – десна скала

**л.с.** – лева скала

**млн** – милион

**млрд** – милијарда

**Н** – недеља

**NPL** – проблематични кредити

**п.п.** – процентни поен

**Т** – тромесечје

**ХоВ** – хартије од вредности

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

## Садржај

|                                                                                   |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------|----|
| I. Динаризација финансијског система Србије .....                                 | 1  |
| 1. Динаризација пласмана .....                                                    | 1  |
| Пласмани привреди и становништву .....                                            | 1  |
| Новоодобрени кредити привреди и становништву .....                                | 3  |
| 2. Динаризација депозита .....                                                    | 4  |
| Депозити привреде и становништва .....                                            | 4  |
| Новоположени депозити привреде и становништва .....                               | 5  |
| Динарска и девизна штедња .....                                                   | 6  |
| Да ли је исплативије штедети у динарима или у девизама .....                      | 8  |
| 3. Динаризација јавног дуга .....                                                 | 9  |
| Валутна структура јавног дуга .....                                               | 9  |
| Примарно тржиште државних ХоВ .....                                               | 9  |
| Секундарно тржиште државних динарских ХоВ .....                                   | 10 |
| II. Инструменти заштите од девизног ризика .....                                  | 12 |
| 1. Своп аукције девиза Народне банке Србије .....                                 | 12 |
| 2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика .....                        | 13 |
| Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита .....              | 14 |
| Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга .....               | 14 |
| Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације ..... | 16 |
| Списак графикана и табела .....                                                   | 18 |

# I. Динаризация финансијског система Србије

Степен динаризации финансијског система Србије у Т2 кретао се различито, посматрано према различитим показатељима.

Посматрано по постојећим пословима, незнатно је смањена динаризация укупних пласмана привреди и становништву, а смањење је остварено и код нових послова.

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва је посматрано по постојећим пословима повећано, а по новим пословима смањено. Међутим, код становништва, оба показатеља су порасла, чему доприноси наставак динамичног раста динарске штедње, чије је учешће у укупној штедњи на највишем нивоу до сада.

Степен динаризации јавног дуга је повећан због већег ослањања државе на финансирање у динарима на домаћем тржишту капитала, као и због отплате дела девизног јавног дуга.

## 1. Динаризация пласмана

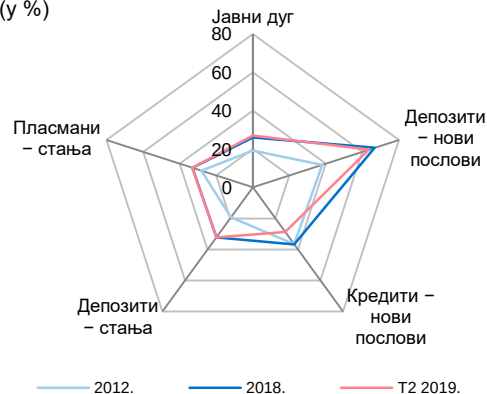
Након што је крајем марта ове године забележен највиши ниво до сада, степен динаризации пласмана привреди и становништву је у Т2 незнатно смањен. Томе је допринео и рекордно висок износ новоодобрених кредита, који су претежно одобравани с валутном клаузулом.

### Пласмани привреди и становништву

Пласмани привреди и становништву су крајем Т2 достигли 2.261,6 млрд динара, што је за 40,9 млрд динара више него крајем Т1. Ако се искључи ефекат активности које су банке наставиле да спроводе ради смањења NPL, тај раст је још већи.<sup>1</sup>

Посматрано по валутној структури, раст пласмана био је израженији код девизних и девизно индексираних пласмана, који су у Т2 повећани за 28,3 млрд динара и чинили су две трећине (66,8%) укупних пласмана привреди и становништву. У поређењу с Т1, када је забележен досад највиши ниво динаризации пласмана привреди и становништву<sup>2</sup>, учешће пласмана у девизном знаку је тек незнатно више,

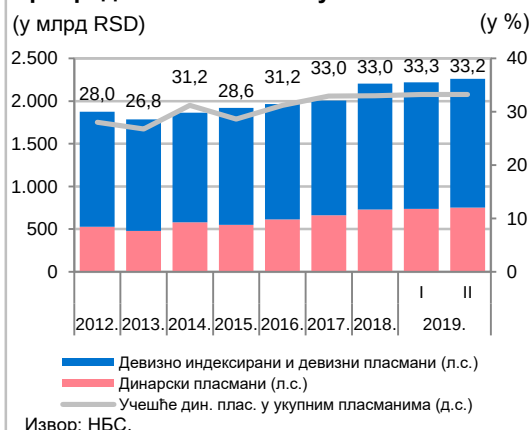
Графикон I.1. Показатељи динаризации\* (у %)



\*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.

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



Извор: НБС.

<sup>1</sup> Банке су у Т2 отписале пласмане у износу од 3,0 млрд динара, а лицима ван банкарског сектора директно из биланса продале 1,7 млрд динара проблематичних потраживања.

<sup>2</sup> Према подацима који су расположиви почев од Т3 2008, до сада највиши степен динаризации пласмана привреди и становништву забележен је у Т1 2019 (33,3%).

при чему је у протеклој години дана оно смањено за 0,9 п.п., а од почетка ове године за 0,2 п.п.

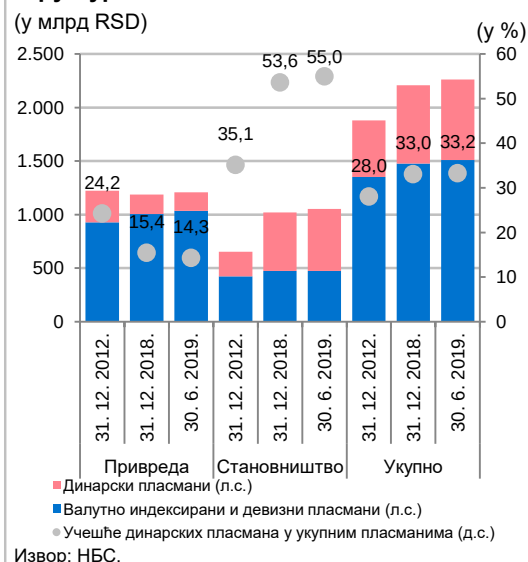
Ако се искључи ефекат промене девизног курса, степен динаризації пласмана привреди и становништву крајем Т2 износио је 33,1%, што је за 0,1 п.п. мање него крајем претходног тромесечја.<sup>3</sup>

Посматрано по секторској структури, знатнији раст остварен је код пласмана привреди (за 25,8 млрд динара), а највећим делом је карактеристичан за предузећа која послују у области саобраћаја, пословања са некретностима и грађевинарства, као и трговине. При томе, повећање се односи на девизне и девизно индексиране кредите (34,4 млрд динара), који су већим делом били намењени финансирању инвестиција. Захваљујући интензивнијем одобравању кредита за ову намену, инвестициони кредити су током Т2 постали најзаступљенија категорија кредита (42%).

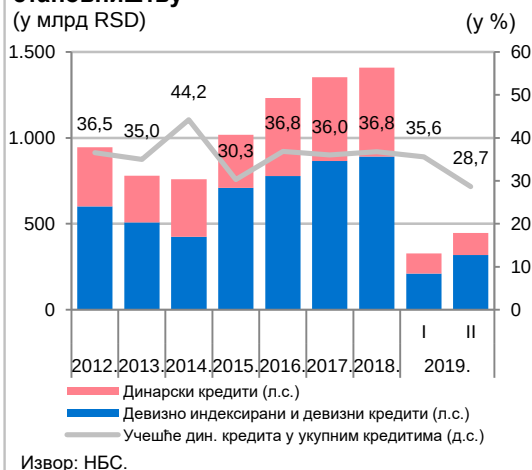
Динарски пласмани привреди смањени су за 8,6 млрд динара, што се одразило на смањење њиховог учешћа у укупним пласманима привреди (за 1,0 п.п., на 14,3%). Смањење динарских пласмана највећим делом односи се на доспећа раније одобрених кредита за ликвидност и обртна средства. Поред инвестиционих кредита, ти кредити чине највећи део кредитног портфела банака (41%) и за њих је, у поређењу с другим кредитима, карактеристичан највиши степен динаризації.

Пласмани становништву су у Т2 наставили да се повећавају (за 15,1 млрд динара) као резултат одобравања динарских кредита (за 21,2 млрд динара), међу којима и даље преовлађују готовински кредити. Девизни и девизно индексирани пласмани становништву смањени су (за 6,1 млрд динара) највећим делом услед отписа дела стамбених кредита, у складу са Законом о конверзији стамбених кредита индексираних у швајцарским францима. Овим законом, који је ступио на снагу почетком маја, предвиђен је отпис 38% вредности након конверзије кредита индексираних у швајцарским францима – до краја јуна по том основу отписано је 17,9 млрд динара вредности ових кредита. Наведена кретања условила су наставак раста динаризації пласмана становништву. Крајем Т2 тај показатељ је достигао 55,0%, што је за 1,3 п.п. више него на крају претходног тромесечја.

Графикон I.1.2. Секторска структура пласмана



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



<sup>3</sup> Обрачунато по курсу динара према евр, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 30. септембра 2014, ако се узме у обзир валутна структура потраживања по основу кредита.

### Новоодобрени кредити привреди и становништву

У Т2 је одобрен до сада највиши износ нових кредита привреди и становништву<sup>4</sup> (446,2 млрд динара), што је за преко трећину више него у Т1. Од укупног износа новоодобрених кредита, већи део се односи на валутно индексиране и девизне кредите (318,3 млрд динара), чији је износ био за половину већи него у претходном тромесечју.

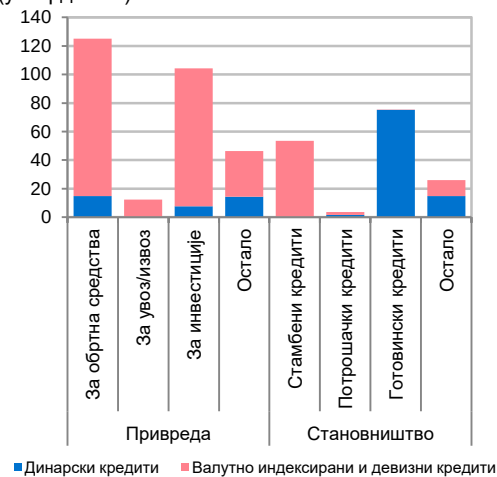
Већи део новоодобрених кредита (287,9 млрд динара) односи се на кредите привреди, чији је износ у Т2 за 30% већи него у претходном тромесечју. У структури тих кредита, раст је забележен код кредита свих намена, а највећи код инвестиционих кредита (за 46%), који се најчешће (92,8%) одобравају уз уговорену валутну клаузулу. Раст је забележен и код кредита за обртна средства, које банке и даље највише одобравају (43% укупних кредита). Раст кредита за ову намену резултат је већег одобравања кредита са уговореном валутном клаузулом. Динарски кредити за ову намену су смањени, што је утицало на смањење степена динаризаације тих кредита (за 10,5 п.п., на 11,7%), као и степена динаризаације укупних кредита привреди (за 6,6 п.п., на 12,7%).

Обим новоодобрених кредита становништву (158,4 млрд динара) у Т2 био је за половину већи него у претходном тромесечју. При томе, више је него удвостручен износ кредита одобрених уз валутну клаузулу (66,9 млрд динара), што је у великој мери условљено конверзијом кредита индексираних у швајцарским францима у кредите индексиране у еврима након ступања на снагу Закона о конверзији стамбених кредита индексираних у швајцарским францима. Новоодобрени динарски кредити становништву су у истом периоду знатно умереније расли (24%), па је њихово учешће у укупним кредитима становништву смањено (за 12,2 п.п., на 57,7%). У наменској структури кредита становништву, готово половину новоодобрених кредита чине готовински кредити, који се по правилу одобравају у динарима (99,7%), најчешће с роковима доспећа дужим од пет година. При томе, од укупног износа динарских кредита, више од четири петине односи се на готовинске кредите (82,2%), док су остале категорије кредита знатно мање заступљене.

Каматне стопе на новоодobreне кредите привреди и становништву у Т2 у просеку су биле нешто ниже него у претходном тромесечју. Каматне стопе на кредите становништву су у

Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т2 2019, по наменама

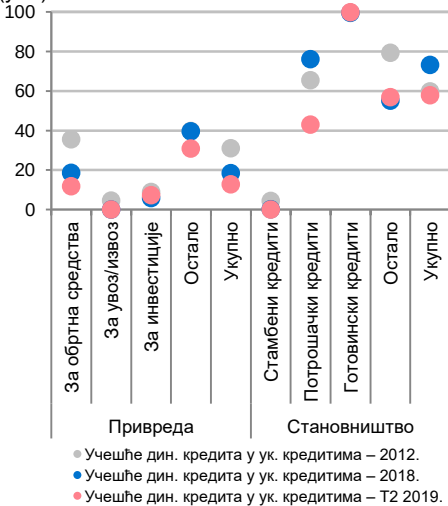
(у млрд RSD)



Извор: НБС.

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

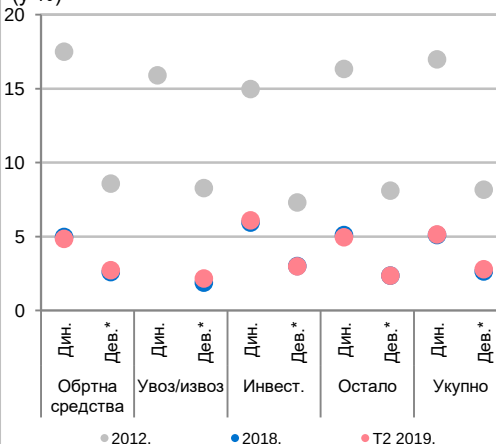
(у %)



Извор: НБС.

Графикон I.1.6. Каматне стопе на новоодobreне кредите привреди

(у %)



\*Валутно индексирани и девизни кредити.

Извор: НБС.

<sup>4</sup> Подаци су расположиви почев од Т4 2010. године.



просеку смањене, и за динарске, и за валутно индексиране и девизне кредите, док су каматне стопе на кредите привреди забележиле опречна кретања. Тако је просечна каматна стопа на динарске кредите становништву смањена (за 0,3 п.п.) на до сада најнижи ниво (9,9%), при чему је смањење било карактеристично за кредите свих намена, изузев на динарске стамбене кредите, који су одобрени у скромном износу. Каматна стопа на валутно индексиране и девизне кредите становништву такође је смањена (за 0,5 п.п.) на до сада најнижи ниво (3,4%), добрим делом услед поменутог већег износа стамбених кредита у еврима, које банке одобравају по релативно ниским стопама (у просеку 2,9%).

За разлику од кредита становништву, каматне стопе на новоодobreне кредите привреди свих појединачних намена<sup>5</sup> у просеку су оствариле раст, који је био израженији код динарских кредита (за 0,6 п.п., на 5,1%), у поређењу са валутно индексираним и девизним кредитима (за 0,2 п.п., на 2,8%).

## 2. Динаризација депозита

*Степен динаризације депозита привреде и становништва повећан је у Т2 као резултат раста динарских депозита и смањења депозита у девизном знаку. Динаризација новоположених депозита је смањена али у њиховој структури и даље доминирају динарски депозити. Учешће динарске штедње у укупној штедњи крајем јуна достигло је до сада највиши ниво.*

### Депозити привреде и становништва

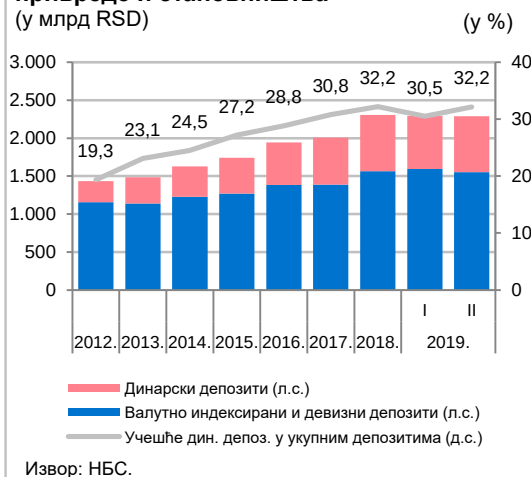
Депозити привреде и становништва у банкама крајем јуна износили су 2.289,7 млрд динара, од чега се на динарске депозите односило 736,5 млрд динара (32,2%). У валутној структури депозита, раст динарских депозита (за 37,2 млрд динара) неутрализован је смањењем девизних депозита у сличном износу (за 38,5 млрд динара), па је стање укупних депозита тек незнатно смањено (за 1,3 млрд динара). Наведена кретања одразила су се на промену валутне структуре депозита, тако да је учешће динарских депозита у укупним депозитима повећано за 1,7 п.п., на 32,2% крајем јуна, а тако висок ниво тог показатеља забележен је још само крајем прошле године.<sup>6</sup>

Смањење валутно индексираних и девизних депозита посебно је било изражено код привреде (за 56,3 млрд динара), што је добрим делом резултат активности страног инвеститора у вези

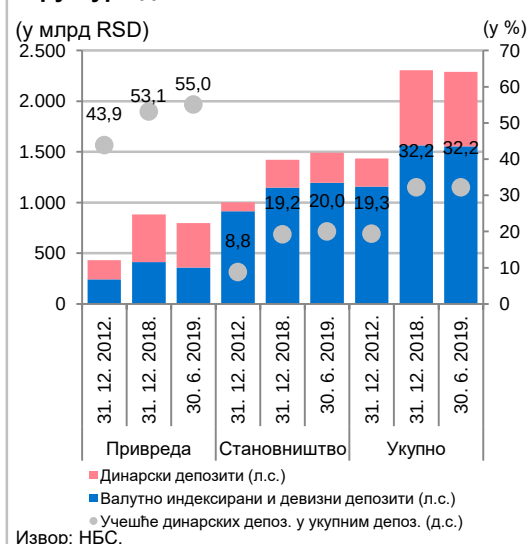
Графикон I.1.7. Каматне стопе на новоодobreне кредите становништву



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



Графикон I.2.2. Секторска структура депозита



<sup>5</sup> За ликвидност и обртна средства, инвестиције, као и за увоз, изузев за остале некатегорисане кредите.

<sup>6</sup> Подаци су расположиви почев од јула 2008. године.

с преносом средстава по основу концесије Аеродрома „Никола Тесла“. Та средства су у априлу, након конверзије у динаре, пренета држави и другим акционарима тог предузећа, што се одразило на раст динарских депозита становништва и привреде код банака. Раст динарских депозита привреде настављен је и у мају и јуну, и то пре свега по основу трансакционих депозита и орочених депозита. Настављен је и раст динарских депозита становништва, чему и даље доприноси динамичан раст динарске штедње, која је наставила да бележи до сада највише нивое.

Наведена кретања повољно су утицала на раст динаризації депозита привреде и становништва. Тако је учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде повећано за 4,7 п.п., на 55,0%, а код становништва тај показатељ је повећан за 0,8 п.п., на 20,0%. По искључењу ефекта промене девизног курса, ови показатељи су такође повећани – код привреде за 4,7 п.п., на 55,1%, а код становништва за 0,8 п.п., на 19,9%.

#### Новоположени депозити привреде и становништва

Привреда и становништво су током Т2 положили код банака 297,9 млрд динара нових депозита, што је за 23,5 млрд динара мање него у претходном тромесечју.

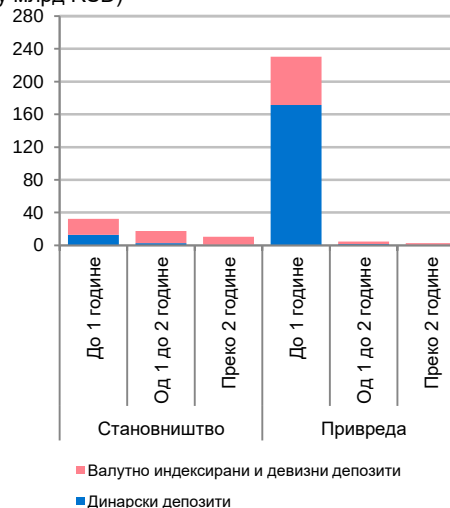
У структури новоположених депозита привреде и становништва, депозити у износу од 189,3 млрд динара (63,5%) положени су у динарима, што је за 19,6 млрд динара мање него у Т1. Износ валутно индексираних и девизних депозита смањен је у мањој мери (за 3,9 млрд динара), тако да је степен динаризації депозита смањен (за 1,5 п.п.).

Посматрано према секторској структури, смањење новоположених девизних депозита било је израженије код привреде (за 15,7 млрд динара), услед мањег орочавања динарских депозита (за 20,6 млрд динара), које се готово у целости односило на депозите рочности до једне године. За разлику од динарских депозита, износ новоположених девизних депозита привреде је у Т2 повећан (за 5,0 млрд динара) под утицајем раста депозита орочених на рок до годину дана. Степен динаризації ових депозита због тога је смањен у поређењу с Т1 (за 3,7 п.п.) и износио је 72,8%.

Износ новоположених депозита становништва такође је смањен у Т2 (за 7,9 млрд динара). То је последица мањег орочавања валутно индексираних и девизних депозита (за 8,9 млрд динара). При томе, смањење је било

Графикон I.2.3. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т2 2019.

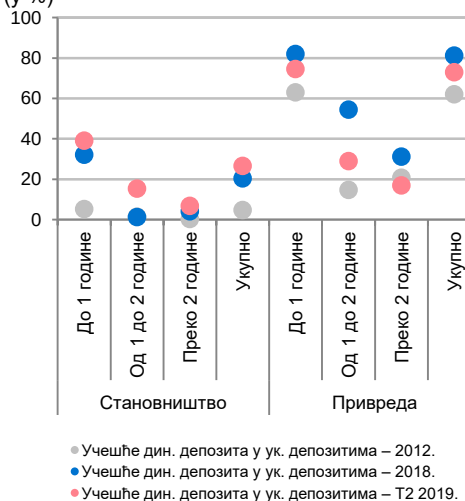
(у млрд RSD)



Извор: НБС.

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

(у %)



Извор: НБС.

најизраженије код депозита рочности до годину дана, који су, и поред тога, и даље најзаступљенији у структури валутно индексираних и девизних депозита становништва (45%).

Каматне стопе на орочене девизне депозите становништва у Т2 у просеку су биле ниже у поређењу с претходним тромесечјем (за 0,1 п.п.) и износиле су 0,9%. Притом, банке у просеку и даље нуде највише каматне стопе на депозите орочене на рокове дуже од две године (1,3%), а ниже каматне стопе на депозите рочности од једне до две године (1,0%) и депозите краћих рокова доспећа (0,8%).

За разлику од валутно индексираних депозита, износ новоположених динарских депозита становништва већи је него у Т1 (за 1,0 млрд динара), услед већег износа депозита орочених на период дужи од годину дана. И поред тога, становништво и даље претежно орочава динарска средства на рокове доспећа до годину дана (79%).

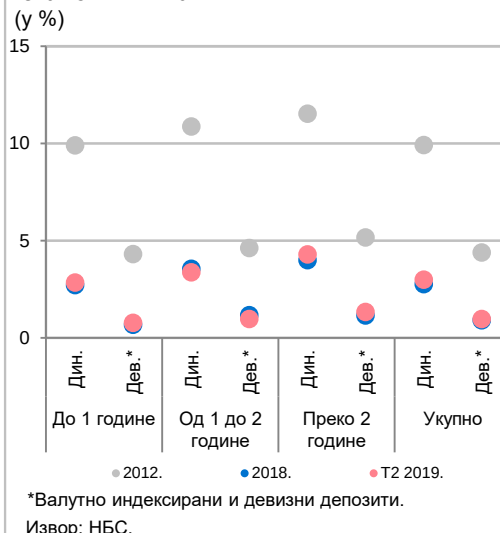
Каматне стопе на динарске депозите становништва у Т2 биле су у просеку више него у претходном тромесечју (за 0,1 п.п.) и износиле су 3,0%. Притом, каматне стопе су биле најниже за депозите рочности до годину дана (2,8%), а највише на депозите рочности преко две године (4,3%). Иако су те каматне стопе знатно више од каматних стопа на девизне депозите, становништво и даље махом орочава средства у девизама (73,4%). Иако је у динарима депоновано тек 26,6% новоположених депозита становништва, то учешће је знатно више него у Т1 (за 4,6 п.п.).

### Динарска и девизна штедња

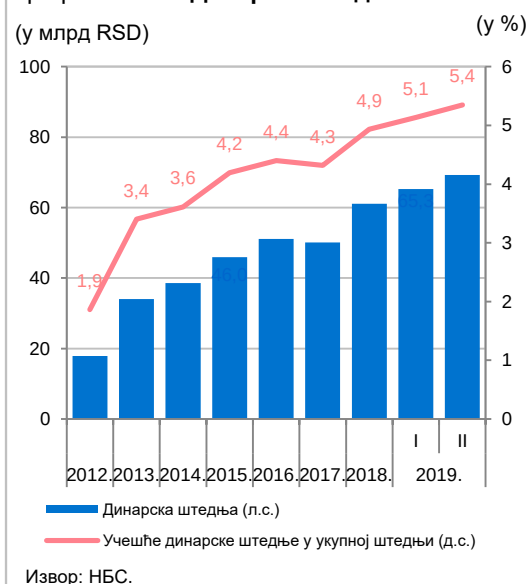
Динарска штедња становништва (резидената и нерезидената) положена код банака у Републици Србији наставила је током Т2 да бележи динамичан раст и рекордно високе нивое. Крајем јуна она је достигла 69,3 млрд динара, што је за 4,0 млрд динара (6,1%) више него крајем Т1. У поређењу с крајем 2018. године, раст динарске штедње још је већи и износи 8,2 млрд динара (13,4%).

Раст динарске штедње у Т2 резултат је пре свега већег износа штедње орочене на рокове доспећа дуже од годину дана (за 3,5 млрд динара), која чини готово петину укупне штедње (19%). На ову штедњу банке у просеку зарачунавају и више каматне стопе него на штедњу краћих рочности (у просеку 3,5%, наспрам 2,8%).

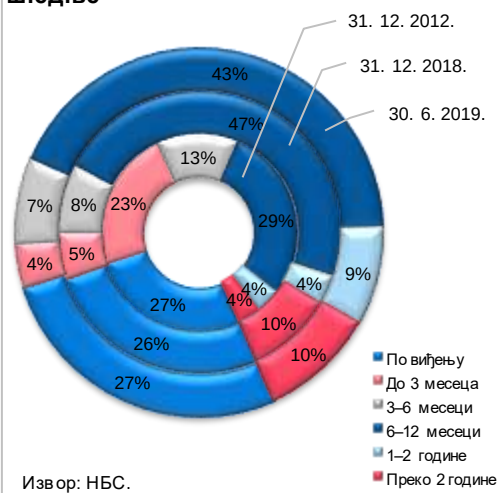
Графикон I.2.5. Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва



Графикон I.2.6. Динарска штедња



Графикон I.2.7. Рочна структура динарске штедње



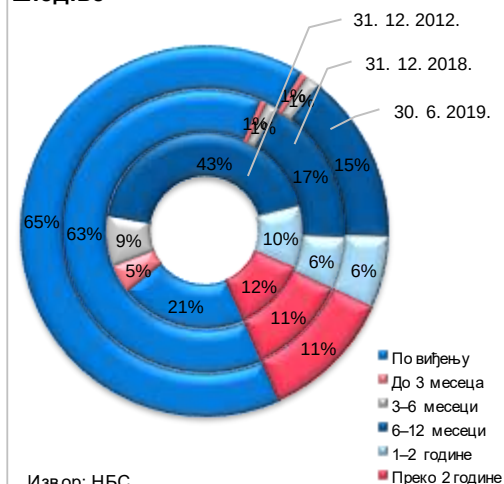
Повећан је и износ динарске штедње по виђењу (за 1,5 млрд динара), која чини 27% укупне штедње, а у мањој мери и износ штедње положене на рок од три месеца до шест месеци (за 0,7 млрд динара). Једино је незнатно смањен износ штедње орочене на период до три месеца (за 0,9 млрд динара), као и на рок од шест до 12 месеци (за 0,7 млрд динара) – која је, и поред тога, и даље најзаступљенија у структури динарске штедње (43% укупне штедње).

Девизна штедња је у Т2 расла умеренијим темпом од динарске штедње. Крајем јуна, девизна штедња је достигла износ од 10.391,3 млн евра, што је за 174,3 млн евра (1,7%) више него крајем марта.

У структури девизне штедње, повећана је штедња положена на рокове дуже од годину дана (за 100,4 млн евра), на које банке зарачунавају релативно повољније каматне стопе. И поред тога, становништво и даље претежно штеди на рокове краће од годину дана (82,2%), а најзаступљенији су штедни улози по виђењу (65,4% укупне штедње).

Наставак динамичног раста динарске штедње у Т2 допринео је даљем побољшању валутне структуре штедње становништва – учешће динарске штедње у укупној штедњи крајем јуна достигло до сада највиши ниво – износило је 5,4%, што је за 0,3 п.п. више него пре три месеца.<sup>7</sup>

Графикон 1.2.8. Рочна структура девизне штедње



<sup>7</sup> Подаци су расположиви почев од јула 2008. године.

### Да ли је исплативије штедети у динарима или у девизама

Раст динаризації депозита становништва, посебно динарске штедње, основни је предуслов за повећање динаризації финансијског система Србије, а зависи пре свега од поверења грађана у домаћу валуту. Да поверење грађана у динар расте, потврђује чињеница да је динарска штедња од јуна 2013. године до јуна 2019. године повећана преко три пута (на 69,3 млрд динара), док је само од почетка 2018. повећана за готово 40%. С друге стране, девизна штедња бележи нешто умеренији раст, са 8,4 млрд евра у јуну 2013. године на 10,4 млрд евра у јуну 2019. године.

Народна банка Србије настоји да промовише штедњу у домаћој валути, између осталог, и редовним анализама исплативости динарске у односу на девизну штедњу, указујући на њену већу исплативост и у дугом и у кратком року. Већа исплативост динарске штедње од штедње у еврима резултат је:

- ниске и стабилне инфлације и релативно стабилног курса динара према евр,
- више каматне стопе на штедњу у динарима него на штедњу у еврима, и
- повољнијег пореског третмана динарске штедње, с обзиром на то да се камата по основу динарске штедње не опорезује (камата на девизну штедњу се опорезује по стопи од 15%).

Најновија анализа исплативости штедње потврђује већу исплативост динарске штедње од штедње у еврима. Наиме, штедиша који је оочио 100.000 динара у јуну 2018. по тада важећим каматним стопама на динарску штедњу (2,59% у просеку), у јуну ове године добио би преко 2.300 динара више од штедише који би у истом периоду оочио 100.000 динара у еврима уз каматну стопу коју су банке тада нудиле на штедњу у еврима (0,53% у просеку) (Табела I.2.1).

Табела I.2.1. Исплативост штедње орочене на годину дана

| Врста штедње                                                                    | Датум орачавања | Почетни улог | Курс динара* | Каматна стопа (у %, р.а.)** | Датум доспећа | Курс динара* | Износ улога на крају периода орачавања |          |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------|--------------|--------------|-----------------------------|---------------|--------------|----------------------------------------|----------|
|                                                                                 |                 |              |              |                             |               |              | у RSD                                  | у EUR*** |
| Штедња у RSD                                                                    | Јун 2018.       | 100.000      | 118,1348     | 2,59                        | Јун 2019.     | 117,9377     | 102.590                                | 870      |
| Штедња у EUR                                                                    | Јун 2018.       | 846          | 118,1348     | 0,53                        | Јун 2019.     | 117,9377     | 100.283                                | 850      |
| Разлика у корист динарске штедње – орачавање на годину дана                     |                 |              |              |                             |               |              | 2.307                                  | 20       |
| Разлика у корист динарске штедње – орачавање на три месеца                      |                 |              |              |                             |               |              | 702                                    | 6        |
| Разлика у корист динарске штедње – орачавање на две године                      |                 |              |              |                             |               |              | 8.689                                  | 74       |
| Разлика у корист динарске штедње – годишње реорачавање у периоду од шест година |                 |              |              |                             |               |              | 24.274                                 | 206      |

\* Просечни месечни средњи курс динара према евр.

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

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

Динарска штедња орочена на годину дана била је исплативија од девизне штедње исте рочности, не само у последњој години дана већ и у било ком месецу у последњих шест година, са изузетком децембра 2013. и јануара 2014. (Графикон I.2.9).

Да је у претходних шест година било исплативије штедети у динарима него у еврима, потврђује и анализа исплативости штедње орочене на краће рокове (три месеца), као и на дуже рокове (две године). У случају орачавања на три месеца, динарска штедња се показала исплативијом од девизне штедње у већини посматраних потпериода орачавања, а у случају орачавања на две године, у свим посматраним потпериодима орачавања.

Исти закључак важи и у случају занављања штедње орочене на годину дана. Наиме, у овом случају, штедиша који је штедео у домаћој валути у периоду од шест година добио би преко 24.000 динара (200 евра) више од штедише који је штедео у еврима.

Народна банка Србије ће и убудуће, у сарадњи с Владом Републике Србије, наставити да својим мерама, активностима и комуникацијом с јавношћу доприноси процесу динаризації финансијског система Србије, при чему ће посебан акценат бити стављен на промовисање штедње у домаћој валути.

Графикон I.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана (у RSD)



Извор: НБС.

### 3. Динаризација јавног дуга

У Т2 држава се у великој мери ослањала на домаће тржиште капитала као извор динарског финансирања, док је отплатила део девизног дуга. Степен динаризације јавног дуга због тога је повећан.

#### Валутна структура јавног дуга

Износ јавног дуга повећан је у Т2 за 17,3 млрд динара и крајем јуна је износио 2.777,5 млрд динара. Повећање јавног дуга условљено је растом динарског дела јавног дуга (за 36,6 млрд динара), првенствено по основу емитовања динарских ХоВ на домаћем тржишту капитала.

Девизни део јавног дуга је смањен (за 19,3 млрд динара). Посматрано по валутама задужења, смањен је износ јавног дуга у доларима (за 1,1 млрд долара), а повећан износ у еврима (за 0,7 млрд евра), што је пре свега резултат рефинансирања на међународном финансијском тржишту тј. превремене отплате дела раније емитованих скупљих еврообвезница у доларима са доспећем 2020. и 2021. године и емитовањем еврообвезница у еврима са доспећем 2029. године).

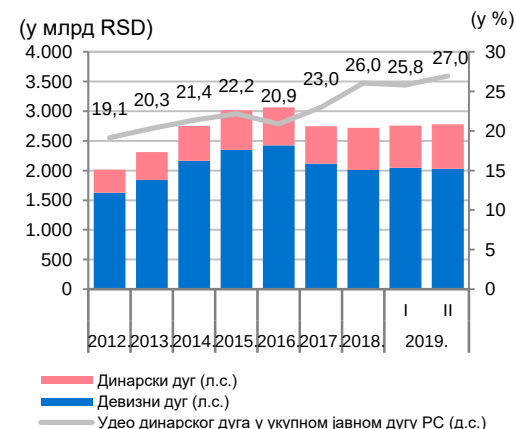
Наведена кретања и међувалутне промене (апresiasi динара и евра према долару) допринели су порасту учешћа динарског дуга у укупном јавном дугу, са 25,8% крајем Т1 на 27,0% крајем Т2. У истом периоду, учешће дуга у еврима у укупном јавном дугу такође је повећано (за 2,7 п.п., на 42,9%), док је то учешће у доларима смањено (за 4,5 п.п., на 22,0%).

#### Примарно тржиште државних ХоВ

По основу ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту, јавни дуг је повећан за 11,8 млрд динара и крајем Т2 износио је 1.075,0 млрд динара. Држава је повећала дуг по основу ХоВ у динарима, а смањила износ јавног дуга у девизама, што је повољно утицало на валутну структуру портфела државних ХоВ – 69,0% вредности државних ХоВ продатих на домаћем тржишту емитовано је у динарима.

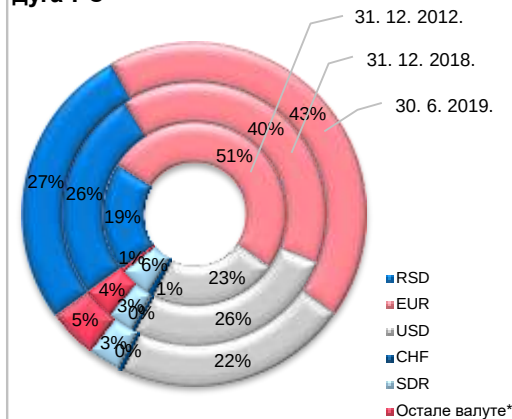
Приликом емитовања динарских обвезница, држава је сваког месеца организовала по једну аукцију бенчмарк обвезница рочности три и седам година. У условима високе тражње за државним ХоВ и релативно ниских понуђених каматних стопа, у Т2 је продато ХоВ у номиналном износу од 72,9 млрд динара. У истом периоду су доспеле двогодишње државне ХоВ у номиналном износу од 20,8 млрд динара и организоване су три аукције превременог откупа

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



Извор: Министарство финансија.

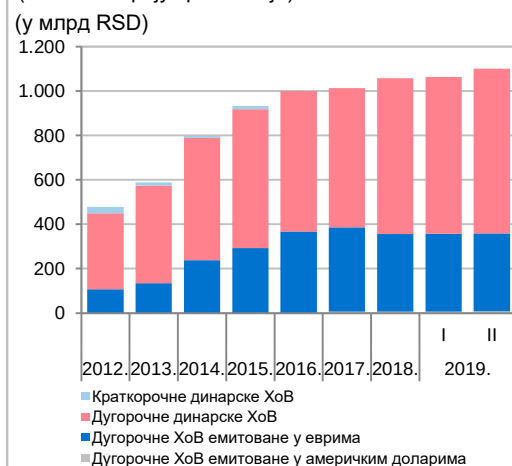
Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС



\* GBP, JPY, DKK, SEK, NOK, CNY, KWD.

Извор: Министарство финансија.

Графикон I.3.3. Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту (стања на крају тромесечја)



Извор: Министарство финансија.



(две аукције рочности три године и једна аукција рочности седам година), на којима је укупно откупљено државних ХоВ у номиналном износу од 15,5 млрд динара, тако да је укупно доспело, односно превремено откупљено ХоВ у износу од 36,3 млрд динара. Стање продатих динарских ХоВ повећано је за 36,5 млрд динара и крајем јуна је износило 742,0 млрд динара.<sup>8</sup>

У структури портфеља динарских ХоВ, у Т2 је повећано номинално стање ХоВ рочности седам година и три године (у износу од 42,7 млрд динара и 14,7 млрд динара, респективно), а смањено стање ХоВ рочности две године (у износу од 20,8 млрд динара), што је утицало на повећање просечне рочности портфеља динарских ХоВ.

По основу ХоВ емитованих на домаћем тржишту капитала у страном валути,<sup>9</sup> нето стање јавног дуга смањено је за 208,2 млн евра и крајем јуна износило је 2.823,7 млн евра. Посматрано по иницијалним рочностима, повећано је стање ХоВ рочности пет година (за 44,4 млн евра), а смањен износ портфеља ХоВ с роком доспећа три године, 53 недеље и две године (за укупно 236,4 млн евра). Такође, смањено је стање ХоВ емитованих у доларима с роком доспећа две године (за 17,7 млн долара, на 44,2 млн долара крајем јуна).

### Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

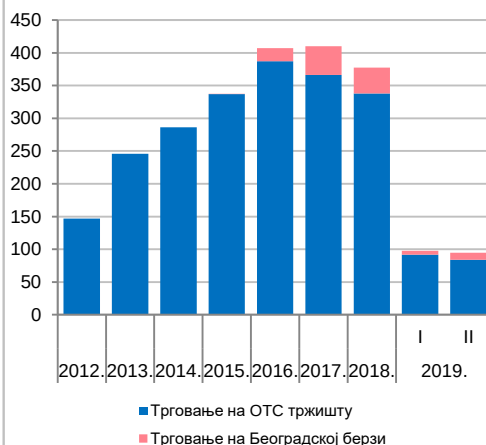
На секундарном финансијском тржишту, у Т2, у поређењу с претходним тромесечјем, остварен је незнатно мањи (за 2,9 млрд динара) промет динарским ХоВ (у износу 95,0 млрд динара).

Посматрано по рочностима ХоВ, смањено је секундарно трговање динарским ХоВ иницијалних рочности десет, пет и две године (за укупно 27,6 млрд динара). У истом периоду, повећано је трговање ХоВ рочности седам и три године (за укупно 24,8 млрд динара), које су биле предмет примарне продаје. На ХоВ ових рочности у Т2 односило се више од три четвртине укупног секундарног трговања ХоВ.

Секундарни промет динарских државних ХоВ на Београдској берзи у Т2 повећан је за 86,2% у односу на претходно тромесечје – износио је 10,9 млрд динара. Сходно томе, повећано је и учешће трговања на том тржишту у укупном обиму

Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ

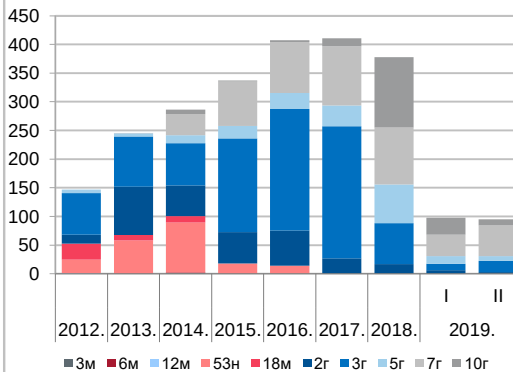
(у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија, ЦРХоВ и Београдска берза.

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

(у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија и ЦРХоВ.

<sup>8</sup> Укључујући и штедне обвезнице.

<sup>9</sup> Укључујући и штедне обвезнице.

секундарног промета овим ХоВ (износило је 11,5%).

У Т2 закључено је пет међубанкарских репо трансакција са динарским државним ХоВ у укупном износу од 3,5 млрд динара и једна трансакција са ХоВ емитованим у еврима у износу од 4,9 млн евра.



## II. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је у току Т2 наставила да организује редовне тромесечне и двонедељне своп аукције девиза ради подстицања развоја међубанкарског своп тржишта. У истом периоду, резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 30,9 млн евра, што је за 8,7 млн евра мање него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 19,1 млн евра, што је за 13,9 млн евра више него у претходном тромесечју.

### 1. Свот аукције девиза Народне банке Србије

У току Т2 организовано је 26 редовних тромесечних своп аукција девиза, на којима је Народна банка Србије своп продала и своп купила по 18,0 млн евра. Укупна тражња банака на тромесечним аукцијама своп продаје девиза износила је 224 млн евра, док је укупна тражња на тромесечним аукцијама своп куповине девиза износила 90 млн евра. Највећи обим реализације у Т2 забележен је у априлу, када је Народна банка Србије своп продала и своп купила по 10 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на тромесечним аукцијама своп продаје девиза и своп куповине у Т2 износили су 8.366, односно кретали су се у распону од 7.714 до 8.706, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза износили 8.858, односно кретали су се у распону од 8.676 до 8.954.

Народна банка Србије је организовала и 24 редовне двонедељне своп аукције девиза. Укупна тражња банака на двонедељним аукцијама своп продаје девиза износила је 254 млн евра, док је укупна тражња на двонедељним аукцијама своп куповине девиза износила 227 млн евра. У току Т2, Народна банка Србије је на двонедељним своп аукцијама своп продала и своп купила по 94 млн евра. Највећи обим реализације у Т2 забележен је у априлу, када је Народна банка Србије своп продала и своп купила по 54 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на двонедељним аукцијама своп продаје девиза у Т2 износили су 1.054 и кретали су се у распону од 996 до 1.103, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза износили 1.077, односно кретали су се у распону од 1.001 до 1.145. На свим редовним аукцијама које је организовала, Народна банка Србије је, као и до сада, своп продавала и своп куповала исти износ девиза како не би утицала на динарску и девизну ликвидност банкарског сектора.

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

| Период | Свот продаја девиза | Тражња банака на аукцијама своп продаје девиза | Свот куповина девиза | Тражња банака на аукцијама своп куповина девиза |
|--------|---------------------|------------------------------------------------|----------------------|-------------------------------------------------|
| 2012.  | 171,0               | 497,0                                          | 188,0                | 903,1                                           |
| 2013.  | 124,0               | 1.214,0                                        | 124,0                | 189,0                                           |
| 2014.  | 180,0               | 649,5                                          | 180,0                | 689,5                                           |
| 2015.  | 550,5               | 1.519,5                                        | 550,5                | 905,0                                           |
| 2016.  | 440,0               | 1.293,9                                        | 440,0                | 805,0                                           |
| 2017.  | 546,5               | 1.145,2                                        | 546,5                | 1.020,0                                         |
| 2018.  | 324,0               | 1.286,0                                        | 324,0                | 1.342,0                                         |
| 2019.  | 344,5               | 977,5                                          | 344,5                | 895,0                                           |
| T1     | 232,5               | 499,5                                          | 232,5                | 578,0                                           |
| T2     | 112,0               | 478,0                                          | 112,0                | 317,0                                           |

Извор: НБС.

Табела II.1.2. Свот трансакције Народне банке Србије у 2019. години, месечни подаци  
(у млн EUR)

| Месец     | Свот продаја девиза у првом краку |               |              |               | Свот куповина девиза у првом краку |               |              |               |
|-----------|-----------------------------------|---------------|--------------|---------------|------------------------------------|---------------|--------------|---------------|
|           | 3М                                |               | 2Н           |               | 3М                                 |               | 2Н           |               |
|           | Реали-зација                      | Тражња банака | Реали-зација | Тражња банака | Реали-зација                       | Тражња банака | Реали-зација | Тражња банака |
| Јануар    | 12,0                              | 29,0          | 70,0         | 101,0         | 12,0                               | 45,0          | 70,0         | 129,0         |
| Фебруар   | 0,0                               | 38,0          | 72,0         | 151,0         | 0,0                                | 78,0          | 72,0         | 106,0         |
| Март      | 2,0                               | 11,0          | 76,5         | 169,5         | 2,0                                | 62,0          | 76,5         | 158,0         |
| Укупно T1 | 14,0                              | 78,0          | 218,5        | 421,5         | 14,0                               | 185,0         | 218,5        | 393,0         |
| Април     | 10,0                              | 114,0         | 54,0         | 132,0         | 10,0                               | 62,0          | 54,0         | 98,0          |
| Мај       | 0,0                               | 44,0          | 15,0         | 33,0          | 0,0                                | 15,0          | 15,0         | 99,0          |
| Јун       | 8,0                               | 66,0          | 25,0         | 89,0          | 8,0                                | 13,0          | 25,0         | 30,0          |
| Укупно T2 | 18,0                              | 224,0         | 94,0         | 254,0         | 18,0                               | 90,0          | 94,0         | 227,0         |

Извор: НБС.

У току Т2 закључена је једна међубанкарска своп трансакција купопродаје девиза за динаре (у претходном тромесечју закључене су четири међубанкарске своп трансакције), у укупном износу од 0,8 млн евра, чија је рочност осам дана.

## 2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т2 износило је 0,8% (1,2% у претходном тромесечју) и било је највише у јуну – 0,9%. У Т2, девет домаћих предузећа користило је могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама у укупном износу од 30,9 млн евра. Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 61 дан, при чему је најдужа рочност терминске трансакције забележена у јуну – 200 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,3 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза, учешће евра износило је 78%, а учешће америчког долара 22%.

У Т2 шест резидената је термински продало девизе за динаре у укупном износу од 19,1 млн евра (5,2 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 299 дана.

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                           | 13                           | 18                                    | 0,0                          |
| 2013.  | 533,8                         | 24                                    | 5,0                           | 14                           | 39                                    | 0,0                          |
| 2014.  | 430,0                         | 24                                    | 5,0                           | 0,8                          | 49                                    | 0,0                          |
| 2015.  | 531,0                         | 16                                    | 4,8                           | 15                           | 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                                    | 15                            | 49,9                         | 450                                   | 0,4                          |
| 2019.  | 70,5                          | 63                                    | 10                            | 24,3                         | 344                                   | 0,3                          |
| Т1     | 39,6                          | 64                                    | 12                            | 5,2                          | 510                                   | 0,2                          |
| Т2     | 30,9                          | 61                                    | 0,8                           | 19,1                         | 299                                   | 0,5                          |

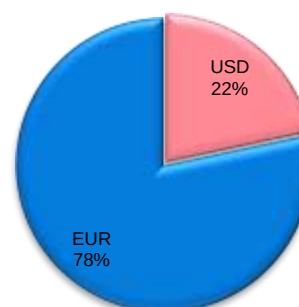
Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2019. години, месечни подаци

| Месец            | Терминска куповина резидената |                                       |                               | Терминска продаја резидената |                                       |                              |
|------------------|-------------------------------|---------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|
|                  | Износ у млн EUR               | Просечна пондерисана рочност у данима | Учешће у укупној куповини у % | Износ у млн EUR              | Просечна пондерисана рочност у данима | Учешће у укупној продаји у % |
| Јануар           | 9,5                           | 52                                    | 0,8                           | 1,3                          | 594                                   | 0,1                          |
| Фебруар          | 13,4                          | 60                                    | 1,3                           | 1,9                          | 444                                   | 0,2                          |
| Март             | 16,7                          | 74                                    | 1,4                           | 2,0                          | 522                                   | 0,2                          |
| <b>Укупно Т1</b> | <b>39,6</b>                   | <b>64</b>                             | <b>1,2</b>                    | <b>5,2</b>                   | <b>510</b>                            | <b>0,2</b>                   |
| Април            | 9,8                           | 87                                    | 0,8                           | 4,6                          | 266                                   | 0,3                          |
| Мај              | 8,7                           | 51                                    | 0,7                           | 5,9                          | 315                                   | 0,5                          |
| Јун              | 12,4                          | 49                                    | 0,9                           | 8,6                          | 306                                   | 0,6                          |
| <b>Укупно Т2</b> | <b>30,9</b>                   | <b>61</b>                             | <b>0,8</b>                    | <b>19,1</b>                  | <b>299</b>                            | <b>0,5</b>                   |

Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т2 2019.



Извор: НБС.

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

| Период*  | Учешће динарских пласмана у<br>укупним пласманима, постојећи<br>послови |                   |        | Учешће динарских кредита у<br>укупним кредитима, нови<br>послови** |                   |        | Учешће динарских депозита у<br>укупним депозитима, постојећи<br>послови |                   |        | Учешће динарских депозита у<br>укупним депозитима, нови<br>послови** |                   |        |
|----------|-------------------------------------------------------------------------|-------------------|--------|--------------------------------------------------------------------|-------------------|--------|-------------------------------------------------------------------------|-------------------|--------|----------------------------------------------------------------------|-------------------|--------|
|          | 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   |
| T1 2018. | 16,2                                                                    | 51,9              | 32,5   | 17,3                                                               | 71,4              | 37,7   | 56,0                                                                    | 16,5              | 29,9   | 81,1                                                                 | 19,7              | 67,5   |
| T2 2018. | 14,6                                                                    | 52,8              | 32,3   | 18,4                                                               | 75,1              | 39,8   | 55,1                                                                    | 17,3              | 30,5   | 81,2                                                                 | 24,0              | 69,5   |
| T3 2018. | 14,6                                                                    | 53,2              | 32,8   | 17,3                                                               | 74,0              | 36,6   | 55,6                                                                    | 18,1              | 31,0   | 86,1                                                                 | 22,4              | 72,9   |
| T4 2018. | 15,4                                                                    | 53,6              | 33,0   | 19,6                                                               | 71,7              | 33,8   | 53,1                                                                    | 19,2              | 32,2   | 76,2                                                                 | 17,3              | 58,3   |
| T1 2019. | 15,3                                                                    | 53,7              | 33,3   | 19,3                                                               | 69,9              | 35,6   | 50,3                                                                    | 19,2              | 30,5   | 76,5                                                                 | 22,0              | 65,0   |
| T2 2019. | 14,3                                                                    | 55,0              | 33,2   | 12,7                                                               | 57,7              | 28,7   | 55,0                                                                    | 20,0              | 32,2   | 72,8                                                                 | 26,6              | 63,5   |

\* Показатељи се односе на крај периода, уколико није наведено другачије.

\*\* 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<br>укупној штедњи<br>(у %) | Износ јавног дуга у<br>динарима<br>(у млрд RSD)    | Износ јавног дуга у<br>страној валути<br>(у млрд RSD) | Укупно јавни дуг<br>(у млрд RSD) | Учешће динарског<br>дела јавног дуга у<br>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                                                                   |
| T1 2018. | 51.495,8                       | 9.566,1                       | 1.183.980,5                    | 4,3                                                 | 702,0                                              | 2.106,2                                               | 2.808,2                          | 25,0                                                                   |
| T2 2018. | 53.312,0                       | 9.687,3                       | 1.197.071,2                    | 4,5                                                 | 706,3                                              | 2.131,9                                               | 2.838,2                          | 24,9                                                                   |
| T3 2018. | 56.526,0                       | 9.782,5                       | 1.214.948,4                    | 4,7                                                 | 733,3                                              | 2.103,8                                               | 2.837,1                          | 25,8                                                                   |
| T4 2018. | 61.079,9                       | 9.955,1                       | 1.237.720,8                    | 4,9                                                 | 708,4                                              | 2.011,8                                               | 2.720,2                          | 26,0                                                                   |
| T1 2019. | 65.281,6                       | 10.217,0                      | 1.270.603,8                    | 5,1                                                 | 712,5                                              | 2.047,7                                               | 2.760,2                          | 25,8                                                                   |
| T2 2019. | 69.274,6                       | 10.391,3                      | 1.294.534,9                    | 5,4                                                 | 749,0                                              | 2.028,5                                               | 2.777,5                          | 27,0                                                                   |

\* Показатељи се односе на крај периода.

Извор: НБС, Министарство финансија.

Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризації

| Период доношења мере/спровођења активности         | Опис мере/активности                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Очекивани ефекти                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Мај 2011.                                          | LTV лимит за валутно индексиране хипотекарне кредите износи 80%, док за динарске није прописан. У децембру 2017. овај лимит је ублажен на 90% у случају када се кредит одобрава у оквиру мера подршке државе одређеним категоријама физичких лица.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Мај 2011.                                          | Прописано минимално обавезно уштеде/депозит за девизне и валутно индексиране кредите физичким лицима (изузев хипотекарних кредита) у износу од 30%.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 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 стимулсања кредитне активности).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Ограничење износа валутно индексираних и девизних пласмана у односу на девизне изворе.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Децембар 2011.                                     | Прописана је обавеза банкама да у преговорној фази, у писменој форми, укажу клијентима на ризике које преузимају уколико се одреде за услугу индексирану страном валутом или у инострану валуту. Такође, понуда за закључење уговора мора да садржи информацију о валути у којој се услуга уговара. Прописано је да се, код оглашавања кредитних и депозитних услуга и послова лизинга када огласна порука садржи нулмерички податак, недвосмислено наведе на репрезентативном примеру валуту у којој се услуга одобрава. 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 динаризації 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 инострану валуту, а више у динарима.                                                                                                                                                                                                               |
| Новембар 2012.                                     | <i>Erste bank a.d. Novi Sad</i> емитовала је динарску обвезницу двогодишњег рока доспећа.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Развој тржишта капитала.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2012.                                              | У ликвидна потраживања првог реда укључени су и 90% фер вредности ХоВ РС у динарима, чија је минимална рачунска три месеца. За девизне ХоВ није предвиђена ова могућност.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Развој тржишта капитала, стимулсање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 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 подстицајни услови под којима међународна финансијска институција и развојна банка или финансијска институција чији је оснивач страна држава (МФО) могу одобравати динарске кредите домаћим банкама, правним лицима и предузетницима, као и услови под којима домаћа банка може одобрити динарски кредит резиденту и начину 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 динаризації кредита – привременог карактера.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Октобар 2014.                                      | Држава је први пут емитовала динарску обвезницу десетогодишњег рока доспећа.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Развој финансијског тржишта и формирање криве приноса за дуже рачунсости, што омогућава банкама да одреде цену дугорочних динарских кредита.                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Новембар 2015.                                     | Дугорочне државне ХоВ укључене су на прам листинг Београдске берзе.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних ХоВ.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Јануар 2016.                                       | Стопа обавезне резерве на део девизне основице коју чине динарске обавезе индексиране девизном клаузулом повећана је на 100% с дотадашњих 50% (колико је износила од јуна 2012. године).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Дестимулсање 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 – <i>EBRD</i> . Емитоване су обвезнице номиналне вредности 2,5 млрд динара.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Развој финансијског тржишта.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Јун 2017.                                          | На Београдској берзи, отворено је прво трговање обвезница у динарима које је емитовала <i>EBRD</i> (у износу од 60 млн динара).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Развој секундарног финансијског тржишта.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Јун 2017.                                          | 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 динаризації кредита привреди.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Јун 2017.                                          | Народна банка Србије је 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 уштеде 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 ремунације ОР: за динарску ОР износи 1,25%, док се на девизну не плаћа камата.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Стимулсање 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 (регулсање 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 динаризації.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Имајући у виду да је обезбеђена макроекономска стабилност и да је ојачана финансијска стабилност, а у важавајући чињеницу да је динаризация постепено и дугорочан процес, Влада и НБС су сагледале резултате до сада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисале додатне мере и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризації и смањење девизног ризика у систему. |

## 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.
- Према методологији Европске централне банке, у категорију новоодобрених кредита укључују се и репрограмирани кредити.
- Депозити укључују динарске депозите и девизне депозите (укључујући и валутно индексиране депозите).
- Штедња становништва укључује штедњу резидената и штедњу нерезидената.
- Јавни дуг Републике Србије односи се на дуг централног нивоa власти.

## Списак графикана и табела

### Графикони

|         |                                                                                     |    |
|---------|-------------------------------------------------------------------------------------|----|
| I.1.    | Показатељи динаризације                                                             | 1  |
| I.1.1.  | Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву              | 1  |
| I.1.2.  | Секторска структура пласмана                                                        | 2  |
| I.1.3.  | Учешће динарских кредита у новоодобренем кредитима привреди и становништву          | 2  |
| I.1.4.  | Новоодобрен кредити привреди и становништву у Т2 2019, по наменама                  | 3  |
| I.1.5.  | Динаризација новоодобрен кредити привреди и становништву, по наменама               | 3  |
| I.1.6.  | Каматне стопе на новоодобрене кредити привреди                                      | 3  |
| I.1.7.  | Каматне стопе на новоодобрене кредити становништву                                  | 4  |
| I.2.1.  | Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва              | 4  |
| I.2.2.  | Секторска структура депозита                                                        | 4  |
| I.2.3.  | Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т2 2019.           | 5  |
| I.2.4.  | Динаризација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури | 5  |
| I.2.5.  | Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва                         | 6  |
| I.2.6.  | Динарска штедња                                                                     | 6  |
| I.2.7.  | Рочна структура динарске штедње                                                     | 6  |
| I.2.8.  | Рочна структура девизне штедње                                                      | 7  |
| I.2.9.  | Исплативост штедње орочене на годину дана                                           | 8  |
| I.3.1.  | Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу                                         | 9  |
| I.3.2.  | Валутна структура јавног дуга РС                                                    | 9  |
| I.3.3.  | Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту   | 9  |
| I.3.4.  | Секундарни промет динарских државних ХоВ                                            | 10 |
| I.3.5.  | Секундарни промет динарских државних ХоВ, према рочној структури ХоВ                | 10 |
| II.2.1. | Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т2 2019.      | 13 |

### Табеле

|          |                                                                                   |    |
|----------|-----------------------------------------------------------------------------------|----|
| I.2.1.   | Исплативост штедње орочене на годину дана                                         | 8  |
| II.1.1.  | Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци                          | 12 |
| II.1.2.  | Своп трансакције Народне банке Србије у 2019. години, месечни подаци              | 12 |
| II.2.1.  | Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци             | 13 |
| II.2.2.  | Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2019. години, месечни подаци | 13 |
| Табела А | Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита                              | 14 |
| Табела Б | Валутна структура штедње становништва и јавног дуга                               | 15 |
| Табела В | Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације                 | 16 |