



**НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ**

# **ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ**

**Друго тромесечје 2022. године**

Октобар 2022. године

## Уводна напомена

Већа употреба динара у финансијском систему Србије и боља усклађеност валутне структуре прихода и расхода небанкарског сектора побољшале би степен финансијске стабилности земље, умањиле ризик од промене девизног курса у најрањивијим секторима привреде и додатно повећале ефикасност монетарне политике. Да би се процес динаризиције подржао, Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су априла 2012. *Меморандум о стратегији динаризиције финансијског система Србије*. Имајући у виду да је у периоду од закључења Меморандума из 2012. године обезбеђена макроекономска стабилност и да је ојачана финансијска стабилност, Народна банка Србије и Влада Републике Србије у децембру 2018. потписале су нови *Меморандум о стратегији динаризиције*, што потврђује њихову решеност да својим мерама додатно подрже процес динаризиције и допринесу додатном јачању стабилности финансијског система. У новом *Меморандуму о стратегији динаризиције* 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 динаризиције 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 динаризиције, као и да редовно обавештавају јавност о мерама и активностима које се предузимају, као и о оствареном напретку у процесу динаризиције. С тим циљем, Народна банка Србије тромесечно припрема и објављује *Извештај о динаризицији 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 динаризиције. 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 динаризиције финансијског система Србије додатно подстакло.

Извештаји о динаризицији финансијског система Србије доступни су јавности на интернет презентацији Народне банке Србије ([www.nbs.rs](http://www.nbs.rs)).

## Стратегија динаризации

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

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

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

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

**СКРАЋЕНИЦЕ КОРИШЋЕНЕ У ОВОМ ИЗВЕШТАЈУ**

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

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

## Садржај

I. Динаризација финансијског система Србије .....	1
1. Динаризација пласмана .....	1
Пласмани привреди и становништву .....	1
Новоодобрени кредити привреди и становништву .....	2
2. Динаризација депозита .....	4
Депозити привреде и становништва .....	4
Новоположени депозити привреде и становништва .....	5
Динарска и девизна штедња .....	7
Динарска штедња и даље исплативија од девизне .....	9
Динаризација јавног дуга .....	10
Примарно тржиште државних ХоВ .....	11
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ .....	11
II. Инструменти заштите од девизног ризика .....	12
1. Свop аукције девиза Народне банке Србије .....	12
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика .....	13
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита .....	14
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга .....	15
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (1/2) .....	16
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (2/2) .....	17
Списак графикана и табела .....	19

# I. Динаризаџија финансијског система Србије

У Т2 2022. године, смањен је степен динаризаџије укупних пласмана привреди и становништву (по постојећим пословима), а у мањој мери и динаризаџија новоодобрених кредита привреди и становништву.

Смањен је и степен динаризаџије укупних депозита привреде и становништва, посматрано по постојећим пословима, док је, код нових депозита овај показатељ знатно повећан.

Степен динаризаџије јавног дуга Републике Србије у Т2 наставио је да се смањује четврто тромесечје заредом.

## 1. Динаризаџија пласмана

Динаризаџија пласмана привреди и становништву, посматрано по постојећим пословима и по новоодобреним пословима, смањена је током Т2 2022, што се добрим делом доводи у везу са интензивнијим кредитирањем привреде у девизном знаку и почетком доспећа кредита одобрених у оквиру гарантних шема, који су већином одобрени у динарима.

### Пласмани привреди и становништву

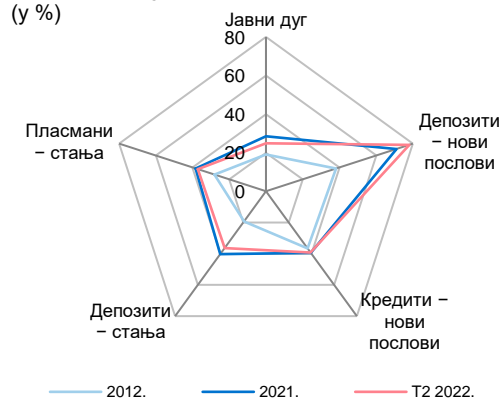
Пласмани банака привреди и становништву у Т2 повећани су за 85,9 млрд динара, што приближно одговара расту из претходног тромесечја. Раст пласмана у Т2 вођен је повећањем пласмана у девизном знаку (за 70,7 млрд динара), док су динарски пласмани знатно умереније расли.

Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву, посматрано по постојећим пословима, крајем Т2 износило је 37,2%. У поређењу с претходним тромесечјем овај показатељ нижи је за 0,5 п.п., а смањење је израженије ако се пореди с Т2 2021. (1,4 п.п.).

По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризаџије пласмана крајем Т2 износио је 36,9%, што је за 0,6 п.п. ниже него на крају претходног тромесечја и за 1,5 п.п. ниже на међугодишњем нивоу.<sup>1</sup>

У секторској структури пласмана, раст пласмана забележен је и код привреде (за 49,7 млрд динара), и код становништва (за 36,3 млрд динара). Раст пласмана привреди у целости се дугује већем кредитирању у девизном знаку (за 54,3 млрд динара). Ови кредити одобрени су претежно привредним друштвима и јавним предузећима

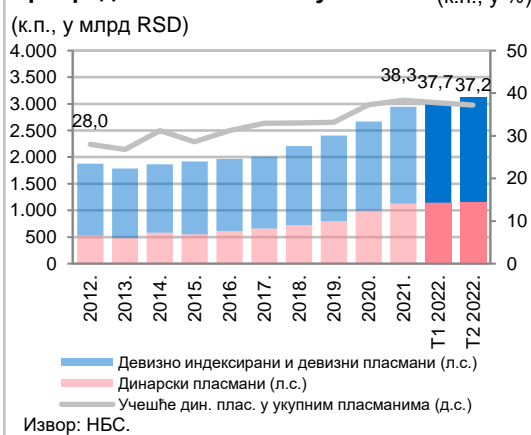
Графикон I.1. Показатељи динаризаџије\* (у %)



\*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 (к.п., у %)



Извор: НБС.

<sup>1</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.

која послују у области трговине и енергетике, док су посматрано по наменама претежно коришћени кредити за ликвидност и обртна средства, инвестиције, као и остали некатегоризовани кредити.

**Стање динарских пласмана привреди у овом периоду је смањено** (за 4,6 млрд динара), што се делом доводи у везу с мањим одобравањем односно отплатом раније одобрених динарских кредита за обртна средства у складу с прописима о гарантним шемама Републике Србије. Слична кретања очекују се и у наредном периоду, с обзиром на то да је крајем јула 2022. истекао законски рок за реализацију нових кредита из гарантних шема. Истовремено, наставиће се отплата раније одобрених кредита по овом основу.

**Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди, под утицајем наведених кретања, смањено је у Т2 (за 1,0 п.п.) и крајем јуна је износило 22,5%.** Смањење је незнатно веће (за 1,1 п.п.) ако се посматра на међугодишњем нивоу.

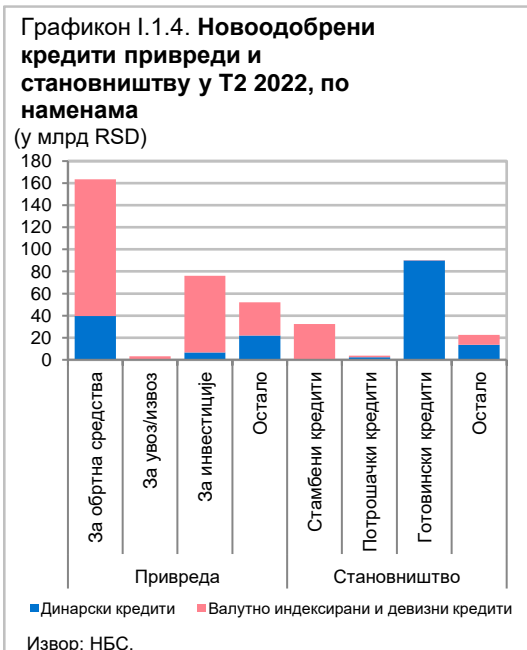
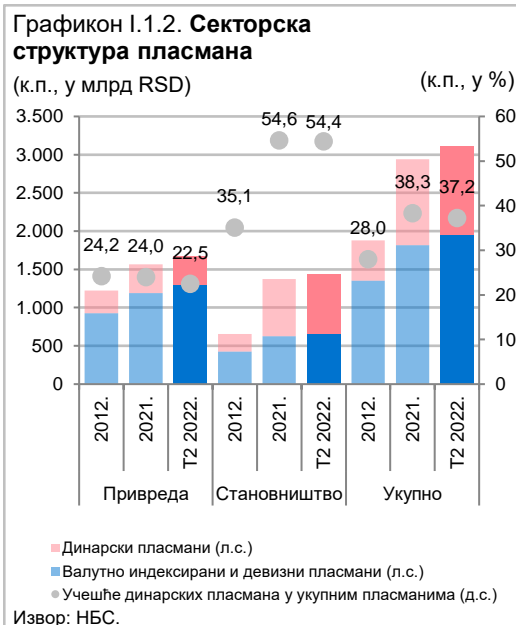
**Пласмани становништву су током Т2 номинално повећани** за 36,3 млрд динара, што је упола већи раст у поређењу с претходним тромесечјем. У истој мери повећани су пласмани и у динарском и у девизном знаку (за по 2,6%), тако да је степен динаризаџије крајем Т2 износио 54,4%, што је практично непромењен ниво овог показатеља од јануара 2022. Посматрано на међугодишњем нивоу, овај показатељ смањен је за 0,8 п.п.

У структури пласмана становништву, и даље је најизраженији раст готовинских кредита (за 16,8 млрд динара), који се претежно одобравају у динарима, као и раст стамбених кредита (за 14,8 млрд динара), који се по правилу одобравају у девизном знаку.

#### Новоодобрени кредити привреди и становништву

Обим новоодобрених кредита привреди и становништву у Т2 износио је 444,1 млрд динара, што је за 57,5 млрд динара више него у Т1. У овом периоду повећано је одобравање кредита у девизном знаку (за 35,1 млрд динара), а у нешто мањој мери и кредита у динарима (за 22,4 млрд динара), што је условило благо смањење динаризаџије новоодобрених кредита (за 0,1 п.п., на 39,2%).

**Новоодобрени кредити расли су и код привреде и код становништва, и то у динарском и у девизном знаку.**



Привреди су одобрени нови кредити у износу од 294,9 млрд динара, што је за 36,1 млрд динара више него у претходном тромесечју. Овај раст предвођен је динамичним растом новоодобрених инвестиционих кредита. Током Т2 кредити за ову намену одобрени су у износу од 76,2 млрд динара, што је упола више у поређењу с Т1, при чему је 91% реализовано у девизном знаку. И поред тога, у структури новоодобрених кредита привреди и даље су најзаступљенији кредити за обртна средства (са 55%), чији је износ у овом периоду смањен (за 2,8 млрд динара), а за које је карактеристичан највећи степен динаризаџије (24%).

Каматне стопе на кредите привреди повећане су током Т2. При томе, раст каматних стопа био је израженији код динарских кредита, у поређењу са кредитима у девизном знаку.

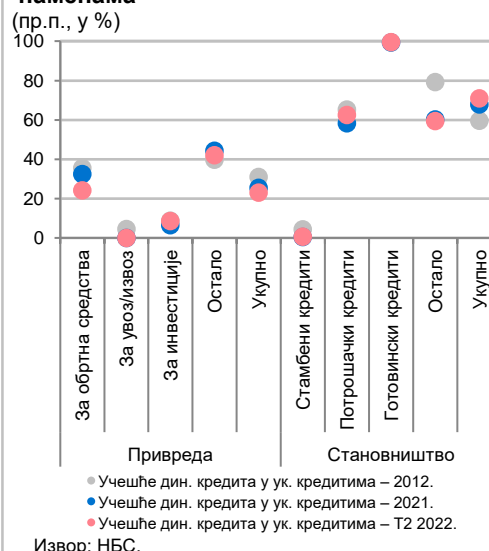
Просечна пондерисана каматна стопа на динарске кредите привреди у Т2 је повећана за 0,5 п.п. и износила је 3,8%. Највећи раст забележен је код кредита за обртна средства (за 0,8 п.п., на 4,3%), а повећане су и каматне стопе на инвестиционе кредите (за 0,7 п.п., на 5,7%). Једино су смањене каматне стопе на остале некатегорисане категорије кредита (за 0,1 п.п., на 2,3%).

Просечне пондерисане каматне стопе на валутно индексирани и девизне кредите привреди повећане су у мањој мери у поређењу с динарским кредитима (за 0,2 п.п., на 2,6%). Раст каматних стопа на кредите у девизном знаку био је опредељен повећањем стопа на кредите за обртна средства (за 0,2 п.п., на 2,5%). На инвестиционе кредите и кредите осталих некатегорисаних намена, каматне стопе биле су на истом нивоу као у Т1 (2,9% и 2,2%, респективно), док су једино код кредита за финансирање увозно-извозних активности, који се одобравају у скромним износима, каматне стопе незнатно смањене (за 0,1 п.п., на 1,8%).

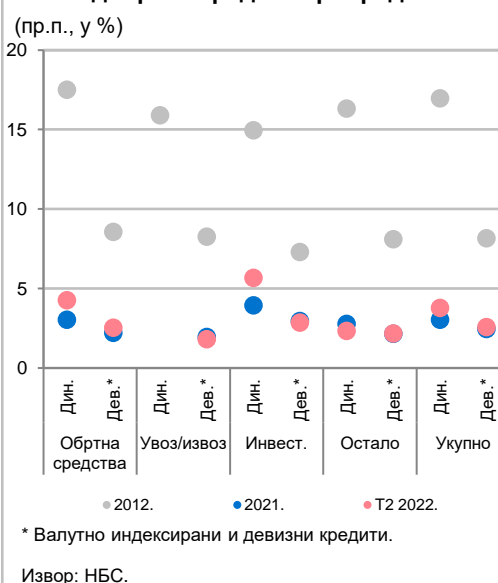
Обим новоодобрених кредита становништву у Т2 износио је 149,3 млрд динара, што је за 21,4 млрд динара више него у претходном тромесечју. Раст је у овом периоду подстакнут већим одобравањем динарских кредита (за 16,9 млрд динара), предвођених готовинским кредитима (за 14,5 млрд динара), који су и даље најзаступљенија категорија динарских кредита (84,8%).

Износ новоодобрених валутно индексираних кредита становништву забележио је умереније повећање (за 4,6 млрд динара), под утицајем раста стамбених кредита, који су доминантни у структури индексираних кредита становништву (с готово две трећине) и који се по правилу (99%)

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



Графикон I.1.6. Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди





ообравају уз валутну индексаацију. Посматрано на међугодишњем нивоу, **током Т2 износ новоодобрених индексираних стамбених кредита нижи је** за 18,7%, што се може довести у везу с **неизвесношћу проистеклом из геополитичких тензија** и, последично, мањом спремношћу ка дугорочном задуживању уз девизни ризик. Такође, успоравању стамбеног кредитирања доприносе заостравања монетарних политика водећих централних банака (пре свега ЕЦБ-а) у покушају да зауздају растућу инфлацију, односно очекивања да ће се таква кретања пренети и на остале каматне стопе, па и каматне стопе на стамбене кредите индексирани у инострану валути (еврима).

**Каматне стопе на динарске кредите становништву су, у складу са заостравањем монетарне политике Народне банке Србије, у просеку повећане** за 0,6 п.п., на 9,1%. У структури динарских кредита становништву, повећање каматних стопа забележено је код свих категорија кредита – готовинских кредита (за 0,6 п.п., на 9,6%), стамбених кредита (за 0,5 п.п., на 7,6%), потрошачких кредита (за 0,4 п.п., на 2,1%), као и код осталих некатегоризованих кредита (за 0,5 п.п., на 7,0%).

**Просечна пондерисана каматна стопа на девизно индексираним кредитима становништву повећана је** током Т2 за 0,2 п.п., на 3,6%, што одражава утицај повећања стопа на стамбене кредите (за 0,2 п.п., на 2,8%). Знатније повећање каматних стопа забележено је код каматних стопа на индексираним готовинским кредитима (за 0,8 п.п., на 4,1%), који се ообравају у скромном износу. С друге стране, смањење каматних стопа остварено је код преостале две категорије кредита – потрошачких кредита (за 0,1 п.п., на 4,3%) и кредита за остале намене (за 0,2 п.п., на 6,3%).

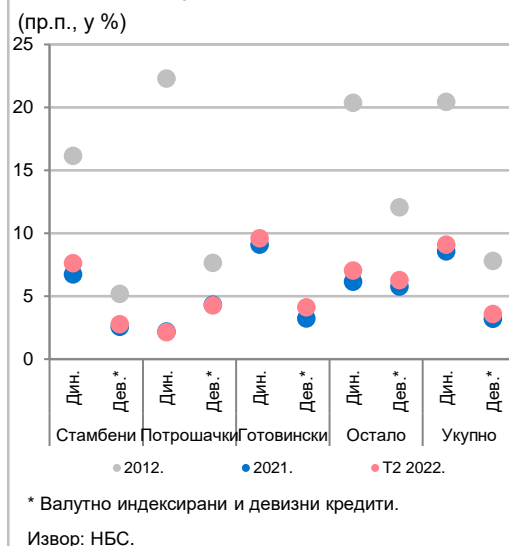
## 2. Динаризаација депозита

*Степен динаризаације депозита привреде и становништва, посматрано по постојећим пословима, смањен је у Т2, под утицајем повећане аверзије према ризику у условима геополитичких тензија, као и девизног прилива по основу извоза, СДИ и задуживања у иностранству. Посматрано по новоположеним депозитима, овај показатељ је знатно повећан на тромесечном нивоу.*

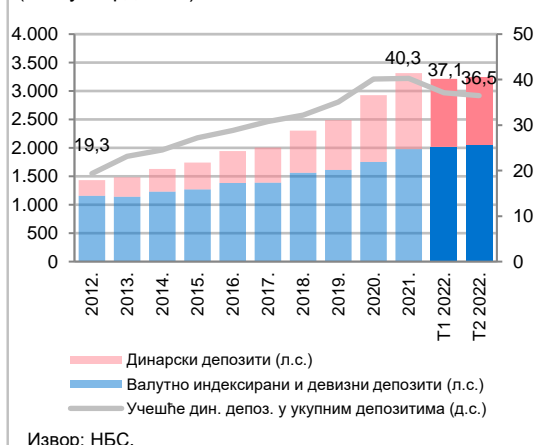
### Депозити привреде и становништва

Депозити привреде и становништва у банкама повећани су у Т2 у односу на претходно тромесечје за 22,3 млрд динара и крајем јуна су достигли износ од 3.233,7 млрд динара.

Графикон I.1.7. Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву



Графикон I.2.1. Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва



У условима повећане аверзије према ризику услед изражених геополитичких тензија, у Т2 су повећани девизни депозити, уз смањење динарских депозита, што је резултирало **смањењем степена динаризације депозита за 0,7 п.п., на 36,5%**. У односу на исти месец прошле године, динаризација депозита привреде и становништва смањена је за 2,2 п.п.

По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризације депозита привреде и становништва крајем Т2 достигао је ниво од 36,5%, што је за 0,7 п.п. ниже него на крају претходног тромесечја, а за 2,1 п.п. ниже него на крају Т2 2021. године.<sup>2</sup>

**Посматрано по секторској структури депозита, степен динаризације смањен је и код привреде и код становништва. Степен динаризације депозита привреде смањен је за 0,9 п.п., на 55,2%,** при чему је смањење овог показатеља проузроковано падом динарских депозита (за 21,6 млрд динара), који се од почетка године бележио из месеца у месец, као и умереним растом девизних депозита (за 2,7 млрд динара). Смањење динарских депозита најизраженије је код предузећа из области грађевинарства и енергетике, док се повећање девизних депозита односило пре свега на предузећа из области пословања некретнинама.

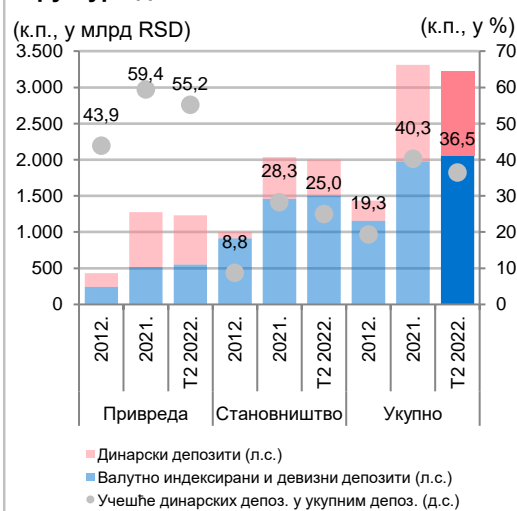
**Износ депозита становништва повећан је у Т2** за 41,2 млрд динара. У валутној структури депозита повећање је израженије код девизних депозита (за 33,0 млрд динара), док су се динарски депозити, након знатнијег пада у Т1, у Т2 благо опоравили (за 8,2 млрд динара). Овакво кретање резултирало је благим смањењем степена динаризације депозита становништва у односу на Т1 (за 0,1 п.п.), на ниво од 25,0%. Посматрано на међугодишњем нивоу, овај показатељ смањен је у већој мери (за 1,9 п.п.), што је добрим делом последица негативних ефеката геополитичких ризика на кретање депозита, које се највећим делом испољило током Т1.

Перцепција повећаног ризика одразила се и на одређене промене у рочној структури депозита становништва. Наиме, и код динарских и код девизних депозита приметан је раст најликвиднијих категорија депозита, док су орочени депозити смањени.

### Новоположени депозити привреде и становништва

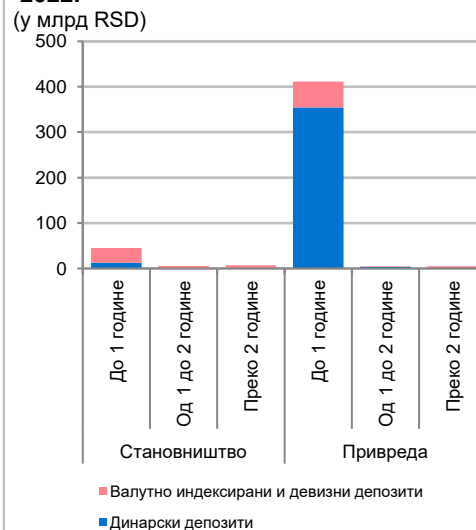
Током Т2 2022. привреда и становништво положили су код банака 478,7 млрд динара нових

Графикон I.2.2. Секторска структура депозита



Извор: НБС.

Графикон I.2.3. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т2 2022.



Извор: НБС.

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

депозита, што је за чак 148,2 млрд динара (44,8%) више него у претходном тромесечју. Поменуто повећање је готово у целости резултат раста динарских депозита привреде (за 152,7 млрд динара), који су у поређењу са осталим категоријама депозита привреде и становништва полагани у највећем износу (359,7 млрд динара или 75%).

У структури новоположених депозита привреде и становништва доминирају динарски депозити (373,1 млрд динара или 77,9%), при чему је њихова заступљеност знатно повећана током Т2 (за 10,1 п.п.).

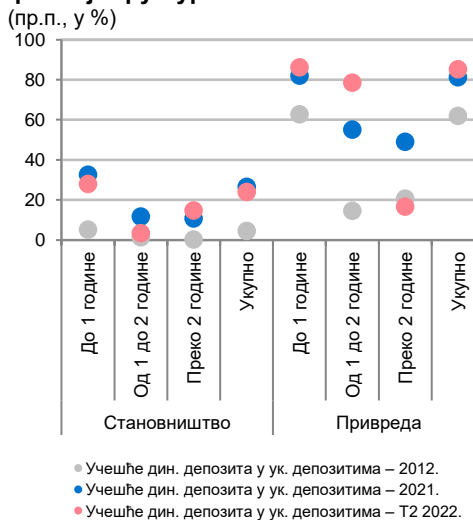
Становништво је у Т2 положило на рачуне код банака или реорочило депозите у износу од 57,8 млрд динара, од чега је 24,0% било депоновано у динарима (смањење за 3,8 п.п. у односу на Т1). У поређењу с претходним тромесечјем, износ нових депозита становништва смањен је за 4,7 млрд динара, при чему су смањени и динарски (за 3,5 млрд динара) и девизни депозити (за 1,2 млрд динара). Када је реч о динарским депозитима, смањење се готово у потпуности односи на депозите орочене до годину дана, док су код девизних депозита смањени они орочени на дуже од две године и до једне године, а повећани су депозити положени на период од једне до две године.

Просечне пондерисане каматне стопе на орочене депозите становништва у Т2 2022. повећане су, услед започетих и најављиваних циклуса повећања основних каматних стопа Народне банке Србије и водећих централних банака у свету. Просечна пондерисана каматна стопа на динарске депозите износила је 2,6%, што је за 0,7 п.п. више него у претходном тромесечју. При томе, каматне стопе су повећане на динарске депозите рочности преко две године (за 1,1 п.п., на 3,6%), као и на депозите рочности краће од годину дана (за 0,6 п.п., на 2,5%), док су на депозите рочности од једне до две године непромењене (2,0%).

Каматне стопе на девизне депозите становништва повећане су у просеку за 0,3 п.п. и износиле су 1,1%, што је и даље мање од стопа на динарске депозите. При томе, раст је карактеристичан код стопа свих рочности: на депозите орочене на период до једне и од једне до две године за по 0,4 п.п. (на 1,1% и 1,4%, респективно), а на рок доспећа преко две године за 0,1 п.п. (на 1,0%).

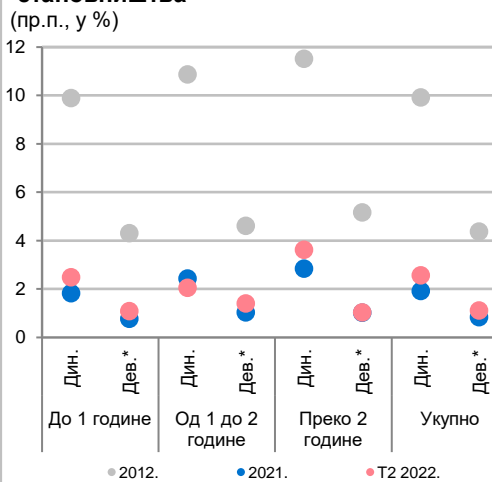
Новоположени депозити привреде у Т2 износили су 420,9 млрд динара, што је за 152,9 млрд динара више него у Т1. У структури ових депозита повећање се готово у потпуности односи на

Графикон 1.2.4. Динаризаџија новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури



Извор: НБС.

Графикон 1.2.5. Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва



\* Валутно индексирани и девизни депозити.

Извор: НБС.

динарске краткорочне депозите (98,5%), док су девизни депозити тек незнатно повећани (за 0,2 млрд динара), што је условило раст степена динаризаџије новоположених депозита за 8,3 п.п., на 85,3%.

**Каматне стопе на новоположене динарске депозите привреде у Т2 знатније су повећане** (за 1,6 п.п., на 3,3%), уз раст депозита свих рочности, који је посебно био изражен код депозита с роковима доспећа од једне до две године (за 2,5 п.п., на 4,0%). На девизне депозите каматне стопе су у просеку биле непромењене (0,5%).

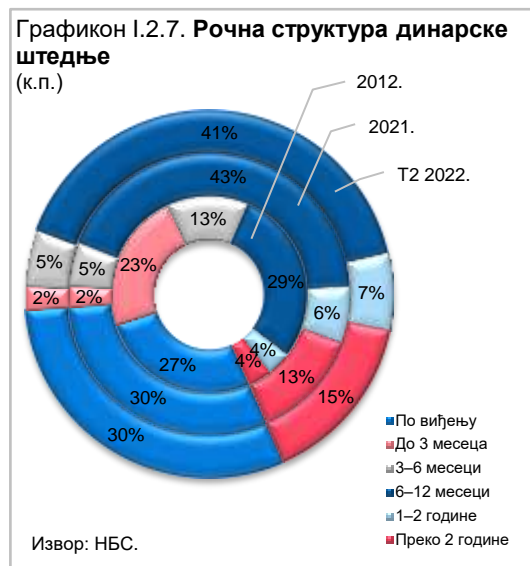
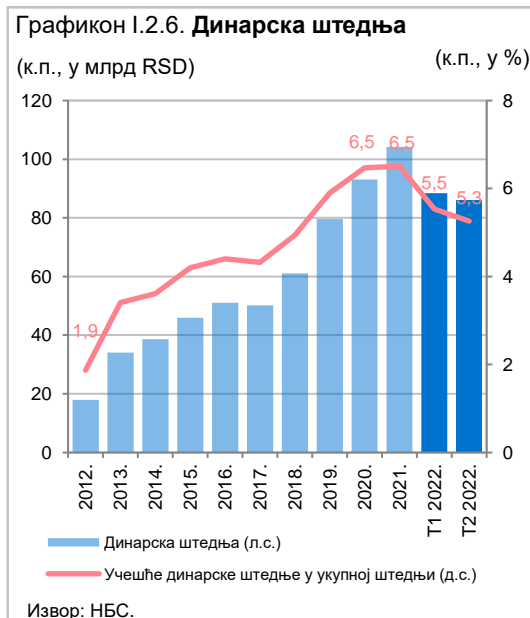
### Динарска и девизна штедња

Динарска штедња становништва<sup>3</sup> положена код банака у Републици Србији у Т2 је смањена услед неизвесности повезане с конфликтом у Украјини. Девизна штедња, као облик штедње који се традиционално перципира као мање ризичан, у овом периоду наставила је да се повећава.

Након знатнијег смањења у Т1, динарска штедња је током Т2 забележила умеренији пад (за 2,5 млрд динара) и крајем јуна је износила 85,9 млрд динара. И поред смањења динарске штедње на нивоу Т2, од посебне је важности то што су финансијска стабилност и релативна стабилност девизног курса остали очувани и у кризним временима, тако да није било дугорочнијих последица на динарску штедњу. Наиме, након иницијалног знатнијег повлачења динарске штедње непосредно по избијању кризе у Украјини у фебруару и марту, динарска штедња је током априла и маја умереније смањена (за 1,7 млрд динара и 2,0 млрд динара, респективно), да би у јуну почела да расте (за 1,0 млрд динара), што је настављено и у наредним месецима.

Посматрано по сегментима динарске штедње, смањење се односи на штедне улоге рочности до годину дана (за 2,9 млрд динара). При томе, најзначајније смањење остварено је на рочностима од шест до 12 месеци (за 2,4 млрд динара), који, уз штедњу по виђењу, доминантно учествују у динарској штедњи (40,6% и 30,4%, респективно). Штедња рочности дужих од годину дана у овом периоду је порасла (за 0,3 млрд динара), што се одразило на повећање њеног учешћа у укупној динарској штедњи (за 1,0 п.п., на 22,0%).

Под утицајем заштравања монетарне политике Народне банке Србије повећане су



<sup>3</sup> У динарску, као и у девизну штедњу, укључена је штедња резидената и нерезидената.

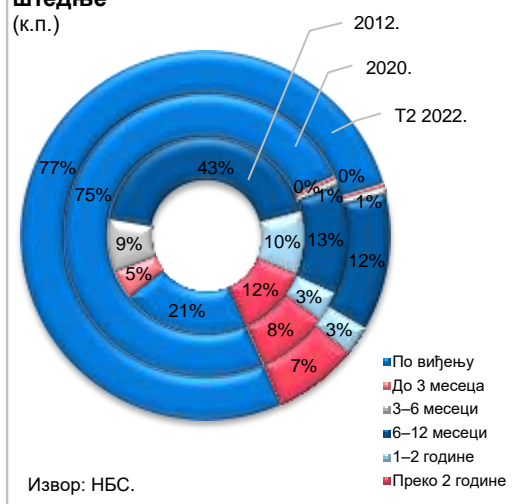
каматне стопе на домаћем финансијском тржишту, па и каматне стопе на динарску штедњу. Просечна пондерисана каматна стопа на орочене динарске депозите становништва у Т2 2022. износила је 2,6%, што је за 0,7 п.п. више у поређењу са претходним тромесечјем. Посматрано по појединачним рочностима, повећање каматних стопа забележено је код депозита положених на рокове дуже од две године (за 1,1 п.п., на 3,6%) и рочности до годину дана (за 0,6 п.п. на 2,5%), док су у на депозите рочности од годину дана до две године каматне стопе непромењене у поређењу са Т1 (2,0%).

Девизна штедња крајем Т2 износила је 13.180,2 млн евра, што је за 376,7 млн евра (2,9%) више него крајем претходног тромесечја. Повећање девизне штедње у Т2 резултат је већег полагања девизних средстава на рокове до годину дана, а посебно на раст штедње по виђењу (за 437,1 млн евра). Штедња рочности дужих од годину дана смањена је (укупно за 62,5 млн евра).

Просечна пондерисана каматна стопа на девизну штедњу у Т2 повећана је за 0,3 п.п. у поређењу с претходним тромесечјем и износила је 1,1%. При томе, повећане су каматне стопе на штедњу свих рочности, и то подједнако на штедњу рочности до годину дана односно на рочности од једне до две године (за по 0,4 п.п., на 1,1% и 1,4%, респективно), а у мањој мери за штедњу на рокове дуже од две године (за 0,1 п.п., на 1,0%).

Учешће динарске штедње у укупној штедњи крајем Т2 износило је 5,3%, што је за 0,2 п.п. мање него у претходном тромесечју, а смањење је израженије ако се посматра на међугодишњем нивоу (за 1,2 п.п.).

Графикон 1.2.8. Рочна структура девизне штедње (к.п.)



## Динарска штедња и даље исплативија од девизне

Након пада динарске штедње од краја фебруара 2022. године изазваног геополитичким тензијама, штедња у домаћој валути током другог тромесечја постепено се опоравља. Наиме, повлачење динарске штедње током априла и маја успорава, да би већ у јуну она поново расла, што је настављено и у наредним месецима.

Међутим, дугорочно посматрано, динарска штедња је од јуна 2012. године увећана за 68,3 млрд динара и у јуну 2022. године достигла је 85,9 млрд динара. Другим речима, у претходних десет година динарска штедња је порасла готово пет пута. И девизна штедња је порасла у последњих десет година – повећана је са 7,9 млрд евра на 13,2 млрд евра.

Редовна десетогодишња анализа исплативости штедње потврђује да је у и у кратком и у дугом року било исплативије штедети у динарима него у еврима. Динарска штедња орочена на годину дана (без занављања) била је исплативија у чак 98% посматраних годишњих потпериода (Графикон I.2.9). Штедиша који би орочио 100.000 динара по каматној стопи од 1,83% у јуну 2021. године након годину дана добио би око 1.300 динара више од штедише који би у истом периоду орочио евре у противвредности 100.000 динара по каматној стопи од 0,73% (Табела I.2.1). Ако је динарска штедња орочена на три месеца, то је било исплативије од штедње у еврима у 89% посматраних тромесечних потпериода, а ако је орочавање било дуже, на две године, динарска штедња је била исплативија у свим посматраним двогодишњим потпериодима орочења.

Табела I.2.1. Исплативост штедње орочене на годину дана

Врста штедње	Орочавање	Почетни улог	Курс динара*	Каматна стопа (у %, р.а.)**	Доспеће	Курс динара*	Износ улога на крају периода орочења	
							у RSD	у EUR***
Штедња у RSD	Јун 2021.	100.000	117,5703	1,83	Јун 2022.	117,4297	101.830	867
Штедња у EUR	Јун 2021.	851	117,5703	0,73	Јун 2022.	117,4297	100.500	856
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана							1.330	11
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца							465	4
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године							5.039	43
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од десет година							44.363	378

\* Просечни месечни средњи курс динара према еврима.

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

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

Када би се на годину дана орочио 100.000 динара и ако би се овај улог занављао у периоду од десет година, динарски штедиша би у јуну 2022. године добио преко 44.000 динара (око 380 евра) више од штедише који би у истом периоду на девизну штедњу депоновао у еврима противвредност износа од 100.000 динара.

Као и до сада, овакви резултати остварени су, пре свега, захваљујући постигнутој и очуваној макроекономској стабилности већ дуго година, вишим каматним стопама на динарску штедњу него на штедњу у еврима, као и томе што се динарска штедња не опорезује.

Народна банка Србије наставља да прати и анализира исплативост штедње у домаћој валути у односу на штедњу у еврима, као део свог опредељења ка даљем унапређењу процеса динаризаџије.

Графикон I.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



### 3. Динаризаџија јавног дуга

Степен динаризаџије јавног дуга смањен је током Т2, четврто тромесечје заредом. Девизна компонента јавног дуга повећана је услед новог задужења код иностраних кредитора и на домаћем тржишту капитала, а утицај на раст јавног дуга исказан у еврима и динарима имале су међувалутне промене (јачање долара према еври и сходно томе према динару). Динарски део јавног дуга смањен је по основу доспећа динарских ХоВ емитованих на домаћем тржишту капитала.

Јавни дуг<sup>4</sup> је у Т2 повећан за 73,7 млрд динара и крајем јуна 2022. године износио је 3.676,5 млрд динара (53,2% бруто домаћег производа).

**Повећање јавног дуга последица је раста његове девизне компоненте за 97,4 млрд динара.** У смеру повећања девизног дела јавног дуга утицао је раст задужења код Кинеске извозно-увозне банке, као и повећање задужења по основу емисије девизних ХоВ на домаћем тржишту капитала.

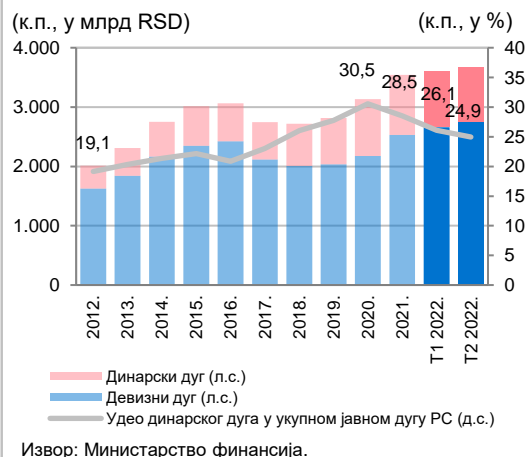
**На пораст износа девизног јавног дуга, исказано у еврима и динарима, су утицале и међувалутне промене, односно јачање долара према еври и динару.**

**Износ динарског дела јавног дуга смањен је у Т2 за 23,7 млрд динара, што је последица отплате дела дуга по основу доспелих динарских ХоВ емитованих на домаћем тржишту капитала.**

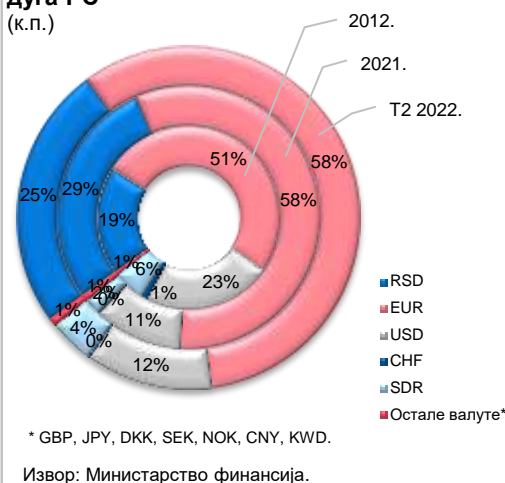
**Наведена кретања утицала су на наставак смањења степена динаризаџије јавног дуга, које се бележи четврто тромесечје заредом. Крајем Т2 овај показатељ износио је 24,9%, што је за 1,2 п.п. ниже него крајем Т1, а за 5,7 п.п. ниже него у истом тромесечју прошле године.**

Посматрано по валутама јавног дуга, највише је повећан износ јавног дуга у еврима (за 462,3 млн евра), али је и поред тога учешће ове валуте у јавном дугу забележило скроман раст (за 0,1 п.п.), као последица јачања долара према еври. И поред тога, дуг у еврима је и даље најзаступљенији у структури јавног дуга (58,0%). Повећано је и задужење у америчким доларима (за 202,7 млн долара), што је, под утицајем поменутих међувалутних промена, допринело повећању учешћа јавног дуга у овој валути за 1,1 п.п., на 12,0%. Удео јавног дуга у швајцарским францима исти је као у Т1 и износи 0,2%.

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



Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС (к.п.)



<sup>4</sup> Јавни дуг централног нивоа власти.

### Примарно тржиште државних ХоВ

Јавни дуг по основу државних ХоВ продатих на домаћем тржишту<sup>5</sup> крајем Т2 износио је 1.197,2 млрд динара, што је за 3,9 млрд динара више него у претходном тромесечју.

По основу државних девизних ХоВ емитованих на домаћем тржишту, јавни дуг је у Т2 повећан за 261,0 млн евра, на 2.575,7 млн евра. У овом периоду продати су девизни 53-недељни записи у износу од 350,0 млн евра и ХоВ рочности две године (реотварање емисије од 24. фебруара 2022) у износу од 11,0 млн евра, док су на наплату доспеле ХоВ рочности пет година, и по том основу измирен је дуг у износу од 100 млн евра.

Стање дуга по основу државних ХоВ у динарима смањено је за 25,9 млрд динара, на 894,8 млрд динара. У смеру смањења јавног дуга по овом основу утицала је исплата по основу доспећа ХоВ рочности две године (у износу од 49,2 млрд динара). У истом периоду на четири аукције двогодишњих динарских обвезница продате су ХоВ у износу од 16,8 млрд динара (по номиналној вредности), као и десетогодишње обвезнице у износу од 6,5 млрд динара на једној аукцији.

Динарске ХоВ су и даље доминантне у портфељу државних ХоВ и чине око три четвртине портфеља (74,7%), при чему је ово учешће у поређењу с Т1 смањено за 2,4 п.п. (3,3 мг.) услед поменутог смањења дуга по основу динарских ХоВ односно раста дуга по основу девизних ХоВ.

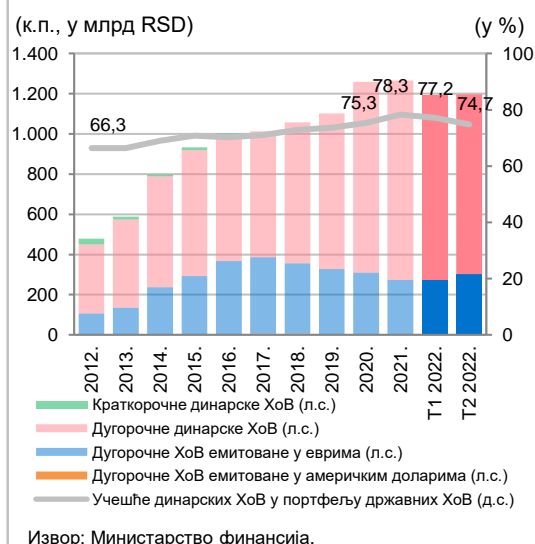
### Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту у Т2 смањен је за 13,3 млрд динара и износио је 58,6 млрд динара.

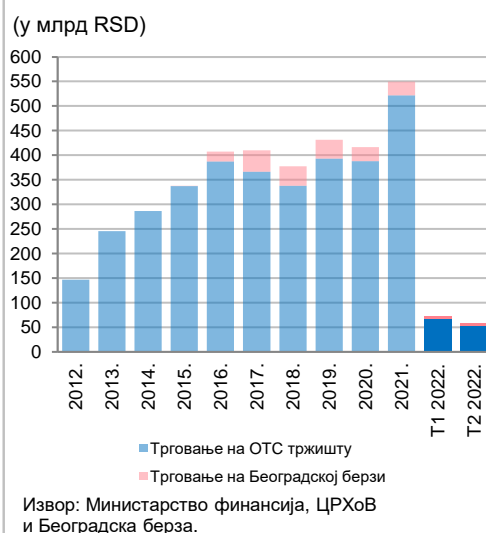
Смањење секундарног трговања динарским ХоВ у највећој мери се односи на ХоВ рочности десет и 12 година (за 9,5 млрд динара и 7,6 млрд динара, респективно), а скромније смањење забележено је и код ХоВ рочности пет и седам година (за 3,2 и 1,2 млрд динара, респективно). Значајније повећање трговања бележи се једино код ХоВ рочности две године (за 6,8 млрд динара), а у мањој мери и на ХоВ рочности три године (1,4 млрд динара).

Секундарни промет динарских државних ХоВ на Београдској берзи у Т2 био је за 1,3 млрд динара виши него у претходном тромесечју и износио је 6,1 млрд динара, што представља 10,4% укупног трговања тим ХоВ.

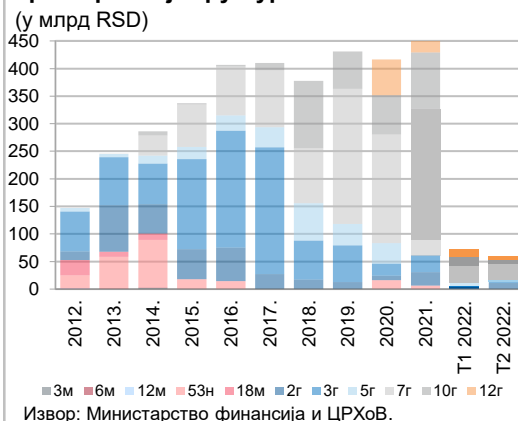
Графикон 1.3.3. Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту



Графикон 1.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ



Графикон 1.3.5. Секундарни промет динарских државних ХоВ, према рочној структури ХоВ



<sup>5</sup> Укључујући и штедне обвезнице, и обвезнице реституције.



## 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, на којима је своп продала и своп купила по 10 млн евра.

У Т2 2022. резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 46,9 млн евра, што је за 5,6 млн евра мање него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 8 млн евра, што је за 8,3 млн евра мање него у претходном тромесечју.

### 1. Своп аукције девиза Народне банке Србије

У току Т2 организоване су 24 редовне тромесечне своп аукције девиза, на којима није било реализације. У току Т2 изостала је тражња банака на редовним тромесечним аукцијама своп продаје девиза, док је укупна тражња на редовним тромесечним аукцијама своп куповине девиза износила 104 млн евра.

Народна банка Србије је у току Т2 организовала и 24 редовне двонедељне своп аукције девиза, на којима је своп продала и своп купила по 10 млн евра. Укупна тражња банака на двонедељним аукцијама своп продаје девиза износила је 13 млн евра, док је укупна тражња на двонедељним аукцијама своп куповине девиза износила 59 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на двонедељним аукцијама своп продаје девиза у Т2 износили су 1.126, односно кретали су се у распону од 1.088 до 1.145, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза износили 1.169.

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

Период	Своп продаја девиза	Тражња банака на аукцијама своп продаје девиза	Своп куповина девиза	Тражња банака на аукцијама своп куповине девиза
2012.	171,0	497,0	188,0	903,1
2013.	124,0	1.214,0	124,0	189,0
2014.	180,0	649,5	180,0	689,5
2015.	550,5	1.519,5	550,5	905,0
2016.	440,0	1.293,9	440,0	805,0
2017.	546,5	1.145,2	546,5	1.020,0
2018.	324,0	1.286,0	324,0	1.342,0
2019.	513,5	2.096,5	513,5	1.265,0
2020.	800,5	1.531,0	956,0	1.836,5
2021.	353,0	384,0	518,0	2.801,0
<b>2022.</b>	<b>27,0</b>	<b>53,0</b>	<b>27,0</b>	<b>612,0</b>
T1	17,0	40,0	17,0	449,0
T2	10,0	13,0	10,0	163,0

Извор: НБС.

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

Месец	Своп продаја девиза у првом краку				Своп куповина девиза у првом краку			
	3М		2Н		3М		2Н	
	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака
Јануар	5,0	12,0	0,0	6,0	5,0	111,0	0,0	21,0
Фебруар	0,0	0,0	5,0	15,0	0,0	53,0	5,0	30,0
Март	0,0	0,0	7,0	7,0	0,0	139,0	7,0	95,0
<b>Укупно Т1</b>	<b>5,0</b>	<b>12,0</b>	<b>12,0</b>	<b>28,0</b>	<b>5,0</b>	<b>303,0</b>	<b>12,0</b>	<b>146,0</b>
Април	0,0	0,0	10,0	13,0	0,0	82,0	10,0	39,0
Мај	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	20,0	0,0	19,0
Јун	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	0,0	1,0
<b>Укупно Т2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>10,0</b>	<b>13,0</b>	<b>0,0</b>	<b>104,0</b>	<b>10,0</b>	<b>59,0</b>
<b>Укупно 2022.</b>	<b>5,0</b>	<b>12,0</b>	<b>22,0</b>	<b>41,0</b>	<b>5,0</b>	<b>407,0</b>	<b>22,0</b>	<b>205,0</b>

Извор: НБС.

## 2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т2 износило је 0,7% (0,9% у претходном тромесечју) и било је највише у априлу – 1,3%. У Т2 укупно седам домаћих предузећа користило је могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама, у укупном износу од 46,9 млн евра (52,5 млн евра у претходном тромесечју). Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 63 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у априлу – 152 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,3 млн евра.

У Т2 три резидента су термински продала девизе за динаре у укупном износу од 8 млн евра (16,3 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 123 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у априлу – 183 дана.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза, учешће евра износило је 70%, учешће америчког долара 21%, а учешће швајцарског франка 9%.

Табела II.2.1. Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци

Период	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
2012.	754,7	38	6,7	1,3	18	0,0
2013.	533,8	24	5,0	1,4	39	0,0
2014.	430,0	24	5,0	0,8	49	0,0
2015.	531,0	16	4,8	1,5	77	0,0
2016.	450,5	22	3,9	12,9	263	0,1
2017.	388,8	37	3,0	17,1	349	0,2
2018.	212,7	55	1,5	49,9	450	0,4
2019.	108,9	72	0,7	63,4	349	0,4
2020.	178,7	118	1,2	69,4	217	0,5
2021.	146,8	116	0,8	40,6	246	0,2
<b>2022.</b>	<b>99,4</b>	<b>75,0</b>	<b>0,8</b>	<b>24,4</b>	<b>148,0</b>	<b>0,2</b>
T1	52,5	86	0,9	16,3	161	0,3
T2	46,9	63	0,7	8,0	123	0,1

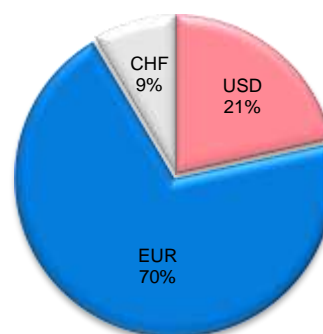
Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2022. години, месечни подаци

Месец	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
Јануар	9,2	24	0,5	5,1	80	0,4
Фебруар	19,1	47	1,1	9,6	205	0,6
Март	24,1	139	0,9	1,6	158	0,1
<b>Укупно Т1</b>	<b>52,5</b>	<b>86</b>	<b>0,9</b>	<b>16,3</b>	<b>161</b>	<b>0,3</b>
Април	25,2	73	1,3	3,8	118	0,2
Мај	9,4	49	0,4	1,3	163	0,1
Јун	12,4	54	0,5	2,9	111	0,1
<b>Укупно Т2</b>	<b>46,9</b>	<b>63</b>	<b>0,7</b>	<b>8,0</b>	<b>123</b>	<b>0,1</b>
<b>Укупно 2022.</b>	<b>99,4</b>	<b>75</b>	<b>0,8</b>	<b>24,4</b>	<b>148</b>	<b>0,2</b>

Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т2 2022.



Извор: НБС.

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

Период	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима, постојећи послови, к.п.			Учешће динарских кредита у укупним кредитима, нови послови, пр.п.*			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, постојећи послови, к.п.			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, нови послови, пр.п.*		
	Привреда	Станов- ништво	Укупно	Привреда	Станов- ништво	Укупно	Привреда	Станов- ништво	Укупно	Привреда	Станов- ништво	Укупно
2008.	33,8	22,2	29,2				50,3	12,5	27,6			
2009.	26,2	22,1	24,7				52,5	10,9	25,6			
2010.	32,2	27,6	30,5	41,8	51,1	43,5	45,0	8,5	19,8	51,4	2,7	25,0
2011.	27,3	32,6	29,2	33,3	44,0	35,9	44,9	10,1	21,5	51,3	3,8	32,8
2012.	24,2	35,1	28,0	31,0	59,6	36,5	43,9	8,8	19,3	62,0	4,6	38,1
2013.	20,0	37,9	26,8	24,6	63,6	35,0	52,4	11,5	23,1	65,2	8,2	44,1
2014.	25,0	41,0	31,2	33,2	71,7	44,2	53,6	12,3	24,5	67,6	12,3	46,5
2015.	19,4	42,8	28,6	16,8	67,8	30,3	55,6	13,9	27,2	69,1	16,0	52,8
2016.	19,4	47,0	31,2	21,5	74,1	36,8	54,0	15,8	28,8	69,3	20,1	56,6
2017.	17,5	51,8	33,0	19,3	71,0	36,0	56,5	16,9	30,8	75,6	22,7	64,3
2018.	15,4	53,6	33,0	18,3	73,1	36,8	53,1	19,2	32,2	81,1	20,3	66,7
2019.	14,0	55,4	33,1	16,9	66,9	33,5	58,3	22,1	35,1	74,9	25,0	63,9
2020.	21,0	55,9	37,3	31,5	69,8	43,6	61,3	26,8	40,1	81,3	26,6	70,1
2021.	24,0	54,6	38,3	25,5	67,9	39,4	59,4	28,3	40,3	81,1	30,4	71,0
T1 2022.	23,5	54,4	37,7	24,2	69,8	39,3	56,1	25,1	37,1	77,1	27,8	67,7
T2 2022.	22,5	54,4	37,2	23,1	71,1	39,2	55,2	25,0	36,5	85,3	24,0	77,9

\* Показатељи су добијени на основу података о износу новодообрених кредита банака и новоположених депозита код банака у току периода. Показатељи за 2010. годину односе се на период септембар–децембар 2010.

Извор: НБС.

Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга

Период*	Штедња становништва				Јавни дуг Републике Србије (централни ниво власти)			
	Динарска штедња (у млн RSD)	Девизна штедња (у млн EUR)	Укупно штедња** (у млн RSD)	Учешће динарске штедње у укупној штедњи (у %)	Износ јавног дуга у динарима (у млрд RSD)	Износ јавног дуга у иностраној валути (у млрд RSD)	Укупно јавни дуг (у млрд RSD)	Учешће динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу (у %)
2008.	10.575,0	4.679,1	425.145,0	2,5	19,9	758,1	778,0	2,6
2009.	12.400,0	5.904,5	578.577,0	2,1	120,6	823,8	944,4	12,8
2010.	13.848,7	7.105,8	763.495,8	1,8	187,1	1.095,4	1.282,5	14,6
2011.	19.664,1	7.611,2	816.110,9	2,4	248,9	1.298,6	1.547,5	16,1
2012.	17.882,9	8.272,3	958.597,0	1,9	385,4	1.629,3	2.014,8	19,1
2013.	34.015,4	8.418,5	999.125,2	3,4	469,1	1.840,0	2.309,0	20,3
2014.	38.615,1	8.524,6	1.069.732,9	3,6	588,6	2.164,6	2.753,2	21,4
2015.	45.968,2	8.628,6	1.095.435,6	4,2	668,9	2.349,7	3.018,6	22,2
2016.	51.063,9	8.987,3	1.160.744,3	4,4	639,8	2.424,8	3.064,6	20,9
2017.	50.152,0	9.373,2	1.160.614,5	4,3	632,5	2.117,2	2.749,7	23,0
2018.	61.079,9	9.955,1	1.237.720,8	4,9	708,4	2.011,8	2.720,2	26,0
2019.	79.573,6	10.804,3	1.350.075,9	5,9	781,3	2.034,4	2.815,6	27,7
2020.	93.057,4	11.435,8	1.437.685,6	6,5	958,0	2.177,8	3.135,8	30,5
2021.	104.184,7	12.736,2	1.601.732,8	6,5	1.010,2	2.533,1	3.543,2	28,5
T1 2022.	88.363,6	12.803,5	1.595.984,7	5,5	940,8	2.662,0	3.602,8	26,1
T2 2022.	85.855,7	13.180,2	1.633.282,2	5,3	917,1	2.759,4	3.676,5	24,9

\* Подаци се односе на крај периода.

Извор: НБС, Министарство финансија.

Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (1/2)

Период доношења мере/спровођења активности	Опис мере/активности	Очекивани ефекти
Јун 2005.	Диференцијација стопа ОР на динарске и девизне изворе финансирања банака	Стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Мај 2011.	LTV лимит за валутно индексиране хипотекарне кредите износи 80%, док за динарске није прописан. У децембру 2017. овај лимит је ублажен на 90% у случају када се кредит одобрава у оквиру мера подршке државе одређеним категоријама физичких лица.	Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва.
	Прописано минимално обавезно учешће/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 стимулисања кредитне активности).	Ограничење износа валутно индексираних и девизних пласмана у односу на девизне изворе.
Јун 2011.	У ликвидна потраживања првог реда укључени су и 90% фер вредности ХоВ РС у динарима, чија је минимална рочност три месеца. За девизне ХоВ није предвиђена ова могућност.	Развој тржишта капитала, стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Децембар 2011.	Прописана је обавеза банака да у предговорној 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.	Промовисање заштите од валутног ризика за кориснике финансијских услуга.
	Прописано је да се, код оглашавања кредитних и депозитних услуга и послова лизинга када огласна порука садржи нумерички податак, недвосмислено наведе на репрезентативном примеру валута у којој се услуга одобрава.	
	Прописано је да су банка и давалац лизинга дужни да финансијску услугу кориснику понуде у динарима, осим ако корисник не захтева другачије.	
Април 2012.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале <i>Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије</i> .	Дефинисање циљева, мера и активности које ће Народна банка Србије и Република Србија предузимати ради јачања поверења у националну валуту и њену употребу у финансијском систему.
Мај 2012.	<i>Societe Generale Banka Srbija a.d. Beograd</i> емитовала је прву динарску банкарску обвезницу на домаћем тржишту, без валутне клаузуле, с трогодишњим роком доспећа.	Развој тржишта капитала.
Септембар 2012.	Усвајањем <i>Закона о изменама и допунама Закона о порезу на доходак грађана</i> , порез на камату на девизну штедњу повећан је са 10% на 15%.	С обзиром на то да је приход од камате на динарску штедњу изузет од пореза на доходак грађана, ова мера представља подстицај грађанима да мање штеде у инострану валуту, а више у динарима.
Април 2013.	Народна банка Србије је динарске ХоВ без валутне клаузуле које су емитовале МФО с највишим кредитним рејтингом уврстила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залог ХоВ.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банака 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 нерезиденту и начини на који их одобрава.	Повећање кредитне активности домаћих банака у динарима.
Мај 2014.	Влада Републике Србије усвојила је програм за субвенционисање динарских кредита привреди.	Повећање динаризације кредита – привременог карактера.
Октобар 2014.	Држава је први пут емитовала динарску обвезницу десетогодишњег рока доспећа.	Развој финансијског тржишта и формирање криве приноса за дуже рочности, што омогућава банкама да одреде цену дугорочних динарских кредита.
Новембар 2015.	Дугорочне државне ХоВ укључене су на прајм листинг Београдске берзе.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних ХоВ.
Јануар 2016.	Стопа обавезне резерве на део девизне основце коју чине динарске обавезе индексиране девизном клаузулом повећана је на 100% с дотадашњих 50% (колико је износила од јуна 2012. године).	Дестимулисање коришћења динарских депозита индексираних валутном клаузулом.
Фебруар 2016.	Држава је први пут емитовала бенчмарк обвезницу у динарима у већем износу, с циљем да се путем реотварања емисије, ова обвезница продаје више пута у току године.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
Октобар 2016.	У понуди домаћих банака појавили су се стамбени кредити у динарима који нису валутно индексирани, по релативно повољним условима (стопама испод 5%), с 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.

Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (2/2)

Период доношења мере/спровођења активности	Опис мере/активности	Очекивани ефекти
Јун 2017.	На Београдској берзи, остварено је прво трговање обвезница у динарима које је емитовала EBRD (у износу од 60 млн динара).	Развој секундарног финансијског тржишта.
	Део средстава које је EBRD прибавила емисијом динарских обвезница на домаћем тржишту пласиран је привреди посредством домаћих банака. Кредити су намењени махом за финансирање пољопривреде и рефинансирање. Народна банка Србије утврдила је стопу заштитног слоја капитала за структурни системски ризик у висини од 3% укупних девизних и девизно индексираних пласмана банака одобрених привреди и становништву у Републици Србији, за банке код којих је учешће девизно индексираних пласмана привреди и становништву у укупним пласманима привреди и становништву веће од 10%.	Повећање динаризације кредита привреди. 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.	Стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Јун 2018.	Донет је Закон о финансијском обезбеђењу.	Обезбеђивање и унапређивање правне сигурности и ефикасности у извршавању обавеза на финансијском тржишту (регулисање питања уговарања и коришћења финансијског колатерала као и процедура за намирење потраживања), као предуслова за даљи развој финансијског тржишта.
Децембар 2018.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су нови Меморандум о стратегији динаризације.	Сагледавање резултата до сада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисање додатних мера и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризације и смањење девизног ризика у систему.
	Изменама и допунама Закона о јавном дугу је формиран институт примарних дилера и предвиђена могућност коришћења финансијских деривата у циљу управљања јавним дугом.	Повећање ликвидности и развој домаћег финансијског тржишта.
Децембар 2019.	Изменама и допунама Одлуке о адекватности капитала банке предвиђени су мањи капитални захтеви за банке за покриће ризика по основу динарских пласмана микропредузећима, малим и средњим предузећима, предузетницима и пољопривредницима. Такође, прописано је умањење капитала за банке код којих учешће нових девизно индексираних кредита и кредита у иностраној валути одобрених за одређене намене привредним субјектима, предузетницима и пољопривредницима, премаши дефинисан ниво.	Стимулисање банака да у већој мери одобравају кредите у динарима.
	Изменама и допунама Закона о јавном дугу омогућено је да страна правна лица (нпр. Euroclear) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом државних обвезница на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту државних ХоВ за иностране инвеститоре, повећање ефикасности и повећање базе финансијских инвеститора на том тржишту.
Фебруар 2020.	Изменама и допунама Закона о тржишту капитала усклађене су одредбе тог закона са одредбама Закона о јавном дугу, у смислу могућности да страна правна лица (нпр. Euroclear) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом финансијских инструмената на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту капитала за иностране инвеститоре, повећање ефикасности домаћег финансијског тржишта и повећање базе финансијских инвеститора.
	Дана 18. фебруара 2020. године Република Србија је по први пут емитовала државну обвезницу са роком доспећа дванаест година, са купонском стопом од 4,50%. Тиме је продужена крива приноса дужих рочности, чиме се омогућава да банке формирају цену дугорочних динарских кредита.	Развој финансијског тржишта.
Мај 2020.	Народна банка Србије је обвезнице које су емитовале домаћа привредна друштва с одговарајућим бонитетом (који одређује Агенција за привредне регистре) уврстила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залог ХоВ.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банкама да у својим портфељима држе динарске корпоративне обвезнице.
Јул 2020.	Изменом одлуке о каматним стопама које Народна банка Србије примењује у поступку спровођења монетарне политике, предвиђено је да банкама које клијентима одобравају динарске кредите из гарантне шеме по каматним стопама које су за најмање 50 б.п. ниже од максималне (једномесечни BELBOR + 2,5 п.п.), Народна банка Србије плаћа вишу стопу ремунације обавезне резерве у динарима (која тренутно износи 10 б.п.) за 50 б.п., и то на износ који је једнак износу тих кредита одобрених по поволнијим условима, а који не прелази износ обрачунате динарске обавезне резерве.	Стимулисање динарског кредитирања.
Јун 2021.	Динарске обвезнице Републике Србије су укључене у реномиране индексе J.P. Morgan investment bank.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
Октобар 2021.	Clearstream је укључио домаће тржиште капитала у своју глобалну мрежу.	Омогућено директно салдирање динарских ХоВ за иностране инвеститоре, што би требало да позитивно утиче на ликвидност домаћег тржишта ХоВ и његов развој у наредном периоду.

## Методолошке напомене

- Показатељи динаризације, за сваку категорију, представљају учешће износа динарске компоненте у укупном износу те категорије.
- Под пласманима се подразумевају динарски и девизни кредити (који обухватају и кредите код којих је уговорена примена девизне клаузуле), дати депозити, ХоВ, акције предузећа и потраживања по каматама и накнадама. Динарски пласмани су пласмани одобрени у динарима без девизне клаузуле. Под девизном клаузулом се подразумева валутна клаузула у смислу закона којим се уређује девизно пословање, као и свака друга клаузула којом се утврђује заштита од ризика промене курса динара.
- Сектор привреде (предузећа) укључује јавна предузећа и привредна друштва. Јавна предузећа су предузећа која обављају активности у општем (јавном) интересу и која је основала држава. У оквиру привредних друштава обухваћени су и комитенти банака у области здравства и образовања који се не финансирају из буџета (приватне клинике, болнице, школе и остале институције које накнаде за своје услуге наплаћују на основу трошкова производње).
- Сектор становништва укључује домаћа физичка лица, страна физичка лица – резиденте, приватна домаћинства са запосленим лицима, регистроване пољопривредне произвођаче и предузетнике, као и непрофитне институције које пружају услуге становништву (НИПУС).
- Пласмани су исказани по бруто принципу, што значи да нису умањени за исправке вредности. При искључивању ефеката курса, узет је у обзир курс динара према евр, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену.
- У категорију новоодобрених кредита нису укључени кредити за реструктурирање дуга по каматним стопама знатно нижим од тржишних, као ни револвинг кредити, минуси по текућим рачунима и кредити одобрени по кредитним картицама.
- У категорију новоположених депозита укључени су орочени депозити и депозити са отказним роком, а нису укључени преконоћни депозити.
- Депозити укључују динарске депозите и девизне депозите (укључујући и валутно индексирани депозити).
- Штедња становништва укључује штедњу резидената и штедњу нерезидената.
- Јавни дуг Републике Србије односи се на дуг централног нивоа власти.

## Списак графикана и табела

### Графикони

I.1.	Показатељи динаризаације	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.	Новоодобрене кредити привреди и становништву у Т2 2022, по наменама	2
I.1.5.	Динаризаација новоодобрених кредита привреди и становништву, по наменама	3
I.1.6.	Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди	3
I.1.7.	Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву	4
I.2.1.	Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва	4
I.2.2.	Секторска структура депозита	5
I.2.3.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т2 2022.	5
I.2.4.	Динаризаација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	6
I.2.5.	Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва	6
I.2.6.	Динарска штедња	7
I.2.7.	Рочна структура динарске штедње	7
I.2.8.	Рочна структура девизне штедње	8
I.2.9.	Исплативост штедње орочене на годину дана	9
I.3.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу	10
I.3.2.	Валутна структура јавног дуга РС	10
I.3.3.	Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту	11
I.3.4.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	11
I.3.5.	Секундарни промет динарских државних ХоВ, према рочној структури ХоВ	11
II.2.1.	Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т2 2022.	13

### Табеле

I.2.1.	Исплативост штедње орочене на годину дана	9
II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	12
II.1.2.	Своп трансакције Народне банке Србије у 2022. години, месечни подаци	12
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	13
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2022. години, месечни подаци	13
Табела А	Показатељи динаризаације 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 динаризаације	16