



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ

Друго тромесечје 2025. године

Октобар 2025. године

Уводна напомена

Већа употреба динара у финансијском систему Србије и боља усклађеност валутне структуре прихода и расхода небанкарског сектора побољшале би степен финансијске стабилности земље, умањиле ризик од промене девизног курса у најрањивијим секторима привреде и додатно повећале ефикасност монетарне политике. Да би се процес динаризације подржао, Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су априла 2012. *Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије*. Имајући у виду да је у периоду од закључења Меморандума из 2012. године обезбеђена макроекономска стабилност и да је ојачана финансијска стабилност, Народна банка Србије и Влада Републике Србије у децембру 2018. потписале су нови *Меморандум о стратегији динаризације*, што потврђује њихову решеност да својим мерама додатно подрже процес динаризације и допринесу додатном јачању стабилности финансијског система. У новом *Меморандуму о стратегији динаризације* ове институције су сагледале резултате до тада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисале додатне мере и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризације и смањење девизног ризика у систему.

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

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

Стратегија динаризации

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

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

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

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

СКРАЋЕНИЦЕ КОРИШЋЕНЕ У ОВОМ ИЗВЕШТАЈУ

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

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

Садржај

I. Динаризација финансијског система Србије.....	1
1. Динаризација пласмана	2
Пласмани привреди и становништву.....	2
Новоодобрени кредити привреди и становништву	5
2. Динаризација депозита	9
Депозити привреде и становништва.....	9
Динарска и девизна штедња	10
Новоположени депозити привреде и становништва	11
Исплативије је штедети у динарима.....	11
3. Динаризација јавног дуга	15
Јавни дуг и његова структура	15
Примарно тржиште државних ХоВ	16
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ.....	16
II. Инструменти заштите од девизног ризика	17
1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака	17
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика	18
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	19
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга.....	20
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (1/2).....	21
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (2/2).....	22
Списак графикана и табела	24

I. Резиме

Динаризаација укупних пласмана привреди и становништву по постојећим пословима повећана је у Т2 2025. и износила је 38,5%, што је за 0,7 п.п. више него крајем претходног тромесечја (односно за 2,4 п.п. м.г.). Посматрано по новим пословима, овај показатељ је у Т2 забележио смањење (за 0,3 п.п.) након знатнијег раста у Т1, али се и даље налази на релативно високом нивоу (48,4%), што потврђује и динамичан м.г. раст тог показатеља (за 6,0 п.п.).

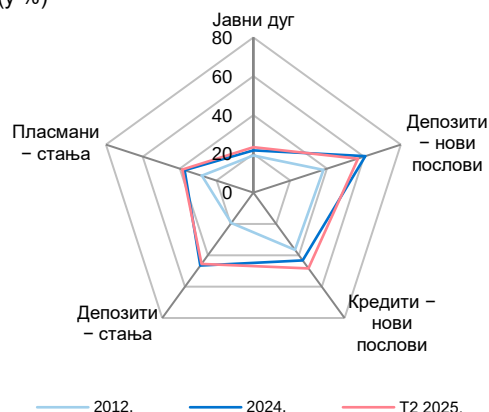
Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва повећано је у Т2, и по постојећим пословима (за 0,8 п.п., на 45,5%), и по новим пословима (за 0,2 п.п., на 56,7%). На м.г. нивоу, динаризаација депозита по постојећим пословима бележи раст (за 1,3 п.п.), док је по новим пословима исказано смањење (за 7,5 п.п.).

Каматне стопе на динарску штедњу и даље су више од оних на девизну штедњу (у Т2 су износиле 4,3% и 2,8%, респективно) и остале су непромењене у односу на претходно тромесечје. То доприноси већој исплативости динарске штедње, која наставља да расте, достижући рекордно висок ниво (195,7 млрд динара крајем Т2 2025).

Степен динаризаације јавног дуга Републике Србије у Т2 2025. повећан је у поређењу с претходним тромесечјем (за 0,9 п.п.), на 23,4%. Овом расту допринело је веће задуживање у динарима на домаћем тржишту – првенствено путем директног задужења код банака и продајом динарских ХоВ на домаћем тржишту, као и смањење девизног јавног дуга, што је великим делом резултат смањења индиректног задужења (претежно гаранције државе за задужења јавних предузећа код међународних кредитора). У поређењу с Т2 претходне године, степен динаризаације јавног дуга знатније је повећан (за 2,0 п.п.).

Када је реч о инструментима заштите од валутног ризика, резиденти су с банкама током Т2 2025. закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 106,3 млн евра (за 46,1 млн евра више него у Т1). Истовремено, закључене су и трансакције терминске продаје девиза у износу од 14,8 млн евра (за 4,1 млн евра ниже него у Т1).

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



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

Извор: НБС, Министарство финансија.

II. Динаризација финансијског система Србије

1. Динаризација пласмана

Степен динаризације пласмана привреди и становништву по постојећим пословима повећан је у Т2 2025. То је седмо узастопно тромесечје континуираног раста овог показатеља.

Посматрано по основу нових послова, овај показатељ је у Т2 смањен након знатнијег раста у Т1, али се и даље налази на релативно високом нивоу.

Каматне стопе на динарске кредите, као и на кредите у девизном знаку, смањене су и за привреду и за становништво под утицајем претходног ублажавања монетарне политике Народне банке Србије и ЕЦБ-а, као и реализације државног програма „Стамбени кредити за младе”. Каматне стопе крећу се у оквиру граница дефинисаних новим Законом о заштити корисника финансијских услуга.¹ На даље смањење каматних стопа на динарске и индексирани кредите утицаће и мере Народне банке Србије донете почетком септембра 2025. с циљем појефтинијења динарских готовинских и потрошачких кредита, кредита за рефинансирање, као и евроиндексираних стамбених кредита за запослене и пензионере с редовним месечним примањима до 100.000 динара (односно више од тога у складу с пословном одлуком банке).

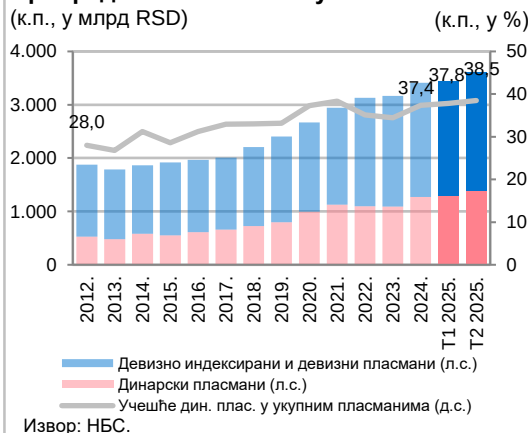
Пласмани привреди и становништву

Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву по постојећим пословима износило је 38,5% крајем Т2 2025. У поређењу с претходним тромесечјем, овај показатељ је виши за 0,7 п.п., док је раст на мг. нивоу израженији и износи 2,4 п.п. Захваљујући расту у Т2, ниво овог показатеља приближио се свом максимуму од 38,6%, који је забележен крајем Т3 2021, у периоду реализације државног програма субвенционисаних динарских кредита који су се одобравали уз гаранцију државе ради подршке привреди у условима пандемије вируса корона.

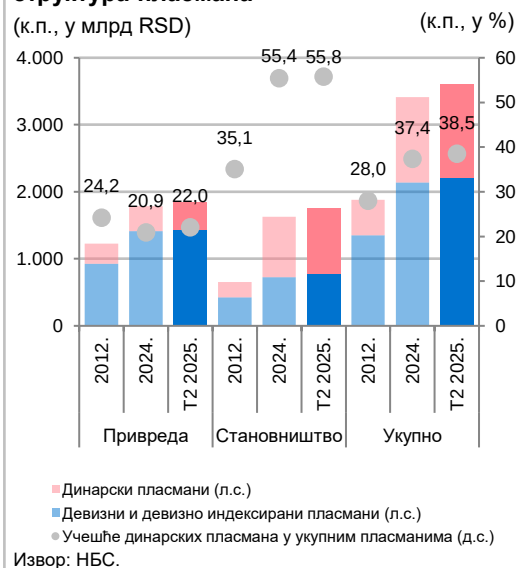
По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризације пласмана крајем Т2 такође је износио 38,5%, што је за 0,7 п.п. више него на крају Т1 и за 2,4 п.п. више на мг. нивоу.²

Повећање овог показатеља у Т2 остварено је у условима рекордног раста укупних пласмана привреди и становништву.³ Раст пласмана забележен је код оба сектора, у оба валутна знака.

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



Графикон I.1.2. Секторска структура пласмана



¹ Закон о заштити корисника финансијских услуга („Службени гласник РС”, бр. 19/2025).

² Девизни и девизно индексирани пласмани кориговани су по курсу на дан 30. септембра 2024.

³ Највиши раст од Т4 2008, од када се прате подаци.

Посебно је био изражен раст динарских пласмана, који су такође забележили до сада највиши тромесечни раст, пре свега под утицајем рекордног раста динарских пласмана становништву (за 55,6 млрд динара). Раст је био посебно изражен код готовинских кредита (у сегменту најдужих рочности – дужих од пет година), док је у мањој мери повећано и стање кредита за ликвидност и обртна средства, као и инвестиционих кредита одобрених физичким лицима – предузетницима.

Девизни и девизно индексирани пласмани становништву такође су забележили снажан раст (за 36,0 млрд динара) – највиши од Т4 2008. Раст се, као и обично, у највећој мери (90%) односи на стамбене кредите који се одобравају на дуже рокове доспећа, а који од децембра 2023. континуирано расту из месеца у месец, делимично под утицајем нижих трошкова задуживања. Реализација ових кредита интензивирана је у Т2, подстакнута реализацијом државног програма „Стамбени кредити за младе”.

Поред наведеног програма, чија је примена започета у Т2, расту динарских, као и девизних пласмана становништву, погодује и опште смањење каматних стопа на динарске и девизно индексирани кредите, као резултат ублажавања монетарних политика Народне банке Србије и ЕЦБ-а почев од 2024. године. Поред смањења каматних стопа, наставку кредитирања, и динарског и девизног, допринели су и ублажавања кредитних стандарда банака, раст зарада и запослености, као и мере Народне банке Србије⁴ којима су, до примене новог *Закона о заштити корисника финансијских услуга*, ограничене каматне стопе на стамбене, готовинске и потрошачке кредите, као и каматне стопе по основу уговора о кредитним картицама односно дозвољеном прекорачењу по рачуну.

Под утицајем наведених кретања, степен динаризаације пласмана становништву у Т2 2025. повећан је за 0,3 п.п. и крајем тромесечја износио је 55,8%. На мг. нивоу, повећање овог показатеља је израженије и износи 0,9 п.п.

Пласмани привреди такође су забележили динамичан раст (укупно за 70,1 млрд динара),⁵ при чему је раст био посебно изражен у јуну, што се делом доводи у везу са остварењем кредитних циљева банака крајем полугодишта. Раст је забележен код пласмана у оба валутна знака, уз већи релативни пораст

⁴ Одлука о привременом ограничењу каматних стопа код уговора о кредиту закључених са корисником – физичким лицем („Службени гласник РС”, бр. 102/2024).

⁵ Највиши раст од Т1 2012.

динарских пласмана у односу на пласмане у девизном знаку:

- **Динарски пласмани привреди повећани су за 7,8%** (или за 29,4 млрд динара). Раст се у највећој мери односи на кредите одобрене средњим и малим предузећима из свих делатности, а посебно предузећима у области индустрије и грађевинарства. Ови кредити одобрени су с роковима доспећа до пет година и намењени су за ликвидност и обртна средства, а у мањој мери и за друге намене.
- **Девизни и девизно индексирани пласмани привреди забележили су умеренији релативни раст (за 2,9%, или за 40,7 млрд динара).** Реч је о кредитима за ликвидност и инвестиције, који су одобрени великим и средњим предузећима, углавном из сектора трговине и промета некретнина.

Наведена кретања одразила су се на **раст динаризації пласмана привреди у Т2 за 0,8 п.п. (мг. 2,7 п.п.), на 22,0%.** Ово је седмо узастопно тромесечје континуираног раста овог показатеља.

Расту динаризації пласмана привреди доприноси и смањење каматних стопа на динарске кредите, које се бележи седам тромесечја заредом. То је резултат претходног ублажавања монетарне политике Народне банке Србије, као и примене мера којима су банке обавезане да, приликом обрачуна адекватности капитала, умање износ капитала ако учешће нових девизно индексираних кредита и кредита у страној валути одобрених нефинансијском и недржавном сектору⁶ након 1. јула 2023, као и дужничких ХоВ изражених у динарима с девизном клаузулом или у страној валути, премаши одређени праг (71% у 2025, 64% у 2026, 57% у 2027, а након тога 50%).⁷

⁶ Нефинансијски и недржавни сектор обухватају јавни нефинансијски сектор, сектор привредних друштава, сектор предузетника, страна правна лица (осим банака), приватна домаћинства са запосленим лицима и регистроване пољопривредне произвођаче, као и сектор других правних лица, у складу са одлуком којом се уређују прикупљање, обрада и достављање података о стању и структури рачуна из Контног оквира.

⁷ Одлука о адекватности капитала банке („Службени гласник РС”, бр. 103/2016, 103/2018, 88/2019, 67/2020, 98/2020, 137/2020, 59/2021, 67/2022, 137/2022, 48/2023, 110/2023, 102/2024, 41/2025 и 70/2025).

Новоодобрени кредити привреди и становништву

Показатељи динаризації новоодобрених кредита

Степен динаризації укупних новоодобрених кредита⁸ привреди и становништву у Т2 2025. смањен је за 0,3 п.п., на 48,4%. Ипак, овај ниво и даље представља релативно високу вредност овог показатеља. Наиме, овај показатељ не само да је убрзао мг. раст (са 5,6 п.п. у Т1 на 6,0 п.п. у Т2) већ је у П1 2025. достигао највиши ниво до сада, изузимајући П2 2014, када је на релативно висок ниво динаризації (49,2%) утицала примена програма Владе Републике Србије за субвенционисање динарских кредита привреди.

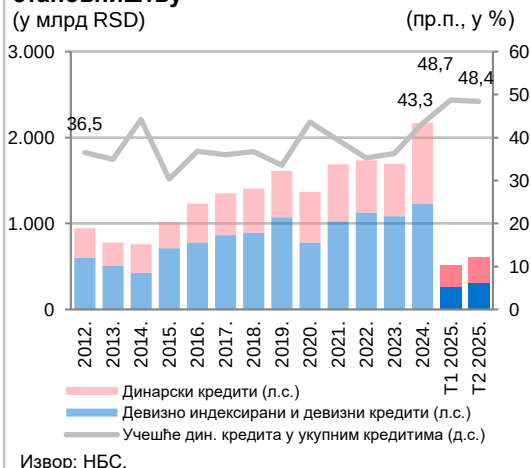
Посматрано по секторској структури, степен динаризації новоодобрених кредита у Т2 смањен је и код привреде и код становништва.

Степен динаризації новоодобрених кредита становништву у Т2 био је мањи за 1,9 п.п. у поређењу с претходним тромесечјем (за 2,2 п.п. мг.) и износио је 76,2%. При томе:

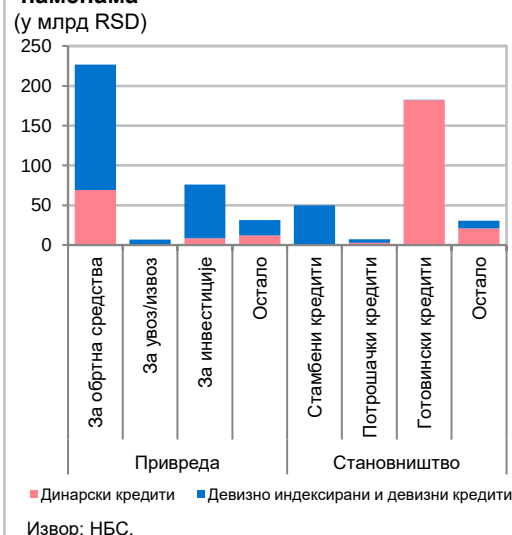
- Динарски кредити становништву током Т2 одобрени су у рекордно високом тромесечном износу (206,3 млрд динара), што је за 37,3 млрд динара (за око 22%) више него у претходном тромесечју. Највише су повећани готовински кредити (за 31,0 млрд динара), који и даље чине највећи удео у структури динарских кредита становништву (88%). Ови кредити се, по правилу, одобравају у динарима (99,9%), с роковима отплате дужим од пет година (80%). Поред готовинских кредита, у мањем износу је повећано одобравање свих осталих категорија динарских кредита становништву.
- Новоодобрени валутно индексирани кредити становништву повећани су у релативно већој мери у односу на динарске кредите (за 36%, или за 17,0 млрд динара). Овај раст готово у целости произлази из повећања стамбених кредита (за 16,1 млрд динара), подстакнутих реализацијом државног програма „Стамбени кредити за младе”. Стамбени кредити чине 78% индексираних новоодобрених кредита становништву и, по правилу, одобравају се уз валутну клаузулу (99,7%).

Динаризация новоодобрених кредита привреди смањена је за 0,6 п.п., на 26,3%. На мг. нивоу, овај показатељ бележи раст (за 2,4 п.п.).

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



Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т2 2025, по наменама

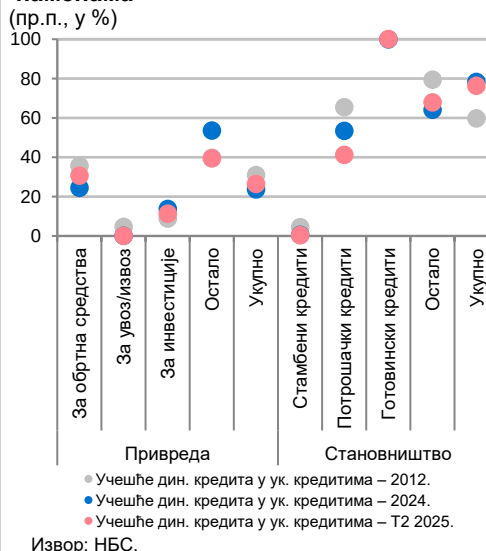


⁸ Новоодобрени кредити (односно новоположени депозити) укључују све нове уговоре о кредиту (односно депозиту) за које су услови уговорени први пут у току месеца о коме се извештава, као и све постојеће уговоре за које су нови услови поново уговорени, уз активно учешће клијента.

У структури новоодобрених кредита привреди, у Т2 2025:

- Знатније је повећан износ новоодобрених валутно индексираних и девизних кредита привреди (251,8 млрд динара), што је за око 18% (или за 38,1 млрд динара) више него у Т1. Повећање је било најизраженије код кредита за обртна средства, које карактерише релативно висок степен динаризаације у поређењу са осталим категоријама кредита (30,5%). Раст је остварен и код осталих некатегорисаних кредита, док су инвестициони кредити реализовани у незнатно нижем износу у поређењу с Т1.
- Одобрено је 90,0 млрд динара динарских кредита привреди, уз умеренији раст у поређењу с кредитима у девизном знаку (за 11,3 млрд динара, или 14%). Раст новоодобрених кредита у Т2 практично се у целости односи на кредите за обртна средства (за 12,2 млрд динара), који чине више од три четвртине новоодобрених динарских кредита привреди. Динарски инвестициони кредити и остали некатегорисани динарски кредити одобрени су у сличном износу као и у Т1.

Графикон I.1.5. Динаризаација новоодобрених кредита привреди и становништву, по наменама (пр.п., у %)



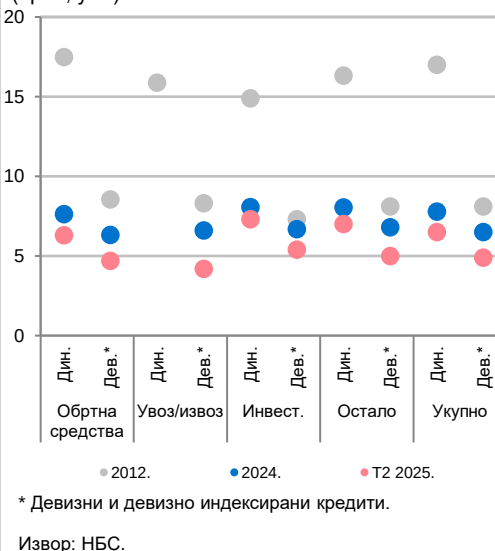
Каматне стопе на новоодобрене кредите

Под утицајем ублажавања монетарне политике Народне банке Србије у 2024, мера и активности које су спроводиле Народна банка Србије и Влада Републике Србије током 2024. и 2025. године, као и услед ублажавања монетарне политике ЕЦБ-а у истом периоду, у Т2 је настављено смањење каматних стопа на кредите банака. Смањење каматних стопа бележи се и код кредита привреди и код кредита становништву, и у динарском и у девизном знаку.

Смањење је било посебно изражено код каматних стопа на кредите у девизном знаку, које су у Т2 у просеку смањене за 0,4 п.п., на 4,9%. Поред директног утицаја смањења каматних стопа ЕЦБ-а (у Т2 су смањене за укупно 50 б.п.), смањењу ових каматних стопа допринеле су и мере Народне банке Србије и Владе Републике Србије, пре свега у домену каматних стопа на стамбене кредите становништву.

Каматне стопе на динарске кредите привреди и становништву у Т2 смањене су у просеку за 0,2 п.п. и износиле су 8,7%. Таква кретања утицала су на повећање каматног диференцијала између динарских и девизних кредита у Т2 (за 0,2 п.п., на 3,8 п.п.), што повећава атрактивност кредита у девизном знаку.

Графикон I.1.6. Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди (пр.п., у %)



Посматрано по секторима, каматне стопе на кредите привреди смањене су у Т2 и у динарском и у девизном знаку:

- Каматне стопе на динарске кредите привреди смањене су у просеку за 0,2 п.п., на 6,5%, што представља најнижи ниво од Т4 2022. Ово је уједно седмо тромесечје заредом у којем се бележи смањење ових стопа. Смањење је забележено код кредита за обртна средства (за 0,1 п.п., на 6,3%) и осталих некатегорисаних кредита (за 0,5 п.п., на 7,0%), док су каматне стопе код инвестиционих кредита остале непромењене (7,3%);
- Каматне стопе на кредите привреди у девизном знаку смањене су у већој мери у односу на динарске кредите (у просеку за 0,4 п.п.), па је просечна пондерисана каматна стопа износила 4,9% (најнижи ниво од Т4 2022). Смањење је забележено код свих категорија кредита, при чему је израженије било код кредита за увозне послове (за 0,8 п.п., на 4,2%), кредита за обртна средства (за 0,5 п.п., на 4,7%) и осталих некатегорисаних кредита (за 0,4 п.п., на 5,0%), док је код инвестиционих кредита смањење било мање изражено (за 0,1 п.п., на 5,4%).

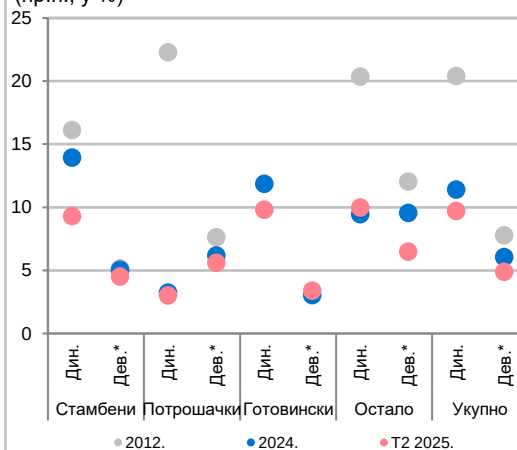
Оваква кретања условила су повећање каматног диференцијала између динарских и девизних кредита привреди (са 1,4 п.п. у Т1 на 1,6 п.п. у Т2). Повећање је забележено и уколико се посматра на мг. нивоу (за 0,2 п.п.).

Каматне стопе на кредите становништву у просеку су смањене и на кредите у динарском и у девизном знаку, чиме су наставиле да се крећу у оквиру нивоа прописаних Законом о заштити корисника финансијских услуга:⁹

- Каматне стопе на динарске кредите становништву смањене су у просеку за 0,3 п.п., на 9,7% (на најнижи ниво у претходне три године, уз осмо узастопно тромесечје континуираног смањења). Смањење је забележено код (најзаступљенијих) готовинских кредита (за 0,3 п.п., на 9,8%) и (мање заступљених) динарских стамбених кредита (за 1,0 п.п., на 9,3%), док су повећане каматне стопе на потрошачке кредите (за 0,2 п.п., на 3,0%) и остале некатегорисане кредите (за 0,3 п.п., на 10,0%);
- Каматне стопе на кредите становништву у девизном знаку смањене су у нешто већој мери (у просеку за 0,5 п.п.) и износиле су 4,9% – најнижи ниво након Т3 2022.

Графикон I.1.7. Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву

(пр.п., у %)



* Девизни и девизно индексирани кредити.

Извор: НБС.

⁹ Новим Законом о заштити корисника финансијских услуга („Службени гласник РС”, бр. 19/2025) номиналне каматне стопе за стамбене кредите у динарима и еврима ограничене су на ниво до 5,00% (до краја 2025), а за остале врсте кредита с променљивом каматном стопом у висини 13,75% за динарске и 6,96% за кредите у иностраној валути, у периоду 1. јун – 30. новембар 2025. године. Ефективне каматне стопе на прекорачења по текућем рачуну су, закључно с Т2 2025, ограничене на 19,75%, а за дуг по кредитним картицама у динарима и иностраној валути на 17,75% и 14,15%, респективно.

Посматрано по наменама кредита, **највише су смањене каматне стопе на стамбене кредите** (за 0,5 п.п., на 4,5%), чему је, поред ублажавања монетарних услова на тржишту новца у зони евра, допринела и реализација програма субвенционисаних кредита по повољнијим условима у оквиру државног програма „Стамбени кредити за младе”. У нешто мањој мери смањене су каматне стопе на потрошачке кредите (за 0,3 п.п., на 5,6%) и кредите осталих некатегорисаних намена (за 0,4 п.п., на 6,5%). Једино су незнатно повећане каматне стопе код индексираних готовинских кредита (за 0,1 п.п., на 3,4%), који се одобравају у скромним износима.

2. Динаризација депозита

Степен динаризації депозита привреде и становништва, посматрано по постојећим пословима, повећан је у Т2 (за 0,8 п.п.) и износи 45,5%. Динаризација новоположених депозита такође је повећана (за 0,2 п.п., на 56,7%).

Динарска штедња у Т2 наставила је да расте успореним темпом, али и да бележи рекордне нивое (195,7 млрд динара крајем јуна).

Каматне стопе на динарску и девизну штедњу у просеку су биле непромењене у поређењу с претходним тромесечјем. Банке и даље нуде повољније стопе на динарску штедњу, што је чини исплативијом од девизне.

Депозити привреде и становништва

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва крајем Т2 2025. износило је 45,5%, што је за 0,8 п.п. више него у претходном тромесечју. Повећање је још израженије ако се посматра на мг. нивоу (за 1,3 п.п.). Ипак, ниво овог показатеља и даље је нижи од рекордног нивоа забележеног крајем прошле године (46,5%).

Када се искључи ефекат девизног курса, ниво овог показатеља износи 45,4%, што је за 0,6 п.п. више него крајем Т1 (1,1 п.п. мг.).¹⁰

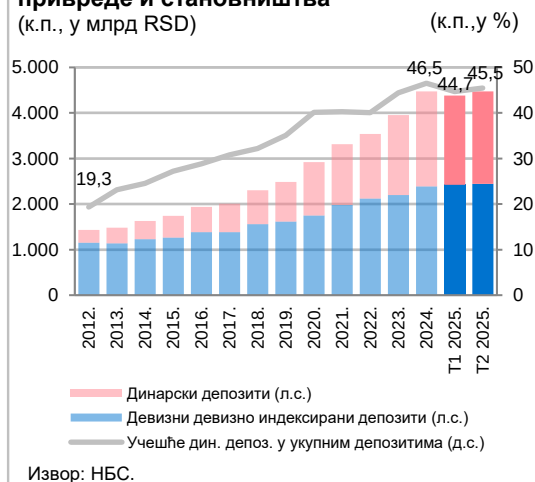
Пораст динаризації депозита у Т2 бележи се и код привреде и код становништва, под утицајем раста динарских депозита оба сектора.¹¹

Динаризација депозита **привреде** крајем Т2 износила је 61,8%, што је за 1,1 п.п. виши ниво него у Т1 (0,1 п.п. мг.).

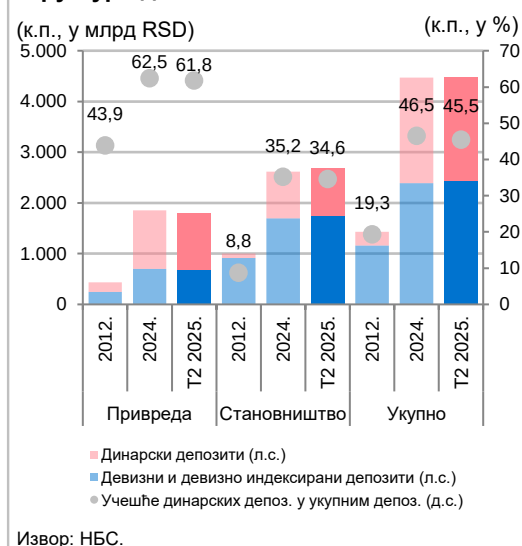
Повећање овог показатеља у Т2 резултат је:

- **Раста динарских депозита привреде** (за 35,1 млрд динара), који се готово у целисти односи на раст трансакционих депозита привредних друштава, док су умеренији раст остварили и штедни и орочени депозити (пре свега код јавних предузећа). Посматрано по секторској структури, истиче се раст трансакционих и орочених депозита код предузећа која послују у области трговине (укупно за преко 26 млрд динара), док је упола мањи (за око 13 млрд динара), али и даље значајан, био раст депозита код предузећа из области саобраћаја.
- **Смањења девизних депозита привреде** (за 10,2 млрд динара, или 84,4 млн евра). Смањење девизних депозита односи се и на

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



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



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

¹¹ Подаци су расположиви почев од јула 2008.

краткорочне и на дугорочне девизне депозите, а узроковано је падом депозита предузећа из области индустрије и грађевинарства и трговине, што је ублажено повећањем депозита предузећа из области пословања некретностима и саобраћаја.

Степен динаризације депозита становништва повећан је у Т2 за 0,7 п.п., на 34,6%, што доприноси снажном мг. расту (за 2,5 п.п.). Ипак, ниво овог показатеља и даље је нижи од рекордног нивоа забележеног крајем 2024. (35,2%). Пораст овог показатеља у Т2 резултат је:

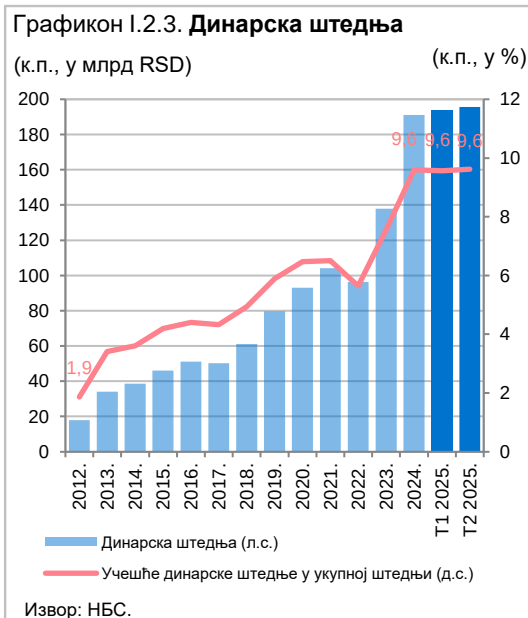
- знатнијег раста динарских депозита становништва (за 40,1 млрд динара), који се првенствено односи на трансакционе депозите (за 36,9 млрд динара), док су штедни и орочени депозити повећани у мањој мери;
- умеренијег раста девизних депозита становништва у односу на динарске депозите – у Т2 повећани су за 27,1 млрд динара (или за 235,9 млн евра), захваљујући расту депозита рочности до годину дана (за 326,2 млн евра), док су депозити дужих рочности смањени (за 90,3 млн евра).

Динарска и девизна штедња

Током Т2 динарска и девизна штедња становништва у банкама наставиле су да расту и достижу нове рекордне нивое. Слично као у Т1, раст је био умеренији у поређењу с претходним периодом.

Динарска штедња¹² је у Т2 повећана за 2,3 млрд динара (1,2%) и крајем јуна износила је 195,7 млрд динара, што је највиши износ до тада. Тиме је настављен раст динарске штедње, који је од почетка године умеренији у поређењу с претходних осам тромесечја.¹³

У структури динарске штедње, у Т2 повећана је једино штедња рочности од три до шест месеци (за 3,8 млрд динара) и штедња по виђењу (за 1,9 млрд динара). Штедња свих осталих рочности је смањена, при чему је смањење најизраженије за рочност до три месеца (за 2,5 млрд динара). Незнатно је смањена и штедња рочности од шест до дванаест месеци (која доминира у структури динарске штедње, са учешћем од 52,7%), као и штедња свих рокова доспећа дужих од годину дана (укупно за 0,6 млрд динара).



¹² У динарску, као и у девизну штедњу, укључена је штедња резидената и нерезидената. Валутно индексирани депозити укључени су у динарску штедњу.

¹³ Од краја Т3 2022. до краја Т4. 2024. динарска штедња је повећана за 103,0 млрд динара (116,8%), уз просечан тромесечни раст од 11,4 млрд динара (9,0%).

Девизна штедња је у Т2 наставила да бележи континуиран, али благ раст, и крајем тромесечја је достигла рекордних 15.703,5 млн евра. Раст девизне штедње бележио се из месеца у месец, а на нивоу тромесечја износио је 99,4 млн евра (0,6%), што представља најумеренији раст у протекле две године.

Раст девизне штедње у Т2 одраз је већег износа штедних улога положених на рокове краће од годину дана (за 189,3 млн евра), при чему је раст био најизраженији код штедње по виђењу (за 101,9 млн евра), која чини готово две трећине укупне девизне штедње. Знатније је повећана и штедња рочности од три до шест месеци (за 71,8 млн евра), као и рочности од шест до дванаест месеци (за 39,5 млн евра), док је смањена једино штедња рочности до три месеца (за 23,9 млн евра). Девизна штедња на рокове дуже од годину дана наставила је да се смањује (укупно за 89,9 млн евра), што је било присутно и у сегменту штедње од једне до две године, и на сегменту дужих рочности.

Ако се упореди темпо раста динарске и девизне штедње, динарска штедња забележила је двоструко бржи раст у односу на девизну штедњу (за 1,2% наспрам 0,6%). Међутим, пошто је раст и динарске и девизне штедње био релативно умерен, учешће динарске штедње у укупној штедњи крајем Т2 било је непромењено у поређењу с претходним тромесечјем (9,6%), што је уједно и рекордно висок ниво тог учешћа.

Новоположени депозити привреде и становништва

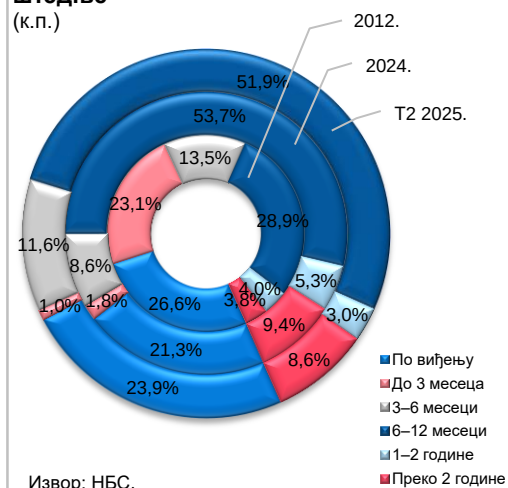
Показатељи динаризације новоположених депозита

Степен динаризације укупних новоположених депозита привреде и становништва у Т2 износио је 56,7%, што је за 0,2 п.п. више него у претходном тромесечју.

Посматрано по секторској структури, овај показатељ је код привреде у Т2 забележио повећање (за 0,6 п.п., на 68,8%), захваљујући већем износу новоположених динарских депозита (за 9,0%), док су девизни депозити повећани у мањој мери (за 5,7%).

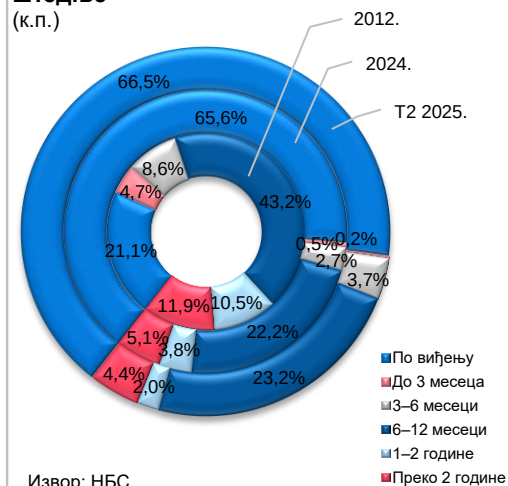
Динаризација новоположених депозита становништва смањена је у Т2 за 2,1 п.п., на 23,8%, што је резултат:

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



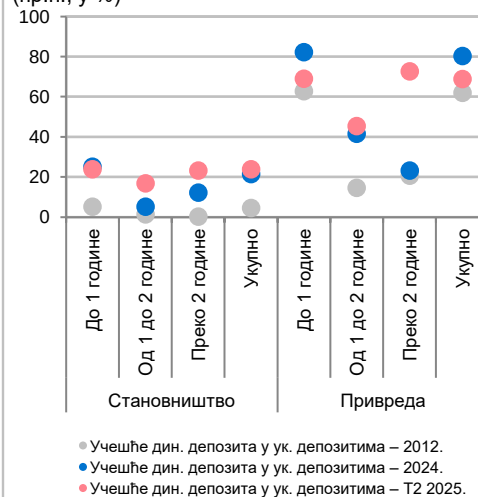
Извор: НБС.

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



Извор: НБС.

Графикон I.2.6. Динаризација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури (пр.п., у %)



Извор: НБС.

- мањег депоновања динарских средстава становништва (за 4,1%), што је забележено код депозита свих рокова доспећа;
- умереног раста новоположених девизних депозита становништва (за 7,3%).

Посматрано на мг. нивоу, степен динаризації укупних новоположених депозита привреде и становништва смањен је за 3,6 п.п., при чему је смањење овог показатеља забележено и код привреде (за 5,2 п.п.) и код становништва (за 3,6 п.п.).

Каматне стопе на новоположене депозите

Каматне стопе на укупне орочене депозите привреде и становништва у Т2 2025. задржане су у просеку на непромењеном нивоу у односу на претходно тромесечје. Каматне стопе на динарске депозите незнатно су повећане (у просеку за 0,1 п.п., на 4,2%), док су каматне стопе на девизне депозите смањене (за 0,1 п.п., на 2,4%).

На новоположене динарске депозите становништва просечна пондерисана каматна стопа у Т2, као и у претходном тромесечју, износила је 4,3%, а на девизне депозите 2,8%. При томе:

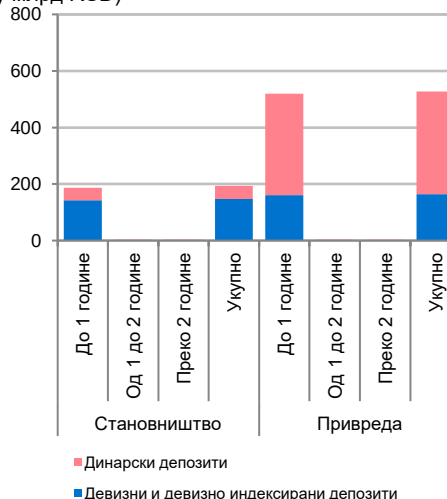
- У структури динарских депозита становништва, највећи део чине орочени депозити рочности до годину дана (97%), по просечној каматној стопи 4,3% (непромењено у односу на Т1). По истим просечним стопама орочавани су и депозити рочности дужих од две године, док су по нешто вишим стопама орочавани депозити рочности од једне до две године (у просеку 4,5%);
- Када је реч о девизним депозитима становништва, по највишим стопама (2,8%) орочавани су депозити рочности до годину дана, који доминирају у структури орочених депозита (са 97%). По нешто нижим стопама орочавани су депозити рочности од једне до две године (2,6%) и преко две године (2,1%).

Каматне стопе на новоположене депозите привреде износиле су у просеку 3,5%, што је непромењено у поређењу с Т1.

- Каматне стопе на динарске депозите привреде износиле су 4,1%, што је непромењено у односу на претходно тромесечје. То у највећој мери одражава задржавање каматних стопа на депозите рочности до годину дана (98% новоположених динарских депозита привреде) на непромењеном нивоу од 4,1%. С друге стране, каматне стопе на динарске депозите рочности од једне до две године смањене су (за 0,2 п.п.,

Графикон I.2.7. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т2 2025.

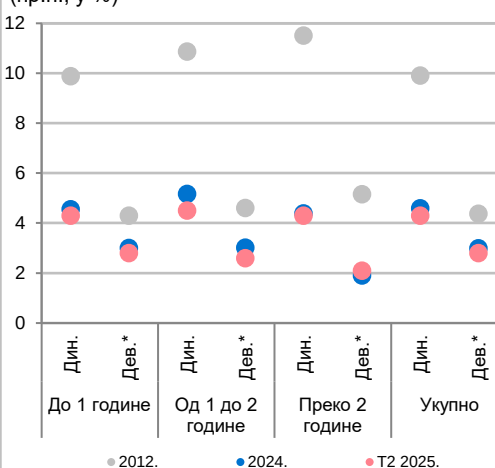
(у млрд RSD)



Извор: НБС.

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

(пр.п., у %)



● 2012. ● 2024. ● Т2 2025.

* Девизи и девизи индексирани депозити.

Извор: НБС.

на 4,0%), док су каматне стопе на депозите дужих рочности повећане (за 0,6 п.п., на 3,0%);

- **Просечна пондерисана каматна стопа на девизне депозите привреде смањена је** (за 0,2 п.п., на 2,1%), услед пада каматних стопа на депозите рочности до годину дана (за 0,1 п.п., на 2,2%) и преко две године (за 1,1 п.п., на 0,1%), док су каматне стопе на депозите рочности од једне до две године повећане (за 0,3 п.п., на 1,5%).

Исплативије је штедети у динарима

Штедња становништва наставила је тренд раста у 2025. години, упркос и даље присутним глобалним неизвесностима, достигавши нове рекордне нивое захваљујући очуваној макроекономској стабилности и у овој години.

У Т2 2025. године динарска штедња забележила је раст од 2,3 млрд динара (1,2%) и крајем јуна је достигла нови дотадашњи највиши ниво од 195,7 млрд динара.

У последњих тринаест година штедња у домаћој валути повећана је више од једанаест пута, док је штедња у еврима готово удвостручена – са 7,9 млрд евра на 15,7 млрд евра.

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 2024.	100.000	117,0715	4,35	Јун 2025.	117,2074	104.350	890
Штедња у EUR	Јун 2024.	854	117,0715	2,84	Јун 2025.	117,2074	102.533	875
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана								1.817
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца								443
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године								5.276
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од тринаест година								57.921
								494

* Просечни месечни средњи курс динара према евр у.

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

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

У протеклих тринаест година (од јуна 2012. до јуна 2025), према резултатима анализе, било је исплативије штедети у динарима, како краткорочно тако и дугорочно. Динарска штедња орочена на годину дана била је исплативија од штедње исте рочности у еврима у готово свим посматраним годишњим потпериодима (готово 99%) (Графикон I.2.9). Штедња орочена на три месеца била је исплативија од одговарајуће штедње у еврима у готово 92% потпериода, док је штедња орочена на две године била исплативија у свим посматраним потпериодима. Орочавањем 100.000 динара по каматној стопи од 4,35% на годину дана, у јуну 2025. године штедиша би добио преко 1.800 динара више од штедише који би у истом периоду орочио 100.000 динара у еврима по каматној стопи од 2,84% (Табела I.2.1).

Орочавањем штедње на годину дана (од јуна 2012) и њеним реорочавањем у периоду од тринаест година, према анализи исплативости штедње, штедиша би на улог од 100.000 динара на крају периода орочења, у јуну 2025. године, добио скоро 58.000 динара (готово 500 евра) више од штедише који би у истом периоду на штедњу у еврима положио противвредност истог износа.

На већу исплативост штедње у домаћој валути утицале су више каматне стопе на штедњу у динарима него на штедњу у еврима, повољнији порески третман прихода од камате на штедњу у домаћој валути (неопорезивање) у односу на штедњу у страној валути, као и очување финансијске стабилности и стабилности курса динара према евр у.

С обзиром на важност динаризації финансијског система, Народна банка Србије ће и у наредном периоду наставити да подржава и подстиче штедњу у домаћој валути.

Графикон I.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



Извор: НБС.

3. Динаризација јавног дуга

Степен динаризације јавног дуга у Т2 2025. повећан је за 0,9 п.п., на 23,4%. Овај раст је резултат повећања динарске компоненте јавног дуга (за 24,9 млрд динара) – претежно по основу директног задужења код домаћих банака (за финансирање инфраструктурних пројеката) и продаје динарских обвезница на домаћем тржишту капитала, као и смањења износа девизног јавног дуга (прерачунао у динаре за 85,0 млрд динара) – добрим делом по основу смањења индиректног дуга државе по основу гаранција за задужења јавних предузећа код међународних кредитора.

Јавни дуг и његова структура

Јавни дуг¹⁴ је у Т2 смањен за 60,1 млрд динара и крајем тромесечја износио је 4.517,7 млрд динара (43,7% процењеног бруто домаћег производа).¹⁵

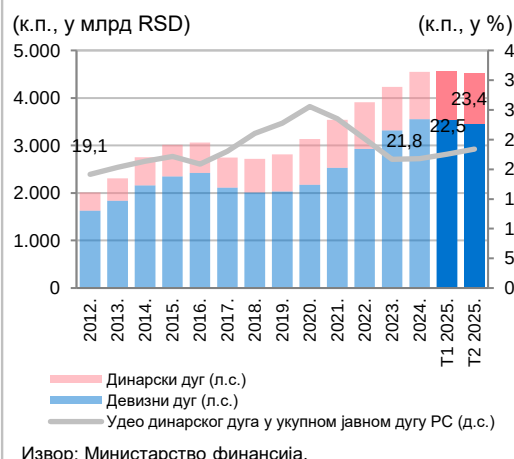
Смањење јавног дуга одраз је пада његовог девизног дела, изражено у свим појединачним валутама задужења:

- Јавни дуг у еврима смањен је за 156,1 млн евра, углавном по основу нето смањења гарантованог дуга државе по основу задужења јавних предузећа код међународних кредитора;
- Јавни дуг у доларима смањен је за 37,5 млн долара (8,3%), при чему се смањење највише односи на нето отплату дугова страним владама;
- Део дуга у SDR незнатно је смањен (за 0,8 млн SDR) по основу отплате дела задужења код IDA¹⁶.

Динарска компонента јавног дуга повећана је за 24,9 млрд динара, на 1.057,2 млрд динара, по основу нето повлачења транши динарских кредита код домаћих банака, намењених финансирању инфраструктурних пројеката (пре свега пута Рума–Шабац–Лозница, Дунавске магистрале и Националног стадиона), као и нето продаје динарских обвезница на домаћем финансијском тржишту.

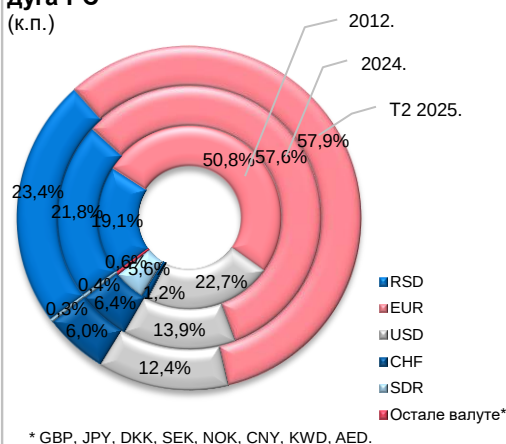
Под утицајем наведених кретања, као и слабљења долара у односу на евро и динар, учешће динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу повећано је у Т2 за 0,9 п.п. (за 2,0 п.п. м.г.) и крајем тромесечја је износило 23,4%. У структури јавног дуга и даље доминира дуг у еврима (57,9%), чије је учешће у поређењу с претходним тромесечјем повећано (за 0,3 п.п.), док је смањено учешће јавног дуга у доларима (за 0,9 п.п., на 12,4%), као и у SDR (за 0,2 п.п., на 6,0%).

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



Извор: Министарство финансија.

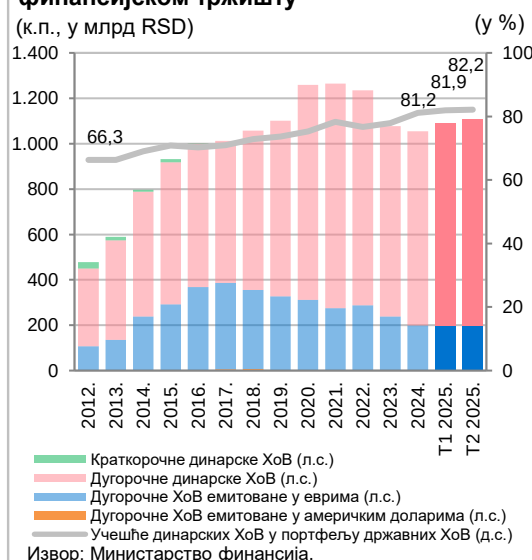
Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС (к.п.)



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

Извор: Министарство финансија.

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



Извор: Министарство финансија.

¹⁴ Јавни дуг централног нивоа власти.

¹⁵ Прелиминарни подаци Министарства финансија Републике Србије – Управе за јавни дуг.

¹⁶ International Development Association.

Примарно тржиште државних хартија од вредности

У валутној структури портфеља државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту¹⁷ и даље доминирају динарске ХоВ, које чине преко четири петине портфеља (82,7%). Ово учешће је повећано у Т2 (за 0,8 п.п.)¹⁸ под утицајем:

- повећања јавног дуга по основу државних ХоВ у динарима (номинално за 15,0 млрд динара), по основу продаје бенчмарк ХоВ рочности 10,5 година које доспевају 2035. године, при чему није било доспећа раније емитованих обвезница;
- смањења јавног дуга по основу ХоВ у еврима емитованих на домаћем тржишту (за 65,3 млн евра), што у највећој мери (65,1 млн евра) одражава доспеће ХоВ иницијалне рочности седам година које су емитоване 2018. године, а у мањој мери и ХоВ иницијалне рочности дванаест, пет и десет година.

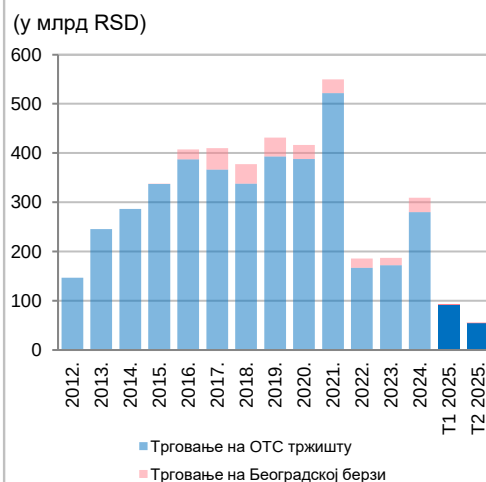
Секундарно тржиште државних динарских хартија од вредности

Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту у Т2 износио је 56,7 млрд динара, од чега се 81% односи на ХоВ с најдужом преосталом рочности (које доспевају 2035, 2031. и 2032. године).

У поређењу с Т1, секундарно трговање динарским ХоВ знатније је смањено (за 37,4 млрд динара, или за 40%). Највеће смањење забележено је код ХоВ које доспевају 2028. (за 12,8 млрд динара, или 89%), затим код ХоВ које доспевају 2031. (за 12,7 млрд динара, или 44%) и 2035. године (за 11,2 млрд динара, или 38%), као и ХоВ које доспевају 2032. (за 7,1 млрд динара, или 37%). С друге стране, једино је повећано трговање обвезницама с најкраћом преосталом рочности (2026). Овим ХоВ трговано је у износу 9 млрд динара, или 3,7 пута више него у Т1.

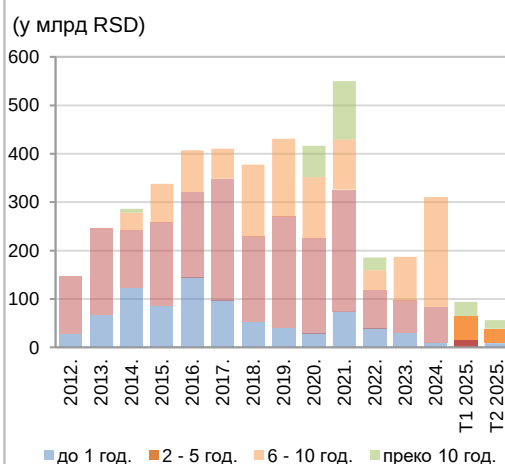
Секундарни промет динарским државним ХоВ на Београдској берзи, и поред смањења укупног секундарног промета, у Т2 знатно је повећан – износио је 2,8 млрд динара, што је за преко три четвртине више него у претходном тромесечју. Због тога је учешће трговања на овом сегменту тржишта у укупном трговању повећано (за 3,2 п.п.), али и даље остаје релативно скромно (4,9%).

Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ



Извор: Министарство финансија, ЦРХоВ и Београдска берза.

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



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

¹⁷ Укључујући и штедне обвезнице, и обвезнице ради измирења обавеза по основу обештећења за одузету имовину.

¹⁸ На мг. нивоу, овај показатељ повећан је за 2,2 п.п.

III. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је у току Т2 2025. године наставила да закључује билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза с банкама, које су се показале као ефикасан инструмент за пружање помоћи банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу.

У Т2 резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 106,3 млн евра, што је за 46,1 млн евра више него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 14,8 млн евра, што је за 4,1 млн евра мање него у претходном тромесечју.

1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака

Народна банка Србије је у току Т2 наставила да с банкама закључује билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза, које су се показале као ефикасан инструмент за пружање помоћи банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу, с обзиром на флексибилност у погледу тренутка закључивања трансакција и њихове рочности.

У току Т2 Народна банка Србије је у билатералним своп трансакцијама с банкама своп купила и своп продала по 271 млн евра, што је за 61 млн евра више него у претходном тромесечју.

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

Период	Своп продаја девиза	Своп куповина девиза
2012.	171,0	188,0
2013.	124,0	124,0
2014.	180,0	180,0
2015.	550,5	550,5
2016.	440,0	440,0
2017.	546,5	546,5
2018.	324,0	324,0
2019.	513,5	513,5
2020.	800,5	956,0
2021.	353,0	518,0
2022.	680,6	993,6
2023.	563,0	563,0
2024.	1.257,0	1.257,0
2025.	481,0	481,0
T1	210,0	210,0
T2	271,0	271,0

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

Извор: НБС.

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

Месец	Своп продаја девиза	Своп куповина девиза
Јануар	85,0	85,0
Фебруар	70,0	70,0
Март	55,0	55,0
Укупно Т1 2025.	210,0	210,0
Април	90,0	90,0
Мај	80,0	80,0
Јун	101,0	101,0
Укупно Т2 2025.	271,0	271,0
Укупно 2025.	481,0	481,0

Извор: НБС.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

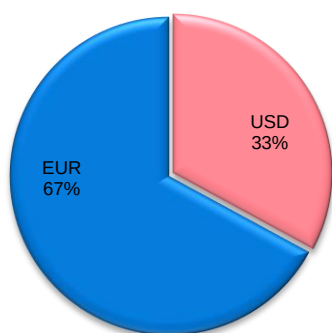
Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т2 износило је 1,4% (0,8% у претходном тромесечју) и било је највише у јуну – 2,1%. Укупно једанаест домаћих предузећа користило је у Т2 могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама, у укупном износу од 106,3 млн евра (60,2 млн евра у претходном тромесечју). Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 70 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у мају – 187 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,5 млн евра.

У Т2 пет резидената термински је продало девизе за динаре у укупном износу од 14,8 млн евра (18,9 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 76 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у априлу и мају – по 184 дана. Просечна вредност уговора о терминској продаји девиза резидената износила је 0,5 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза резидената од банака, учешће евра износило је 67%, а учешће америчког долара 33%.

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

Графикон II.2.1. Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у Т2 2025.



Извор: НБС.

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

Период	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
2012.	754,7	38	6,7	1,3	18	0,0
2013.	533,8	24	5,0	1,4	39	0,0
2014.	430,0	24	5,0	0,8	49	0,0
2015.	531,0	16	4,8	1,5	77	0,0
2016.	450,5	22	3,9	12,9	263	0,1
2017.	388,8	37	3,0	17,1	349	0,2
2018.	212,7	55	1,5	49,9	450	0,4
2019.	108,9	72	0,7	63,4	349	0,4
2020.	178,7	118	1,2	69,4	217	0,5
2021.	146,8	116	0,8	40,6	246	0,2
2022.	185,3	67	0,7	33,9	146	0,1
2023.	285,7	51	1,2	42,2	98	0,2
2024.	305,8	69	1,1	56,1	101	0,2
2025.	166,5	78	1,1	33,7	78	0,2
T1	60,2	91	0,8	18,9	79	0,3
T2	106,3	70	1,4	14,8	76	0,2

Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2025. години, месечни подаци

Месец	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
Јануар	6,5	82	0,3	4,8	86	0,2
Фебруар	39,0	106	1,5	4,0	106	0,2
Март	14,7	55	0,6	10,1	65	0,4
Укупно Т1 2025.	60,2	91	0,8	18,9	79	0,3
Април	41,3	49	1,6	4,2	70	0,2
Мај	12,4	102	0,5	5,0	79	0,2
Јун	52,6	79	2,1	5,7	79	0,2
Укупно Т2 2025.	106,3	70	1,4	14,8	76	0,2
Укупно 2025.	166,5	78	1,1	33,7	78	0,2

Извор: НБС.

Табела А. Показатељи динаризації 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
2022.	19,4	53,1	35,1	20,3	68,2	35,3	58,3	27,6	40,1	80,3	21,4	68,6
2023.	17,3	54,1	34,5	18,3	75,4	36,3	62,7	31,4	44,4	73,6	21,8	60,7
2024.	20,9	55,4	37,4	23,6	78,2	43,3	62,5	35,2	46,5	72,4	25,7	60,7
T1 2025.	21,2	55,5	37,8	26,9	78,1	48,7	60,7	33,9	44,7	68,2	25,9	56,5
T2 2025.	22,0	55,8	38,5	26,3	76,2	48,4	61,8	34,6	45,5	68,8	23,8	56,7

* 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 (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
2022.	96.287,5	13.715,0	1.705.363,3	5,6	983,5	2.926,4	3.909,9	25,2
2023.	137.899,3	14.416,1	1.827.087,5	7,5	917,8	3.318,3	4.236,1	21,7
2024.	191.160,7	15.390,4	1.992.072,1	9,6	991,6	3.557,3	4.548,9	21,8
T1 2025.	193.398,8	15.604,1	2.022.362,8	9,6	1.032,3	3.545,5	4.577,8	22,5
T2 2025.	195.713,6	15.703,5	2.035.752,0	9,6	1.057,2	3.460,5	4.517,7	23,4

* Подаци се односе на крај периода.

Извор: НБС, Министарство финансија.

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

Период доношења мере/спровођења активности	Опис мере/активности	Очекивани ефекти
Јун 2005.	Диференцијација стопа ОР на динарске и девизне изворе финансирања банака	Стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Мај 2011.	LTV лимит код валутно индексираних кредита за куповину прве стамбене непокретности по правилу износи 80%, док за динарске кредите није прописан (накнадно је утврђено да овај лимит у специфичним случајевима може износити 90% или 99%).	Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва.
	Прописано минимално обавезно учешће/депозит за девизне и валутно индексираних кредита 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.	LTV лимит код валутно индексираних кредита за куповину прве стамбене непокретности по правилу износи 80%, док за динарске кредите није прописан (накнадно је утврђено да овај лимит у специфичним случајевима може износити 90% или 99%).	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 странијој валути, а више у динарима.
Април 2013.	Народна банка Србије је динарске ХоВ без валутне клаузуле које су емитовале МФО с највишим кредитним рејтингом уврстила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залог ХоВ.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банкама да у својим портфељима држе динарске ХоВ које су емитовале МФО за финансирање кредита.
Новембар 2013.	Народна банка Србије усвојила Одлуку о условима и начину обављања кредитних послова са иностранством у динарима, којом се генеришу 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 први листинг Београдске берзе.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних ХоВ.
Јануар 2016.	Стопа обавезне резерве на део девизне основице коју чине динарске обавезе индексираних девизном клаузулом повећана је на 100% с дотадашњих 50% (колико је износила од јуна 2012. године).	Дестимулисање коришћења динарских депозита индексираних валутном клаузулом.
Фебруар 2016.	Држава је први пут емитовала бенчмарк обвезницу у динарима у већем износу, с циљем да се путем реотварања емисије, ова обвезница продаје више пута у току године.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
Октобар 2016.	У понуди домаћих банака појавили су се стамбени кредити у динарима који нису валутно индексирани, по релативно повољним условима (стопама испод 5%), с другим периодом отплате (до 30 година).	Раст дугорочног кредитирања становништва у динарима.
Децембар 2016.	На домаћем финансијском тржишту емитована је прва обвезница у динарима чији је емитент међународна финансијска институција – EBRD. Емитоване су обвезнице номиналне вредности 2,5 млрд динара.	Развој финансијског тржишта.

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

Период доношења мере/спровођења активности	Опис мере/активности	Очекивани ефекти
Јун 2017.	На Београдској берзи, остварено је прво трговање обвезница у динарима које је емитовала 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.	Повећање динаризације кредита привреди.
	Народна банка Србије утврдила је стопу заштитног слоја капитала за структурни системски ризик у висини од 3% укупних девизних и девизно индексираних пласмана банака одобрених привреди и становништву у Републици Србији, за банке код којих је учешће девизно индексираних пласмана привреди и становништву у укупним пласманима привреди и становништву веће од 10%.	Ограничавање ризика евроизације, који је један од кључних структурних, нециклических системских ризика по стабилност финансијског система у Србији.
Децембар 2017.	Држава је емитовала нову врсту обвезница на домаћем финансијском тржишту – штедне обвезнице.	Развој финансијског тржишта промоцијом алтернативног вида штедне и омогућавањем лакшег приступа тржишту државних ХоВ за грађане.
Од априла 2018. (последња промена), као и пре тога	Диференцијација стопа ремунерације ОР: за динарску ОР износи 1,25%, док се на девизну не плаћа камата.	Стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Јун 2018.	Донет је Закон о финансијском обезбеђењу.	Обезбеђивање и унапређивање правне сигурности и ефикасности у извршавању обавеза на финансијском тржишту (регулисање питања уговарања и коришћења финансијског колатерала као и процедура за намирење потраживања), као предуслова за даљи развој финансијског тржишта.
Децембар 2018.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су нови Меморандум о стратегији динаризације.	Следицавање резултата до сада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисање додатних мера и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризације и смањење девизног ризика у систему.
	Изменама и допунама Закона о јавном дугу је формиран институт примарних дилера и предвиђена могућност коришћења финансијских деривата у циљу управљања јавним дугом.	Повећање ликвидности и развој домаћег финансијског тржишта.
Децембар 2019.	Изменама и допунама Одлуке о адекватности капитала банке предвиђени су мањи капитални захтеви за банке за покриће ризика по основу динарских пласмана микропредузећима, малим и средњим предузећима, предузетницима и пољопривредницима. Такође, прописано је умањење капитала за банке код којих учешће нових девизно индексираних кредита и кредита у инострану валуту одобрених за одређене намене привредним субјектима, предузетницима и пољопривредницима, премаши дефинисан ниво.	Стимулисање банака да у већој мери одобравају кредите у динарима.
	Изменама и допунама Закона о јавном дугу омогућено је да страна правна лица (нпр. 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 ремунерације обавезне резерве у динарима (која тренутно износи 10 б.п.) за 50 б.п., и то на износ који је једнак износу тих кредита одобрених по повољнијим условима, а који не прелази износ обрачунате динарске обавезне резерве.	Стимулисање динарског кредитирања.
Јун 2021.	Динарске обвезнице Републике Србије су укључене у реномиране индексе J.P. Morgan investment bank.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
Октобар 2021.	Clearstream је укључио домаће тржиште капитала у своју глобалну мрежу.	Омогућено директно салдирање динарских ХоВ за иностране инвеститоре, што би требало да позитивно утиче на ликвидност домаћег тржишта ХоВ и његов развој у наредном периоду.

Методолошке напомене

- Показатељи 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 индексиране депозите).
- Штедња становништва укључује штедњу резидената и штедњу нерезидената.
- Јавни дуг Републике Србије односи се на дуг централног нивоа власти.
- Промет на секундарном тржишту државних динарских ХоВ посматра се према датуму салдирања ХоВ.

Списак графикана и табела

Графикони

I.1.	Показатељи динаризације	1
I.1.1.	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву	2
I.1.2.	Секторска структура пласмана	2
I.1.3.	Учешће динарских кредита у новоодобренем кредитима привреди и становништву	5
I.1.4.	Новоодобрен кредити привреди и становништву у Т2 2025, по наменама	5
I.1.5.	Динаризација новоодобрен кредити привреди и становништву, по наменама	6
I.1.6.	Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди	6
I.1.7.	Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву	7
I.2.1.	Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва	9
I.2.2.	Секторска структура депозита	9
I.2.3.	Динарска штедња	10
I.2.4.	Рочна структура динарске штедње	11
I.2.5.	Рочна структура девизне штедње	11
I.2.6.	Динаризација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	11
I.2.7.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т2 2025.	12
I.2.8.	Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва	12
I.2.9.	Исплативост штедње орочене на годину дана	14
I.3.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу	15
I.3.2.	Валутна структура јавног дуга РС	15
I.3.3.	Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту	15
I.3.4.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	16
I.3.5.	Секундарни промет динарских државних ХоВ, према преосталој рочности	16
II.2.1.	Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у Т2 2025.	18

Табеле

I.2.1.	Исплативост штедње орочене на годину дана	14
II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	17
II.1.2.	Билатералне своп трансакције Народне банке Србије у 2025. години, месечни подаци	17
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	18
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2025. години, месечни подаци	18
Табела А	Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	19
Табела Б	Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	20
Табела В	Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	21