



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ

Децембар 2018. године

Април 2019. године

Уводна напомена

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

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

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

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

Г – година
д.с. – десна скала
ЕБРД – Европска банка за обнову и развој
л.с. – лева скала
млн – милион
млрд – милијарда
Н – недеља
NPL – проблематични кредити
п.п. – процентни поен
Т – тромесечје
ХоВ – хартије од вредности

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

Садржај

I. Динаризација финансијског система Србије	1
1. Динаризација пласмана	1
Пласмани привреди и становништву	1
Новоодобрени кредити привреди и становништву	3
2. Динаризација депозита	5
Депозити привреде и становништва	5
Новоположени депозити привреде и становништва	6
Динарска и девизна штедња	8
Да ли је исплативије штедети у динарима или у девизама	9
3. Динаризација јавног дуга	10
Валутна структура јавног дуга	10
Примарно тржиште државних ХоВ	10
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ	11
II. Инструменти заштите од девизног ризика	12
1. Своп аукције девиза Народне банке Србије	12
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика	13
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	14
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	14
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	16
Списак графика и табела	18

I. Динаризация финансијског система Србије

Према већини расположивих показатеља, степен динаризации финансијског система Србије у Т4 је повећан.

Динаризация укупних пласмана повећана је код привреде, као и код становништва, услед наставка нешто бржег раста динарских пласмана од раста валутно индексираних и девизних пласмана.

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва такође је повећано, захваљујући динамичном расту динарских депозита, који је уобичајен крајем године. Томе је допринео и раст динарске штедње, коме погодује остварена макроекономска стабилност, наставак привредног раста и побољшање стања на тржишту рада.

Такође, настављен је раст степена динаризации јавног дуга, вођен значајним износима отплате девизног дела дуга.

По основу нових послова, смањен је степен динаризации кредита – при чему је код кредита привреди овај показатељ повећан, за разлику од кредита становништву. Такође, уобичајено за овај период године, у Т4 је интензивирано реорочавање штедних улога. С обзиром на то да је у структури штедње девизна штедња и даље доминантна, то је утицало на смањење степена динаризации новоположених депозита.

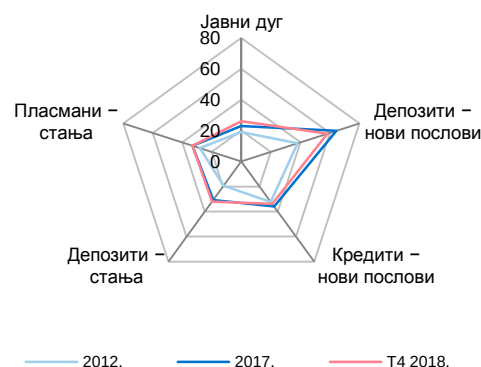
1. Динаризация пласмана

Динаризация пласмана у Т4 наставила је да се повећава и код привреде и код становништва. Интензивније одобравање валутно индексираних кредита привреди и становништву, уз нешто мању реализацију готовинских позајмица становништву, условило је смањење динаризации новоодобрених кредита привреди и становништву.

Пласмани привреди и становништву

Пласмани привреди и становништву наставили су да расту, и то у Т4 израженије него у прва три тромесечја 2018. (84,2 млрд динара). Под утицајем политике јефтиног новца у зони евра, као и ниске премије ризика земље, и даље се бележи раст валутно индексираних и девизних пласмана (за 50,8 млрд динара у Т4), који је вођен нешто већим кредитирањем предузећа. Динарски пласмани су такође знатно повећани (за 33,3 млрд динара), потпомогнути претходно донетим мерама Народне банке Србије за ублажавање монетарне политике. Крајем Т4, динарски пласмани су чинили 33,0% укупних пласмана привреди и становништву, што је за 0,2

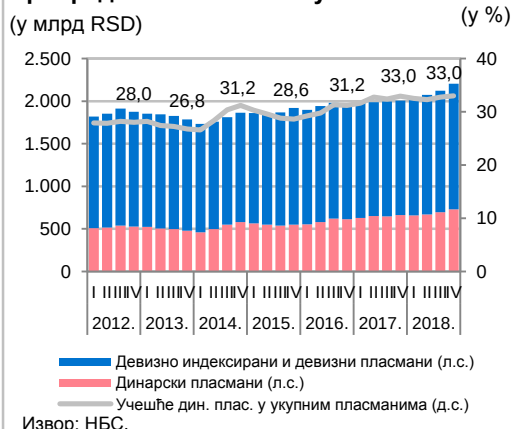
Графикон I.1. Показатељи динаризации* (у %)



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

Извор: НБС, Министарство финансија.

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



Извор: НБС.

п.п. више него на крају претходног тромесечја. У поређењу с крајем 2017, овај показатељ је непромењен.

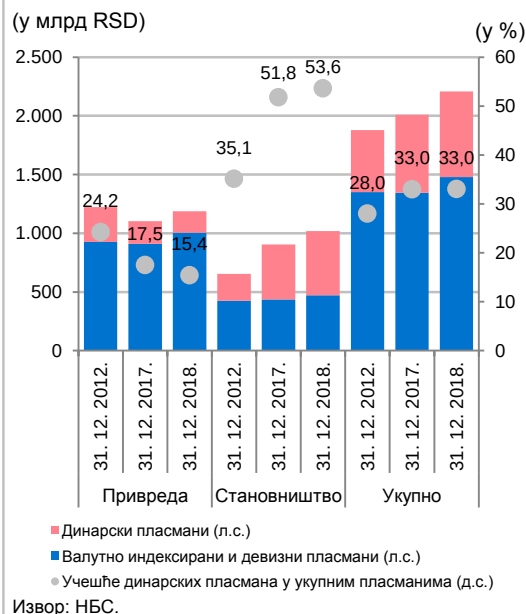
По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризації пласмана привреди и становништву крајем Т4 износио је 33,0%, што је за 0,2 п.п. више него крајем претходног тромесечја, а за 0,1 п.п. више него крајем 2017. године¹.

У секторској структури пласмана, у Т4 нарочито је био изражен раст пласмана привреди (64,2 млрд динара), што представља најдинамичнији тромесечни раст од Т1 2012. При томе, раст је остварен у условима наставка активности на решавању питања *NPL* – отписа проблематичних потраживања у билансима банака, односно њихове продаје лицима ван банкарског сектора. Ови кредити били су намењени претежно финансирању инвестиција и обртних средстава, а одобрени су предузећима која послују у готово свим делатностима, а највише у области саобраћаја, прерађивачке индустрије и пословања с некретностима.

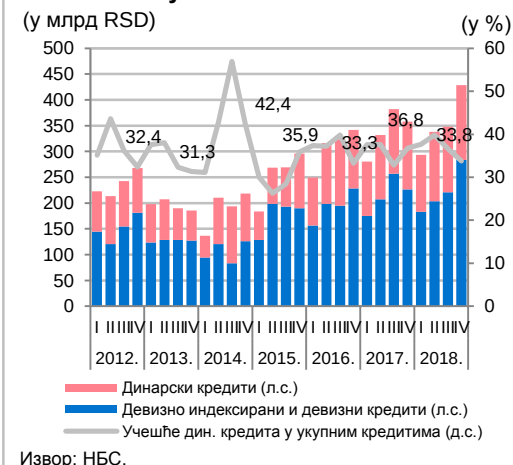
У валутној структури пласмана привреди, и даље се истиче раст валутно индексираних и девизних пласмана (за 45,4 млрд динара). Динарски пласмани привреди, који две године бележе тренд пада, у Т4 су забележили знатније повећање (за 18,8 млрд динара), које је резултирало њиховим већим учешћем у укупним пласманима (за 0,8 п.п., на 15,4%). И поред тога, овај показатељ је и даље на релативно ниском нивоу, и мањи је за 2,1 п.п. него на крају 2017.

Пласмани становништву су у Т4 успорили раст у поређењу с Т3 (раст је износио 19,9 млрд динара), услед нешто мање реализације кредита, као и наставка отписа по основу *NPL*. Раст пласмана становништву и даље је вођен већим износом динарских кредита (14,5 млрд динара), при чему се и даље издвајају готовински кредити који се по правилу одобравају у динарима и на рокове отплате дуже од пет година. Динарски пласмани и даље чине већи део пласмана становништву (53,6%), а њихова заступљеност у Т4 наставила је да расте – била је већа за 0,4 п.п. него на крају Т3, а за 1,8 п.п. него на крају 2017. Стање валутно индексираних и девизних пласмана становништву расло је скромније од динарских пласмана (5,4 млрд динара). Овај раст се готово у целости дугује стамбеном кредитирању, коме иде у прилог опоравак тржишта рада, тржишта непокретности, као и до сада најниже каматне стопе које банке зарачунавају на ове кредитне.

Графикон I.1.2. Секторска структура пласмана



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



¹ Обрачунато по курсу динара према евр, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 30. септембра 2014, ако се узме у обзир валутна структура потраживања по основу кредита.

Новоодобрени кредити привреди и становништву

Обим новоодобрених кредита привреди и становништву у Т4 2018. био је рекордно висок.² Реализовано је 428,3 млрд динара новоодобрених кредита, што је за 80,1 млрд динара више него у Т3.

У структури новоодобрених кредита привреди и становништву, две трећине кредита (283,5 млрд динара) било је одобрено с девизним предзнаком, што је за 62,7 млрд динара више него у Т3. Износ динарских кредита је повећан у мањој мери (за 17,4 млрд динара). У поређењу с претходним тромесечјем, то учешће је било мање за 2,8 п.п., а у односу на Т4 2017. за 3,0 п.п. Посматрано на годишњем нивоу, овај показатељ је у 2018. био за 0,8 п.п. већи него у претходној години и износио је 36,8%.

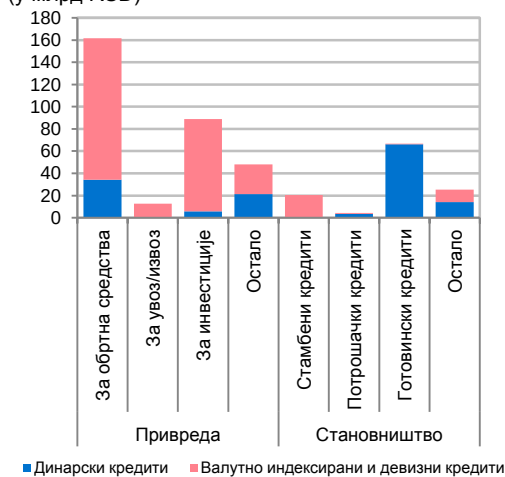
Банке су у Т4 већи део кредита (311,6 млрд динара) пласирале привреди. Притом, износ кредита привреди био је за око трећину (за 81,7 млрд динара) већи него у претходном тромесечју (за 60,4 млрд динара), захваљујући до сада рекордном износу одобрених кредита с девизним предзнаком (250,5 млрд динара).² Кредити привреди у динарима такође су забележили динамичан раст (за 21,3 млрд динара), што је допринело расту степена динаризації тих кредита (за 2,3 п.п., на 19,6%).

У наменској структури новоодобрених кредита привреди, више од половине одобреног износа намењено је финансирању обртних средстава, а знатан износ ових кредита био је одобрен у динарима. Стога је степен динаризації кредита за ову намену повећан (за 4,4 п.п.) и највиши је у поређењу с кредитима осталих намена (21,2%). Каматне стопе на динарске кредите за обртна средства у Т4 су у просеку повећане (за 0,8 п.п., на 5,5%), али су и даље ниже него у Т4 2017. (када су износиле 5,8%). За валутно индексираних кредита за ову намену, каматне стопе су у просеку остале исте као у Т3 (2,5%), што је њихов рекордно низак ниво.

Инвестициони кредити су, у поређењу с кредитима других намена, у Т4 забележили најдинамичнији раст, и чинили су нешто више од четвртине новоодобрених кредита привреди (28,6%). Повећање ових кредита у Т4 у највећој мери резултат је већег одобравања валутно индексираних кредита, што се делом може

Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т4 2018, по наменама

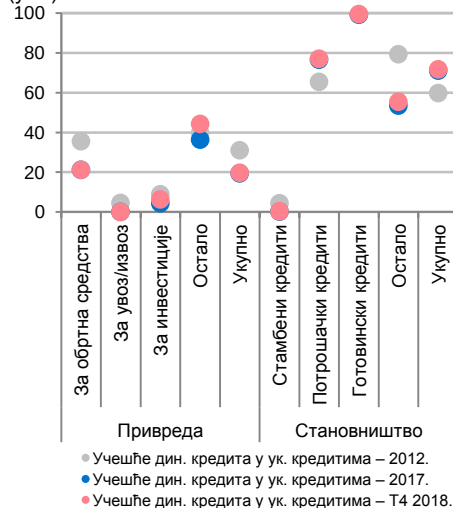
(у млрд RSD)



Извор: НБС.

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

(у %)



Извор: НБС.

² Почев од Т4 2010, од када су расположиви подаци о новоодобреним кредитима.

образложити чињеницом да у оквиру текућег инвестиционог циклуса ови кредити представљају један од извора финансирања инвестиција у опрему, која обично потиче из увоза. Стога је и учешће динарских кредита за ову намену скромно, а у Т4 је и додатно смањено (за 0,8 п.п., на 6,3%).

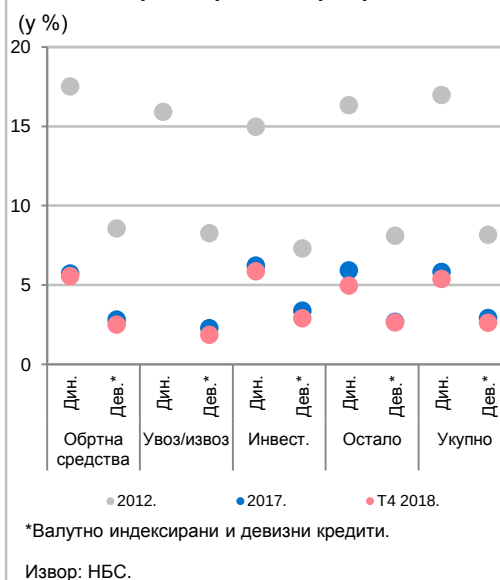
Каматне стопе на кредитне за ову намену и даље бележе вишегодишњи тренд смањења, што утиче на смањење трошкова привреде и јача њену конкурентност. За кредитне с валутним предзнаком, каматне стопе су смањене за 0,2 п.п., чиме су достигле најнижи ниво до сада (у просеку 2,9%). Динарски кредити за ову намену су и друго тромесечје на најнижем нивоу до сада (5,8%), а у протеклих шест година знатно су смањени (за 10,1 п.п.) као резултат ублажавања монетарне политике Народне банке Србије. Ипак, ове каматне стопе и даље су више од валутно индексираних кредита одобрених за ову намену.

Износ новоодобрених кредита становништву у Т4 незнатно је смањен. Одобрено је 116,7 млрд динара кредита, што је за 1,6 млрд динара мање него у Т3. Смањење износа новоодобрених кредита становништву резултат је нешто мањег кредитирања у динарима (за 3,9 млрд динара), услед смањеног одобравања готовинских кредита (за 5,1 млрд динара). Валутно индексиран и девизни кредити становништву незнатно су повећани (за 2,3 млрд динара), што се одразило на смањење учешћа динарских кредита у укупном износу новоодобрених кредита становништву (за 2,3 п.п., на 71,7%). И поред смањења у Т4, овај показатељ је и даље виши него у Т4 2017. (за 0,2 п.п.), као и од прошлогодишњег просека (за 2,1 п.п.).

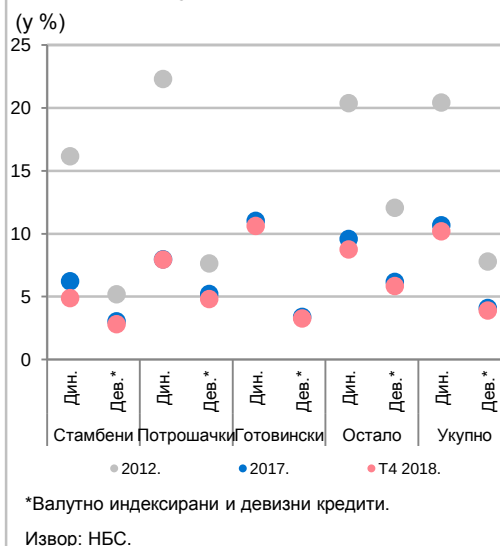
У наменској структури новоодобрених кредита становништву, банке су наставиле да одобравају највише готовинских кредита (57% укупних новоодобрених кредита), при чему је око три четвртине ових кредита одобрено на рокове доспећа дуже од пет година, и то по правилу у динарима (99%). Каматне стопе на готовинске кредитне одобрене у динарима остале су исте као у Т3 (10,6%), а незнатно су повећане за кредитне закључене уз уговарање валутне клаузуле (за 0,1 п.п., на 3,3%).

Банке су у Т4 одобриле незнатно већи износ стамбених кредита (20,4 млрд динара, тј. за 0,9 млрд динара више него у Т3). Ови кредити чине 17,5% новоодобрених кредита становништву, и по правилу се одобравају уз уговарање валутне клаузуле. Просечна каматна стопа на стамбене кредитне индексиране валутном клаузулом је треће тромесечје задржана на најнижем нивоу до

Графикон I.1.6. Каматне стопе на новоодобрене кредитне привреди



Графикон I.1.7. Каматне стопе на новоодобрене кредитне становништву



сада (2,8%). У поређењу са стопама на кредите одобрене за ову намену у динарима (4,9%), ова је стопа и даље знатно нижа, и поред знатног смањења динарских каматних стопа у претходном периоду.³

2. Динаризация депозита

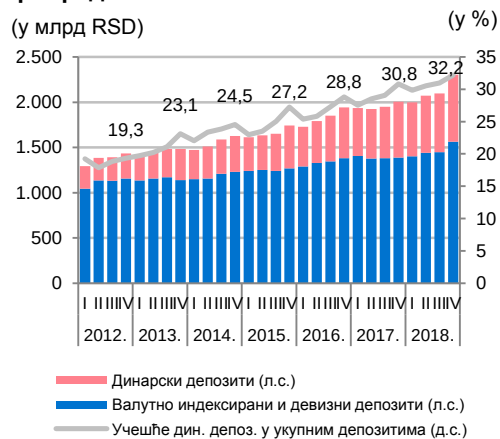
Степен динаризации депозита привреде и становништва наставио је да се повећава, потпомогнут растом динарске штедње. Динаризация новоотворених депозита забележила је пад, што је уобичајено у периоду око Недеље (односно Месеца) штедње.

Депозити привреде и становништва

Депозити привреде и становништва у банкама забележили су динамичан раст, што је уобичајено за крај године. Крајем Т4, износ депозита достигао је 2.304,3 млрд динара, што је за 206,1 млрд динара више него три месеца раније. У валутној структури депозита, валутно индексиран и девизни депозити су повећани у незнатно већој мери од динарских депозита (114,1 млрд динара, наспрам 92,0 млрд динара, респективно), што је, с обзиром на већу заступљеност девизних депозита у укупним депозитима, резултирало наставком повећања динаризации укупних депозита привреде и становништва (за 1,2 п.п., на 32,2%). Раст динаризации депозита у Т4 израженији је ако се пореди с крајем прошле године (за 1,4 п.п.), када је динаризация износила 30,8%. По искључењу ефекта промене девизног курса, учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва у Т4 такође је повећано, за 1,2 п.п., на 32,2%.

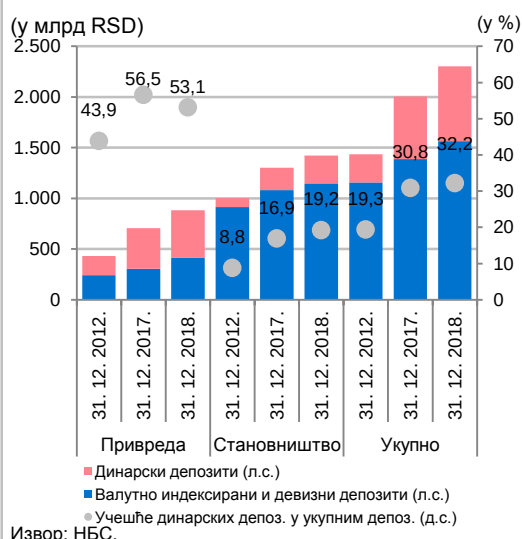
Повећање депозита у Т4 првенствено је резултат раста средстава на рачунима привреде (за 163,0 млрд динара). Захваљујући приливу девиза по основу СДИ, извоза и задуживања у иностранству, у Т4 је настављен раст девизних и валутно индексираних депозита (за 94,5 млрд динара), у оквиру којих су највише повећани депозити предузећа из области саобраћаја, прерађивачке индустрије и грађевинарства. Стање средстава на динарским рачунима предузећа током Т4 је повећано у нешто мањој мери (за 68,5 млрд динара), а било је карактеристично код привредних друштава свих делатности, а посебно у области прерађивачке индустрије, трговине и грађевинарства. И поред раста динарских депозита, с обзиром на нешто бржи раст девизних депозита, степен

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



Извор: НБС.

Графикон I.2.2. Секторска структура депозита



Извор: НБС.

³ Од Т4 2012, ове каматне стопе су смањене 3,5 пута (износили су 17,1%).

динаризації депозита привреде у Т4 смањен је (за 2,5 п.п.) на 53,1%, колико је износио крајем децембра. У поређењу с крајем прошле године, то смањење је израженије (3,4 п.п.).

Депозити становништва у Т4 такође су повећани (за 43,1 млрд динара), предвођени растом динарских депозита (за 23,5 млрд динара). У оквиру динарских депозита највише су повећане најликвидније категорије депозита – средства на трансакционим рачунима (за 19,0 млрд динара). Износ валутно индексираних и девизних депозита становништва такође је повећан (19,6 млрд динара), највише захваљујући расту девизне штедне орочене на периоде дуже од две године.

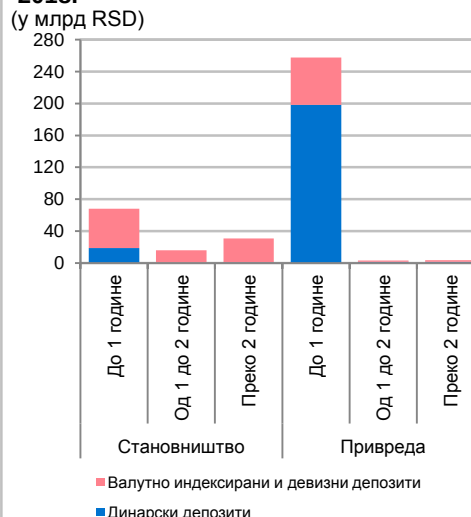
Динамичан раст динарских депозита допринео је повећању њиховог учешћа у укупним депозитима становништва. Ово учешће се након 2012. (када је износило 8,8%) повећава из године у годину, а у 2018. повећано је за 2,3 п.п., на 19,2% крајем године, што представља највиши ниво тог показатеља до сада.⁴

Новоположени депозити привреде и становништва

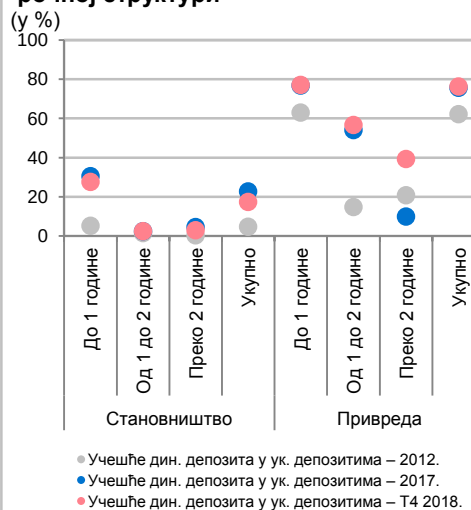
Привреда и становништво су током Т4 орочили код банака 379,8 млрд динара нових депозита, што је за 57,1 млрд динара више него у претходном тромесечју. Пораст новоположених депозита привреде и становништва резултат је већег депоновања валутно индексираних и девизних депозита (за 70,8 млрд динара), што је уобичајено за Т4 уочи Недеље (односно Месеца) штедне. Износ новоположених динарских депозита у Т4 смањен је (за 13,6 млрд динара), што се одразило на њихово мање учешће у новоположеним депозитима (за 14,6 п.п., на 58,3%). Ово учешће је у Т4 било незнатно мање него у истом тромесечју прошле године (када је износило 59,0%), док је, посматрано на годишњем нивоу, повећано (66,7% у 2018, наспрам 64,4% у 2017).

Повећање износа новоположених депозита у Т4 првенствено је последица интензивнијег депоновања девизних средстава становништва (за 43,2 млрд динара), што је уобичајено за октобар и новембар, уочи Недеље штедне и непосредно након ње. Највише је повећано депоновање средстава на рокове до годину дана – који су и најзаступљенији у структури новоположених девизних депозита становништва (52%). Такође, интензивирано је и полагање депозита орочених на рокове дуже од две године,

Графикон I.2.3. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т4 2018.



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



⁴ Подаци су расположиви од Т4 2008.

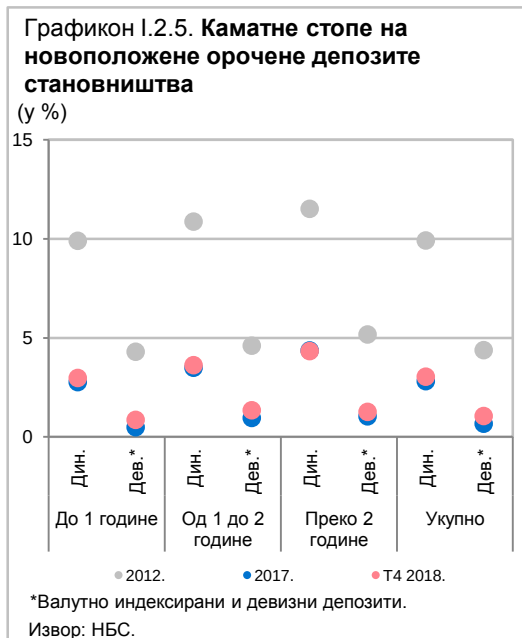
што се одразило на њихово повећање у структури девизне штедње (са 19% у Т3 на 32% у Т4).

Каматне стопе на орочене девизне депозите становништва у Т4 у просеку су биле веће него у Т3 (за 0,3 п.п.) и износиле су 1,1%. Посматрано на месечном нивоу, банке су у октобру и новембру (уочи Недеље штедње) повећале каматне стопе за депозите свих рочности, да би их у децембру незнатно смањиле. Банке и даље нуде више каматне стопе на депозите орочене на рокове дуже од годину дана (у просеку 1,3%), а ниже каматне стопе на депозите краћих рокова доспећа (у просеку око 0,8%).

Износ новоположених динарских депозита становништва у Т4 такође је повећан (за 5,0 млрд динара), и то највише у новембру и децембру, при чему се око 94% укупно депонованог износа односи на депозите орочене на период краћи од годину дана. Каматне стопе на динарске депозите становништва у Т4 су повећане (у просеку за 0,4 п.п., на 3,0%). Иако су оне знатно више од каматних стопа на девизне депозите, становништво се и даље махом опредељује да депонује средства у девизама. Тако је у Т4, 17,3% новоположених депозита становништва било депоновано у динарима, што је за 5,1 п.п. мање него у Т3. Посматрано на годишњем нивоу, учешће динарских новоположених депозита грађана у 2018. износило је 20,3%, што је за 2,4 п.п. мање него у претходној години.

У структури новоположених динарских депозита становништва, знатан раст забележиле су каматне стопе на депозите орочене на рокове краће од годину дана (за 0,5 п.п., на 3,0%). Иако су банке нудиле нешто више каматне стопе на орочавање на дуже рокове (3,6% на рокове од једне до две године, а 4,3% на рокове дуже од две године), становништво се и даље одлучује да положи депозите на рокове краће од годину дана (93,9%).

Новоположени депозити привреде у Т4 такође су повећани (за 9,0 млрд динара). То је резултат већег орочавања девизних средстава предузећа (за 27,6 млрд динара), која су, као што је и уобичајено, депонована претежно на рокове краће од годину дана. Износ нових динарских депозита привреде у Т4 је смањен (за 18,6 млрд динара), тако да је, у поређењу с Т3, смањено и њихово учешће у укупним новоположеним депозитима привреде (за 9,9 п.п., на 76,2%). Привреда и даље, по правилу, депонује средства на рокове краће од годину дана (98% у случају динарских депозита, а 94% код валутно индексираних и девизних депозита).



Динарска и девизна штедња

Динарска штедња становништва (резидената и нерезидената) положена код банака у Републици Србији у Т4 2018. наставила је да се повећава. Крајем децембра она је износила 61,1 млрд динара, што је за 4,6 млрд динара (8,1%) више него у септембру, а за 10,9 млрд динара (21,8%) више него на почетку године.

У структури динарске штедње, у Т4 повећан је износ депозита свих рочности изузев незнатног смањења штедње орочене на период од три до шест месеци (за 23 млн динара). Посебно је био изражен раст штедње рочности од шест месеци до годину дана (за 2,9 млрд динара). Износ штедних улога положених на рок дужи од годину дана такође је повећан (за 0,7 млрд динара), при чему се истиче раст штедње орочене на период од две до пет година (за 0,5 млрд динара).

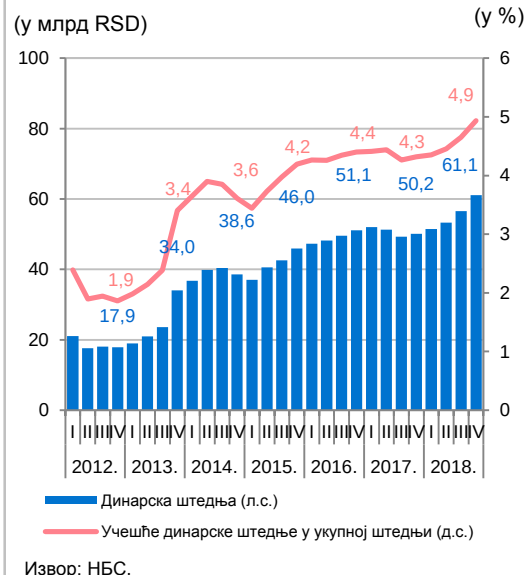
У оквиру динарске штедње, и даље су најзаступљенији штедни улози рочности до годину дана (86,7% укупне штедње), од чега се више од половине односи на штедњу рочности од шест до дванаест месеци (54,3%), а готово трећина на штедњу по виђењу (30,4%).

Девизна штедња такође бележи раст, који је мање динамичан од раста динарске штедње. Крајем Т4, она је достигла износ од 9.955,1 млн евра, што је за 172,6 млн евра (1,8%) више него крајем Т3, а за 581,9 млн евра (6,2%) више него крајем прошле године.

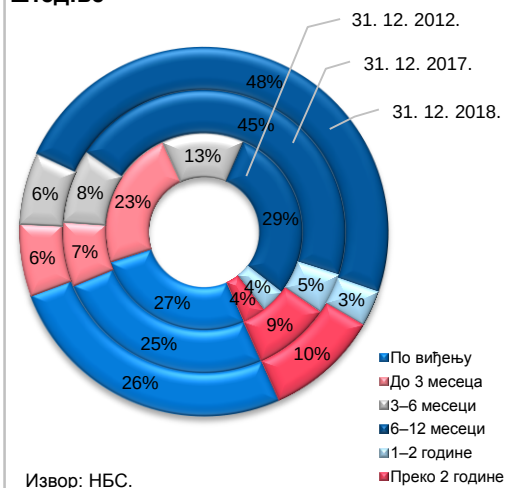
Пораст девизне штедње у Т4 резултат је раста штедње положене на рокове дуже од годину дана (за 166,3 млн евра) – при чему се посебно истиче раст штедње на рокове дуже од две године (108,8 млн евра), на које банке зарачунавају и повољније каматне стопе. И поред раста дугорочне штедње у Т4, становништво и даље претежно штеди на рокове краће од годину дана (85,5%), а најзаступљенији су штедни улози по виђењу (63,1% укупне штедње).

У Т4 валутна структура штедње побољшана је – учешће динарске штедње у укупној штедњи крајем децембра износило је 4,9%, што је за 0,2 п.п. више него крајем септембра, а за 0,6 п.п. више него крајем 2017. године.

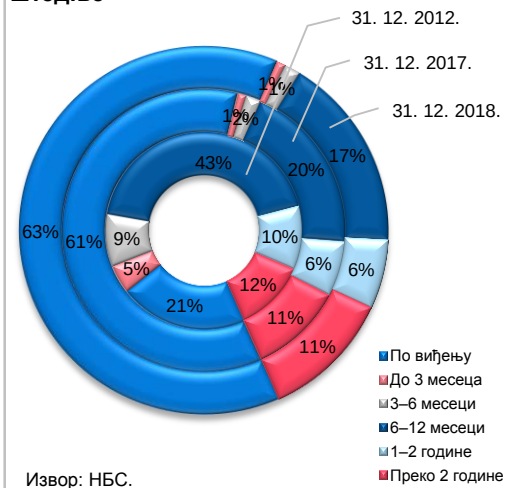
Графикон I.2.6. Динарска штедња



Графикон I.2.7. Рочна структура динарске штедње



Графикон I.2.8. Рочна структура девизне штедње



Да ли је исплативије штедети у динарима или у девизама

С обзиром на то да је штедња у домаћој валути важан аспект динаризации финансијског система Србије, Народна банка Србије, заједно с Владом Републике Србије, настоји да својим мерама, активностима и комуникацијом с јавношћу (редовно објављивање анализа исплативости динарске у односу на девизну штедњу) укаже на предности динарске штедње и подстакне њен раст. Као и све досадашње анализе, и последња анализа показује да је исплативије штедети у динарима него у еврима, и то и у дугом, и у кратком року. Већој исплативости динарске штедње доприносе:

- релативно више каматне стопе на динарску штедњу него на штедњу у еврима;
- неопорезивање прихода од камате на динарску штедњу, за разлику од прихода од камате на девизну штедњу, који се опорезује по стопи од 15%; и
- постигнута и очувана монетарна и финансијска стабилност.

Штедиша који би орочио 100.000 динара у децембру 2017. на годину дана по каматној стопи од 3,00%, у децембру 2018. добио би готово 3.300 динара више од штедише који би у истом периоду орочио 100.000 динара у еврима, по каматној стопи од 0,53% (Табела I.2.1).

Врста штедње	Датум орочавања	Почетни улог	Курс динара*	Каматна стопа (у %, р.а.)**	Датум доспећа	Курс динара*	Износ улога на крају периода орочења	у RSD	у EUR***
Штедња у RSD	Дец. 2017.	100.000	119,1394	3,00	Дец. 2018.	118,2772	103.000	871	
Штедња у EUR	Дец. 2017.	839	119,1394	0,53	Дец. 2018.	118,2772	99.724	843	
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана								3.276	28
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца								523	4
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године								9.798	83
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од шест година								26.490	224
* Просечни месечни средњи курс динара према евр.									
** Просечна пондерисана каматна стопа на динарске депозите и депозите у еврима орочене до једне године – нови послови.									
***За штедњу у еврима, износ након умањења за порез по основу прихода од камате.									

Поред тога, штедиша који би у било ком месецу или години у последњих шест година орочио 100.000 динара на годину дана, на крају периода орочења добио би више (Графикон I.2.9) од штедише који би у истом периоду орочио 100.000 динара у еврима (осим у децембру 2013. и јануару 2014. године).

Динарска штедња је исплативија од штедње у еврима и на краће рокове (три месеца) – у већини посматраних потпериода орочења од августа 2012. до децембра 2018. било је исплативије штедети у домаћој валути.

И у дужим роковима (орочење на две године), штедња у домаћој валути је исплативија од штедње у еврима, и то у свим посматраним потпериодима.

Анализа показује да је и у случају занављања штедног улога ороченог на годину дана и увећаног за камату (а умањеног за порез на приходе од камате код девизне штедње), у периоду од децембра 2012. до децембра 2018. године, било исплативије штедети у динарима. Наиме, штедиша који је штедео у динарима добио би око 26.500 динара више од штедише који је штедео у еврима.

У складу с новим Меморандумом о стратегији динаризации финансијског система Србије, који су закључиле Влада Републике Србије и Народна банка Србије крајем 2018. године, Народна банка Србије ће и у наредном периоду наставити да редовно објављује анализе исплативости динарске и девизне штедње.



3. Динаризация јавног дуга

У Т4 износ јавног дуга у динарима и девизама знатно је смањен, при чему је динаризация јавног дуга повећана на највиши ниво до сада.

Валутна структура јавног дуга

Држава је у Т4 знатно смањила износ јавног дуга. Према прелиминарним подацима Министарства финансија, јавни дуг је крајем 2018. износио 2.720,2 млрд динара, што је за 116,9 млрд динара мање него крајем претходног тромесечја.

У валутној структури јавног дуга, смањен је износ задужења у иностранној валути (за 92,0 млрд динара), као и динарски део јавног дуга (за 24,9 млрд динара). Посматрано по оригиналним валутама, највише је смањен износ јавног дуга у доларима (за 978,5 млн долара), првенствено по основу исплате доспеле еврообвезнице која је емитована на међународном финансијском тржишту 2013. године. Део јавног дуга у еврима (у износу од 196,9 млн евра) смањен је претежно по основу доспећа раније емитованих ХоВ у еврима на домаћем тржишту, а добрим делом и захваљујући регулисању раније датих гаранција јавним предузећима. С друге стране, држава је повећала износ задужења код међународних кредитора, као и по билатералним аранжманима код страних влада, при чему се издваја пораст износа дуга у дирхамима код Уједињених Арапских Емирата, у противвредности од 184,6 млн евра, намењеног буџетској подршци.

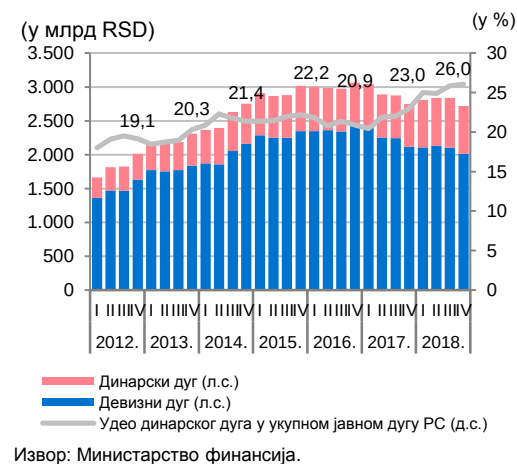
Значајно смањење девизног дела јавног дуга одразило се на побољшање валутне структуре јавног дуга. Тако је учешће јавног дуга у динарима у Т4 повећано за 0,2 п.п., а од почетка 2018. за чак 3,0 п.п. Крајем децембра 2018. то учешће је достигло рекордно висок ниво (26,0%). Учешће дуга у еврима у укупном јавном дугу у Т4 је повећано (за 0,7 п.п., на 40,0%), док је учешће дуга у доларима знатније смањено (за 2,0 п.п., на 26,5%) – упркос јачању долара према евра и динару.

Примарно тржиште државних ХоВ

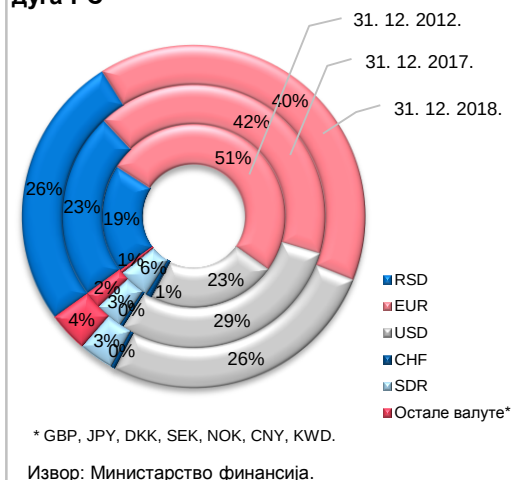
Услед мање потребе за задуживањем због добрих фискалних резултата, држава у Т4 није организовала аукције за продају динарских и девизних ХоВ. Притом, организоване су две аукције за превремен откуп раније продатих ХоВ у динарима, трогодишњег рока доспећа, на којима је реализован откуп од по 10,0 млрд динара (укупно 20,0 млрд динара).

По основу редовног доспећа динарских ХоВ (петогодишњег рока доспећа), јавни дуг је

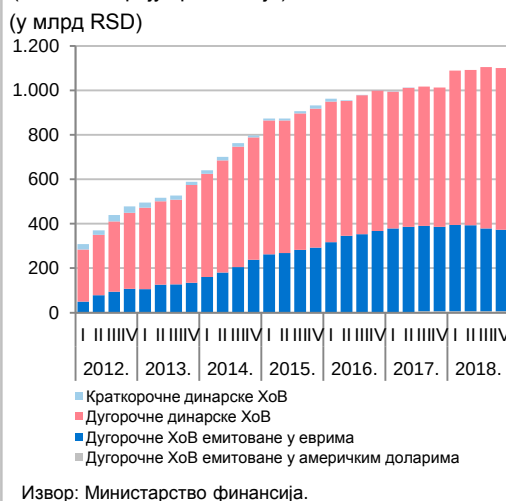
Графикон I.3.1. Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу



Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС



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



смањен у износу од 5,0 млрд динара, и крајем 2018. године износио је 701,5 млрд динара (укључујући и штедне обвезнице).

У Т4 су доспеле и ХоВ емитоване у еврима са иницијалним роком доспећа 53Н, 2Г, 3Г и 5Г, у укупном номиналном износу од 189,8 млн евра, па је стање јавног дуга по основу ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту у инострану валуту смањено на 2.956 млн евра. У валутној структури портфела државних ХоВ продатих на домаћем тржишту, и даље преовлађују динарске ХоВ (67,3%), а њихово учешће је било веће него у претходном тромесечју (за 1,6 п.п.).

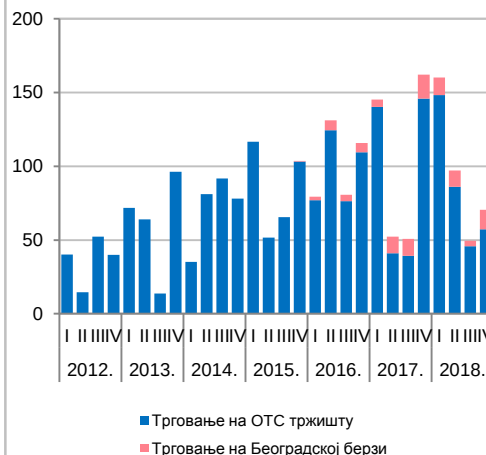
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

И поред мање понуде државних динарских ХоВ на примарном тржишту, њихов промет на секундарном тржишту је повећан. Тако је у Т4 овим ХоВ трговано у износу од 70,5 млрд динара, што је за 21,0 млрд динара више него у претходном тромесечју. Повећано је трговање ХоВ готово свих расположивих рокова доспећа. Највише је повећано трговање ХоВ иницијалних рочности две године (за 8,2 млрд динара) и три године (за 6,6 млрд динара). Једино је смањено трговање ХоВ најдуже, десетогодишњег рока доспећа, којима се и даље највише тргује (30% укупног трговања).

Секундарни промет динарских државних ХоВ на Београдској берзи у Т4 готово је четворостручен у поређењу с претходним тромесечјем, и износио је 13,1 млрд динара. Притом, повећано је и учешће трговања на том тржишту у укупном обиму секундарног промета овим ХоВ (са 7,4% на 18,6%).

Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ

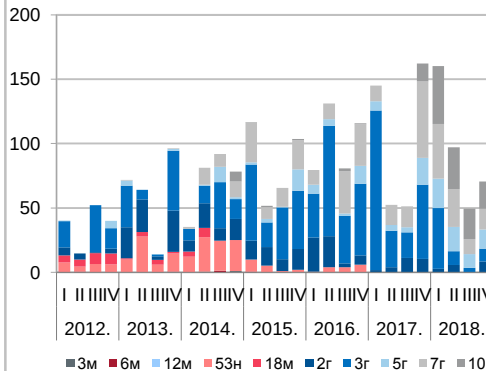
(у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија и ЦРХоВ.

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

(у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија и ЦРХоВ.

II. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је у току Т4 наставила да организује редовне тромесечне и двонедељне своп аукције девиза. У истом периоду, резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 66,5 млн евра, што је за два млн евра више него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 6,9 млн евра, што је за 2,1 млн евра више него у претходном тромесечју.

1. Свop аукције девиза Народне банке Србије

У току Т4, организовано је 26 редовних тромесечних своп аукција девиза, на којима је Народна банка Србије своп продала и своп купила по 55,0 млн евра. Укупна тражња банака на тромесечним аукцијама своп продаје девиза износила је 106,0 млн евра, док је укупна тражња на тромесечним аукцијама своп куповине девиза износила 326,0 млн евра. Највећи обим реализације у Т4 забележен је у октобру, када је Народна банка Србије своп продала и своп купила по 39,0 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на тромесечним аукцијама своп продаје девиза у Т4 износили су 7.617, односно кретали су се у распону од 5.715 до 9.532, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза износили 8.461, односно кретали су се у распону од 6.015 до 10.509.

Народна банка Србије је организовала и 26 редовних двонедељних своп аукција девиза. Укупна тражња банака на двонедељним аукцијама своп продаје девиза износила је 111,0 млн евра, док је укупна тражња на двонедељним аукцијама своп куповине девиза износила 559,0 млн евра. У току Т4, Народна банка Србије је на двонедељним своп аукцијама своп продала и своп купила по 82,0 млн евра. Просечни прихваћени своп поени на овим аукцијама на којима је Народна банка Србије своп продавала и своп куповала девизе износили су 1.205 и 1.319, респективно.

У току 2018. године организовано је 100 двонедељних своп аукција, на којима је Народна банка Србије укупно своп купила и своп продала по 134 млн евра и 100 тромесечних своп аукција на којима је Народна банка Србије укупно своп купила и своп продала по 190 млн евра. На свим аукцијама које је организовала, Народна банка Србије је своп продавала и своп куповала исти износ девиза, при чему је остварена позитивна разлика у своп поенима.

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

Период	Свop продаја девиза	Тражња банака на аукцијама своп продаје девиза	Свop куповина девиза	Тражња банака на аукцијама своп куповина девиза
2012.	171,0	497,0	188,0	903,1
2013.	124,0	1.214,0	124,0	189,0
2014.	180,0	649,5	180,0	689,5
2015.	550,5	1.519,5	550,5	905,0
2016.	440,0	1.293,9	440,0	805,0
2017.	546,5	1.145,2	546,5	1.020,0
2018.				
T1	102,0	300,0	102,0	301,0
T2	31,0	286,0	31,0	89,0
T3	54,0	483,0	54,0	67,0
T4	137,0	217,0	137,0	885,0

Извор: НБС.

Табела II.1.2. Свop трансакције Народне банке Србије у 2018. години, месечни подаци
(у млн EUR)

Месец	Свop продаја девиза у првом краку				Свop куповина девиза у првом краку			
	3М		2Н		3М		2Н	
	Реали-зација	Тражња банака	Реали-зација	Тражња банака	Реали-зација	Тражња банака	Реали-зација	Тражња банака
Јануар	28,0	97,0	15,0	71,0	28,0	58,0	15,0	39,0
Фебруар	19,0	37,0	7,0	24,0	19,0	60,0	7,0	50,0
Март	33,0	41,0	0,0	30,0	33,0	46,0	0,0	48,0
Укупно T1	80,0	175,0	22,0	125,0	80,0	164,0	22,0	137,0
Април	12,0	28,0	0,0	19,0	12,0	32,0	0,0	20,0
Мај	9,0	82,0	0,0	34,0	9,0	14,0	0,0	5,0
Јун	7,0	71,0	3,0	52,0	7,0	8,0	3,0	10,0
Укупно T2	28,0	181,0	3,0	105,0	28,0	54,0	3,0	35,0
Јул	13,0	88,0	10,0	68,0	13,0	13,0	10,0	10,0
Август	7,0	98,0	2,0	86,0	7,0	17,0	2,0	2,0
Септембар	7,0	100,0	15,0	43,0	7,0	9,0	15,0	16,0
Укупно T3	27,0	286,0	27,0	197,0	27,0	39,0	27,0	28,0
Октобар	39,0	73,0	30,0	54,0	39,0	120,0	30,0	175,0
Новембар	9,0	24,0	3,0	3,0	9,0	110,0	3,0	227,0
Децембар	7,0	9,0	49,0	54,0	7,0	96,0	49,0	157,0
Укупно T4	55,0	106,0	82,0	111,0	55,0	326,0	82,0	559,0
Укупно 2018.	190,0	748,0	134,0	538,0	190,0	583,0	134,0	759,0

Извор: НБС.

У току Т4 закључене су три међубанкарске своп трансакције купопродаје девиза за динаре (у претходном тромесечју није било закључених међубанкарских своп трансакција), у укупном износу од 20 млн евра, чија је просечна рочност 13 дана.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т4 износило је 1,6% (1,8% у претходном тромесечју) и било је највише у октобру – 2,4%. У Т4, укупно 14 домаћих предузећа користило је могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама. Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 46 дана, при чему је најдужа рочност терминске трансакције забележена у децембру – 223 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,5 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза, учешће евра износило је 89,9%, а учешће америчког долара 10,1%.

У Т4, три резидента су термински продала девизе за динаре у укупном износу од 6,9 млн евра (4,8 млн евра у претходном тромесечју), просечне пондерисане рочности 427 дана.

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

Период	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
2012.	754,7	38	6,7	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.						
Т1	46,8	77	1,5	20,0	474	0,7
Т2	34,9	59	1,0	18,2	411	0,6
Т3	64,5	45	1,8	4,8	525	0,1
Т4	66,5	46	1,6	6,9	427	0,2

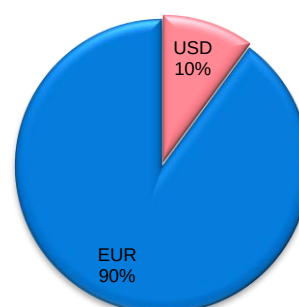
Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2018. 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	24,6	84	2,5	3,0	365	0,4
Фебруар	10,0	61	1,1	12,8	512	1,5
Март	12,2	75	1,0	4,2	436	0,4
Укупно Т1	46,8	77	1,5	20,0	474	0,7
Април	4,4	33	0,4	3,7	329	0,4
Мај	24,5	89	2,1	11,2	411	1,2
Јун	6,0	19	0,5	3,3	508	0,3
Укупно Т2	34,9	59	1,0	18,2	411	0,6
Јул	14,7	48	1,2	1,0	66	0,1
Август	31,0	42	2,6	2,6	617	0,2
Септембар	18,8	47	1,7	1,1	724	0,1
Укупно Т3	64,5	45	1,8	4,8	525	0,1
Октобар	29,4	24	2,4	3,4	32	0,3
Новембар	6,6	57	0,6	2,3	43	0,2
Децембар	30,5	66	2,0	1,2	731	0,1
Укупно Т4	66,5	46	1,6	6,9	427	0,2
Укупно 2018.	212,7	55,0	1,5	49,9	450	0,4

Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т4 2018.



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

Период*	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима, постојећи послови			Учешће динарских кредита у укупним кредитима, нови послови**			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, постојећи послови			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, нови послови**		
	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	50,5	43,4	45,0	8,5	19,8	51,4	2,7	25,0
2011.	27,3	32,6	29,2	33,3	44,0	36,0	44,9	10,1	21,5	51,3	3,8	32,8
2012.	24,2	35,1	28,0	27,5	55,8	32,4	43,9	8,8	19,3	62,0	4,6	38,1
2013.	20,0	37,9	26,8	29,9	63,6	37,6	52,4	11,5	23,1	65,2	8,2	44,1
2014.	25,0	41,0	31,2	27,6	63,7	38,1	53,6	12,3	24,5	67,6	12,3	46,5
2015.	19,4	42,8	28,6	20,1	64,3	32,3	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
T1 2017.	19,1	47,9	31,7	19,5	70,5	37,6	51,8	15,4	27,5	77,9	27,3	68,7
T2 2017.	19,4	49,4	32,8	20,8	69,7	37,6	53,3	16,0	28,5	71,2	24,4	61,6
T3 2017.	17,5	50,8	32,4	16,9	72,3	32,8	54,4	15,7	29,1	78,1	22,7	68,5
T4 2017.	17,5	51,8	33,0	20,6	71,5	36,8	56,5	16,9	30,8	74,5	18,9	58,7
T1 2018.	16,2	51,9	32,5	17,3	71,4	37,7	56,0	16,5	29,9	81,1	19,7	67,5
T2 2018.	14,6	52,8	32,3	18,4	75,1	39,8	55,1	17,3	30,5	81,2	24,0	69,5
T3 2018.	14,6	53,2	32,8	17,3	74,0	36,6	55,6	18,1	31,0	86,1	22,4	72,9
T4 2018.	15,4	53,6	33,0	19,6	71,7	33,8	53,1	19,2	32,2	76,2	17,3	58,3

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

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

Извор: НБС.

Табела Б. Валутна структура штедне становништва и јавног дуга

Период*	Штедна становништва				Јавни дуг Републике Србије (централни ниво власти)			
	Динарска штедна (у млн RSD)	Девизна штедна (у млн EUR)	Укупно штедна** (у млн RSD)	Учешће динарске штедне у укупној штедни (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
T1 2017.	51.994,0	9.084,2	1.178.145,0	4,4	622,6	2.420,5	3.043,1	20,5
T2 2017.	51.316,7	9.136,9	1.155.495,5	4,4	632,9	2.254,8	2.887,7	21,9
T3 2017.	49.261,5	9.262,9	1.154.930,1	4,3	633,6	2.244,1	2.877,7	22,0
T4 2017.	50.152,0	9.373,2	1.160.614,5	4,3	632,5	2.117,2	2.749,7	23,0
T1 2018.	51.495,8	9.566,1	1.183.980,5	4,3	702,0	2.106,2	2.808,2	25,0
T2 2018.	53.312,0	9.687,3	1.197.071,2	4,5	706,3	2.131,9	2.838,2	24,9
T3 2018.	56.526,0	9.782,5	1.214.948,4	4,7	733,3	2.103,8	2.837,1	25,8
T4 2018.	61.079,9	9.955,1	1.237.718,9	4,9	708,4	2.011,8	2.720,2	26,0

* Показатељи се односе на крај периода.

Извор: НБС, Министарство финансија.

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

Период доношења мере/спровођења активности	Опис мере/активности	Очекивани ефекти
Мај 2011.	LTV лимит за валутно индексиране хипотекарне кредите износи 80%, док за динарске није прописан. У децембру 2017. овај лимит је у блажен на 90% у случају када се кредит одобрава у оквиру мера подршке државе одређеним категоријама физичких лица.	Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва.
Мај 2011.	Прописано минимално обавезно 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 стимулisanja кредитне активности).	Ограничење износа валутно индексираних и девизних пласмана у односу на девизне изворе.
Децембар 2011.	Прописана је обавеза банака да у предговорној фази, у писменој форми, укажу клијентима на ризике које преузимају у колико се одреде за услугу индексирану страном валутом или у инострану валуту. Такође, понуда за закључење уговора мора да садржи информацију о валути у којој се услуга уговара. Прописано је да се, код оглашавања кредитних и депозитних услуга и послова лизинга када огласна порука садржи ну мерички податак, недвосмислено наведе на репрезентативном примеру валуту у којој се услуга одобрава. Прописано је да су банка и давалац лизинга дужни да финансијску услугу кориснику понуде у динарима, осим ако корисник не захтева другачије.	Промовисање заштите од валутног ризика за кориснике финансијских услуга.
Април 2012.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале Меморандум о стратегији динаризации финансијског система Србије.	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.	Societe Generale Banka Srbija a.d. Beograd емитовала је прву динарску банкарску обвезницу на домаћем тржишту, без валутне клаузуле, с трогодишњим роком доспећа.	Развој тржишта капитала.
Септембар 2012.	Усвајањем Закона о изменама и допунама Закона о порезу на доходак грађана, порез на камату на девизну штедњу повећан је са 10% на 15%.	С обзиром на то да је приход од камате на динарску штедњу изузет од пореза на доходак грађана, ова мера представља подстицај грађанима да мање штеде у инострану валуту, а више у динарима.
Новембар 2012.	Erste bank a.d. Novi Sad емитовала је динарску обвезницу двогодишњег рока доспећа.	Развој тржишта капитала.
2012.	У ликвидна потраживања првог реда укључени су и 90% фер вредности ХоВ РС у динарима, чија је минимална рачунска три месеца. За девизне ХоВ није предвиђена ова могућност.	Развој тржишта капитала, стимулisanja банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Април 2013.	Народна банка Србије је динарске ХоВ без валутне клаузуле које су емитовале МФО с највишим кредитним рејтингом уврстила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залог ХоВ.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај 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 подстицајници 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 у словима под којима домаћа банка може одобрити динарски кредит нерезиденту и начину на који их одобрава.	Повећање кредитне активности домаћих банака у динарима.
Мај 2014.	Влада Републике Србије усвојила је програм за субвенционисање динарских кредита привреди.	Повећање динаризации 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 пражм листинг Београдске берзе.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних ХоВ.
Јануар 2016.	Стопа обавезне резерве на део девизне основице коју чине динарске обавезе индексиране девизном клаузулом повећана је на 100% с дотадашњих 50% (колико је износила од јуна 2012. године).	Дестимулisanja 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 – EBRD. Емитоване су обвезнице номиналне вредности 2,5 млрд динара.	Развој финансијског тржишта.
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.
Јун 2017.	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 динаризации кредита привреди.
Јун 2017.	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 ремунације ОР: за динарску ОР износи 1,25%, док се на девизну не плаћа камата.	Стимулisanja 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 (регулisanje питања уговарања и коришћења финансијског колатерала као и процедура за намиривање потраживања), као предуслова за даљи развој финансијског тржишта.
Децембар 2018.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су нови Меморандум о стратегији динаризации.	Имајући у виду да је обезбеђена макроекономска стабилност и да је ојачана финансијска стабилност, а уважавајући чињеницу да је динаризация постепено и дугорочан процес, Влада и НБС су сагледале резултате до сада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисале додатне мере и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризации и смањење девизног ризика у систему.

Методолошке напомене

- Показатељи динаризације, за сваку категорију, представљају учешће износа динарске компоненте у укупном износу те категорије.
- Под пласманима се подразумевају динарски кредити 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 еврџ, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену.
- Према методологији Европске централне банке, у категорију новоодобрених кредита укључују се и репрограмирани кредити.
- Депозити укључују динарске депозите и девизне депозите (укључујући и валутно индексиране депозите).
- Штедња становништва укључује штедњу резидената и штедњу нерезидената.
- Јавни дуг Републике Србије односи се на дуг централног нивоa власти.

Списак графикана и табела

Графикони

I.1.	Показатељи динаризације	1
I.1.1.	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву	1
I.1.2.	Секторска структура пласмана	2
I.1.3.	Учешће динарских кредита у новоодобренем кредитима привреди и становништву	2
I.1.4.	Новоодобрен кредити привреди и становништву у Т4 2018, по наменама	3
I.1.5.	Динаризација новоодобрен кредити привреди и становништву, по наменама	3
I.1.6.	Каматне стопе на новоодобрене кредити привреди	4
I.1.7.	Каматне стопе на новоодобрене кредити становништву	4
I.2.1.	Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва	5
I.2.2.	Секторска структура депозита	5
I.2.3.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т4 2018.	6
I.2.4.	Динаризација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	6
I.2.5.	Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва	7
I.2.6.	Динарска штедња	8
I.2.7.	Рочна структура динарске штедње	8
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	10
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 Т4 2018.	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 2018. 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 2018. години, месечни подаци	13
Табела А	Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	14
Табела Б	Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	15
Табела В	Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	16