



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ

Децембар 2019. године

Март 2020. 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 у децембру 2018. потписале су 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

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

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

Садржај

I. Динаризација финансијског система Србије	1
1. Динаризација пласмана	1
Пласмани привреди и становништву	1
Новоодобрени кредити привреди и становништву	3
2. Динаризација депозита	5
Депозити привреде и становништва	5
Новоположени депозити привреде и становништва	6
Динарска и девизна штедња	7
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. Свop аукције девиза Народне банке Србије	12
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика	13
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	14
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	14
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	16
Списак графикана и табела	18

I. Динаризација финансијског система Србије

Посматрано по постојећим пословима, благо је смањена динаризација пласмана привреди и становништву, док је по новим пословима тај показатељ знатно порастао.

Посматрано по постојећим пословима, учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва наставило је да се повећава и достигло је највиши ниво до сада. Томе и даље доприноси динамичан раст динарске штедње. Посматрано по новим пословима, то учешће је смањено.

Динаризација јавног дуга наставила је да се благо повећава.

1. Динаризација пласмана

Посматрано по постојећим пословима, степен динаризације пласмана привреди и становништву крајем Т4 2019. био је нешто мањи него у претходном тромесечју, а незнатно виши него крајем претходне године. Посматрано по новим пословима, степен динаризације кредита повећан је и код сектора привреде и код становништва.

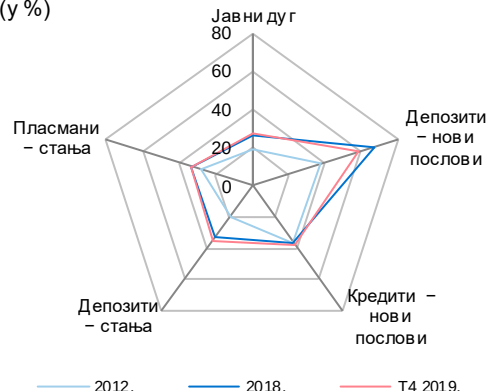
Пласмани привреди и становништву

Пласмани привреди и становништву наставили су да се повећавају у Т4, уз номинално динамичнији раст него у претходна три тромесечја. Под утицајем раста економске и инвестиционе активности, позитивних кретања на тржишту рада и тржишту непокретности, као и ниских каматних стопа, пласмани привреди и становништву у Т4 повећани су за 74,7 млрд динара и крајем године њихов износ достигао је 2.404,1 млрд динара. Раст је био интензивнији код валутно индексираних и девизних пласмана, што се одразило на незнатно смањење динаризације пласмана привреди и становништву (за 0,2 п.п., на 33,1%). Међутим, уколико се посматра у односу на крај претходне године, овај показатељ је благо порастао (за 0,1 п.п.).

Без ефекта промене девизног курса, овај показатељ је крајем Т4 износио 32,9%, што је за 0,1 п.п. мање у поређењу с крајем претходног тромесечја, као и с крајем 2018. године.¹

Посебно је био динамичан раст пласмана привреди (за 44,4 млрд динара), који је био предвођен растом валутно индексираних кредита (за 39,5 млрд динара) одобрених привредним друштвима, а највише предузећима у области

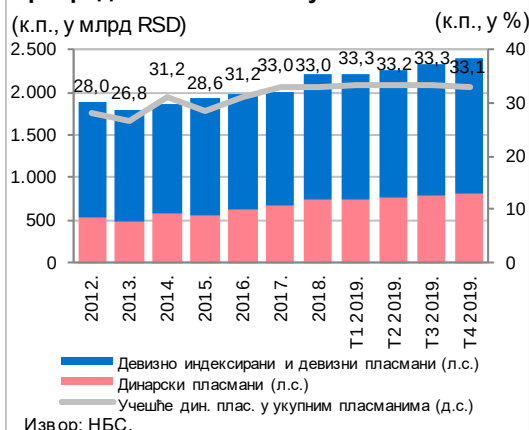
Графикон I.1. Показатељи динаризације* (у %)



* 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.

¹ Обрачунато по курсу динара према евра, 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.

саобраћаја, угоститељства и трговине. Динарски кредити привреди забележили су релативно скромнији раст (за 4,9 млрд динара), тако да је њихово учешће у укупним пласманима привреди наставило да се смањује (за 0,2 п.п.) и крајем Т4 износило је 13,9%. На смањење степена динаризације и даље утичу активности банака на решавању NPL, попут отписа потраживања од предузећа у стечају која су углавном у динарском знаку. Такође, томе доприноси и изражен раст инвестиционих кредита у јеку текућег инвестиционог циклуса, а који се претежно одобравају са валутном клаузулом. Од маја 2019. инвестициони кредити постали су најзаступљенија категорија кредита, са учешћем од 43,6% у укупним пласманима привреди крајем Т4. Повећани су и кредити за ликвидност и обртна средства, који, иако уз одређену измену валутне структуре у Т4, и даље бележе већи степен динаризације од кредита других појединачних намена.

Крајем 2019. Народна банка Србије усвојила је низ пруденцијалних мера у области адекватности капитала и управљања ризицима, које имају за циљ смањење валутног ризика и повећање динаризације пласмана. Наиме, банке ће, почев од 1. јула 2020. издвајати мањи износ капитала за покриће ризика по основу динарских пласмана одобрених малим и средњим предузећима и предузетницима, него по основу девизних и девизно индексираних пласмана. Паралелно, предвиђена је могућност умањења капитала банака уколико учешће нових, ненаменских и неинвестиционих, девизно индексираних кредита и кредита у инострану валуту одобрених појединим категоријама клијената премаши дефинисани ниво, што ће дестимулативно деловати на одобравање кредита у девизном знаку.²

Пласмани становништву у Т4 наставили су да расту (за 30,2 млрд динара), при чему је тај раст сразмерно распоређен на динарску и девизну компоненту. Учесће динарских пласмана у укупним пласманима становништву због тога је у Т4 остало непромењено (55,4%), што је до сада највиши ниво овог показатеља.³ У поређењу са крајем 2018. године овај показатељ је виши за 1,8 п.п.

У оквиру пласмана становништву, динарски кредити су повећани за 17,1 млрд динара, захваљујући наставку раста готовинских кредита. Ти кредити се по правилу одобравају у динарима, при чему се у последње време бележи постепено смањење учешћа кредита рочности дужих од осам година, што је резултат мера које је Народна банка Србије донела крајем 2018. ради дестимулисања ненаменског необезбеђеног

Графикон I.1.2. Секторска структура пласмана



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



² Детаљније на интернет страници <https://www.nbs.rs/internet/cirilica/scripts/showContent.html?id=15074&konverzija=no>

³ Подаци су расположиви почев од јула 2008. године.

кредитирања становништва на неоправдано дуге рокове.

Валутно индексирани пласмани становништву повећани су у нешто мањој мери од динарских (за 13,2 млрд динара), а њихов раст резултат је раста стамбеног кредитирања, које је интензивирао у Т4. Интензивнијем одобравању кредита за ову намену доприносе позитивни трендови на тржишту рада, повољна кретања на тржишту некретнина, као и релативно повољни услови задуживања код банака у условима растуће конкуренције.

Новоодобрени кредити привреди и становништву

Банке су у Т4 одобриле привреди и становништву кредите у износу од 415,4 млрд динара. Иако је реч о нешто нижем износу него у Т3 (за 6,7 млрд динара), обим новоодобрених кредита и даље је релативно висок.

У структури новоодобрених кредита, повећан је износ динарских кредита (за 19,6 млрд динара), а смањен износ валутно индексираних и девизних кредита (за 26,3 млрд динара). То је допринело побољшању валутне структуре ових кредита, тако да је на нивоу тромесечја, 37,9% укупног износа новоодобрених кредита одобрено у динарима, што је знатно више (за 5,2 п.п.) него у Т3. Посматрано на нивоу 2019. године, у динарима је одобрено око трећине укупних новоодобрених кредита привреди и становништву (33,5%), што је мање него у претходној години (за 3,2 п.п.).

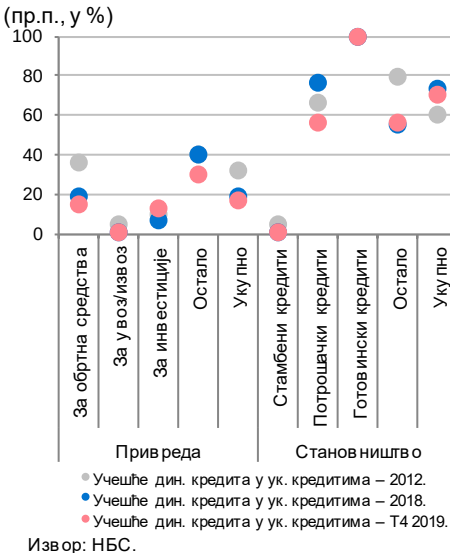
Банке су у Т4 одобриле привреди 274,8 нових кредита, што је за 16,5 млрд динара мање него у Т3. У валутној структури ових кредита, повећан је износ динарских кредита (за 9,5 млрд динара), а смањен износ кредита с девизним предзнаком (за 26,0 млрд динара), што се одразило на побољшање њихове валутне структуре. Тако су динарски кредити у Т4 чинили око петине укупних новоодобрених кредита привреди (20,4%), што је за 4,4 п.п. више него у Т3.

Посматрано по наменској структури новоодобрених кредита привреди, највише су смањени кредити намењени финансирању увоза. Кредити осталих појединачних намена забележили су знатно скромнији пад. Најзаступљенија категорија кредита и даље су кредити за обртна средства (47,2%) и карактерише их релативно висок степен динаризаације (23,5%), који је у Т4 додатно повећан (за 8,8 п.п.).

Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т4 2019, по наменама (у млрд RSD)



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



Кредити за инвестиције су у Т4 чинили трећину укупних новоодобрених кредита привреди (33,2%), при чему је промењена њихова валутна структура. За разлику од претходног тромесечја, у Т4 је повећана реализација валутно индексираних кредита (за 4,0 млрд динара), а смањена реализација динарских кредита за ову намену (за 6,4 млрд динара), тако да је степен динаризації ових кредита смањен (за 6,7 п.п.) на 5,3%. Посматрано на нивоу 2019. године, тај показатељ је ипак повећан (за 2,1 п.п., на 7,9%). То се дугује чињеници да је динамичном расту новоодобрених инвестиционих кредита у 2019. (за 48,6%) добрим делом допринело динарско кредитирање за ову намену, које је у поређењу са 2018. удвостручено.

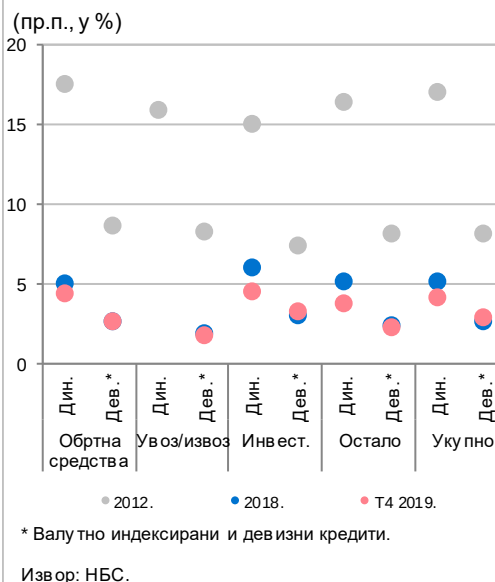
Обим новоодобрених кредита становништву у Т4 износио је 140,6 млрд динара, што је за 9,8 млрд динара више него у претходном тромесечју и представља до сада највиши ниво кредитирања, осим⁴ у Т2 2019, када је извршен највећи део конверзије кредита индексираних у швајцарским францима у кредите индексираних у еврима по основу примене Закона о конверзији стамбених кредита у швајцарским францима. У валутној структури кредита становништву, одобрен је рекордно висок износ динарских кредита (101,6 млрд динара), што представља 72,3% укупних новоодобрених кредита становништву.

У наменској структури новоодобрених кредита становништву, и даље су најзатупљенији готовински кредити (83,5%). Ови кредити и даље се одобравају готово у целости у динарима (99,5%), при чему се смањује износ кредита одобрених на рок дужи од осам година.

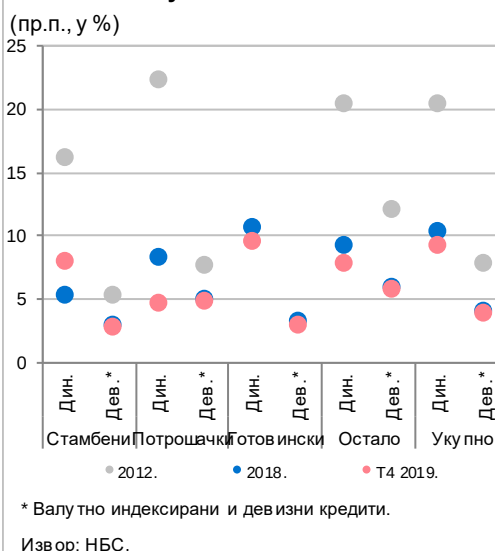
За разлику од динарских кредита, валутно индексирани кредити становништву у Т4 су одобрени у готово истом износу као у Т3 (38,9 млрд динара). У структури валутно индексираних кредита становништву, 62,2% односи се на стамбене кредите, који се и даље одобравају у релативно високом износу, у условима позитивних кретања на тржишту рада, повољних кретања на тржишту некретнина и релативно повољних услова задуживања код банака.

Каматне стопе на новоодобрене динарске кредите привреди и становништву смањене су у Т4 као резултат досадашњег ублажавања монетарне политике Народне банке Србије. На динарске кредите становништву каматне стопе су у просеку смањене за 0,6 п.п. на до сада најнижи ниво (9,1%), при чему је смањење забележено код кредита свих намена. Слично је кретање и

Графикон I.1.6. Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди



Графикон I.1.7. Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву



⁴ Подаци су расположиви од Т4 2010.

каматних стопа на динарске кредите привреди – оне су у Т4 смањене (у просеку за 0,8 п.п.) на до сада најнижи ниво (4,1%), при чему је смањење карактеристично за све намене кредита. Каматне стопе на динарске готовинске кредите, који су најзаступљенији у структури новоодобрених кредита становништву, смањене су за 0,4 п.п., на 9,5%. Код кредита за обртна средства, који су најзаступљенији вид кредитирања привреде – смањење је нешто израженије (за 0,5 п.п., на 4,3%). Каматне стопе на динарске кредите за инвестиције смањене су у још већој мери (за 0,9 п.п.), тако да су у Т4 достигле њихов до сада најнижи ниво (4,5%).

За разлику од динарских кредита, каматне стопе на валутно индексиране и девизне кредите кориговане су навише код становништва (у просеку за 0,1 п.п., на 3,8%) и код привреде (у просеку за 0,3 п.п., на 2,8%). Веће каматне стопе на валутно индексиране кредите становништва последица су раста каматних стопа на валутно индексиране кредите из категорије „остало” (за 0,1 п.п., на 5,8%), док су на стамбене кредите, који су најзаступљенија категорија валутно индексираних кредита становништву, остале непромењене (2,8%). Када је реч о кредитима привреди, највише су порасле каматне стопе код кредита за инвестиције (за 0,5 п.п., на 3,3%).

2. Динаризаација депозита

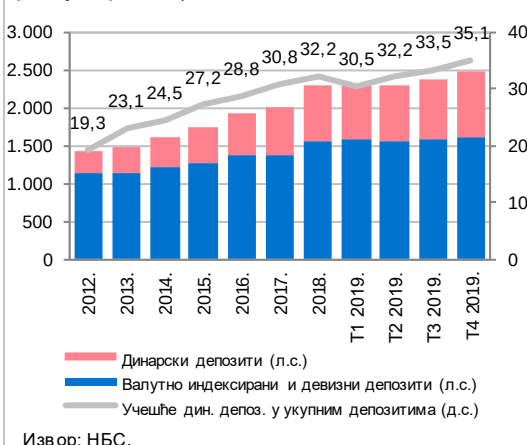
Степен динаризаације депозита привреде и становништва у Т4 повећан је под утицајем раста динарских трансакционих депозита уобичајеним за крај године. На повећање динаризаације депозита и даље повољно утиче наставак динамичног раста динарске штедње.

Депозити привреде и становништва

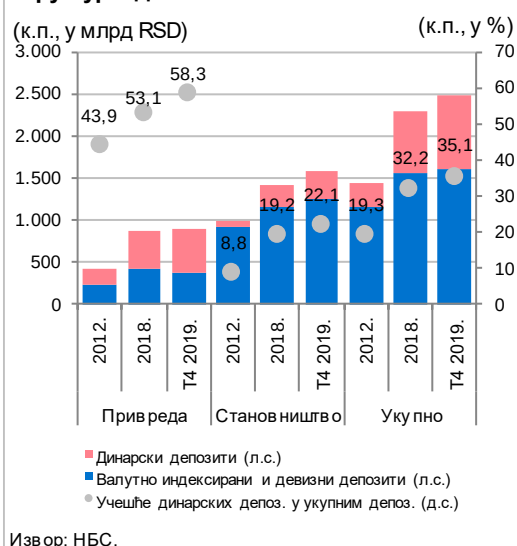
Депозити привреде и становништва у банкама крајем децембра износили су 2.486,3 млрд динара, од чега се више од трећине (35,1%) односило на динарске депозите. У поређењу с крајем Т3, стање укупних депозита повећано је за 110,8 млрд динара, уз знатно динамичнији раст динарских (за 77,9 млрд динара) од девизних депозита (за 33,0 млрд динара).

Повећање динарских депозита било је посебно изражено код привреде (за 42,0 млрд динара) и првенствено се односи на средства на трансакционим рачунима привредних друштава која послују у области прерађивачке индустрије, рударства и трговине. Девизни депозити привреде повећани су у знатно мањој мери (за 8,7 млрд динара) од динарских, а њихов раст био је посебно изражен на рачунима предузећа која послују у области саобраћаја, угоститељства и информисања и комуникација.

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)



Поменута кретања допринела су повећању степена динаризації депозита привреде на до сада највиши ниво. На крају Т4, овај показатељ износио је 58,3%, што је за 1,5 п.п. више него на крају претходног тромесечја. У поређењу с крајем претходне године, овај показатељ је повећан у знатно већој мери (за 5,2 п.п.).

Депозити становништва такође су наставили да расту, подстакнути позитивним трендовима на тржишту рада. При томе, динарски депозити забележили су динамичнији раст од девизних депозита (за 35,8 млрд динара и 24,3 млрд динара, респективно), захваљујући већем износу средстава на динарским трансакционим рачунима, као и наставку динамичног раста динарске штедње. Наведена кретања допринела су наставку раста степена динаризації депозита становништва у Т4 на до сада највиши ниво (22,1%). У поређењу с Т3, овај показатељ повећан је за 1,5 п.п, а у протеклој години дана за 2,8 п.п.

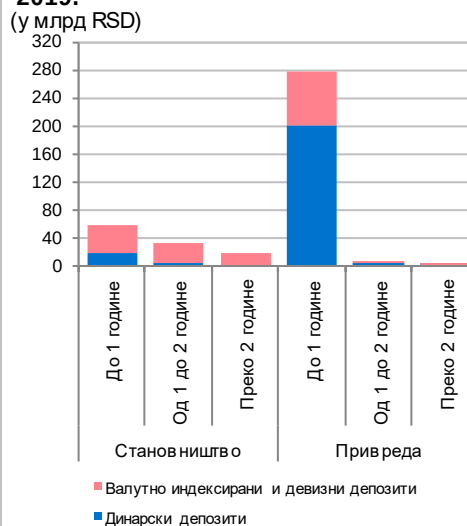
Новоположени депозити привреде и становништва

Током Т4 привреда и становништво положили су код банака 397,5 млрд динара нових депозита, што је за 79,3 млрд динара већи износ него у Т3. Повећање укупних новоположених депозита условљено је првенствено већим депоновањем валутно индексираних и девизних депозита (за 68,4 млрд динара). Иако је раст динарских депозита у односу на претходно тромесечје (за 10,9 млрд динара) био мањи од раста депозита у девизном знаку, они и даље чине преко половине укупних новоположених депозита (58,6%).

Повећање новоположених депозита већим делом је резултат раста депозита становништва (за 52,5 млрд динара), при чему је посебно изражен раст девизних депозита (43,9 млрд динара), који је био карактеристичан за све рокове доспећа. Динарски депозити становништва повећани су у релативно мањој мери (за 8,7 млрд динара), тако да је њихово учешће у укупним новоположеним депозитима становништва у Т4 смањено (за 6,4 п.п., на 23,5%). И поред тога, посматрано на нивоу 2019. године, ово учешће је порасло у поређењу с претходном годином, са 20,3% на 25,0%.

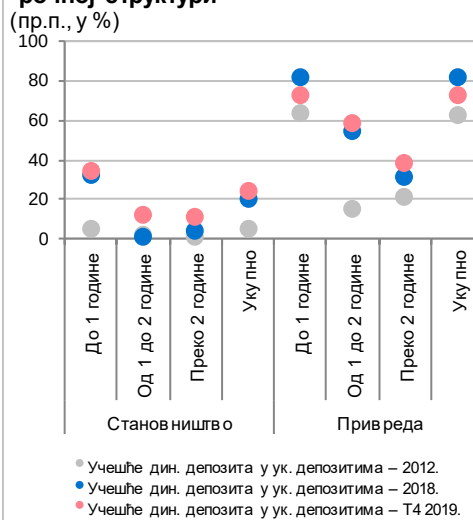
Износ новоположених депозита привреде у Т4 такође је повећан (за 26,8 млрд динара), предвођен већим депоновањем девизних средстава (за 24,6 млрд динара). Износ новоположених динарских депозита предузећа повећан је у знатно мањој мери (за 2,2 млрд динара), тако да је њихово учешће у укупним новоположеним депозитима привреде смањено (за 6,5 п.п.) на 72,0%.

Графикон I.2.3. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т4 2019.



Извор: НБС.

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



Извор: НБС.

Каматне стопе на орочене девизне депозите становништва у Т4 у просеку су биле више за 0,2 п.п. него у претходном тромесечју и износиле су 1,1%. При томе, повећање каматних стопа било је карактеристично за све рокове доспећа, а највише за депозите положене на рок до годину дана. Банке у просеку и даље нуде највише каматне стопе на депозите орочене на рокове дуже од две године (1,3%), а нешто ниже каматне стопе на депозите рочности од једне до две године (1,1%) и депозите краћих рокова доспећа (1,0%).

Након смањења у Т3, каматне стопе на динарске депозите становништва у Т4 у просеку су порасле за 0,2 п.п. и износиле су 3,0%. При томе, повећане су каматне стопе на депозите рочности до годину дана (за 0,2 п.п., на 2,8%), а смањене каматне стопе на депозите рочности преко две године (за 0,1 п.п., на 4,4%), док су на депозите рочности од једне до две године остале непромењене (3,4%).

Динарска и девизна штедња

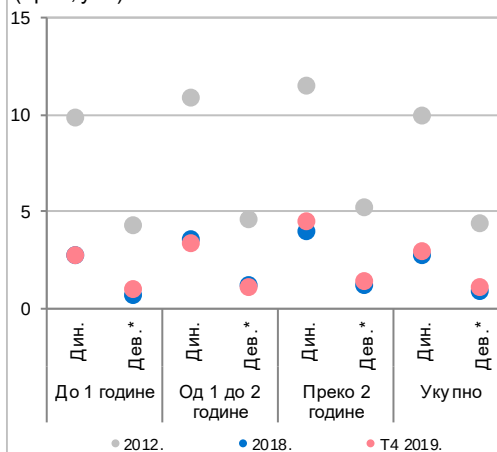
Динарска штедња становништва (резидената и нерезидената) положена код банака у Републици Србији у Т4 наставила је да се повећава, што одражава растуће поверење у динар, захваљујући постигнутој ценовној и макроекономској стабилности. Расту динарске штедње доприносе и повољни трендови на тржишту рада, релативно више каматне стопе у односу на девизну штедњу, као и стимулативни порески третман динарске штедње.

Динарска штедња наставила је да бележи изузетно динамичан раст и рекордно високе нивое. Крајем децембра она је достигла 79,6 млрд динара, што је за 5,5 млрд динара (7,4%) више него крајем Т3. У поређењу с крајем 2018. године, раст динарске штедње износи 18,5 млрд динара (30,3%), што представља најдинамичнији раст још од 2013. године.

Раст динарске штедње у Т4 резултат је већег износа штедње орочене на рокове доспећа дуже од годину дана (за 6,5 млрд динара), која чини више од четвртине укупне штедње (28,3%). Овај раст делом је ублажен смањењем штедње рочности од шест до 12 месеци, као и штедње по виђењу, које су најзаступљеније у структури динарске штедње (са 36,8% и 23,9%, респективно). На штедњу рочности дуже од годину дана банке у просеку зарачунавају више каматне стопе него на штедњу краћих рочности (у просеку 3,7%, наспрам 2,8%).

Девизна штедња је у Т4 расла умеренијим темпом од динарске штедње. Крајем децембра 2019, девизна штедња је достигла износ од 10.804,3 млн евра, што је за 192,7 млн евра (1,8%) више него

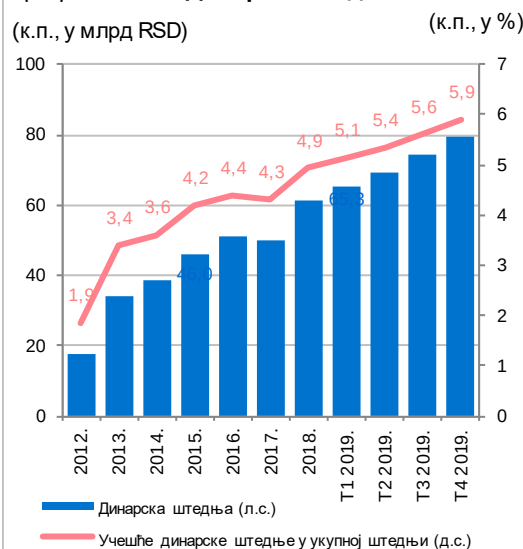
Графикон I.2.5. Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва (пр.п., у %)



* Валу тно индексиран и девизни депозити.

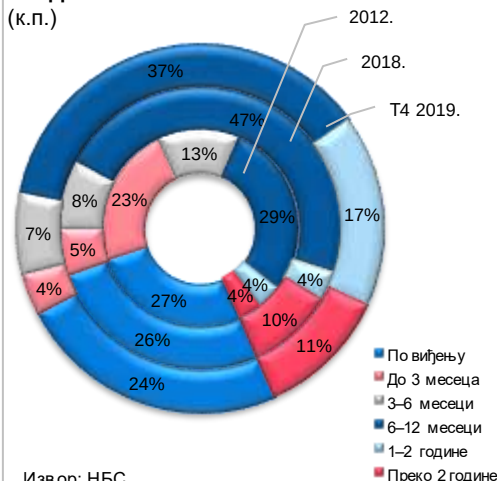
Извор: НБС.

Графикон I.2.6. Динарска штедња (к.п., у млрд RSD)



Извор: НБС.

Графикон I.2.7. Рочна структура динарске штедње (к.п.)



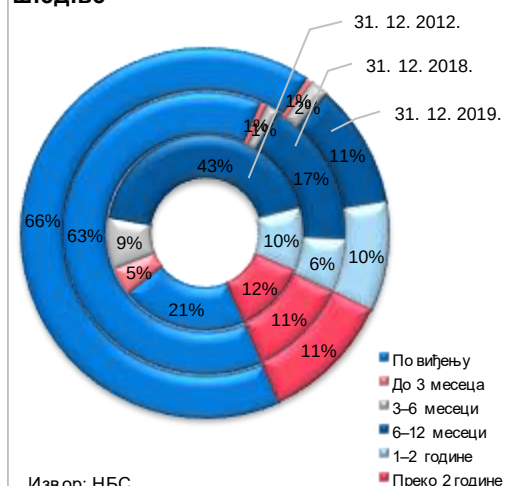
Извор: НБС.

крајем септембра. Раст девизне штедње умеренији је од раста динарске штедње и уколико се посматра на нивоу године – у 2019. овај раст је износио 849,1 млн евра (8,5%), што је, ипак, највише годишње повећање од 2010. године.

У структури девизне штедње, повећана је штедња положена на рокове дуже од годину дана (за 263,3 млн евра), на које банке зарачунавају релативно повољније каматне стопе, док је штедња чија је рочност краћа од годину дана смањена за 70,6 млн евра. И поред тога, становништво и даље претежно штеди на рокове краће од годину дана (79%), а најзаступљенији су штедни улози по виђењу (66% укупне штедње).

Наставак динамичнијег раста динарске штедње у Т4 допринео је даљем побољшању валутне структуре штедње становништва – учешће динарске штедње у укупној штедњи крајем децембра износило је 5,9%, што је за 0,3 п.п. више него пре три месеца, односно за 1,0 п.п. више него на крају 2018. године.

Графикон 1.2.8. Рочна структура девизне штедње



Да ли је исплативије штедети у динарима или у девизама

Сагледавање исплативости динарске и девизне штедње део је стратегије динаризации финансијског система Србије, иза које заједнички стоје Влада Републике Србије и Народна банка Србије. Током протекле године динарска и девизна штедња константно су расле из месеца у месец и крајем године достигле су највише нивое. У седмогодишњем периоду динарска штедња је повећана преко четири пута и крајем 2019. године достигла је 79,6 милијарди динара, а скоро половина тог раста остварена је у последње две године. И девизна штедња становништва расте, тако да је у посматраном периоду повећана са 8,3 млрд евра на 10,8 млрд евра. Захваљујући бржем расту динарске од девизне штедње, учешће динарске штедње у укупној штедњи порасло је са 1,87% крајем 2012. године на 5,89% на крају 2019. године.

С обзиром на то да је, и поред динамичног раста, учешће динарске штедње у укупној штедњи још увек скромно, Народна банка Србије наставља да промовише штедњу у динарима, истичући њену већу исплативост, а која је резултат:

- стабилности – монетарне (ниска инфлација и инфлациона очекивања и релативна стабилност девизног курса) и финансијске,
- повољнијег пореског третмана динарске штедње – камата на динарску штедњу се не опорезује, док се камата на девизну штедњу опорезује по стопи од 15%, као и
- релативно виших каматних стопа на динарску штедњу него на штедњу у еврима.

Резултати најновије анализе поново показују да је исплативије штедети у домаћој валути, и у дугом и у кратком року. Орочавањем 100.000 динара у децембру 2018. године по тада важећим каматним стопама, штедиша би у децембру 2019. године добио око 3.000 динара више од штедише који би у истом периоду орочио у еврима противвредност истог износа уз важећу каматну стопу на штедњу у еврима (Табела I.2.1).

Динарска штедња је исплативија и када се средства ороче на годину дана у било ком месецу током последњих седам година, са изузетком орочавања у децембру 2013. и јануару 2014. (Графикон I.2.9).

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*	Улог на крају периода орочења ***	Износ улога на крају периода орочења	
								у RSD	у EUR***
Штедња у RSD	Дец 2018.	100.000	118,2772	3,00	Дец 2019.	117,5383	103.000	103.000	876
Штедња у EUR	Дец 2018.	845	118,2772	0,8	Дец 2019.	117,5383	851	100.051	851
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана								2.949	25
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца								584	5
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године								6.212	53
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од седам година								30.622	261

* Просечни месечни средњи курс динара према еврау.

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

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

Током претходних седам година, динарска штедња је била исплативија од штедње у еврима у око 85% посматраних тромесечних потпериода, док је код орочавања депозита на две године, динарска штедња била исплативија од штедње у еврима у свим посматраним двогодишњим потпериодима орочења.

Орочавањем штедње на годину дана и њеним занављањем у периоду од седам година, штедиша који је штедео у динарима у децембру 2019. године добио би преко 30.000 динара (око 260 евра) више од девизног штедише.

И у наредном периоду Народна банка Србије ће, у сарадњи с Владом Републике Србије, наставити да доприноси процесу динаризации финансијског система, између осталог и редовним анализама исплативости штедње у домаћој валути у односу на девизну штедњу.

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



Извор: НБС.

3. Динаризација јавног дуга

Степен динаризације јавног дуга у Т4 наставио је да се повећава. Држава се, под утицајем добрих фискалних резултата, у мањој мери ослањала на тржиште динарских ХоВ, док је ново задужење по основу емисије ХоВ у еврима на међународном финансијском тржишту искоришћено за превремену отплату раније емитованих скупљих ХоВ у доларима.

Валутна структура јавног дуга

Према прелиминарним подацима, износ јавног дуга је крајем Т4 износио 2.815,6 млрд динара, што је за 1,1 млрд динара више него крајем Т3.⁵ У структури јавног дуга, повећан је износ његовог динарског дела (за 2,0 млрд динара), по основу државних ХоВ емитованих на домаћем тржишту капитала. То је допринело повећању степена динаризације јавног дуга за 0,1 п.п., на 27,7% крајем Т4.

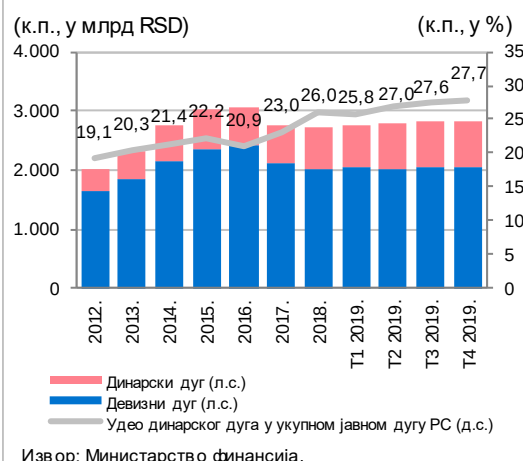
Девизни део јавног дуга је у истом периоду смањен (за 0,9 млрд динара) и крајем Т4, изражено у динарској противвредности, износио је 2.035,7 млрд динара. Посматрано по појединачним валутама задужења, износ јавног дуга у доларима смањен је за 436 млн долара, што је резултат превременог измиревања дела јавног дуга (у износу од 590 млн долара) по основу доларских еврообвезница емитованих на међународном финансијском тржишту 2013. године. Средства за измирење овог дуга добрим делом су прибављена новом емисијом државних обвезница у еврима на међународном финансијском тржишту (у износу од 550 млн евра), што је утицало на повећање износа јавног дуга у еврима (за 517 млн евра), односно његовом повећању у структури јавног дуга (на 44,2%).

Примарно тржиште државних ХоВ

По основу ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту, јавни дуг је повећан за 13,7 млрд динара и крајем Т4 достигао је 1.101,7 млрд динара.⁶

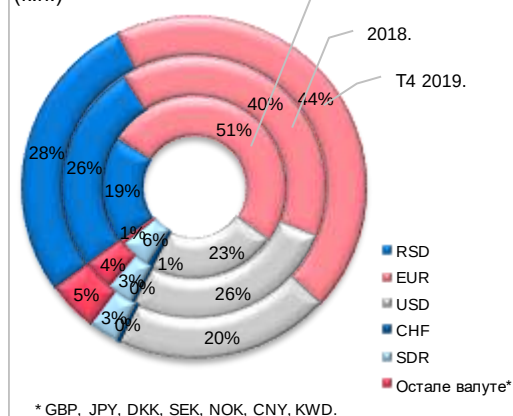
Посматрано на нивоу Т4, стање јавног дуга по основу ХоВ у еврима емитованих на домаћем финансијском тржишту повећано је за 10,4 млрд динара, на 327,5 млрд динара, колико је износило крајем 2019.⁷ Током Т4 организоване су две аукције за продају ХоВ у еврима рочности три и десет година. Обе аукције реализоване су по нижим приносима него раније, што представља наставак тренда смањења каматних стопа на овом сегменту тржишта, који је посебно изражен након

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



Извор: Министарство финансија.

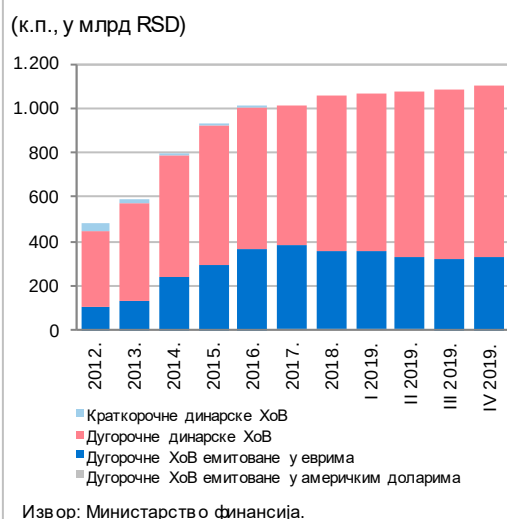
Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС



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

Извор: Министарство финансија.

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



Извор: Министарство финансија.

⁵ Месечни извештај Управе за јавни дуг – децембар 2019 (прелиминарни подаци).

⁶ Укључујући и штедне обвезнице.

⁷ Изражено у еврима, износ јавног дуга по основу повећан је за 86,9 млн евра, на 2.785,2 млн евра крајем Т4.

успешне реализације емисије еврообвезница у еврима на међународном финансијском тржишту у јуну и новембру, чему умногоме доприноси и побољшање кредитног рејтинга земље.

Стање динарског дуга по основу ХоВ емитованих на домаћем тржишту у динарима повећано је у мањој мери (за 3,3 млрд динара) и крајем године износило је 774,2 млрд динара. Држава је током Т4 на овом тржишту организовала две аукције на којима је продат преостали износ раније емитованих седмогодишњих реперних ХоВ, као и једну аукцију петогодишњих ХоВ. Услед смањене потребе за задужевањем због постигнутих бољих фискалних резултата од планираних, није било потребе да се организују аукције трогодишњих реперних ХоВ емитованих почетком године, већ су организоване три аукције за превремен откуп динарских ХоВ оригиналне рочности три године. Наведена кретања утицала су на смањење учешћа динарских ХоВ у валутној структури портфеља државних ХоВ (са 70,9% у Т3 на 70,3% у Т4).

Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

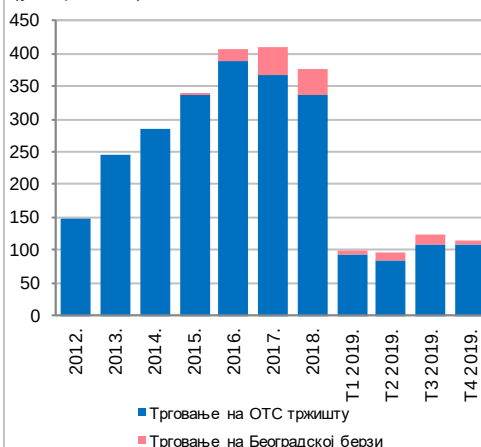
Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту у Т4 био је за око 11,2 млрд динара мањи него у претходном тромесечју и износио је 113,6 млрд динара.

Смањење обима секундарног трговања динарским ХоВ у највећој мери резултат је мањег промета ХоВ иницијалне рочности пет година (за 8,0 млрд динара), а смањено је и трговање ХоВ рочности две године (које, за разлику од претходног периода, нису биле предмет секундарног трговања⁸), десет година и седам година. Слично као и у Т3, на овом тржишту највише се трговало ХоВ рочности седам година, које су чиниле око две трећине укупног промета.

Секундарни промет динарских државних ХоВ на Београдској берзи у Т4 смањен је за готово три четвртине (73,3%) у односу на претходно тромесечје и износио је 4,5 млрд динара. Сходно томе, смањено је и учешће трговања на том тржишту у укупном обиму секундарног промета овим ХоВ (износило је 4,0%).

Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ

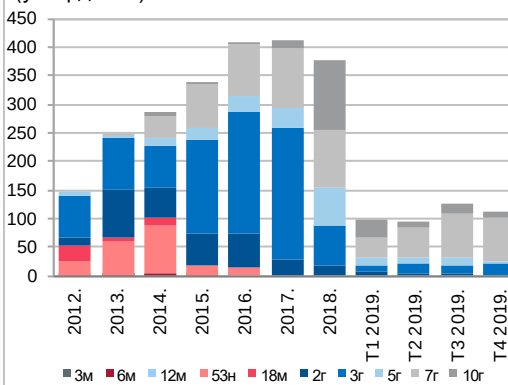
(у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија, ЦРХоВ и Београдска берза.

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

(у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија и ЦРХоВ.

⁸ У Т3 овим ХоВ секундарно трговало се у износу од 3,5 млрд динара.

II. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је у току Т4 наставила да организује редовне тромесечне и двонедељне своп аукције девиза како би подстакла развој међубанкарског своп тржишта. У истом периоду, резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 13,3 млн евра, што је за 11,2 млн евра мање него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 14,6 млн евра, што је за 10,3 млн евра мање него у претходном тромесечју.

1. Своп аукције девиза Народне банке Србије

У току Т4 организовано је 28 редовних тромесечних своп аукција девиза, на којима је Народна банка Србије своп продала и своп купила по 20,0 млн евра. Укупна тражња банака на тромесечним аукцијама своп продаје девиза износила је 94,0 млн евра, док је укупна тражња на тромесечним аукцијама своп куповине девиза износила 53,0 млн евра. Највећи обим реализације у Т4 забележен је у октобру, када је Народна банка Србије своп продала и своп купила по 10,0 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на тромесечним аукцијама своп продаје девиза у Т4 износили су 3.703, односно кретали су се у распону од 3520 до 3.777, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза износили 3.775, односно кретали су се у распону од 3.600 до 3.866.

Народна банка Србије организовала је у Т4 и 26 редовних двонедељних своп аукција девиза. Укупна тражња банака на двонедељним аукцијама своп продаје девиза износила је 170,0 млн евра, док је укупна тражња на двонедељним аукцијама своп куповине девиза износила 150,0 млн евра. У току Т4 Народна банка Србије је на двонедељним своп аукцијама своп продала и своп купила по 72,0 млн евра. Просечни прихваћени своп поени на овим аукцијама на којима је Народна банка Србије своп продавала и своп куповала девизе износили су 565 и 661, респективно.

У складу с календаром редовних своп аукција девиза, током 2019. године организовано је 100 двонедељних своп аукција, на којима је Народна банка Србије укупно своп купила и своп продала по 446,5 млн евра, и 104 тромесечне своп аукције, на којима је Народна банка Србије укупно своп купила и своп продала по 67 млн евра.

На свим редовним аукцијама које је организовала, Народна банка Србије је, као и до сада, своп

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

Период	Своп продаја девиза	Тражња банака на аукцијама своп продаје девиза	Своп куповина девиза	Тражња банака на аукцијама своп куповина девиза
2012.	171,0	497,0	188,0	903,1
2013.	124,0	1.214,0	124,0	189,0
2014.	180,0	649,5	180,0	689,5
2015.	550,5	1.519,5	550,5	905,0
2016.	440,0	1.293,9	440,0	805,0
2017.	546,5	1.145,2	546,5	1.020,0
2018.	324,0	1.286,0	324,0	1.342,0
2019.	513,5	2.096,5	513,5	1.265,0
T1	232,5	499,5	232,5	578,0
T2	112,0	478,0	112,0	317,0
T3	77,0	855,0	77,0	167,0
T4	92,0	264,0	92,0	203,0

Извор: НБС.

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

Месец	Своп продаја девиза у првом краку				Своп куповина девиза у првом краку			
	3М		2Н		3М		2Н	
	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака
Јануар	12,0	29,0	70,0	101,0	12,0	45,0	70,0	129,0
Фебруар	0,0	38,0	72,0	151,0	0,0	78,0	72,0	106,0
Март	2,0	11,0	76,5	169,5	2,0	62,0	76,5	158,0
Укупно Т1	14,0	78,0	218,5	421,5	14,0	185,0	218,5	393,0
Април	10,0	114,0	54,0	132,0	10,0	62,0	54,0	98,0
Мај	0,0	44,0	15,0	33,0	0,0	15,0	15,0	99,0
Јун	8,0	66,0	25,0	89,0	8,0	13,0	25,0	30,0
Укупно Т2	18,0	224,0	94,0	254,0	18,0	90,0	94,0	227,0
Јул	5,0	222,0	20,0	201,0	5,0	7,0	20,0	33,0
Август	0,0	147,0	35,0	198,0	0,0	35,0	35,0	35,0
Септембар	10,0	58,0	7,0	29,0	10,0	22,0	7,0	35,0
Укупно Т3	15,0	427,0	62,0	428,0	15,0	64,0	62,0	103,0
Октобар	10,0	50,0	50,0	95,0	10,0	19,0	50,0	50,0
Новембар	5,0	9,0	5,0	7,0	5,0	17,0	5,0	50,0
Децембар	5,0	35,0	17,0	68,0	5,0	17,0	17,0	50,0
Укупно Т4	20,0	94,0	72,0	170,0	20,0	53,0	72,0	150,0
Укупно 2019.	67,0	823,0	446,5	1.273,5	67,0	392,0	446,5	873,0

Извор: НБС.

продавала и своп куповала исти износ девиза како не би утицала на динарску и девизну ликвидност банкарског сектора.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т4 износило је 0,3% (0,6% у претходном тромесечју) и било је највише у новембру – 0,5%. У Т4, укупно 11 домаћих предузећа користило је могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама. Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 64 дана, при чему је најдужа рочност терминске трансакције забележена у новембру – 224 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,2 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза, учешће евра износило је 47,4%, а учешће америчког долара 52,6%.

У Т4, пет резидената је термински продало девизе за динаре у укупном износу од 14,6 млн евра (24,9 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 418 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.	212,7	55	1,5	49,9	450	0,4
2019.	108,9	72	0,7	63,4	349	0,4
Т1	40,0	64	1,2	5,0	510	0,2
Т2	31,1	61	0,8	18,9	299	0,5
Т3	24,5	102	0,6	24,9	317	0,6
Т4	13,3	64	0,3	14,6	418	0,4

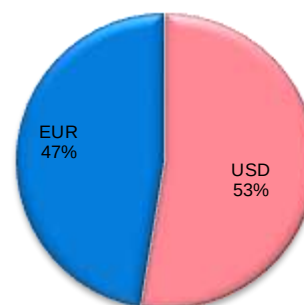
Извор: НБС.

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

Месец	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
Јануар	9,5	52	0,8	1,2	594	0,1
Фебруар	13,6	60	1,3	1,9	444	0,2
Март	16,8	74	1,4	1,9	522	0,2
Укупно Т1	40,0	64	1,2	5,0	510	0,2
Април	9,9	87	0,8	4,5	266	0,3
Мај	8,7	51	0,7	5,8	315	0,5
Јун	12,5	49	0,9	8,5	306	0,6
Укупно Т2	31,1	61	0,8	18,9	299	0,5
Јул	9,3	98	0,7	8,2	135	0,7
Август	8,0	139	0,6	10,6	279	0,7
Септембар	7,2	67	0,6	6,1	629	0,5
Укупно Т3	24,5	102	0,6	24,9	317	0,6
Октобар	2,9	36	0,2	3,5	444	0,3
Новембар	6,8	97	0,5	2,4	488	0,2
Децембар	3,6	24	0,2	8,7	388	0,6
Укупно Т4	13,3	64	0,3	14,6	418	0,4
Укупно 2019.	108,9	72	0,7	63,4	349	0,4

Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т4 2019.



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
T1 2019.	15,3	53,7	33,3	19,3	69,9	35,6	50,3	19,2	30,5	76,5	22,0	65,0
T2 2019.	14,3	55,0	33,2	12,7	57,7	28,7	55,0	20,0	32,2	72,8	26,6	63,5
T3 2019.	14,0	55,4	33,3	16,0	70,0	32,7	56,9	20,6	33,5	78,5	29,8	69,7
T4 2019.	13,9	55,4	33,1	20,4	72,3	37,9	58,3	22,1	35,1	72,0	23,5	58,6

* 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
T1 2019.	65.281,6	10.217,0	1.270.603,8	5,1	712,5	2.047,7	2.760,2	25,8
T2 2019.	69.274,7	10.391,3	1.294.534,9	5,4	749,0	2.028,5	2.777,5	27,0
T3 2019.	74.110,1	10.611,5	1.321.265,3	5,6	777,9	2.036,6	2.814,5	27,6
T4 2019.	79.573,5	10.804,3	1.350.075,8	5,9	779,9	2.035,7	2.815,6	27,7

* Подаци се односе на крај периода.

Извор: НБС, Министарство финансија.

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

Период доношења мере/спровођења активности	Опис мере/активности	Очекивани ефекти
Мај 2011.	LTV лимит за валутно индексиране хипотекарне кредите износи 80%, док за динарске није прописан. У децембру 2017. овај лимит је ублажен на 90% у случају када се кредит одобрава у оквиру мера подршке државе одређеним категоријама физичких лица. 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. 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 стимулisaња 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, стимулisaње банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Децембар 2011.	Прописана је обавеза банака да у преговорној фази, у писменој форми, укажу клијентима на ризике које преузимају уколико се одреде за услугу индексирану страном валутом или у инострану валуту. Такође, понуда за закључење уговора мора да садржи информацију о валути у којој се услуга уговара. Прописано је да се, код оглашавања кредитних и депозитних услуга и послова лизинга када огласна порука садржи 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.	Промовисање заштите од валутног ризика за кориснике финансијских услуга.
Април 2012.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале <i>Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије</i> .	Дефинисање циљева, мера и активности које ће Народна банка Србије и Република Србија предузимати ради јачања поверења у националну валуту и њену употребу у финансијском систему.
Мај 2012.	<i>Societe Generale Banka Srbija a.d. Beograd</i> емитовала је прву динарску банкарску обвезницу на домаћем тржишту, без валутне клаузуле, с трогодишњим роком доспећа.	Развој тржишта капитала.
Септембар 2012.	Усвајањем <i>Закона о изменама и допунама Закона о порезу на доходак грађана</i> , порез на камату на девизну штедњу повећан је са 10% на 15%.	С обзиром на то да је приход од камате на динарску штедњу изузет од пореза на доходак грађана, ова мера представља подстицај грађанима да мање штеде у инострану валуту, а више у динарима.
Април 2013.	Народна банка Србије је динарске ХоВ без валутне клаузуле које су емитовале МФО с највишим кредитним рејтингом уврстила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залого ХоВ.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банака да у својим портфељима држе динарске ХоВ које су емитовале МФО за финансирање кредита.
Новембар 2013.	Народна банка Србије усвојила Одлуку о условима и начину обављања кредитних послова са иностранством у динарима, којом се генеришу подстицајни услови под којима међународна финансијска институција и развојна банка или финансијска институција чији је оснивач страна држава (МФО) могу одобравати динарске кредите домаћим банкама, правним лицима и предузетницима, као и услови под којима домаћа банка може одобрити динарски кредит нерезиденту и 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 динаризације кредита – привременог карактера.
Октобар 2014.	Држава је први пут емитовала динарску обвезницу десетогодишњег рока доспећа.	Развој финансијског тржишта и формирање криве приноса за дуже рочности, што омогућава банкама да одреде цену дугорочних динарских кредита.
Новембар 2015.	Дугорочне државне ХоВ укључене су на прајм листинг Београдске берзе.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних ХоВ.
Јануар 2016.	Стопа обавезне резерве на део девизне основице коју чине динарске обавезе индексиране девизном клаузулом повећана је на 100% с дотадашњих 50% (колико је износила од јуна 2012. године).	Дестимулisaње коришћења динарских депозита индексираних валутном клаузулом.
Фебруар 2016.	Држава је први пут емитовала бенчмарк обвезницу у динарима у већем износу, с циљем да се путем реотварања емисије, ова обвезница продаје више пута у току године.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
Октобар 2016.	У понуди домаћих банака појавили су се стамбени кредити у динарима који нису валутно индексирани, по релативно повољним условима (стопама испод 5%), с дугим периодом отплате (до 30 година).	Раст дугорочног кредитирања становништва у динарима.
Децембар 2016.	На домаћем финансијском тржишту емитована је прва обвезница у динарима чији је емитент међународна финансијска институција – <i>EBRD</i> . Емитоване су обвезнице номиналне вредности 2,5 млрд динара.	Развој финансијског тржишта.
	На Београдској берзи, остварено је прво трговање обвезница у динарима које је емитовала <i>EBRD</i> (у износу од 60 млн динара).	Развој секундарног финансијског тржишта.
Јун 2017.	Део средстава које је <i>EBRD</i> прибавила емисијом динарских обвезница на домаћем тржишту пласиран је привреди посредством домаћих банака. Кредити су намењени махом за финансирање пољопривреде и рефинансирање. Народна банка Србије утврдила је стопу заштитног слоја капитала за структурни системски ризик у висини од 3% укупних девизних и девизно индексираних пласмана банака одобрених привреди и становништву у Републици Србији, за банке код којих је учешће девизно индексираних пласмана привреди и становништву у укупним пласманима привреди и становништву веће од 10%.	Повећање динаризације кредита привреди. Ограничавање ризика евроизације, који је један од кључних структурних, нецикличичких 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 штедње и омогућавањем лакшег приступа тржишту државних ХоВ за грађане.
Од априла 2018. (последња промена), као и пре тога	Диференцијација стопа ремунарације ОР за динарску ОР износи 1,25%, док се на девизну не плаћа камата.	Стимулisaње 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 (регулisaње питања уговарања и коришћења финансијског колатерала као и процедура за намирне потраживања), као предуслова за даљи развој финансијског тржишта.
Децембар 2018.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су нови Меморандум о стратегији динаризације. Изменама и допунама Закона о јавном дугу је формиран институт примарних дилера и предвиђена могућност коришћења финансијских деривата у циљу управљања јавним дугом.	Сагледавање резултата до сада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисање додатних мера и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризације и смањење девизног ризика у систему. 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 покривање 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. Изменама и допунама Закона о јавном дугу омогућено је да страна правна лица (нпр. <i>Euroclear</i>) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом државних обвезница на домаћем тржишту капитала.	Стимулisaње банака да у већој мери одобравају кредите у динарима.
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. <i>Euroclear</i>) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом финансијских инструмената на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту државних ХоВ за иностране инвеститоре, повећање ефикасности и повећање базе финансијских инвеститора на том тржишту. Олакшавање приступа домаћем тржишту капитала за иностране инвеститоре, повећање ефикасности домаћег финансијског тржишта и повећање базе финансијских инвеститора.

Методолошке напомене

- Показатељи динаризації, за сваку категорију, представљају учешће износа динарске компоненте у укупном износу те категорије.
- Под пласманима се подразумевају динарски и девизни кредити (који обухватају и кредите код којих је уговорена примена девизне клаузуле), дати депозити, ХоВ, акције предузећа и потраживања по каматама и накнадама. Динарски пласмани су пласмани одобрени у динарима без девизне клаузуле. Под девизном клаузулом се подразумева валутна клаузула у смислу закона којим се уређује девизно пословање, као и свака друга клаузула којом се утврђује заштита од ризика промене курса динара.
- Сектор привреде (предузећа) укључује јавна предузећа и привредна друштва. Јавна предузећа су предузећа која обављају активности у општем (јавном) интересу и која је основала држава. У оквиру привредних друштава обухваћени су и комитенти банака у области здравства и образовања који се не финансирају из буџета (приватне клинике, болнице, школе и остале институције које накнаде за своје услуге наплаћују на основу трошкова производње).
- Сектор становништва укључује домаћа физичка лица, страна физичка лица – резиденте, приватна домаћинства са запосленим лицима, регистроване пољопривредне произвођаче и предузетнике, као и непрофитне институције које пружају услуге становништву (НИПУС).
- Пласмани су исказани по бруто принципу, што значи да нису умањени за исправке вредности. При искључивању ефеката курса, узет је у обзир курс динара према евр, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену.
- Према методологији Европске централне банке, у категорију новоодобрених кредита укључују се и репрограмирани кредити.
- Депозити укључују динарске депозите и девизне депозите (укључујући и валутно индексиране депозите).
- Штедња становништва укључује штедњу резидената и штедњу нерезидената.
- Јавни дуг Републике Србије односи се на дуг централног нивоа 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 новоодобренним кредитима привреди и становништву	2
I.1.4.	Новоодобренни кредити привреди и становништву у Т4 2019, по наменама	3
I.1.5.	Динаризација новоодобренних кредита привреди и становништву, по наменама	3
I.1.6.	Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди	4
I.1.7.	Каматне стопе на новоодобрене кредите 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 2019.	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	7
I.2.7.	Рочна структура динарске штедње	7
I.2.8.	Рочна структура девизне штедње	8
I.2.9.	Исплативост штедње орочене на годину дана	9
I.3.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу	10
I.3.2.	Валутна структура јавног дуга РС	10
I.3.3.	Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту	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 2019.	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 2019. години, месечни подаци	12
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	13
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2019. години, месечни подаци	13
Табела А	Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	14
Табела Б	Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	15
Табела В	Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	16