



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ
СИСТЕМА СРБИЈЕ**

Четврто тромесечје 2025. године

Април 2026. године

Уводна напомена

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

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

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

Стратегија динаризации

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

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

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

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

СКРАЋЕНИЦЕ КОРИШЋЕНЕ У ОВОМ ИЗВЕШТАЈУ

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

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

Садржај

I. Динаризација финансијског система Србије.....	2
1. Динаризација пласмана.....	2
Пласмани привреди и становништву.....	2
Новоодобрени кредити привреди и становништву.....	4
2. Динаризација депозита.....	8
Депозити привреде и становништва.....	8
Динарска и девизна штедња.....	9
Новоположени депозити привреде и становништва.....	10
Динарска штедња и даље исплативија од девизне.....	11
3. Динаризација јавног дуга.....	13
Јавни дуг и његова структура.....	13
Примарно тржиште државних хартија од вредности.....	14
Секундарно тржиште државних динарских хартија од вредности.....	14
II. Инструменти заштите од девизног ризика.....	15
1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака.....	15
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика.....	16
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита.....	17
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга.....	18
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (1/2).....	19
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (2/2).....	20
Списак графикана и табела.....	22

I. Резиме

Степен динаризаџије укупних пласмана привреди и становништву по постојећим пословима крајем Т4 достигао је рекордно висок ниво (39,3%) након раста од 0,7 п.п. у поређењу с крајем претходног тромесечја. Посматрано по новим пословима, овај показатељ је у истом периоду смањен (за 1,0 п.п., на 46,5%), али је и даље на релативно високом нивоу.

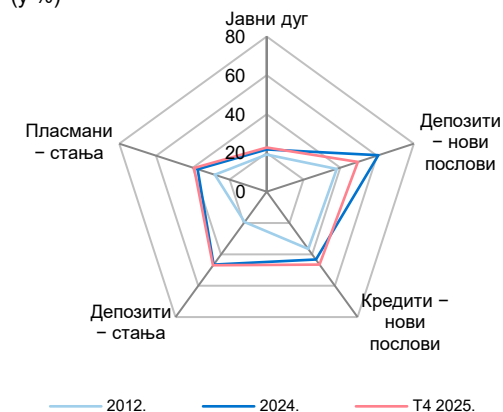
Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва повећано је по постојећим пословима (за 0,6 п.п., на 46,9%), док је смањено по новим пословима (за 5,9 п.п., на 49,6%) – делом под утицајем сезонски већег (ре)орочавања девизних депозита карактеристичног за крај године.

И динарска и девизна штедња су у Т4 наставиле да расту и достижу рекордне нивое – динарска штедња је крајем 2025. износила 206,2 млрд динара, а девизна 16,2 млрд евра. При томе, повећане су каматне стопе на штедњу у оба валутна знака.

Степен динаризаџије јавног дуга Републике Србије у Т4 2025. смањен је у поређењу с претходним тромесечјем (за 0,2 п.п.), на 22,5%. Ово смањење последица је знатнијег повећања девизне компоненте дуга – првенствено по основу раста задужења државе код иностраних кредитора, док је у релативно мањој мери повећан и динарски део дуга – највише по основу раста задужења код домаћих банака.

Када је реч о инструментима заштите од валутног ризика, резиденти су с банкама током Т4 2025. закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 52,1 млн евра (за 7,9 млн евра мање него у Т3). У истом периоду закључене су и трансакције терминске продаје девиза у износу од 17,9 млн евра (за 2,4 млн евра више него у Т3).

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



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

Извор: НБС, Министарство финансија.

II. Динаризаџија финансијског система Србије

1. Динаризаџија пласмана

Степен динаризаџије пласмана привреди и становништву по постојећим пословима крајем Т4 2025. достигао је рекордно висок ниво од 39,3% и виши је за 0,7 п.п. него крајем Т3.

Посматрано по основу нових послова, овај показатељ је у Т4 смањен. Иако се смањење бележи треће тромесечје заредом, ниво овог показатеља и даље је на релативно високом нивоу (46,5%) у односу на претходни период.

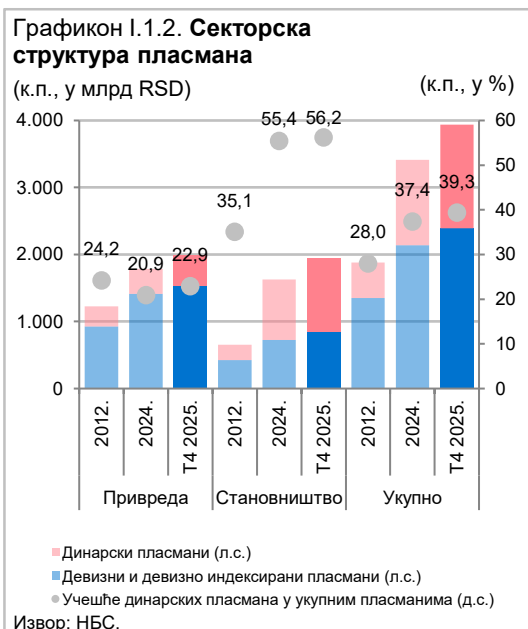
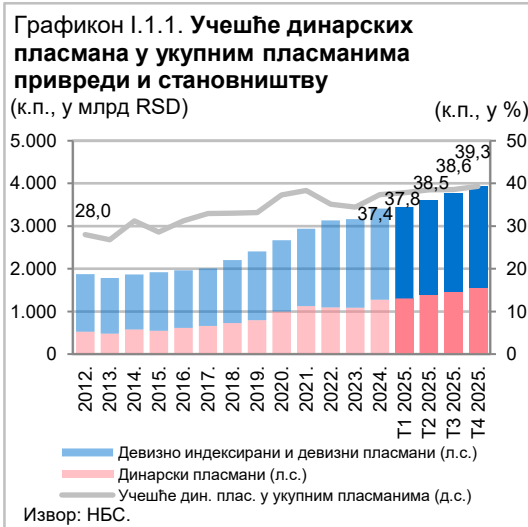
Каматне стопе на динарске кредите биле су ниже у односу на Т3 и код кредита становништву и код кредита привреди, док су код кредита у девизном знаку каматне стопе готово непромењене.

Пласмани привреди и становништву

Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву крајем Т4 износило је 39,3%, што је рекордно висок ниво тог показатеља. У поређењу с претходним тромесечјем, то је виши ниво (за 0,7 п.п.), а повећање је израженије ако се посматра на мг. нивоу (1,9 п.п.).

По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризаџије пласмана крајем Т4 износио је 39,4%, уз нешто већи раст на тромесечном и мг. нивоу (0,8 п.п. и 2,1 п.п, респективно).¹

Повећање динаризаџије пласмана у Т4 остварено је у условима рекордног раста укупних пласмана привреди и становништву,² првенствено захваљујући снажном расту динарског кредитирања код оба сектора. **Већем кредитирању погодује амбијент повољнијих каматних стопа на домаћем и међународним финансијским тржиштима, услед претходног ублажавања монетарних политика Народне банке Србије и ЕЦБ-а, али и спровођења мера Народне банке Србије и Владе Републике Србије које су усмерене на кредитирање становништва. Поред ограничења каматних стопа,³ које је најпре привремено успостављено одлуком Народне банке Србије,⁴ а затим и трајно уређено новим Законом о заштити корисника финансијских услуга⁵, реч је и о супервизорским очекивањима Народне банке Србије према банкама која**



¹ Девизни и девизно индексирани пласмани кориговани су по курсу на дан 30. септембра 2024.

² Од Т4 2008, од када се прате подаци.

³ За више детаља о ограничењу каматних стопа видети Извештај о инфлацији – мај 2025, Осврт 1.

⁴ Одлука о привременом ограничењу каматних стопа код уговора о кредиту закључених са физичким лицем („Службени гласник РС”, бр. 102/2024). За више детаља о ограничењу каматних стопа видети Извештај о инфлацији – мај 2025, Осврт 1.

⁵ „Службени гласник РС”, бр. 19/2025.

подразумевају понуду готовинских, стамбених и потрошачких кредита и кредита за рефинансирање по повољнијим условима за грађане с нижим примањима.⁶ Такође, стамбено кредитирање додатно је стимулисано и **мерама Владе Републике Србије** – наставком реализације државног програма „Стамбени кредити за младе”.

Наставку раста кредита и у динарском и у девизном знаку у Т4 допринео је и **наставак ублажавања кредитних стандарда банака**, што се код привреде доводи у везу са скраћењем процедура приликом одобравања кредита дужих рочности, а код становништва с деловањем конкуренције међу банкама. Такође, **повећана је и тражња за кредитима**. Код привреде, тај раст био је вођен потребама финансирања обртних средстава и инвестиција, а код становништва потребама грађана за рефинансирањем постојећих кредита, куповином непокретности и набавком трајних потрошних добара.

Посматрано по секторима, и код привреде и код становништва бележи се рекордан раст укупних пласмана. Раст је израженији код становништва (за 94,2 млрд динара), а вођен је снажним растом динарских пласмана:

- **Динарски пласмани становништва забележили су рекордан раст** (за 55,9 млрд динара),⁷ који је, као и обично, био најизраженији код готовинских кредита, у сегменту најдужих рочности – дужих од пет година. У знатно мањој мери повећано је и стање кредита за ликвидност и обртна средства, затим инвестиционих кредита одобрених физичким лицима – предузетницима, као и потрошачких кредита, кредита по кредитним картицама и кредита осталих некатегорисаних намена.
- **Нешто умеренији али и даље снажан раст забележили су валутно индексирани кредити становништва** (за 38,3 млрд динара), при чему се, као што је уобичајено, готово целокупан раст односио на стамбене кредите. Ови кредити од децембра 2023. континуирано расту из месеца у месец, а на нивоу тромесечја раст је био рекордан од Т3 2008, од када се прате подаци.

Под утицајем наведених кретања, **степен динаризаџије пласмана становништва у Т4 повећан је за 0,2 п.п. и крајем тромесечја износио је 56,2%**. На мг. нивоу, повећање овог показатеља је израженије и износи 0,8 п.п.

⁶ За више детаља о мерама за повољније кредитирање грађана с нижим примањима видети Извештај о инфлацији – новембар 2025, Осврт 3.

⁷ Највиши раст од Т3 2008. од када се прате подаци.

Укупни пласмани привреди такође су забележили рекордан тромесечни раст (79,8 млрд динара), при чему је повећање присутно код пласмана у оба валутна знака:

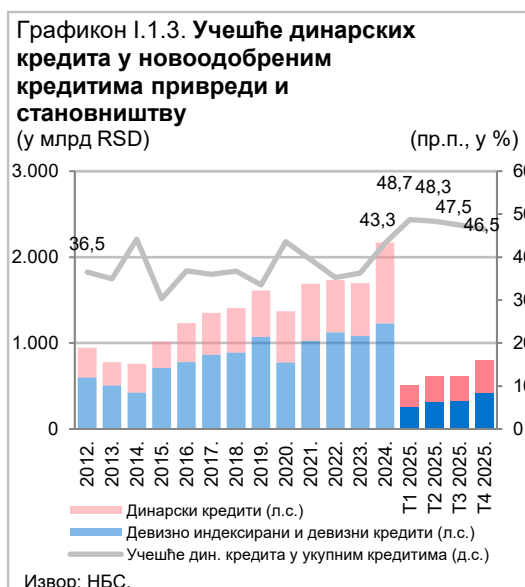
- **Динарски пласмани привреди повећани су** (за 40,8 млрд динара) добрим делом захваљујући расту кредита за ликвидност и обртна средства. Кредити су одобравани претежно малим, средњим и микропредузећима из готово свих сектора, док је знатније смањење било присутно једино код великих предузећа из сектора саобраћаја. Поред раста кредита, повећање пласмана у Т4 се, као и у 2024, делом доводи у везу са знатнијим растом потраживања по основу датих динарских аванса, који су одобрени крајем године, у вези с ранијом исплатом пензија које поједине банке омогућавају клијентима, а ради исплате пензија за децембар. Наведено повећање аванса неутралисано је већ почетком 2026. године – враћањем поменутог аванса, а тиме је неутралисан и утицај на динарске пласмане и степен динаризаације.
- **У нешто мањој мери повећани су и девизни и девизно индексирани пласмани привреди** (за 39,0 млрд динара), при чему се раст односио на дугорочне инвестиционе кредите одобрене великим предузећима која послују у области енергетике, као и предузећима свих величина из области грађевинарства и некретнина. С друге стране, знатније смањење остварено је код краткорочних девизно индексираних кредита за ликвидност и обртна средства који су одобрени првенствено предузећима у области трговине.

Наведена кретања одразила су се на **пораст динаризаације пласмана привреди у Т4 за 1,2 п.п. (мг. 2,0 п.п.), на 22,9%**.

Новоодобрени кредити привреди и становништву

Показатељи динаризаације новоодобрених кредита

Степен динаризаације **укупних новоодобрених кредита⁸ привреди и становништву у Т4 2025.** смањен је за 1,0 п.п., на 46,5%. И поред смањења, ниво овог показатеља и даље је релативно висок. О томе сведочи и даље знатни раст, посматрано на мг. нивоу (за 3,4 п.п.), који је у Т4 убрзао у поређењу с Т3 (када је износио 2,8



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

п.п.). Раст је значајан и ако се посматра на нивоу године (47,6% у 2025. наспрам 43,3% у 2024).

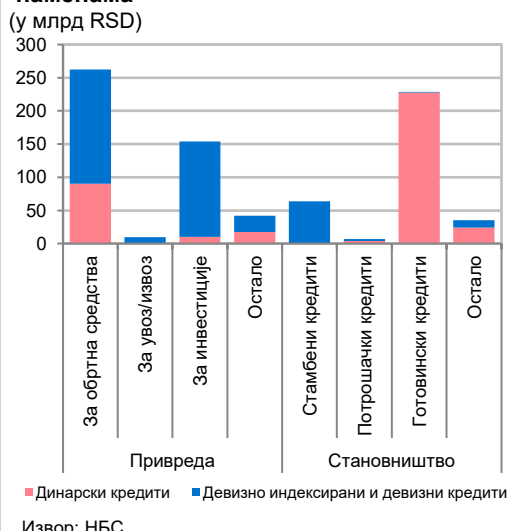
Посматрано по секторској структури, степен динаризације новоодобрених кредита привреди је, након смањења у претходном тромесечју, у Т4 знатније повећан (за 3,6 п.п.) и износио је 25,1%. Томе је допринело:

- **Повећање новоодобрених динарских кредита** за око две трећине, при чему је раст присутан код свих категорија кредита. Раст је био израженији код кредита за обртна средства, који представљају најзаступљенију категорију динарских кредита (преко три четвртине). За ове кредите карактеристичан је и виши степен динаризације у поређењу са осталим категоријама кредита (34,4%), а који је у Т4 знатније повећан и кретао се на релативно високом нивоу (највиши ниво од Т2 2021).
- **Износ новоодобрених кредита у девизном знаку такође је повећан** (за 37%), и то код кредита свих намена, а најизраженији је код инвестиционих кредита, који се претежно (93%) одобравају у девизном знаку.

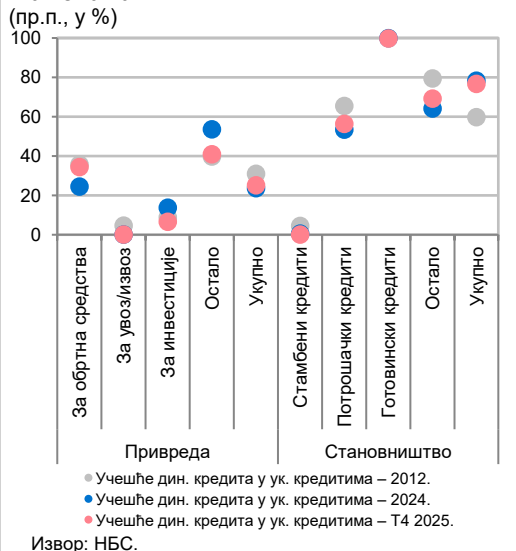
Новоодобрени кредити становништву су у Т4 забележили рекордно високе износе и у динарском и у девизном знаку. Иако је раст новоодобрених динарских кредита номинално знатно израженији од девизно индексираних (74,4 млрд динара наспрам 22,7 млрд динара), у процентуалном исказу они су остварили релативно спорији раст (16% наспрам 20%), што се одразило на **смањење степена динаризације тих кредита, за 0,6 п.п. на 76,5%**. На мг. нивоу, овај показатељ је непромењен, док је посматрано на нивоу 2025. нижи у односу на претходну годину (смањен за 1,3 п.п., на 76,9%). **У структури новоодобрених кредита становништву:**

- **Раст динарских кредита подстакнут је даљом експанзијом готовинских кредита.** Кредити ове намене доминирају у структури динарских кредита становништву (89%) и готово се у целости (99,7%) одобравају у динарима, с роковима отплате дужим од пет година (80%). Поред готовинских кредита, у мањој мери је повећано и одобравање осталих категорија динарских кредита становништву, са изузетком динарских стамбених кредита који се одобравају у скромном износу, а у Т4 су забележили незнатан пад.
- **Валутно индексирани кредити становништву такође су повећани, подстакнути растом стамбених кредита.** Томе доприноси смањење каматних стопа након ублажавања монетарне политике ЕЦБ-а, реализација програма „Стамбени кредити за младе”, односно супервизорска очекивања за

Графикон I.1.4. **Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т4 2025, по наменама**



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



ообравање кредита по повољнијим каматним стопама за грађане с нижим примањима. Стамбени кредити се по правилу ообравају уз примену валутне клаузуле и чине преко четири петине индексираних новоообрених кредита становништву.

Каматне стопе на новоообрене кредитне

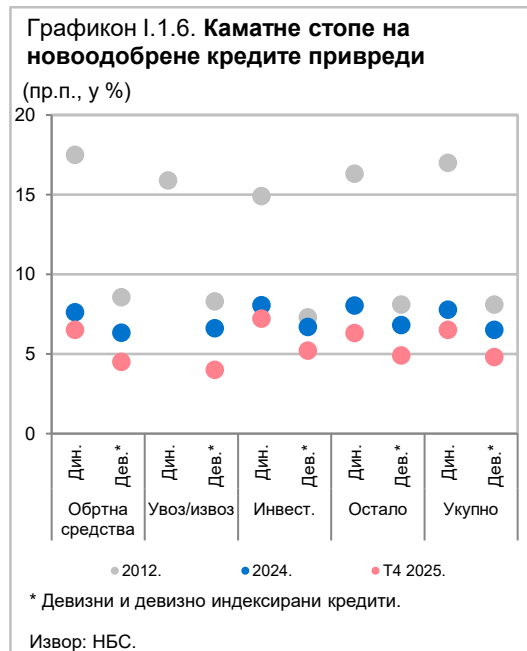
Под утицајем претходног ублажавања монетарне политике ЕЦБ-а и Народне банке Србије, као и мера и активности које су спроводиле Народна банка Србије и Влада Републике Србије током 2024. и 2025. године, просечна пондерисана каматна стопа на кредитне банака током Т4 2025. наставила је да се смањује (за 0,4 п.п.) и износила је 6,1%. Ово смањење одраз је нижих каматних стопа на динарске кредитне, које се бележи седмо тромесечје заредом. У Т4 оне су у просеку износиле 7,7%, што је за 0,9 п.п. мање него у претходном тромесечју, а смањење је израженије ако се посматра на мг. нивоу (за 1,5 п.п.).

На укупне кредитне привреди и становништву у девизном знаку, просечне каматне стопе су, након шест узастопних тромесечја смањења, у Т4 биле непромењене у поређењу с претходним тромесечјем (4,7%), али и даље бележе мг. пад (за 1,2 п.п.).

Наведена кретања утицала су на знатније смањење каматног диференцијала између динарских и девизних кредита у Т4 (за 0,9 п.п., на 3,0 п.п.).

Посматрано по секторској структури, на кредитне становништву просечне каматне стопе смањене су у Т4 (за 0,7 п.п., на 7,4%), захваљујући наставку пада стопа на динарске кредитне, које се бележи десето тромесечје заредом. Наиме, каматне стопе на динарске кредитне током Т4 у просеку су смањене за 0,9 п.п., на 8,3%, и на најнижем су нивоу од Т2 2020. Пад каматних стопа био је најизраженији код (најзаступљенијих) готовинских кредита (за 0,9 п.п., на 8,3%) и осталих некатегорисаних кредита (за 0,7 п.п., на 9,0%), док је умеренији пад забележен код потрошачких кредита (за 0,3 п.п., на 2,1%). Једино су у мањој мери повећане каматне стопе на динарске стамбене кредитне (за 0,2 п.п., на 10,5%), који се ообравају у скромним износима.

Каматне стопе на девизно индексирани кредитне становништву током Т4 у просеку су биле непромењене у поређењу с претходним тромесечјем (4,6%), након две године континуираног тромесечног пада. Посматрано по наменама кредита, задржане су каматне стопе



на (најзаступљеније) стамбене кредите – на 4,4%, као и готовинске кредите – на 3,4%, док је незнатно повећање каматних стопа било код каматних стопа на потрошачке кредите (за 0,1 п.п., на 5,6%), а смањење на кредите за остале некатегорисане намене (за 0,1 п.п., на 5,8%).

Када је реч о кредитима привреди, просечна пондерисана каматна стопа незнатно је повећана у Т4, у просеку за 0,1 п.п., на 5,2%. То је резултат благог повећања каматних стопа на кредите у девизном знаку, док су каматне стопе на динарске кредите смањене у мањој мери:

- **Каматне стопе на кредите привреди у девизном знаку у просеку су повећане за 0,1 п.п., на 4,8%**, при чему је нешто израженије повећање (за 0,2 п.п.) забележено код кредита за увозно-извозне послове (на 4,0%) и на кредите за остале некатегорисане намене (на 4,9%), док су непромењене биле каматне стопе на кредите за обртна средства (4,5%) и инвестиционе кредите (5,2%).
- **На динарске кредите привреди, каматне стопе незнатно су смањене (за 0,1 п.п.)** у односу на претходно тромесечје и износиле су 6,5%. То је резултат смањења каматних стопа на остале некатегорисане кредите (за 0,3 п.п., на 6,3%) и кредите за обртна средства (за 0,1 п.п., на 6,5%), док су каматне стопе на инвестиционе кредите биле незнатно повећане (за 0,1 п.п., на 7,2%).

Наведена кретања условила су смањење каматног диференцијала између динарских и девизних кредита привреди (са 1,9 п.п. у Т3, на 1,7 п.п. у Т4). Ако се посматра на мг. нивоу, каматни диференцијал је повећан (за 0,4 п.п.).

2. Динаризаџија депозита

Степен динаризаџије депозита привреде и становништва, посматрано по постојећим пословима, повећан је у Т4 (за 0,6 п.п.) на рекордних 46,9%. Динаризаџија новоположених депозита у истом периоду знатније је смањена (за 5,9 п.п., на 49,6%), што је сезонски уобичајено у Т4.

Динарска и девизна штедња у Т4 наставиле су да расту, достижући крајем 2025. рекордно високе нивое (206,2 млрд динара односно 16,2 млрд евра, респективно), уз пораст каматних стопа на штедњу у оба валутна знака.

Депозити привреде и становништва

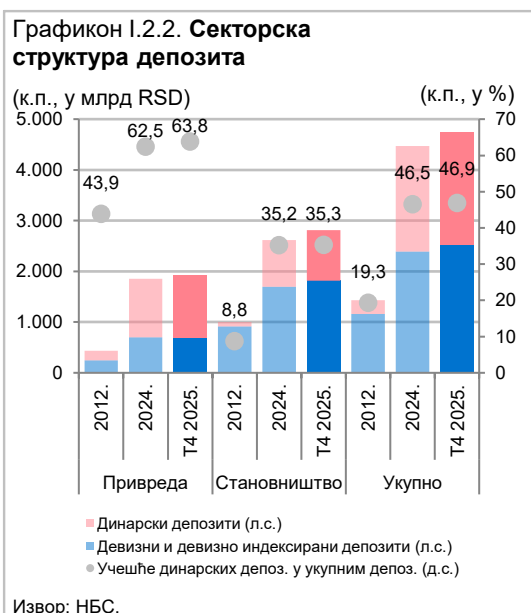
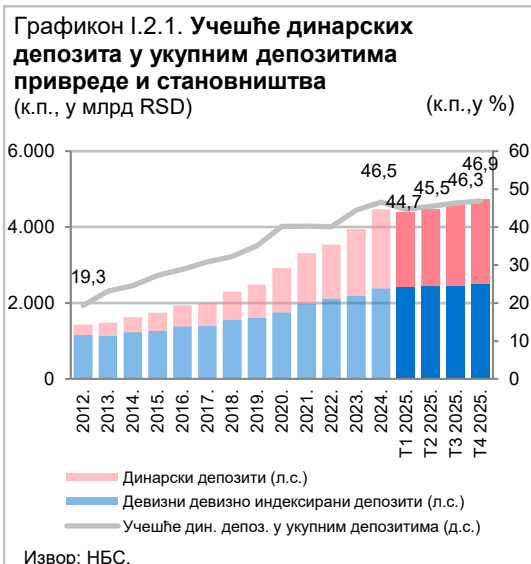
Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва у Т4 повећано је за 0,6 п.п., на 46,9%, што је рекордно висок ниво овог показатеља од јула 2008, од када се прате подаци.⁹ Ако се посматра на мг. нивоу, овај показатељ повећан је за 0,4 п.п.¹⁰

Пораст динаризаџије депозита у Т4 вођен је растом тог показатеља код привреде, који је уобичајен крајем године, када се реализују већи расходи државе и долази до веће потрошње становништва уочи празника. Код становништва овај показатељ бележи блажи пад, услед снажнијег раста девизних и умеренијег раста динарских депозита, у условима перцепције појачане неизвесности по питању геополитичких ризика и њиховог преливања на домаћу економију, пре свега у домену потенцијалних ефеката санкција Нафтної индустрији Србије.

Динаризаџија депозита привреде крајем Т4 износила је 63,9%, што је за 1,3 п.п. виши ниво него у Т3 (1,4 п.п. мг.).

Наведено повећање овог показатеља резултат је:

- Раста динарских депозита привреде (за 81,9 млрд динара), коме су допринели поменути сезонски уобичајени динарски приливи крајем године. Раст је забележен и код трансакционих и код штедних и орочених депозита предузећа, а био је најизраженији код предузећа из сектора грађевинарства и пословања некретнинама.
- Знатно умеренијег раста девизних депозита привреде (за 9,2 млрд динара, или 74,6 млн евра), при чему је знатнији раст остварен код предузећа из области грађевинарства, а у



⁹ Исти ниво и промене бележе се и ако се посматра по искључењу ефекта курса, тј. по курсу динара према евра, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 30. септембра 2024, ако се узме у обзир валутна структура депозита.

¹⁰ По искључењу ефекта курса, мг. промена износи 0,3 п.п.

мањој мери и индустријске производње. Знатније смањење девизних депозита остварено је код предузећа из области саобраћаја и пословања некретнима.

Степен динаризаџије депозита становништва у Т4 смањен је за 0,2 п.п., с рекордног нивоа из претходног тромесечја (35,6%). Посматрано на мг. нивоу, овај показатељ и даље бележи раст (за 0,1 п.п.).

Пад овог показатеља у Т4 резултат је:

- **Знатнијег раста девизних депозита становништва** – у Т4 стање ових депозита повећано је за 272,4 млн евра, захваљујући расту депозита рочности до годину дана (за 354,7 млн евра), док је стање депозита дужих рочности смањено.
- **Скромнијег раста динарских депозита становништва у Т4** (за 8,4 млрд динара), који се првенствено (за 6,0 млрд динара) односи на трансакционе депозите, док су штедни и орочени депозити повећани у мањој мери.

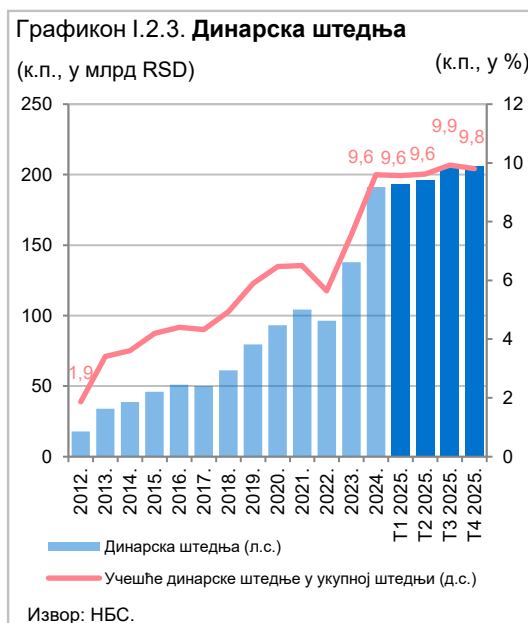
Динарска и девизна штедња

Током Т4 динарска и девизна штедња становништва у банкама наставиле су да расту, достижући нове рекордне нивое.

Динарска штедња¹¹ је крајем 2025. износила 206,2 млрд динара, што је њен рекордно висок ниво, и била је виша за 1,1 млрд динара (0,5%) него у Т3 (мг. 15,0 млрд динара, тј. 7,8%).

Посматрано на нивоу Т4, динарска штедња је у поређењу с Т3 знатно успорила раст. Томе су умногоме допринели повећани геополитички ризици, као и њихово преливање на домаћу економију, пре свега у домену перцепције ефеката санкција Нафтне индустрије Србије. Утицај ових фактора посебно је био изражен у децембру, када је динарска штедња смањена.

У структури динарске штедње, највећи пораст остварен је код штедње рочности од шест месеци до годину дана (за 7,3 млрд динара), која чини преко половине укупне динарске штедње (55,8%). Знатнији раст забележен је и код штедње рочности до три месеца, као и рочности од 1 до 2 године (за по 4,6 млрд динара). С друге стране, знатније је смањена штедња по виђењу (за 11,2 млрд динара), а у мањој мери и штедња орочена на рокове од три до шест месеци, као и рокове



¹¹ У динарску, као и у девизну штедњу, укључена је штедња резидената и нерезидената. Валутно индексирани депозити укључени су у динарску штедњу.

дуже од две године (за по нешто више од 2 млрд динара).

Девизна штедња је у Т4 забележила знатнији раст (280,4 млн евра) у поређењу с динарском штедњом. Посматрано по месецима, 86% раста девизне штедње остварен је у децембру (месецу у коме је смањена динарска штедња), тако да је крајем 2025. девизна штедња достигла рекордних 16.162,9 млн евра.

Раст девизне штедње у Т4 одраз је повећања краткорочне штедње (за 367,8 млн евра) – посебно у сегменту штедње рочности од шест до 12 месеци (за 324,7 млн евра). У истом периоду, дугорочна девизна штедња је смањена (за 87,4 млн евра), услед ниже штедње орочене на рокове дуже од две године (за 134,5 млн евра). Под утицајем наведених кретања, повећано је учешће краткорочне штедње (за 3,6 п.п.), која са 95% доминира у укупној девизној штедњи.

У поређењу с темпом раста девизне штедње, динарска штедња је у Т4 забележила знатно скромнији раст, што се одразило на смањење њеног учешћа у укупној штедњи – с рекордних 9,9% крајем Т3 на 9,8% крајем 2025. Ипак, ово учешће и даље је више него крајем 2024. (када је износило 9,6%).

Новоположени депозити привреде и становништва

Показатељи динаризаације новоположених депозита

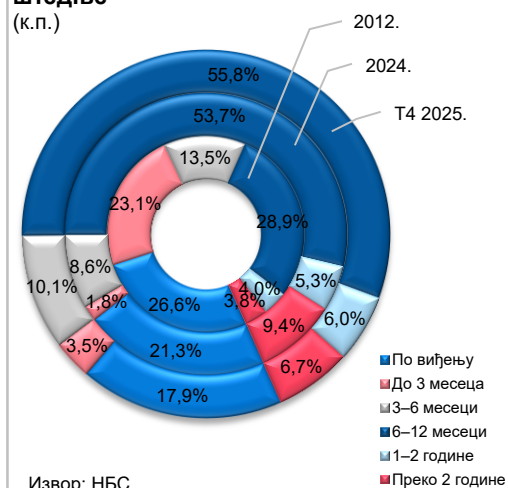
Степен динаризаације укупних новоположених депозита привреде и становништва у Т4 износио је 49,6%, што је за 5,9 п.п. ниже него у претходном тромесечју.

Посматрано по секторској структури, овај показатељ код становништва у Т4 смањен је (за 4,0 п.п. у поређењу с Т3) на 23,5%. Смањење овог показатеља доводи се у везу првенствено са знатнијим растом девизних депозита (за 125,3 млрд динара), који је уобичајен за Т4.

Динарски депозити такође су остварили динамичан раст (за 27,6 млрд динара), и то у рекордно високом износу.¹²

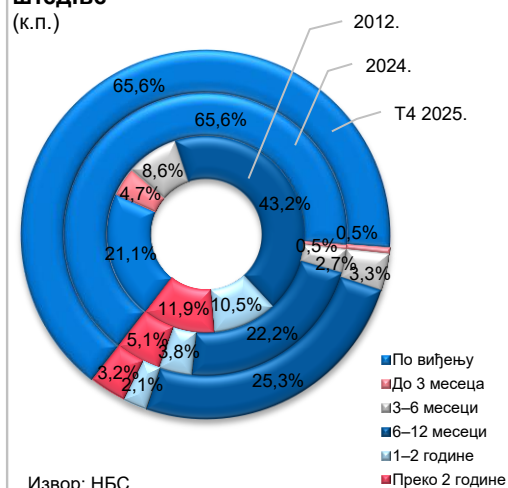
Динаризаација новоположених депозита привреде у истом периоду такође је смањена

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



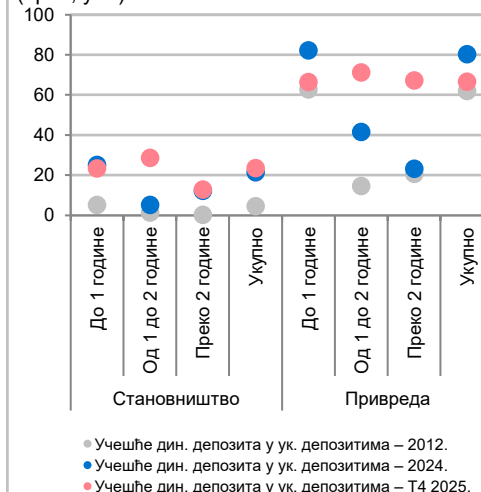
Извор: НБС.

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



Извор: НБС.

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



Извор: НБС.

¹² У Т4 2025. орочени су девизни депозити у износу од 278,8 млрд динара, што је највиши износ од Т4 2013. Орочено је 85,8 млрд динара динарских депозита, што је највиши износ од Т4 2010, од када се прате подаци.

(за 0,7 п.п.) и износила је 66,7%. То је резултат нешто већег релативног раста депозита у девизном знаку (за 15,2%) у поређењу с динарским депозитима (за 11,5%).

Посматрано на мг. нивоу, степен динаризаџије укупних новоположених депозита привреде и становништва смањен је за 9,1 п.п. При томе, смањење је забележено и код привреде (за 5,6 п.п.) и код становништва (за 2,1 п.п.).

Каматне стопе на новоположене депозите

Просечна пондерисана каматна стопа на укупне орочене депозите привреде и становништва у Т4 2025. износила је 3,6%, што је незнатно више (за 0,1 п.п.) у поређењу с претходним тромесечјем. Раст је вођен вишим каматним стопама на девизне депозите (у просеку за 0,4 п.п., на 2,8%), док су каматне стопе на динарске депозите биле непромењене (4,4%).

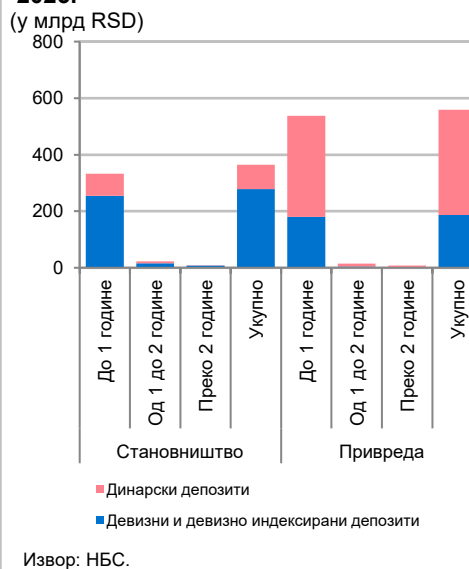
Посматрано по секторима, израженији раст просечних каматних стопа остварен је код депозита становништва (за 0,3 п.п., на 3,5%), уз повећање у оба валутна знака:

- Снажнији раст оствариле су каматне стопе на девизне депозите (за 0,4 п.п., на 3,1%), при чему је раст каматних стопа био већи код депозита рочности дужих од годину дана (за 0,8 п.п., на 3,1%) него код депозита краћих рочности (за 0,4 п.п., на 3,2%).
- Каматне стопе на динарске депозите становништва у просеку су износиле 4,6% (раст за 0,2 п.п.), уз нешто израженији раст каматних стопа забележен код краткорочних (за 0,2 п.п., на 4,6%) него код дугорочних депозита (за 0,1 п.п., на 5,0%).

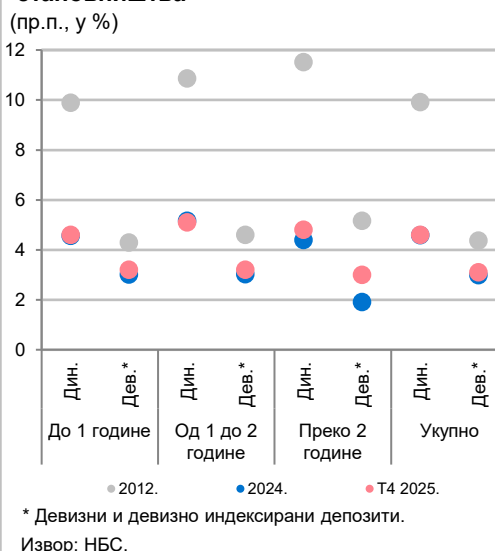
Каматне стопе на укупне новоположене депозите привреде износиле су у просеку 3,7%, што је незнатно више (за 0,1 п.п.) у поређењу с Т3. При томе:

- Раст су забележиле каматне стопе на девизне депозите (за 0,3 п.п., на 2,4%), што одражава повећање каматних стопа и на депозите рочности до годину дана (за 0,3 п.п., на 2,4%), и на депозите дужих рочности (за 0,8 п.п., на 2,1%);
- Једино су незнатно смањене каматне стопе на динарске депозите привреде (за 0,1 п.п., на 4,3%), које је у истој мери (такође за по 0,1 п.п.) остварено код депозита рочности до годину дана (на 4,3%) и преко годину дана (на 3,5%).

Графикон I.2.7. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т4 2025.



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



Динарска штедња и даље исплативија од девизне

Штедња становништва наставила је да расте и у Т4 2025. године и поред и даље присутних глобалних несигурности, чему је допринела очувана и ојачана финансијска стабилност и релативна стабилност курса динара према еврџу.

У Т4 2025. динарска штедња забележила је раст од 1,1 млрд динара или 0,5% и крајем године је достигла нови највиши ниво од 206,2 млрд динара.

Када је реч о дугорочном периоду, у протеклих 13 година штедња у домаћој валути повећана је 11,5 пута. Исто тако, и штедња у еврима је повећана два пута – са 8,3 млрд евра на 16,2 млрд евра.

Табела I.2.1. Исплативост штедње орочене на годину дана

Врста штедње	Орочавање	Почетни улог	Курс динара*	Каматна стопа (у %, р.а.)**	Доспеће	Курс динара*	Износ улога на крају периода орочења		
							у RSD	у EUR***	
Штедња у RSD	Дец. 2024.	100.000	116,9730	4,70	Дец. 2025.	117,3751	104.700	892	
Штедња у EUR	Дец. 2024.	855	116,9730	3,03	Дец. 2025.	117,3751	102.928	877	
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана								1.772	15
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца								308	3
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године								4.694	40
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од тринаест година								52.165	444

* Просечни месечни средњи курс динара према еврџу.

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

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

У дугогодишњем периоду (од децембра 2012. до децембра 2025. године), анализа исплативости штедње показује да је било исплативије штедети у динарима, без обзира на период орочења. Штедња у домаћој валути орочена на годину дана била је исплативија од такве штедње у еврима у готово свим посматраним годишњим потпериодима (Графикон I.2.9). Динарска штедња орочена на рок од три месеца била је исплативија од истоветне штедње у еврима у 92% потпериода, а штедња орочена на две године у свим посматраним потпериодима. Тако би орочавањем 100.000 динара на годину дана по каматној стопи од 4,70% у децембру 2025. године штедиша добио готово 1.800 динара више од штедише који би у истом периоду орочио 100.000 динара у еврима по каматној стопи од 3,03% (Табела I.2.1).

Према анализи исплативости штедње орочене на годину дана, која је реорочавана у периоду од 13 година (од децембра 2012. године), штедиша би на улог од 100.000 динара на крају периода орочења, у децембру 2025. године, добио готово 52.200 динара (преко 400 евра) више од штедише који би у истом периоду на штедњу у еврима положио противвредност истог износа (прерачунао по просечном курсу динара према еврџу у месецу орочења).

Већој исплативости штедње у динарима од штедње у еврима допринеле су више каматне стопе на штедњу у динарима него на штедњу у еврима, повољнији порески третман прихода од камате на штедњу у домаћој валути (не опорезује се) у односу на штедњу у иностраној валути (опорезује се по стопи од 15%), као и очувана финансијска стабилност и релативна стабилност курса динара у односу на еврџу.

Графикон I.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



Извор: НБС.

Народна банка Србије ће и у наредном периоду подстицати динаризаџи финансијског система кроз анализе и промоџију исплативости штедње у домаћој валути.

3. Динаризаџија јавног дуга

Степен динаризаџије јавног дуга у Т4 2025. смањен је за 0,2 п.п., на 22,5%. Ово смањење је последица знатнијег раста девизне компоненте јавног дуга (прерачунао у динаре за 121,7 млрд динара), махом по основу задуживања државе код међународних кредитора. Износ динарског дела јавног дуга у истом периоду повећан је у скромнијој мери (за 26,1 млрд динара), првенствено по основу задуживања државе код домаћих банака, ради финансирања инфраструктурних пројеката.

Јавни дуг и његова структура

Јавни дуг¹³ у Т4 повећан је за 147,8 млрд динара и крајем тромесечја износио је 4.614,5 млрд динара (44,4% процењеног бруто домаћег производа).¹⁴

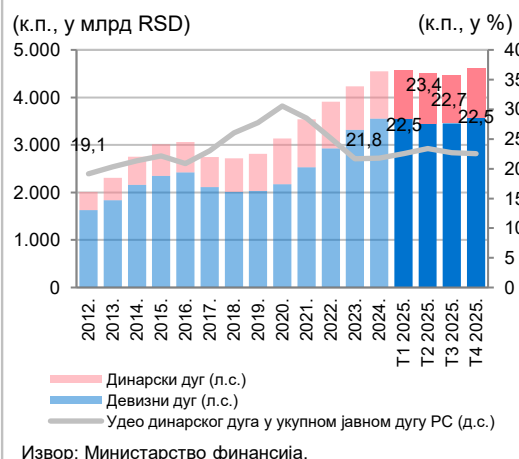
Пораст јавног дуга првенствено одражава повећање његове девизне компоненте, за 121,7 млрд динара, на 3.575,3 млрд динара (30.484,6 млн евра), што је у највећој мери одраз већег задужења у еврима код страних банака и међународних финансијских институција. Посматрано по валутама:

- Јавни дуг у еврима знатније је повећан – за 1.093,3 млн евра, тј. за 5,0%, и чини 59,5% девизног јавног дуга;
- Јавни дуг у доларима смањен је у мањем износу (за 63,2 млн долара), претежно по основу отплате дела дугова по билатералним аранжманима са страним државама. Учешће доларског дуга у девизном јавног дугу смањено је (за 0,5 п.п.) и износи 11,9%;
- Део дуга у SDR смањен је (за 0,2 п.п.) и чини 5,8% девизног јавног дуга.¹⁵

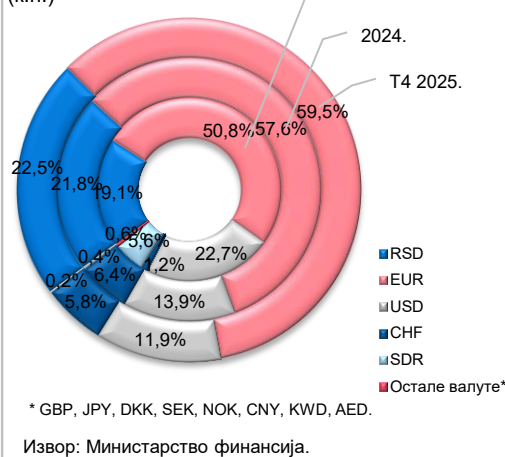
Динарски део јавног дуга повећан је у знатно мањој мери од девизног (за 26,1 млрд динара), при чему се раст доводи у везу са задуживањем државе код домаћих банака ради финансирања инфраструктурних пројеката.

Под утицајем наведених кретања, учешће динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу у Т4 смањено је за 0,2 п.п., на 22,5%. Међутим, ово учешће и даље бележи повећање (за 0,7 п.п.) ако се посматра на мг. нивоу.

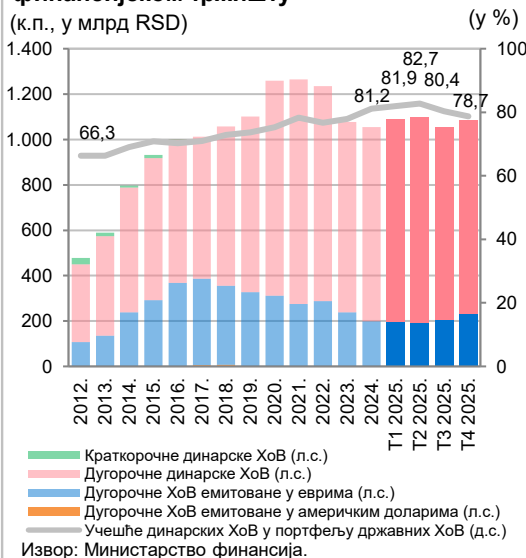
Графикон I.3.1. Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу



Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС



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



¹³ Јавни дуг централног нивоа власти.

¹⁴ Прелиминарни подаци Министарства финансија Републике Србије – Управе за јавни дуг.

¹⁵ International Development Association.

Примарно тржиште државних хартија од вредности

У валутној структури портфеља државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту¹⁶ доминирају динарске ХоВ (78,7%). Ово учешће било је у Т4 ниже у односу на претходно тромесечје (за 1,7 п.п.)¹⁷ под утицајем:

- Знатнијег повећања јавног дуга по основу ХоВ у еврима емитованих на домаћем тржишту (за 199,9 млн евра) – продате су ХоВ у еврима иницијалне рочности 12 година (у номиналном износу од 200,0 млн евра), док је смањено стање штедних обвезница деноминираних у еврима иницијалне рочности пет и десет година (у скромним износима).
- Умеренијег повећања јавног дуга по основу државних ХоВ у динарима (номинално за 6,0 млрд динара) – по основу продаје (реотварања емисије) ХоВ рочности 10,5 година, у износу од 6,0 млрд динара.

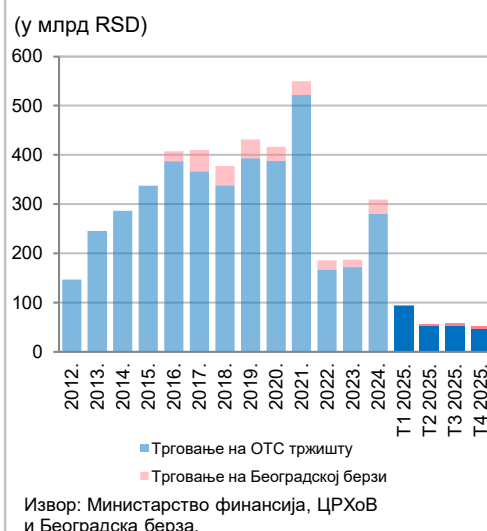
Секундарно тржиште државних динарских хартија од вредности

Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту у Т4 износио је 52,1 млрд динара, од чега се највећи део односи на ХоВ иницијалне рочности десет и 12 година, односно ХоВ најдужих преосталих рочности (које доспевају 2032, 2035. и 2031. године).

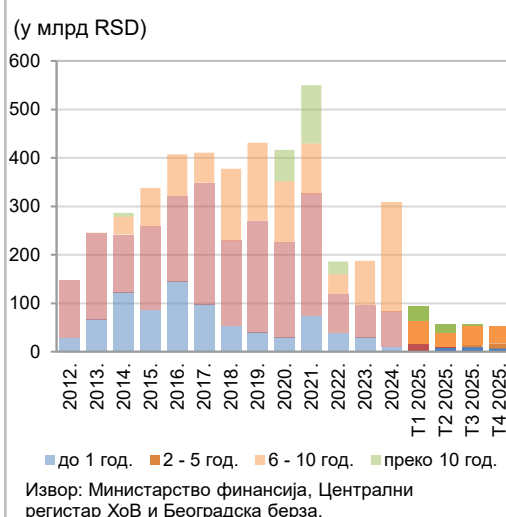
У поређењу с Т3, секундарно трговање динарским ХоВ било је мање за 5,2 млрд динара (тј. за 9,0%). Смањење секундарног трговања забележено је код ХоВ свих доспећа (2032, 2031, 2026. и 2030), изузев код ХоВ које доспевају 2028, код којих је трговање утростручено у поређењу с Т3.

Секундарни промет динарским државним ХоВ на Београдској берзи је, у складу са смањењем укупног секундарног промета, у Т4 такође био мањи него у претходном тромесечју и износио је 4,5 млрд динара. То је за 14% нижи износ него у претходном тромесечју. Учешће трговања на овом сегменту тржишта у укупном трговању смањено је за 0,5 п.п., на 8,6%.

Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ



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



¹⁶ Укључујући и штедне обвезнице и обвезнице ради измирења обавеза по основу обештећења за одузету имовину.

¹⁷ На мг. нивоу, овај показатељ повећан је за 1,1 п.п.

III. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је у току Т4 2025. године наставила да закључује билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза с банкама, које су се показале као ефикасан инструмент за пружање помоћи банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу.

У Т4 резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 52,1 млн евра, што је за 7,9 млн евра мање него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 17,9 млн евра, што је за 2,4 млн евра више него у претходном тромесечју.

1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака

Народна банка Србије је у току Т4 2025. наставила да с банкама закључује билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза, које су се показале као ефикасан инструмент за пружање помоћи банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу, с обзиром на флексибилност у погледу тренутка закључивања трансакција и њихове рочности.

У истом периоду, у билатералним своп трансакцијама с банкама Народна банка Србије је своп купила и своп продала по 554 млн евра, што је за 318 млн евра мање него у претходном тромесечју.

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

Период	Своп продаја девиза	Своп куповина девиза
2012.	171,0	188,0
2013.	124,0	124,0
2014.	180,0	180,0
2015.	550,5	550,5
2016.	440,0	440,0
2017.	546,5	546,5
2018.	324,0	324,0
2019.	513,5	513,5
2020.	800,5	956,0
2021.	353,0	518,0
2022.	680,6	993,6
2023.	563,0	563,0
2024.	1.257,0	1.257,0
2025.	1.907,0	1.907,0
T1	210,0	210,0
T2	271,0	271,0
T3	872,0	872,0
T4	554,0	554,0

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

Извор: НБС.

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

Месец	Своп продаја девиза	Своп куповина девиза
Јануар	85,0	85,0
Фебруар	70,0	70,0
Март	55,0	55,0
Укупно Т1	210,0	210,0
Април	90,0	90,0
Мај	80,0	80,0
Јун	101,0	101,0
Укупно Т2	271,0	271,0
Јул	366,0	366,0
Август	285,0	285,0
Септембар	221,0	221,0
Укупно Т3	872,0	872,0
Октобар	184,0	184,0
Новембар	165,0	165,0
Децембар	205,0	205,0
Укупно Т4	554,0	554,0
Укупно 2025.	1.907,0	1.907,0

Извор: НБС.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

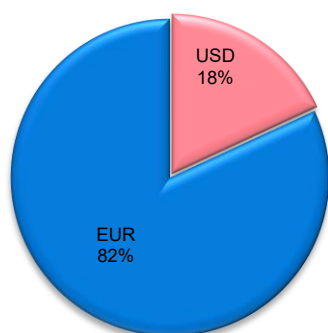
Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т4 износило је 0,6% (0,8% у претходном тромесечју) и било је највише у новембру – 0,8%. Укупно десет домаћих предузећа користило је у Т4 могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама, у укупном износу од 52,1 млн евра (60,0 млн евра у претходном тромесечју). Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 67 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у децембру – 203 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,3 млн евра.

У Т4 четири резидента термински су продала девизе за динаре у укупном износу од 17,9 млн евра (15,5 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 90 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у децембру – 182 дана. Просечна вредност уговора о терминској продаји девиза резидената износила је 0,5 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза резидената од банака, учешће евра износило је 82%, а учешће америчког долара 18%.

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

Графикон II.2.1. Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у Т4 2025.



Извор: НБС.

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

Период	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
2012.	754,7	38	6,7	1,3	18	0,0
2013.	533,8	24	5,0	1,4	39	0,0
2014.	430,0	24	5,0	0,8	49	0,0
2015.	531,0	16	4,8	1,5	77	0,0
2016.	450,5	22	3,9	12,9	263	0,1
2017.	388,8	37	3,0	17,1	349	0,2
2018.	212,7	55	1,5	49,9	450	0,4
2019.	108,9	72	0,7	63,4	349	0,4
2020.	178,7	118	1,2	69,4	217	0,5
2021.	146,8	116	0,8	40,6	246	0,2
2022.	185,3	67	0,7	33,9	146	0,1
2023.	285,7	51	1,2	42,2	98	0,2
2024.	305,8	69	1,1	56,1	101	0,2
2025.	278,5	76	0,9	67,0	85	0,2
T1	60,2	91	0,8	18,9	79	0,3
T2	106,3	70	1,4	14,8	76	0,2
T3	60,0	78	0,8	15,5	94	0,2
T4	52,1	67	0,6	17,9	90	0,2

Извор: НБС.

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

Месец	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
Јануар	6,5	82	0,3	4,8	86	0,2
Фебруар	39,0	106	1,5	4,0	106	0,2
Март	14,7	55	0,6	10,1	65	0,4
Укупно Т1	60,2	91	0,8	18,9	79	0,3
Април	41,3	49	1,6	4,2	70	0,2
Мај	12,4	102	0,5	5,0	79	0,2
Јун	52,6	79	2,1	5,7	79	0,2
Укупно Т2	106,3	70	1,4	14,8	76	0,2
Јул	18,7	86	0,7	4,2	99	0,2
Август	7,5	73	0,3	6,6	94	0,3
Септембар	33,8	74	1,3	4,7	91	0,2
Укупно Т3	60,0	78	0,8	15,5	94	0,2
Октобар	7,7	87	0,3	4,8	94	0,2
Новембар	20,0	50	0,8	8,5	84	0,4
Децембар	24,4	75	0,7	4,6	97	0,1
Укупно Т4	52,1	67	0,6	17,9	90	0,2
Укупно 2025.	278,5	76	0,9	67,0	85	0,2

Извор: НБС.

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

Период	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима, постојећи послови, к.п.			Учешће динарских кредита у укупним кредитима, нови послови, пр.п.*			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, постојећи послови, к.п.			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, нови послови, пр.п.*		
	Привреда	Станов-ништво	Укупно	Привреда	Станов-ништво	Укупно	Привреда	Станов-ништво	Укупно	Привреда	Станов-ништво	Укупно
2008.	33,8	22,2	29,2				50,3	12,5	27,6			
2009.	26,2	22,1	24,7				52,5	10,9	25,6			
2010.	32,2	27,6	30,5	41,8	51,1	43,5	45,0	8,5	19,8	51,4	2,7	25,0
2011.	27,3	32,6	29,2	33,3	44,0	35,9	44,9	10,1	21,5	51,3	3,8	32,8
2012.	24,2	35,1	28,0	31,0	59,6	36,5	43,9	8,8	19,3	62,0	4,6	38,1
2013.	20,0	37,9	26,8	24,6	63,6	35,0	52,4	11,5	23,1	65,2	8,2	44,1
2014.	25,0	41,0	31,2	33,2	71,7	44,2	53,6	12,3	24,5	67,6	12,3	46,5
2015.	19,4	42,8	28,6	16,8	67,8	30,3	55,6	13,9	27,2	69,1	16,0	52,8
2016.	19,4	47,0	31,2	21,5	74,1	36,8	54,0	15,8	28,8	69,3	20,1	56,6
2017.	17,5	51,8	33,0	19,3	71,0	36,0	56,5	16,9	30,8	75,6	22,7	64,3
2018.	15,4	53,6	33,0	18,3	73,1	36,8	53,1	19,2	32,2	81,1	20,3	66,7
2019.	14,0	55,4	33,1	16,9	66,9	33,5	58,3	22,1	35,1	74,9	25,0	63,9
2020.	21,0	55,9	37,3	31,5	69,8	43,6	61,3	26,8	40,1	81,3	26,6	70,1
2021.	24,0	54,6	38,3	25,5	67,9	39,4	59,4	28,3	40,3	81,1	30,4	71,0
2022.	19,4	53,1	35,1	20,3	68,2	35,3	58,3	27,6	40,1	80,3	21,4	68,6
2023.	17,3	54,1	34,5	18,3	75,4	36,3	62,7	31,4	44,4	73,6	21,8	60,7
2024.	20,9	55,4	37,4	23,6	78,2	43,3	62,5	35,2	46,5	72,4	25,7	60,7
T1 2025.	21,2	55,5	37,8	26,9	78,1	48,7	60,7	33,9	44,7	68,2	25,9	56,5
T2 2025.	22,0	55,8	38,5	26,3	76,2	48,3	61,8	34,6	45,5	68,8	23,8	56,7
T3 2025.	21,7	56,0	38,6	21,5	77,1	47,5	62,6	35,6	46,3	67,4	27,5	55,5
T4 2025.	22,9	56,2	39,3	25,1	76,5	46,5	63,8	35,3	46,9	66,7	23,5	49,6

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

Извор: НБС.

Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга

Период*	Штедња становништва				Јавни дуг Републике Србије (централни ниво власти)			
	Динарска штедња (у млн RSD)	Девизна штедња (у млн EUR)	Укупно штедња** (у млн RSD)	Учешће динарске штедње у укупној штедњи (у %)	Износ јавног дуга у динарима (у млрд RSD)	Износ јавног дуга у иностраној валути (у млрд RSD)	Укупно јавни дуг (у млрд RSD)	Учешће динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу (у %)
2008.	10.575,0	4.679,1	425.145,0	2,5	19,9	758,1	778,0	2,6
2009.	12.400,0	5.904,5	578.577,0	2,1	120,6	823,8	944,4	12,8
2010.	13.848,7	7.105,8	763.495,8	1,8	187,1	1.095,4	1.282,5	14,6
2011.	19.664,1	7.611,2	816.110,9	2,4	248,9	1.298,6	1.547,5	16,1
2012.	17.882,9	8.272,3	958.597,0	1,9	385,4	1.629,3	2.014,8	19,1
2013.	34.015,4	8.418,5	999.125,2	3,4	469,1	1.840,0	2.309,0	20,3
2014.	38.615,1	8.524,6	1.069.732,9	3,6	588,6	2.164,6	2.753,2	21,4
2015.	45.968,2	8.628,6	1.095.435,6	4,2	668,9	2.349,7	3.018,6	22,2
2016.	51.063,9	8.987,3	1.160.744,3	4,4	639,8	2.424,8	3.064,6	20,9
2017.	50.152,0	9.373,2	1.160.614,5	4,3	632,5	2.117,2	2.749,7	23,0
2018.	61.079,9	9.955,1	1.237.720,8	4,9	708,4	2.011,8	2.720,2	26,0
2019.	79.573,6	10.804,3	1.350.075,9	5,9	781,3	2.034,4	2.815,6	27,7
2020.	93.057,4	11.435,8	1.437.685,6	6,5	958,0	2.177,8	3.135,8	30,5
2021.	104.184,7	12.736,2	1.601.732,8	6,5	1.010,2	2.533,1	3.543,2	28,5
2022.	96.287,5	13.715,0	1.705.363,3	5,6	983,5	2.926,4	3.909,9	25,2
2023.	137.899,3	14.416,1	1.827.087,5	7,5	917,8	3.318,3	4.236,1	21,7
2024.	191.160,7	15.390,4	1.992.072,1	9,6	991,6	3.557,3	4.548,9	21,8
T1 2025.	193.398,8	15.604,1	2.022.362,9	9,6	1.032,3	3.545,5	4.577,8	22,5
T2 2025.	195.713,6	15.703,5	2.035.752,1	9,6	1.057,2	3.460,5	4.517,7	23,4
T3 2025.	205.067,4	15.882,6	2.066.511,1	9,9	1.013,1	3.453,6	4.466,7	22,7
T4 2025.	206.156,9	16.162,9	2.101.778,6	9,8	1.039,2	3.575,3	4.614,5	22,5

* Подаци се односе на крај периода.

Извор: НБС, Министарство финансија.

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

Период доношења мере/спровођења активности	Опис мере/активности	Очекивани ефекти
Јун 2005.	Диференцијација стопа ОР на динарске и девизне изворе финансирања банака	Стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Мај 2011.	LTV лимит код валутно индексираних стамбених кредита износи 80%, док за динарске кредите није прописан (накнадно је утврђено да овај лимит у специфичним случајевима може износити 90% или 99%). Прописано минимално обавезно учешће/депозит за девизне и валутно индексирани 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 стимулисања кредитне активности).	Ограничење износа валутно индексираних и девизних пласмана у односу на девизне изворе.
Јун 2011.	У ликвидна потраживања првог реда укључени су и 90% фер вредности ХоВ РС у динарима, чија је минимална рочност три месеца. За девизне ХоВ није предвиђена ова могућност.	Развој тржишта капитала, стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Децембар 2011.	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 иностранству, а више у динарима.
Април 2013.	Народна банка Србије је динарске ХоВ без валутне клаузуле које су емитовале МФО с највишим кредитним рејтингом уврстила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залог ХоВ.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банкама да у својим портфељима држе динарске ХоВ које су емитовале МФО за финансирање кредита.
Новембар 2013.	Народна банка Србије усвојила Одлуку о условима и начину обављања кредитних послова са иностранством у динарима, којом се генеришу подстицајнији услови под којима међународна финансијска институција и развојна банка или финансијска институција чији је оснивач страна држава (МФО) могу одобравати динарске кредите домаћим банкама, правним лицима и предузетницима, као и услови под којима домаћа банка може одобрити динарски кредит нерезиденту и начини на који их одобрава.	Повећање кредитне активности домаћих банака у динарима.
Мај 2014.	Влада Републике Србије усвојила је програм за субвенционисање динарских кредита привреди.	Повећање динаризације кредита – привременог карактера.
Октобар 2014.	Држава је први пут емитовала динарску обвезницу десетогодишњег рока доспећа.	Развој финансијског тржишта и формирање криве приноса за дуже рочности, што омогућава банкама да одреде цену дугорочних динарских кредита.
Новембар 2015.	Дугорочне државне ХоВ укључене су на прајм листинг Београдске берзе.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних ХоВ.
Јануар 2016.	Стопа обавезне резерве на део девизне основнице коју чине динарске обавезе индексираних девизних клаузулом повећана је на 100% с дотадашњих 50% (колико је износила од јуна 2012. године).	Дестимулисање коришћења динарских депозита индексираних валутном клаузулом.
Фебруар 2016.	Држава је први пут емитовала бенчмарк обвезницу у динарима у већем износу, с циљем да се путем реотварања емисије, ова обвезница продаје више пута у току године.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
Октобар 2016.	У понуди домаћих банака појавили су се стамбени кредити у динарима који нису валутно индексирани, по релативно повољним условима (стопама испод 5%), с дугим периодом отплате (до 30 година).	Раст дугорочног кредитирања становништва у динарима.
Децембар 2016.	На домаћем финансијском тржишту емитована је прва обвезница у динарима чији је емитент међународна финансијска институција – <i>EBRD</i> . Емитоване су обвезнице номиналне вредности 2,5 млрд динара.	Развој финансијског тржишта.

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

Период доношења мере/спровођења активности	Опис мере/активности	Очекивани ефекти
Јун 2017.	На Београдској берзи, остварено је прво трговање обвезница у динарима које је емитовала <i>EBRD</i> (у износу од 60 млн динара).	Развој секундарног финансијског тржишта.
	Део средстава које је <i>EBRD</i> прибавила емисијом динарских обвезница на домаћем тржишту пласиран је привреди посредством домаћих банака. Кредити су намењени махом за финансирање пољопривреде и рефинансирање.	Повећање динаризације кредита привреди.
	Народна банка Србије утврдила је стопу заштитног слоја капитала за структурни системски ризик у висини од 3% укупних девизних и девизно индексираних пласмана банака одобрених привреди и становништву у Републици Србији, за банке код којих је учешће девизно индексираних пласмана привреди и становништву у укупним пласманима привреди и становништву веће од 10%.	Ограничавање ризика еврозације, 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 ремунарације ОР: за динарску ОР износи 1,25%, док се на девизну не плаћа камата.	Стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Јун 2018.	Донет је Закон о финансијском обезбеђењу.	Обезбеђивање и унапређивање правне сигурности и ефикасности у извршавању обавеза на финансијском тржишту (регулисање питања уговарања и коришћења финансијског колатерала као и процедура за намирење потраживања), као предуслова за даљи развој финансијског тржишта.
Децембар 2018.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су нови Меморандум о стратегији динаризације.	Сагледавање резултата до сада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисање додатних мера и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризације и смањење девизног ризика у систему.
	Изменама и допунама Закона о јавном дугу је формиран институт примарних дилера и предвиђена могућност коришћења финансијских деривата у циљу управљања јавним дугом.	Повећање ликвидности и развој домаћег финансијског тржишта.
Децембар 2019.	Изменама и допунама Одлуке о адекватности капитала банке предвиђени су мањи капитални захтеви за банке за покриће ризика по основу динарских пласмана микропредузећима, малим и средњим предузећима, предузетницима и пољопривредницима. Такође, прописано је умањење капитала за банке код којих учешће нових девизно индексираних кредита и кредита у страниој валути одобрених за одређене намене привредним субјектима, предузетницима и пољопривредницима, премаши дефинисан ниво.	Стимулисање банака да у већој мери одобравају кредите у динарима.
	Изменама и допунама Закона о јавном дугу омогућено је да страна правна лица (нпр. <i>Euroclear</i>) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом државних обвезница на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту државних ХоВ за иностране инвеститоре, повећање ефикасности и повећање базе финансијских инвеститора на том тржишту.
Фебруар 2020.	Изменама и допунама Закона о тржишту капитала усклађене су одредбе тог закона са одредбама Закона о јавном дугу, у смислу могућности да страна правна лица (нпр. <i>Euroclear</i>) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом финансијских инструмената на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту капитала за иностране инвеститоре, повећање ефикасности домаћег финансијског тржишта и повећање базе финансијских инвеститора.
	Дана 18. фебруара 2020. године Република Србија је по први пут емитовала државну обвезницу са роком доспећа дванаест година, са купонском стопом од 4,50%. Тиме је продужена крива приноса дужих рочности, чиме се омогућава да банке формирају цену дугорочних динарских кредита.	Развој финансијског тржишта.
Мај 2020.	Народна банка Србије је обвезнице које су емитовале домаћа привредна друштва с одговарајућим бонитетом (који одређује Агенција за привредне регистре) уврстила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залог ХоВ.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банкама да у својим портфељима држе динарске корпоративне обвезнице.
Јул 2020.	Изменом одлуке о каматним стопама које Народна банка Србије примењује у поступку спровођења монетарне политике, предвиђено је да банкама које клијентима одобравају динарске кредите из гарантне шеме по каматним стопама које су за најмање 50 б.п. ниже од максималне (једномесечни BELIBOR + 2,5 п.п.), Народна банка Србије плаћа вишу стопу ремунарације обавезне резерве у динарима (која тренутно износи 10 б.п.) за 50 б.п., и то на износ који је једнак износу тих кредита одобрених по поволнијим условима, а који не прелази износ обрачунате динарске обавезне резерве.	Стимулисање динарског кредитирања.
Јун 2021.	Динарске обвезнице Републике Србије су укључене у реномиране индексе J.P. Morgan investment bank.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
Октобар 2021.	Clearstream је укључио домаће тржиште капитала у своју глобалну мрежу.	Омогућено директно салдирање динарских ХоВ за иностране инвеститоре, што би требало да позитивно утиче на ликвидност домаћег тржишта ХоВ и његов развој у наредном периоду.

Методолошке напомене

- Показатељи динаризаације, 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 еврџ, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену.
- У категорију новоодобрених кредита нису укључени кредити за реструктурирање дуга по каматним стопама знатно нижим од тржишних, као ни револвинг кредити, минуси по текућим рачунима и кредити одобрени по кредитним картицама.
- У категорију новоположених депозита укључени су орочени депозити и депозити са отказним роком, а нису укључени преконоћни депозити.
- Депозити укључују динарске депозите и девизне депозите (укључујући и валутно индексирани депозити).
- Штедња становништва укључује штедњу резидената и штедњу нерезидената.
- Према методологији статистике каматних стопа, каматне стопе на револвинг кредите, прекорачења по текућем рачуну и дуг по кредитним картицама нису укључене у обрачун просечне каматне стопе на кредите становништву.
- Јавни дуг Републике Србије односи се на дуг централног нивоа власти.
- Промет на секундарном тржишту државних динарских ХоВ посматра се према датуму салдирања ХоВ.

Списак графикана и табела

Графикони

I.1.	Показатељи динаризације	1
I.1.1.	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву	2
I.1.2.	Секторска структура пласмана	2
I.1.3.	Учешће динарских кредита у новоодобреним кредитима привреди и становништву	4
I.1.4.	Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т4 2025, по наменама	5
I.1.5.	Динаризација новоодобрених кредита привреди и становништву, по наменама	5
I.1.6.	Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди	6
I.1.7.	Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву	6
I.2.1.	Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва	8
I.2.2.	Секторска структура депозита	8
I.2.3.	Динарска штедња	9
I.2.4.	Рочна структура динарске штедње	10
I.2.5.	Рочна структура девизне штедње	10
I.2.6.	Динаризација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	10
I.2.7.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т4 2025.	11
I.2.8.	Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва	11
I.2.9.	Исплативост штедње орочене на годину дана	12
I.3.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу	13
I.3.2.	Валутна структура јавног дуга РС	13
I.3.3.	Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту	13
I.3.4.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	14
I.3.5.	Секундарни промет динарских државних ХоВ, према преосталој рочности	14
II.2.1.	Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у Т4 2025.	16

Табеле

I.2.1.	Исплативост штедње орочене на годину дана	12
II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	15
II.1.2.	Билатералне своп трансакције Народне банке Србије у 2025. години, месечни подаци	15
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	16
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2025. години, месечни подаци	16
Табела А	Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	17
Табела Б	Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	18
Табела В	Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	19