

НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ
О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ**

Март 2011.

Београд, август 2011.

Уводна напомена

Већа употреба динара у финансијском систему и боља усклађеност валутне структуре прихода и расхода небанкарског сектора побољшала би степен финансијске стабилности земље, умањила ризик од промене девизног курса у најрањивијим секторима привреде и ојачала ефикасност монетарне политике.

Ради транспарентног информисања јавности о променама у погледу степена динаризације, Народна банка Србије ће тромесечно припремати и објављивати *Извештај о динаризацији финансијског система Србије* као једно од помоћних средстава комуникације с јавношћу. Овим извештајем јавности се пружа увид у дешавања на сегменту динарског тржишта и указује на мере и активности које су тржишни учесници и регулатори предузели или ће предузети с циљем подршке процесу динаризације. Приступ јавности овим информацијама омогућиће боље разумевање неопходности заштите од ризика промене девизног курса, као и мера и активности које ће се предузимати како би се подстакао процес динаризације финансијског система Србије.

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

СТРАТЕГИЈА ДИНАРИЗАЦИЈЕ

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

Први стуб стратегије динаризації је најопштијег карактера, али уједно и најважнији. Мере у оквиру овог стуба подразумевају активности усмерене ка успостављању макроекономског окружења које карактерише ниска и стабилна инфлација, стабилан финансијски систем и одржив привредни раст.

Други стуб стратегије обухвата мере усмерене на активно промовисање динарских инструмената и тржишта, с посебним акцентом на развој тржишта динарских обвезница. Развој динарске криве приноса је важна окосница овог стуба.

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 на увођењу и развоју основних инструмената заштите од девизног ризика како на међубанкарском тржишту, тако и у пословању с клијентима.

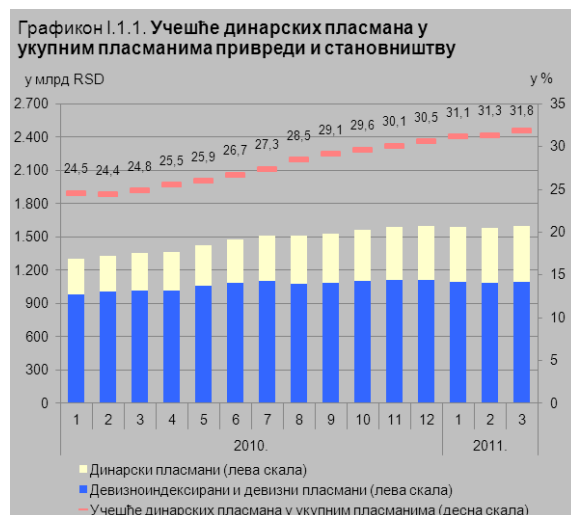
Садржај

I.	Динаризација финансијског система Србије	5
1.	Пласмани привреди и становништву	5
2.	Новоодобрени кредити привреди и становништву	6
3.	Депозити привреде и становништва	6
4.	Динарска и девизна штедња	7
5.	Јавни дуг	8
II.	Мере и активности за подршку процесу динаризације	10
1.	Обавезна резерва	10
2.	Пруденцијалне мере	10
3.	Операције обезбеђења динарске ликвидности	10
4.	Инструменти заштите од девизног ризика	11
	Осврт 1: Исплативост динарске штедње орочене у периоду 1. новембар 2010 – 31. март 2011..	12
	Методолошке напомене	13
	Списак графикана и табела	14

I. Динаризација финансијског система Србије

Као кључни показатељ за праћење степена динаризације и комуникацију с јавношћу с тим циљем, Народна банка Србије користи учешће динарских пласмана у укупним пласманима који су одобрени привреди и становништву.

1. Пласмани привреди и становништву



Степен динаризације, мерен учешћем динарских пласмана у укупним пласманима одобреним привреди и становништву, повећан је са 30,5%, колико је износио на крају децембра 2010, на 31,8% крајем марта 2011. године. У односу на март претходне године, раст овог показатеља је још израженији и износи 7 п.п.

Укупни пласмани привреди и становништву су у првом тромесечју ове године повећани са 1.600,0 млрд динара, на крају децембра 2010, на 1.602,1 млрд динара. Када се искључе ефекти курса динара, укупни пласмани су повећани за 27,2 млрд динара.



Посматрано по секторима, степен динаризације је нешто већи код привреде (33,1%) него код становништва (29,4%), с тим што је код становништва забележено веће повећање у односу на крај претходног тромесечја (1,8 п.п.) него код привреде (0,9 п.п.).

Допринос повећању степена динаризације дали су и субвенционисани кредити. Од укупно реализованих 27,9 млрд динара у првом тромесечју, 19,2 млрд односи се на кредите у динарима (68,8%), и то највећим делом кредите за ликвидност.

Као **додатне показатеље** за праћење степена динаризације финансијског система Народна банка Србије користи и:

- учешће динарских кредита у укупним новоодобреним кредитима привреди и становништву,
- учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва,
- учешће динарског дуга у укупном јавном дугу, с посебним освртом на валутну и рочну структуру државних хартија од вредности.

2. Новоодобрени кредити привреди и становништву



Након повећања у јануару, учешће динарских кредита у укупним новоодобреним кредитима смањено је у фебруару. То смањење је највећим делом било последица неodobравања субвенционисаних кредита у том периоду.

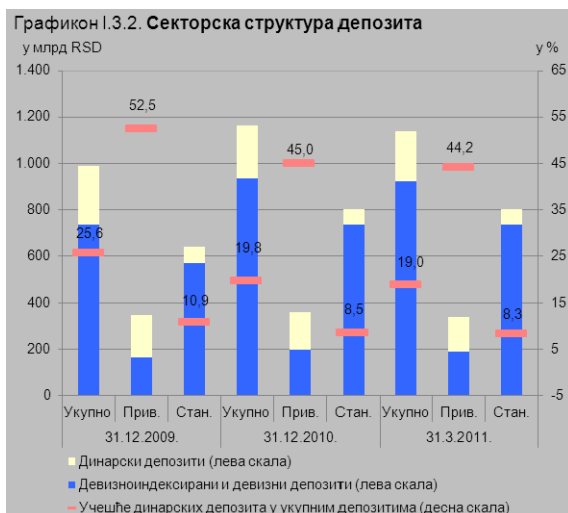
Већ у марту, учешће динарских кредита у укупним новоодобреним кредитима (46,3%) поново бележи раст, захваљујући пре свега субвенционисаним кредитима који су углавном одобравани у динарима (преко 70%).

3. Депозити привреде и становништва

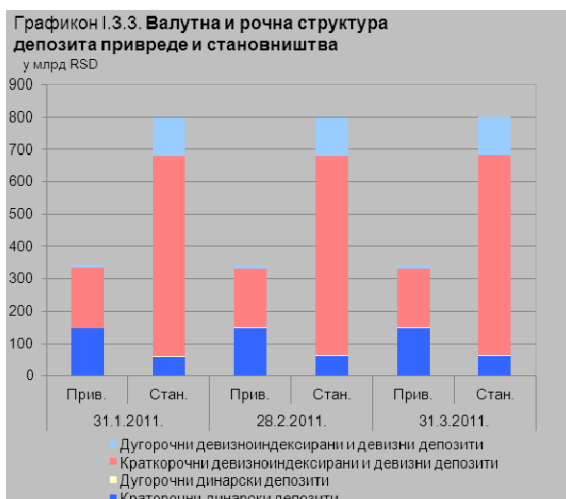


Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва смањено је са 19,8% крајем децембра 2010. на 19,0% крајем марта ове године. У односу на март претходне године, смањење њиховог учешћа је још израженије (3,2 п.п.). Пад је у мањој мери био условљен смањењем динарских депозита, а у већој повећањем девизних депозита.

Секторска структура депозита и даље је неуједначена.



И поред тога што су у прва три месеца динарски депозити привреде смањени више (12,0 млрд динара) него депозити становништва (2,1 млрд динара), учешће динарских депозита у укупним депозитима код привреде (44,2%) и даље је знатно веће него код становништва (8,3%). Пад динарских депозита код привреде последица је највише смањења трансакционих депозита (9,2 млрд динара). С друге стране, пад динарских депозита код становништва је у потпуности последица смањења трансакционих депозита (2,6 млрд динара), док су штедни и орочени депозити забележили раст. Иначе, смањење трансакционих депозита је уобичајено за прво тромесечје, након њиховог раста крајем године.

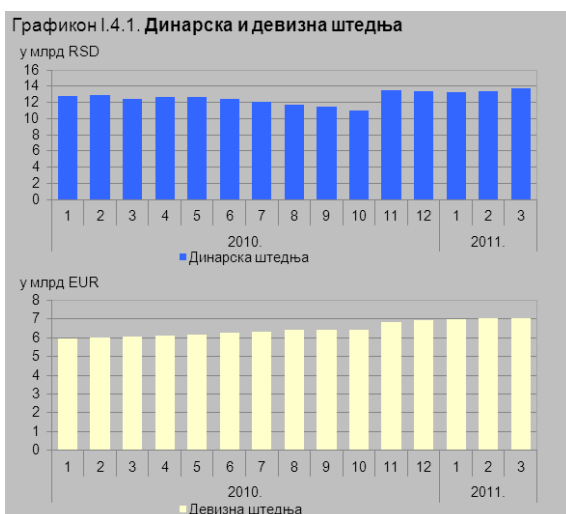


У укупним депозитима привреде и становништва, краткорочни депозити и даље имају доминантно учешће (88,3%). Међутим, у последњој години дана запажа се раст учешћа дугорочних депозита, са 8% у марту претходне године на 11,7% у истом месецу ове године.

Учешће дугорочних депозита у укупним динарским депозитима привреде и становништва је на крају марта ове године (3,0%) повећано у односу на крај децембра 2010. (2,8%). У односу на март претходне године, повећање њиховог учешћа је још наглашеније (1,5 п.п.).

У оквиру девизних депозита, доминантно учешће (86,2%) имају краткорочни депозити становништва (девизна штедња).

4. Динарска и девизна штедња



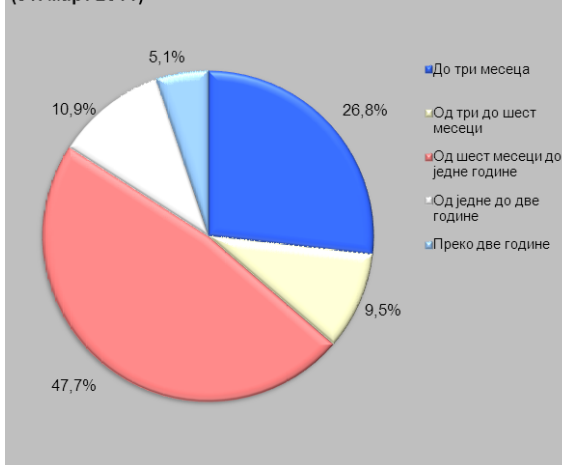
Раст су у односу на децембар претходне године забележиле и динарска и девизна штедња, али динарска нешто већи (2,6%) у односу на девизну (1,8%). И поред тога, динарска штедња је и даље веома скромна у поређењу с девизном.



Највећи део динарске и девизне штедње орочен је на кратак рок.

У структури динарске штедње највеће учешће имају депозити орочени на период од једне до две године, који су у новембру 2010. године („Недеља штедње“) забележили раст.

Графикон I.4.3. Рочна структура девизне штедње (31. март 2011)

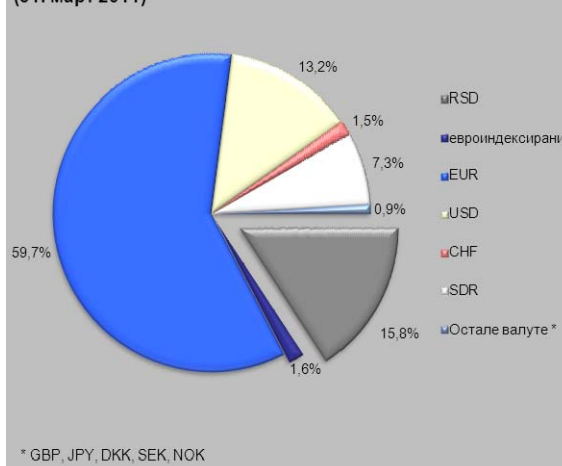


У оквиру девизне штедње, највећи део депозита (47,7%) орочен је на период од шест месеци до годину дана.

На период преко две године, на крају првог тромесечја, орочено је свега 5,1% укупних девизних депозита.

5. Јавни дуг

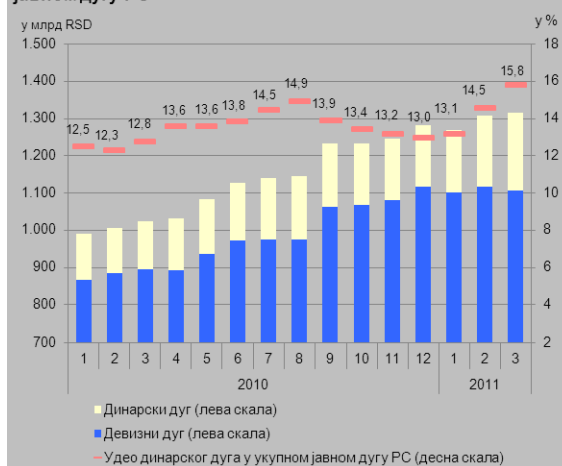
Графикон I.5.1. Валутна структура јавног дуга РС (31. март 2011)



Позитиван допринос процесу динаризације, поред активности на субвенционисаном сегменту, држава је дала и нешто већим задуживањем у домаћој валути.

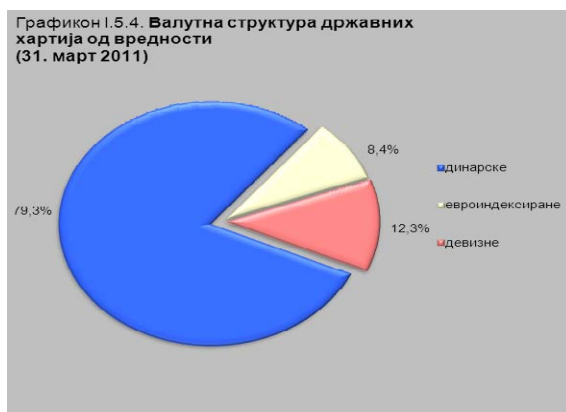
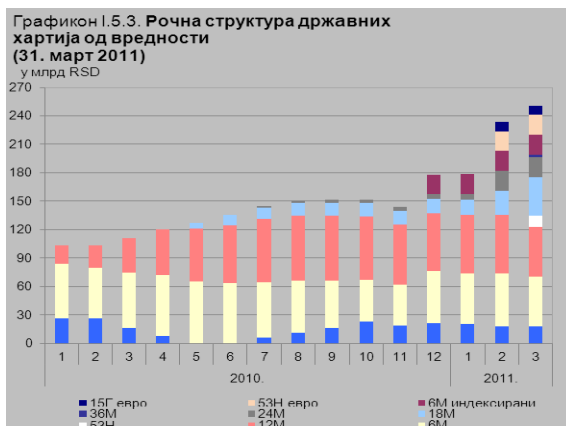
Иако у структури јавног дуга и даље доминира дуг у страној валути, пре свега у еврима (59,7%), од почетка године евидентно је постепено повећање учешћа дуга у динарима.

Графикон I.5.2. Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу РС



Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу повећано је са 13,0% на крају децембра 2010. на 15,8% на крају марта ове године.

Стање државних хартија од вредности повећано је у првом тромесечју за 72,8 млрд динара (номинално). Стање динарских хартија повећано је за 42,0 млрд динара, а стање девизних за 30,8 млрд динара (297,4 млн евра).



У првом тромесечју бележе се и позитивне промене рочне структуре динарских државних хартија од вредности. Учешће хартија дужих рочности је повећано (са 12,7% на 38,3%) по основу повећања стања хартија рочности дужих од 12 месеци (за 56,4 млрд динара) и смањења стања хартија краћих рочности (за 14,4 млрд динара).

Држава је крајем марта емитовала и динарске хартије од вредности с рочношћу од три године. Тиме је продужена крива приноса и остварен даљи допринос развоју како примарног, тако и секундарног тржишта динарских хартија од вредности.

У валутној структури државних хартија од вредности највеће учешће, на крају првог тромесечја, имају динарске хартије (79,3%).

Секундарни промет динарских државних хартија од вредности знатно је интензивиран у овој години и у првом тромесечју је износио 26,5 млрд динара. Највећи обим трговања зебележен је код хартија дужих рочности (18 и 24 месеца).

Уколико се из укупног промета искључи секундарно трговање дугорочним динарским државним хартијама које је реализовано на дан њиховог салдирања (два дана након примарног трговања), обим секундарног промета у првом тромесечју је знатно нижи (11,0 млрд динара).

II. Мере и активности за подршку процесу динаризације

Народна банка Србије је и током прва три месеца 2011. године наставила с предузимањем мера и активности усмерених на већу употребу динара и смањење девизног ризика у домаћем финансијском систему.

Подршку процесу динаризације у току првог тромесечја 2011. Народна банка Србије је пружала кроз инструменте монетарне политике (обавезна резерва, кредити за ликвидност, своп аукције девиза), пруденцијалне мере (ликвидна потраживања банке) и едукативне активности (конференције на тему заштите од девизног ризика).

1. Обавезна резерва

Изменама и допунама Одлуке о обавезној резерви банака код Народне банке Србије из фебруара 2011. године, динарске обавезе банака преко две године су потпуно изузете из основице за обавезну резерву, док стопа обавезне резерве на девизне изворе исте рочности износи 25%. Кроз овај инструмент Народна банка Србије је дала подршку и Програму мера за ублажавање негативних ефеката светске економске кризе у Републици Србији тако што је банкама омогућила умањење обрачунате обавезне резерве за 25% прираста субвенционисаних кредита одобрених за одржавање ликвидности и финансирање трајних обртних средстава, извозне послове и инвестиције.

2. Пруденцијалне мере

Одлуком о управљању ризиком ликвидности банке, Народна банка Србије је у ликвидна потраживања банке првог реда укључила и 90% фер вредности динарских хартија од вредности чији је издавалац Република Србија. Ова измена се односи на државне хартије чија је минимална рочност три месеца, а које је банка класификовала као хартије од вредности којима се тргује или које су расположиве за продају.

3. Операције обезбеђења динарске ликвидности

У првом тромесечју 2011. године, Народна банка Србије је ревидирала и услове за одобравање кредита за одржавање дневне ликвидности банака. Девизне хартије од вредности Републике Србије искључене су из колатерала, док је колатерал динарских хартија проширен, чиме је искључива предност дата динарским државним хартијама. Од марта банке могу залагати код Народне банке Србије све дисконтне динарске државне хартије до чијег рока доспећа није остало више од три године (две године пре измене) и све купонске динарске државне хартије без обзира на њихову преосталу рочност. На бази залоге исте количине хартија од вредности банке сада могу добити већи износ динарског кредита за одржавање дневне ликвидности, с обзиром на то да су изменама из марта проценти умањења номиналне вредности смањени за хартије дуже рочности.

Табела II.3.1. Колатерал за кредит за одржавање дневне ликвидности банака			
Врста хартије од вредности	Преостала рочност у данима	Процент умањења номиналне вредности хартија	
		Стара Одлука	Нова Одлука
КРАТКОРОЧНЕ		20%	20%
ДУГОРОЧНЕ			
дисконтне	до 365	40%	20%↓
	од 366 до 730	40%	30%↓
	од 731 до 1095	-	40%
купонске	до 730	40%	20%↓
	преко 730	-	20%

Ревидирани су и услови за одобравање *краткорочних кредита за ликвидност с роком доспећа до годину дана* тако што су девизне државне хартије од вредности искључене као колатерал, а минимална рочност динарских хартија је скраћена са шест месеци на три месеца. Тим изменама је проширен портфел динарских хартија које се могу користити као колатерал за одобравање тих кредита.

Уколико се за тим укаже потреба, Народна банка Србије ће спроводити и репо операције усмерене на обезбеђивање динарске ликвидности банкама.

4. Инструменти заштите од девизног ризика

Табела II.4.1. Своп трансакције Народне банке Србије (у млн EUR)

Датум	Своп продаја девиза	Своп куповина девиза
1.3.2011	10,0	3,0
8.3.2011	2,0	2,0
15.3.2011	5,0	10,0
22.3.2011	10,0	10,0
29.3.2011	2,5	10,0
Укупно	29,5	35,0

Ради подстицања међубанкарске своп трговине девизама и развоја тржишта инструмената заштите од девизног ризика, Народна банка Србије од марта ове године поново спроводи тромесечне своп аукције девиза.

На свакој своп аукцији девиза коју је у марту Народна банка Србије организовала тражња банака је била већа од износа реализованих на аукцијама. То показује да постоји простор да банке почну да обављају своп трансакције без посредства Народне банке Србије.

С циљем даље афирмације и подстицања коришћења инструмената заштите од девизног ризика, Народна банка Србије је на свом сајту креирала и веб страницу посвећену заштити од тог ризика (<http://www.nbs.rs/internet/cirilica/64/index.html>). На тој страници су доступни линкови банака које у својој понуди имају и инструменте заштите од девизног ризика, затим калкулатори за рачунање терминског курса динара и за поређење цена терминских уговора о куповини девиза, као и друге релевантне информације које се односе на заштиту од девизног ризика.

Као што је то практиковала у претходној години, Народна банка Србије је наставила да организује конференције на тему заштите од девизног ризика. Тако је у марту ове године у Филијали Народне банке у Ужицу одржана конференција под називом „Заштита од девизног ризика“, којој су, поред представника организатора, присуствовали и представници домаћих предузећа из тог региона који се баве увозно-извозним пословима.

Осврт 1: Исплативост динарске штедње орочене у периоду 1. новембар 2010 – 31. март 2011

Компаративна анализа исплативости динарске штедње у односу на девизну штедњу коју смо сачинили показује да су депозити орочени у динарима у „Недељи штедње“ 2010. године били далеко исплативији од штедње у девизама. Разлог томе су више каматне стопе на динарску штедњу, апresiasiја и стабилизација курса динара, као и повољнији порески третман штедње у динарима. Поред наведених предности, клијенти банке који штеде у динарима немају додатне трошкове по основу конверзије валута по куповном, односно продајном курсу банке.

Табела О.0.1. **Обрачун камате на динарску и девизну штедњу орочену у периоду 1.11.2010 – 31.3.2011***

Износ који депонент орочава	Каматна стопа (р.а.)	Износ камате	Порез на приход од камате	Износ камате након опорезивања
107.458,1 RSD (1.000 EUR)	9,90%	4.310,9 RSD <i>(41,6 EUR)</i>	0 RSD	4.310,9 RSD (41,61 EUR)
1.000 EUR	4,75%	2.022,6 RSD <i>(19,5 EUR)</i>	202,3 RSD <i>(1,9 EUR)</i>	1.820,3 RSD (17,6 EUR)
1.000 EUR	5,50%	2.337,0 RSD <i>(22,6 EUR)</i>	233,7 RSD <i>(2,3 EUR)</i>	2.103,3 RSD (20,3 EUR)
1.000 EUR	6,25%	2.650,2 RSD <i>(25,6 EUR)</i>	265,0 RSD <i>(2,6 EUR)</i>	2.385,2 RSD (23,0 EUR)

За потребе ове анализе пошло се од претпоставке да је 1. новембра 2010. године орочено 107.458,1 динар (1.000 евра) и 1.000 евра на период од пет месеци. За обрачун исплативости динарске штедње у односу на девизну штедњу претпостављено је да каматна стопа на динарску штедњу орочену на пет месеци износи 9,9% на годишњем нивоу, док су за обрачуне камате на девизну штедњу коришћене каматне стопе од 4,75%, 5,50% и 6,25% на годишњем нивоу. Коришћене стопе представљају просечне каматне стопе које су банке нудиле на динарске депозите становништва орочене на период од пет месеци у „Недељи штедње“.

При каматној стопи од 9,90% на годишњем нивоу, депонент који је 1. новембра прошле године орочио 107.458,1 динар (1.000 евра), на дан 31. марта ове године би добио 111.769,0 динара (1.078,9 евра). С друге стране, на орочених 1.000 евра депонент би 31. марта добио 1.019,5 евра (стопа од 4,75%), односно 1.022,6 евра (стопа од 5,50%) и 1.025,6 евра (стопа од 6,25%). Резултати које смо добили показују да је динарска штедња била исплативија од девизне штедње чак и у случају највише каматне стопе на девизну штедњу од 6,25%.

Принос по основу девизне штедње треба умањити за износ пореза на приходе од камате, који од марта 2010. године износи 10%, чиме резултати за динарске штедише постају још повољнији.

Поред приноса на штедњу, који је неспорно битан фактор приликом доношења одлуке о полагању депозита, клијенти банака треба да упореде и саме производе и потом се определе за један од неколико најчешће нуђених облика динарске штедње.

* При обрачуну исплативости динарске штедње становништва коришћен је званични средњи курс динара који је важио 1. новембра 2010. (107,4581), односно 31. марта 2011. године (103,5951). Обрачун камате је вршен по комфорној методи (30/360).

Методолошке напомене

1. Под пласманима се подразумевају динарски и девизни (у које су укључени и девизно индексирани) кредити, дати депозити, хартије од вредности 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.
2. 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, швајцарском франку и америчком долару.
3. У складу с методологијом ЕЦБ-а, у сектор становништва укључене су непрофитне институције које пружају услуге становништву и предузетници.
4. Депозити обухватају динарске и девизне (у које су укључени и девизно индексирани) депозите.

Списак графикана и табела

Графикони

I.1.1.	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву	5
I.1.2.	Секторска структура пласмана	5
I.2.1.	Учешће динарских кредита у укупним новоодобраним кредитима привреди и становништву	6
I.3.1.	Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва	6
I.3.2.	Секторска структура депозита	6
I.3.3.	Валутна и рочна структура депозита привреде и становништва	7
I.4.1.	Динарска и девизна штедња	7
I.4.2.	Рочна структура динарске штедње (31. март 2011)	7
I.4.3.	Рочна структура девизне штедње (31. март 2011)	8
I.5.1.	Валутна структура јавног дуга РС (31. март 2011)	8
I.5.2.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу РС	8
I.5.3.	Рочна структура државних хартија од вредности (31. март 2011)	9
I.5.4.	Валутна структура државних хартија од вредности (31. март 2011)	9
I.5.5.	Секундарни промет државних хартија од вредности	9
I.5.6.	Секундарно трговање динарским државним хартијама од вредности по искључењу трансакција реализованих на дан њиховог салдирања	9

Табеле

II.3.1.	Колатерал за кредит за одржавање дневне ликвидности банака	10
II.4.1.	Своп трансакције Народне банке Србије	11

Табела у осврту

O.0.1.	Обрачун камате на динарску и девизну штедњу орочену у периоду 1. 1 – 31. 3. 2011	12
--------	--	----