

НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ
О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ
Март 2015.

Београд, јун 2015.

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. године *Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије*.

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 извештавају јавност о употреби динара у домаћем финансијском систему. 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 јавности се пружају на увид дешавања у сегменту динарског тржишта и указује на мере и активности које су тржишни учесници и регулаторни органи предузели, или ће предузети, ради подршке процесу динаризације. Приступ јавности тим информацијама омогућиће да се боље разуме неопходност заштите од ризика промене девизног курса, као и неопходност мера 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 сајту Народне банке Србије (www.nbs.rs).

Стратегија динаризације

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

Први стуб стратегије динаризације је најопштијег карактера, али је уједно и најважнији. Мере у оквиру овог стуба подразумевају активности усмерене ка успостављању макроекономског окружења које карактеришу 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.

СКРАЋЕНИЦЕ КОРИШЋЕНЕ У ОВОМ ИЗВЕШТАЈУ

млн – милион

млрд – милијарда

п.п. – процентни поен

Т – тромесечје

ХоВ – хартије од вредности

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

Садржај

I.	Динаризација финансијског система Србије	1
1.	Пласмани привреди и становништву	1
2.	Новоодобрени кредити привреди и становништву	2
3.	Депозити привреде и становништва	3
4.	Динарска и девизна штедња	4
5.	Јавни дуг	5
II.	Инструменти заштите од девизног ризика.....	7
1.	Своп аукције девиза Народне банке Србије.....	7
2.	Коришћење инструмената заштите од девизног ризика	8
	Методолошке напомене	9
	Списак графикана и табела	10

I. Динаризација финансијског система Србије

Степен динаризације финансијског система Србије је, према већини показатеља, у Т1 2015. године забележио смањење. То је добрим делом резултат обустављања програма субвенционисаних динарских кредита у децембру прошле године, као и доспећа раније одобрених динарских кредита по том основу. Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу је остало непромењено у односу на претходно тромесечје.

1. Пласмани привреди и становништву

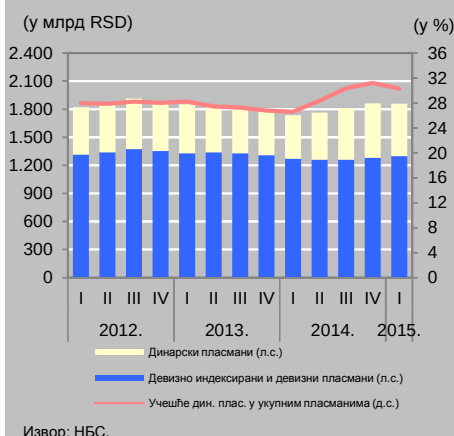
Степен динаризације финансијског система Србије, мерен учешћем динарских пласмана у укупним пласманима банака привреди и становништву, на крају Т1 2015. године је износио 30,3%. У односу на крај претходног тромесечја, тај показатељ је смањен за 0,9 п.п. Ако се посматра по сталном курсу, степен динаризације је смањен за 0,7 п.п., на 30,5%.¹

Пласмани банака привреди и становништву су у Т1 смањени. Крајем марта они су износили 1.859,6 млрд динара, што је за 4,8 млрд динара мање у односу на крај 2014. године.

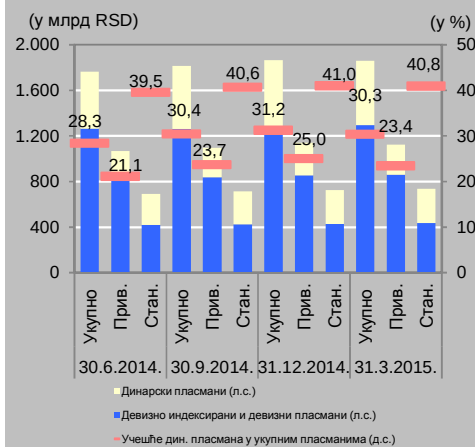
На такво кретање у највећој мери је утицало смањење динарских пласмана привреди (за 21,0 млрд динара), што је добрим делом резултат обуставе одобравања субвенционисаних кредита крајем прошле године, а који су почели да доспевају на наплату у Т1 ове године. Валутно индексирани и девизни пласмани банака привреди су у истом периоду повећани (за 6,5 млрд динара) – највише по основу кредита јавним предузећима. То је додатно смањило степен динаризације пласмана привреди, па је овај показатељ, након четири тромесечја раста, у Т1 забележио пад за 1,5 п.п. и крајем марта је износио 23,4%.

Пласмани становништву су у Т1 наставили да расту (за 9,7 млрд динара), подстакнути повећањем валутно индексираних пласмана (за 6,7 млрд динара) услед наглог јачања швајцарског франка у јануару. Динарски пласмани становништву су након дужег времена забележили релативно скромнији раст (3,0 млрд динара), који је и даље одређен повећањем готовинских кредита, који су током Т1 чинили готово половину новоодобрених кредита становништву. Под утицајем наведених кретања, учешће динарских пласмана у укупним пласманима становништву је у Т1 смањено за 0,1 п.п., на 40,8%, док је посматрано по сталном курсу, то учешће повећано за 0,5 п.п., на 41,5%.

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



Графикон I.1.2. Секторска структура пласмана



¹ Обрачунато по курсу динара према евр у дан 31. децембра 2014.

2. Новоодобрени кредити привреди и становништву

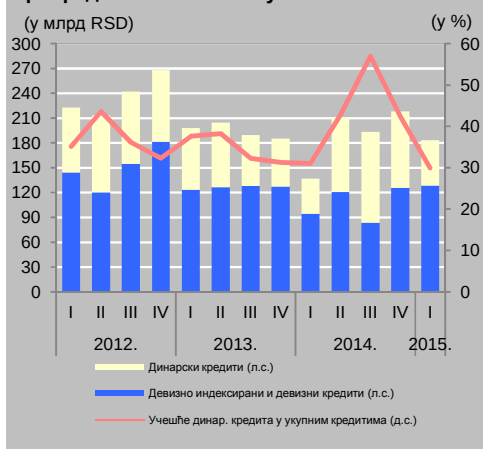
Након што је у децембру прошле године обустављен програм субвенционисаног кредитирања привреде у динарима, банке су у Т1 одобриле знатно мање динарских, а нешто више девизних и валутно индексираних кредита у поређењу с претходним тромесечјем. Учешће динарских кредита у укупним новоодобреним кредитима привреди и становништву смањено је за 12,4 п.п. и износи 30,0%.

Крајем децембра прошле године обустављен је програм субвенционисаног кредитирања привреде у динарима, који је у другој половини 2014. био главни покретач кредитне активности. Обим кредита привреди и становништву је због тога у Т1 смањен за 34,8 млрд динара, на 183,5 млрд динара, што приближно одговара обиму из Т4 2013. и мање је у поређењу с последња три тромесечја 2014. године.

Поменуто смањење кредитне активности у највећој мери се односи на динарске кредите привреди (33,7 млрд динара), док су кредити привреди с девизним предзнаком забележили много мањи пад (1,0 млрд динара). Због тога је учешће динарских кредита у укупним кредитима привреди смањено на 16,4%, или упола мање него у претходном тромесечју. Највећи део кредита банке и даље одобравају за финансирање обртних средстава (око 40%), док је учешће инвестиционих кредита још скромно (око 22%).

Банке су становништву одобриле 52,8 млрд динара, што је готово непромењен износ у односу на претходно тромесечје. Као и у претходном периоду, банке су грађанима највише одобравале готовинске кредите (48%), док се мањи износ односио на стамбене и потрошачке кредите. Готовински кредити се и даље одобравају претежно у динарима, мада је током Т1, у оквиру ових кредита, донекле повећана заступљеност кредита с валутном клаузулом. Због тога је учешће динарских кредита у укупним новоодобреним кредитима становништву у Т1 смањено за 7,0 п.п. и износи 63,6%.

Графикон I.2.1. Учешће динарских кредита у новоодобреним кредитима привреди и становништву



3. Депозити привреде и становништва

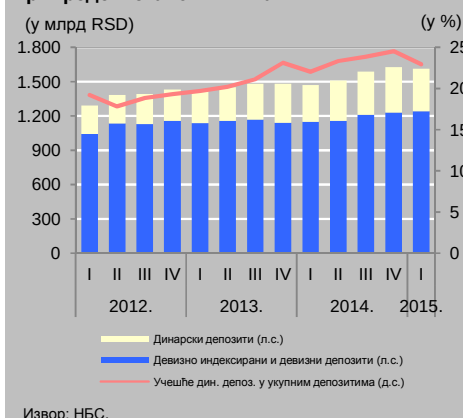
Степен динаризације, мерен учешћем динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва, на крају Т1 је износио 23,0%, или за 1,6 п.п. мање него на крају прошле године. Посматрано по сталном курсу, степен динаризације је забележио умереније смањење (1,5 п.п.) и износи 23,0%².

Депозити привреде и становништва су на крају Т1 износили 1.611,0 млрд динара и били су за 16,8 млрд динара мањи него крајем Т4 прошле године. Пад укупних депозита привреде и становништва резултат је смањења динарских депозита (за 29,7 млрд динара), претежно због смањења кредитне активности и отплате доспелих кредита. Стање девизних депозита је у истом периоду повећано (за 12,8 млрд динара), што је допринело расту њиховог учешћа у укупним депозитима привреде и становништва у Т1.

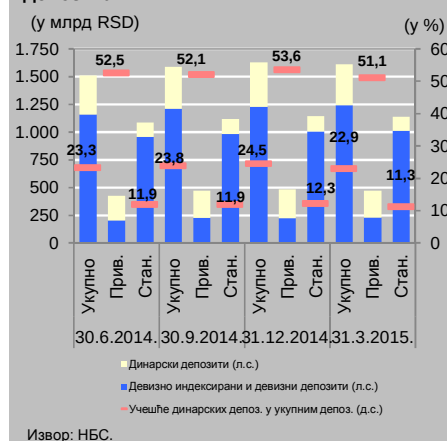
У структури депозита привреде, смањење динарских депозита последица је мањег износа средстава на динарским рачунима привредних друштава, пре свега из сектора трговине, којима су банке током прошле године одобриле знатан износ динарских кредита. То је донекле ублажено већим износом средстава на динарским рачунима јавних предузећа, која су у Т1 повећала своје задужење код банака. Девизни депозити привреде су повећани, и то како депозити привредних друштава, тако и депозити јавних предузећа. Због тога је учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде у Т1 смањено за 2,5 п.п. и износи 51,1%.

Динарски депозити становништва су исказали пад (за 12,0 млрд динара), највећим делом због смањења трансакционих депозита. И динарска штедња је смањена у релативно мањој мери. Девизна штедња грађана је повећана, што је допринело расту девизних депозита становништва (за 6,3 млрд динара). Таква кретања условила су смањење учешћа динарских депозита у укупним депозитима становништва, које је током Т1 смањено за 1,0 п.п., на 11,3%.

Графикон I.3.1. Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва



Графикон I.3.2. Секторска структура депозита



² Обрачунато по курсу динара према еврџу на дан 31. децембра 2014.

4. Динарска и девизна штедња

Динарска штедња је у Т1, друго тромесечје заредом, забележила пад, док је девизна штедња повећана. Учешће динарске штедње у укупној штедњи је због тога смањено у поређењу с Т4 прошле године за 0,2 п.п., на 3,5%.

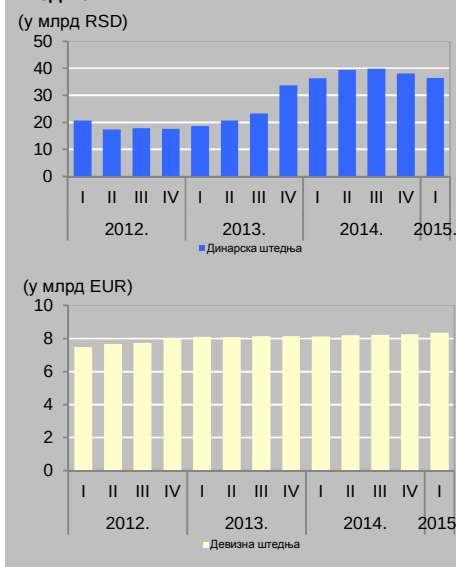
Динарска штедња је у Т1 наставила да се смањује друго тромесечје заредом. Крајем марта је износила 36,5 млрд динара, или за 1,5 млрд динара мање него на крају 2014. године. Пад динарске штедње је карактеристичан за штедњу рокова доспећа до једне године (1,8 млрд динара), и то за све рочности, изузев за рочност од једног до три месеца. Динарска штедња положена на дуже рокове је повећана, и то највише за рочност од једне до две године и од две до пет година, респективно, што је у мањој мери ублажено смањењем штедње рока доспећа дужег од пет година.

Штедња на рокове до годину дана и даље представља преовлађујући вид динарске штедње становништва (89,2%), од чега се највећи део односи на штедњу орочену на период од шест месеци до годину дана (45,9%). Знатан износ краткорочне штедње и даље чине депозити по виђењу, чије је учешће у краткорочној штедњи у Т1 наставило да се повећава и крајем марта је достигло 21,0%.

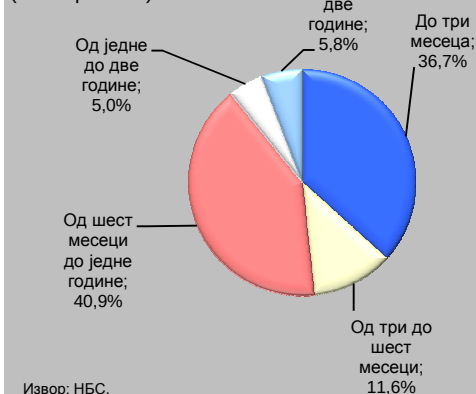
Девизна штедња је крајем марта износила 8.359,6 млн евра, или за 106,3 млн евра више него крајем прошле године. С обзиром на то да су каматне стопе на девизну штедњу кратких рочности током Т1 изузетно ниске и још се смањују, и даље је присутна тенденција повећања заступљености штедње на рок преко годину дана у укупној девизној штедњи. Током Т1 ово учешће је повећано за 0,4 п.п., на 22,5%.

У структури девизне штедње рока доспећа преко годину дана повећана је штедња рочности од две до пет година (за 34,3 млн евра) и рочности једне до две године (за 24,4 млн евра). Код краткорочне девизне штедње, слично као и у претходном тромесечју, штедња по виђењу је наставила да расте (за 167,4 млн евра), што је добрим делом неутралисано смањењем средстава дужих рокова доспећа – од шест месеци до једне године (79,4 млн евра) и од три до шест месеци (59,2 млн евра).

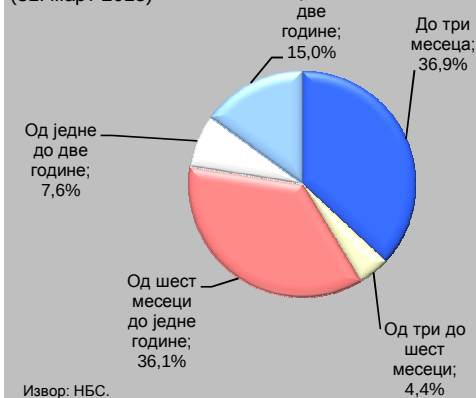
Графикон I.4.1. Динарска и девизна штедња



Графикон I.4.2. Рочна структура динарске штедње (31. март 2015)



Графикон I.4.3. Рочна структура девизне штедње (31. март 2015)



5. Јавни дуг

Јавни дуг у динарима и страној валути је у Т1 повећан у приближно истој мери (за 5,7% и 5,6%, респективно), па је учешће динарског дуга у укупном јавном дугу остало непромењено у односу на крај 2014. године (21,4%).

Јавни дуг је у Т1 повећан за 155,1 млрд динара, на 2.908,3 млрд динара. На то је пре свега утицао раст дуга у страној валути (121,7 млрд динара), што је у највећој мери последица раста вредности доларског дуга услед међувалутних промена (јачања долара). Динарски дуг је повећан у релативно мањој мери (за 33,4 млрд динара), претежно по основу емисије динарских ХоВ на домаћем тржишту.

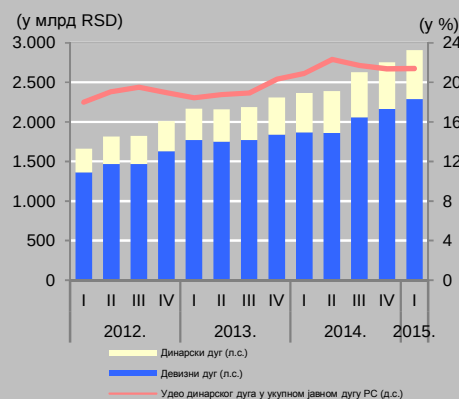
Посматрано по валутној структури јавног дуга, задужење државе у еврима је повећано за 109,5 млн евра, од чега се највећи део односи на емитовање ХоВ у еврима на домаћем тржишту. С друге стране, смањено је стање јавног дуга по основу индиректних обавеза у еврима, и то како према домаћим банкама, тако и према инокредиторима. Држава се у мањој мери задуживала и у америчким доларима (за 20,2 млн долара). Међутим, због јачања долара према еврима, учешће доларског дуга у укупном јавном дугу је повећано (за 2,0 п.п., на 33,5%), док је учешће дуга у еврима смањено (за 2,0 п.п., на 39,7%). Учешће динарског јавног дуга у укупном јавном дугу је притом остало непромењено у односу на крај прошле године (21,4%).

Јавни дуг по основу ХоВ емитованих на домаћем тржишту је на крају Т1 износио 873,2 млрд динара, или за 76,3 млрд динара више него на крају Т4 2014. Од тог износа, већи део (51,3 млрд динара) односи се на задуживање у динарима. Држава је на овом тржишту повећала задуживање у еврима (220,2 млн евра), па је учешће динарског дуга у укупном портфељу државних ХоВ емитованих на домаћем тржишту ХоВ смањено за 0,3 п.п., на 69,9%.

На тржишту динарских ХоВ држава се и даље претежно задужује на дуже рокове. Током Т1 највећи део раста задужења по основу динарских ХоВ односи се на емисију седмогодишњих и трогодишњих ХоВ (50,0 млрд и 28,5 млрд динара, респективно), док је смањен дуг по основу доспећа динарских ХоВ краћих иницијалних рокова доспећа, пре свега рочности 53 недеље и две године (19,4 млрд и 7,2 млрд динара, респективно). Као последица таквих кретања, учешће дугорочних ХоВ у укупном стању динарских државних ХоВ емитованих на домаћем тржишту током Т1 је повећано за 0,2 п.п., на 98,7%.

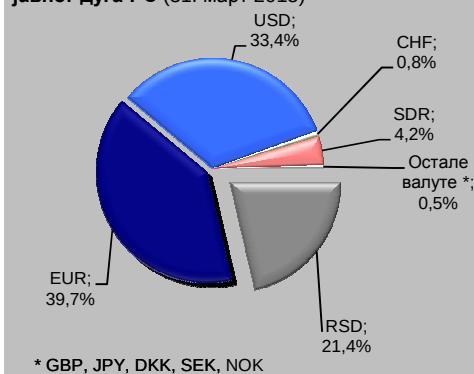
Стање девизних државних ХоВ емитованих на домаћем

Графикон I.5.1. Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу



Извор: Министарство финансија.

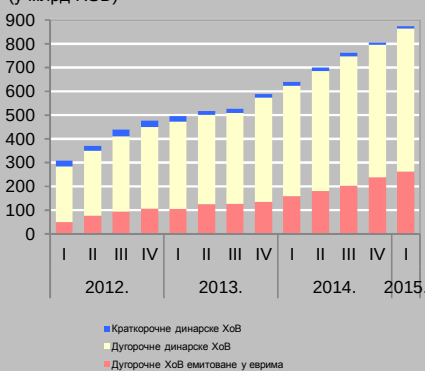
Графикон I.5.2. Валутна структура јавног дуга PC (31. март 2015)



* GBP, JPY, DKK, SEK, NOK

Извор: Министарство финансија.

Графикон I.5.3. Рочна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту (стања на крају тромесечја) (у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија.

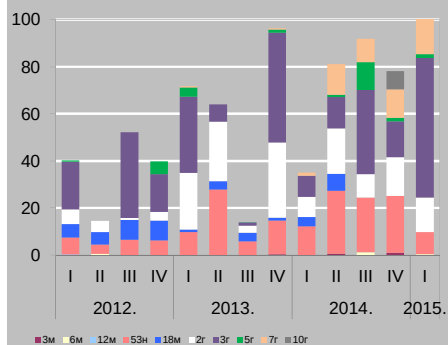
тржишту је на крају Т1 износило 2.184,5 млн евра. Држава се највише задуживала продајом ХоВ петогодишњег и трогодишњег иницијалног рока доспећа (82,9 млн и 77,5 млн евра, респективно), при чему су у релативно мањој мери повећана и стања ХоВ у еврима рочности две године и 53 недеље. Портфељ ХоВ у еврима и даље чине искључиво ХоВ рочности преко годину дана, при чему највише учешће имају ХоВ двогодишње рочности (37,2%).

На секундарном тржишту динарских државних ХоВ, промет је у Т1 повећан за 38,4 млрд динара и износи 116,6 млрд динара. То је првенствено резултат већег трговања обвезницама иницијалне рочности три године, које је повећано за 43,8 млрд динара и чини готово половину промета на секундарном тржишту (59,1 млрд динара). У значајном износу се трговало и динарском државном обвезницом рока доспећа седам година (31,2 млрд динара).

Већи део секундарног промета динарских државних ХоВ у Т1 је остварен непосредно после салдирања примарног трговања (65,7%). Тако је, по искључењу промета реализованог до два радна дана од датума салдирања примарног трговања, обим секундарног промета износио 40,0 млрд динара, што је за 25,9 млрд динара мање него у Т4 2014.

Графикон 1.5.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ

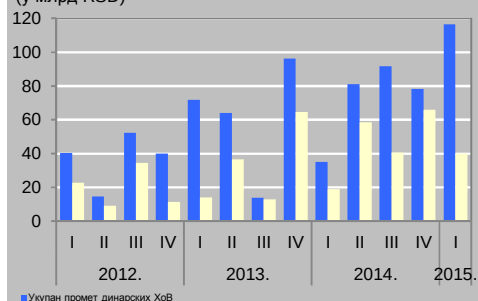
(у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија и ЦРХоВ.

Графикон 1.5.5. Секундарни промет динарских државних ХоВ по искључењу трговања до два радна дана од дана салдирања примарне продаје

(у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија и ЦРХоВ.

II. Инструменти заштите од девизног ризика

1. Свop аукције девиза Народне банке Србије

Народна банка Србије је у току Т1 наставила да организује редовне тромесечне и двонедељне свop аукције девиза.

У току Т1 организоване су 24 редовне тромесечне свop аукције девиза, на којима је Народна банка Србије свop продала и свop купила по 15,0 млн евра.

Народна банка Србије је организовала и 24 редовне двонедељне свop аукције девиза, на којима је свop продала и свop купила по 131,5 млн евра, уз највећи обим реализације у јануару, када је свop продала и свop купила по 53,0 млн евра.

На свим аукцијама које је организовала Народна банка Србије је свop продавала и свop куповала исти износ девиза, и то с позитивном разликом у свop поенима, што потврђује да постоји интерес за развој међубанкарске свop трговине, односно међубанкарског свop тржишта у земљи.

Ради ефикаснијег управљања својом ликвидношћу, банке су у току Т1 закључиле дванаест међубанкарских свop трансакција купопродаје девиза за динаре, чија је укупна вредност 55,9 млн евра. Просечна рочност ових трансакција је једанаест дана.

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

Тромесечје	Свop продаја девиза	Свop куповина девиза
2014.		
T1	18,0	18,0
T2	31,0	31,0
T3	65,0	65,0
T4	66,0	66,0
Укупно 2014.	180,0	180,0
2015.		
T1	146,5	146,5
Укупно 2015.	146,5	146,5

Извор: НБС.

Табела II.1.2. Свop трансакције Народне банке Србије у 2015. години, месечни подаци (у млн EUR)

Месец	Свop продаја девиза		Свop куповина девиза	
	3М	2Н	3М	2Н
Јануар	3,0	53,0	3,0	53,0
Фебруар	0,0	39,5	0,0	39,5
Март	12,0	39,0	12,0	39,0
Укупно Т1	15,0	131,5	15,0	131,5
Укупно 2015.	15,0	131,5	15,0	131,5

Извор: НБС.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Током Т1 резиденти су с банкама углавном закључивали трансакције терминске куповине девиза за динаре, док су девизне своп трансакције биле заступљене у много мањој мери.

Учешће терминске куповине девиза резидената од банака у укупној куповини девиза резидената од банака у Т1 је износило 4,1% и било је највише у фебруару – 5,6%. У поређењу с претходним тромесечјем, терминска куповина девиза за динаре резидената од банака у Т1 је била већа како по апсолутном износу, тако и према учешћу у укупној куповини девиза резидената од банака. Укупно 24 домаћа предузећа су у Т1 користила могућност заштите од девизног ризика путем закључивања ове врсте трансакција с банкама. Просечна пондерисана рачност терминске куповине девиза износила је 13 дана, при чему је најдужа просечна пондерисана рачност забележена у марту – 15 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,7 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза, доминантно је било учешће америчког долара – 69,3%. Учешће евра је износило 28,1%, а учешће швајцарског франка 2,6%.

У Т1 је забележено девет девизних своп трансакција између резидената и домаћих банака, које су закључене ради заштите од девизног ризика будућег девизног плаћања, односно наплате. Просечна пондерисана рачност тих трансакција износила је 31 дан, а просечна вредност уговора 1,4 млн евра.

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

Тромесече	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рачност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рачност у данима	Учешће у укупној продаји у %
2014.						
T1	134,6	15	5,6	-	-	-
T2	122,7	13	4,6	0,3	11	0,0
T3	89,7	17	3,5	-	-	-
T4	83,0	19	2,7	0,5	49	0,0
Укупно 2014.	430,0	24	5,0	0,8	39	0,0
2015.						
T1	102,0	13	4,1	0,4	54	0,0
Укупно 2015.	102,0			0,4		

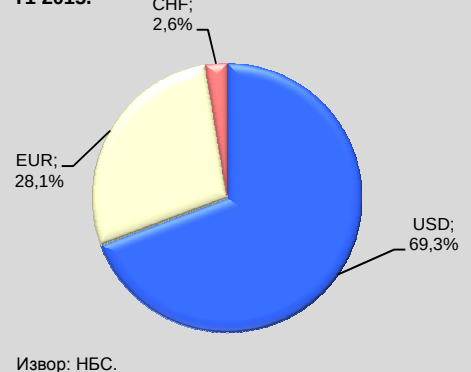
Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2015. години, месечни подаци

Месец	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рачност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рачност у данима	Учешће у укупној продаји у %
Јануар	30,0	11	3,7	0,0	-	-
Фебруар	42,5	13	5,6	0,2	50	0,0
Март	29,5	15	3,2	0,2	62	0,0
Укупно Т1	102,0	13	4,1	0,4	54	0,0

Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т1 2015.



Методолошке напомене

1. Под пласманима се подразумевају динарски и девизни (у које су укључени и валутно индексирани) кредити, 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.
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 евр, швајцарском франку и америчком долару.
3. Према методологији Европске централне банке, у категорију новоодобрених кредита укључују се и репрограмирани кредити.
4. У складу с методологијом Европске централне банке, у сектор становништва укључене су непрофитне институције које пружају услуге становништву и предузетници.
5. Депозити обухватају динарске и девизне (у које су укључени и валутно индексирани) депозите.

Списак графикана и табела

Графикони

I.1.1.	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву	1
I.1.2.	Секторска структура пласмана	1
I.2.1.	Учешће динарских кредита у укупним новоодобреним кредитима привреди и становништву	2
I.3.1.	Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва	3
I.3.2.	Секторска структура депозита	3
I.4.1.	Динарска и девизна штедња	4
I.4.2.	Рочна структура динарске штедње (31. март 2015)	4
I.4.3.	Рочна структура девизне штедње (31. март 2015)	4
I.5.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу	5
I.5.2.	Валутна структура јавног дуга РС (31. март 2015)	5
I.5.3.	Рочна структура државних ХоВ (стања на крају месеца)	5
I.5.4.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	6
I.5.5.	Секундарни промет по искључењу трговања до два радна дана од дана салдирања ХоВ	6
II.2.1.	Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т1 2015.	8

Табеле

II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	7
II.1.2.	Своп трансакције Народне банке Србије у 2015. години, месечни подаци	7
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	8
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2015. години, месечни подаци	8