



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ

Март 2020. године

Јун 2020. године

Уводна напомена

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

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

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

Стратегија динаризации

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

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

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

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

СКРАЋЕНИЦЕ КОРИШЋЕНЕ У ОВОМ ИЗВЕШТАЈУ

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

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

Садржај

I. Динаризација финансијског система Србије	1
1. Динаризација пласмана	1
Пласмани привреди и становништву	1
Новоодобрени кредити привреди и становништву	2
2. Динаризација депозита	4
Депозити привреде и становништва	4
Новоположени депозити привреде и становништва	5
Динарска и девизна штедња	6
Да ли је исплативије штедети у динарима или у девизама	8
3. Динаризација јавног дуга	9
Валутна структура јавног дуга	9
Примарно тржиште државних ХоВ	9
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ	10
II. Инструменти заштите од девизног ризика	11
1. Своп аукције девиза Народне банке Србије	11
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика	12
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	14
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	14
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	16
Списак графикана и табела	18

I. Динаризация финансијског система Србије

У Т1 2020. повећан је степен динаризации финансијског система Србије, посматрано по кретању свих разматраних показатеља.

Пораст динаризации пласмана привреди и становништву забележен је и по постојећим и по новим пословима.

Повећано је и учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва (и по постојећим и по новим пословима), чему и даље доприноси раст динарске штедње.

Настављен је и раст динаризации јавног дуга Републике Србије, што повећава отпорност на девизни ризик (смањује изложеност девизном ризику).

1. Динаризация пласмана

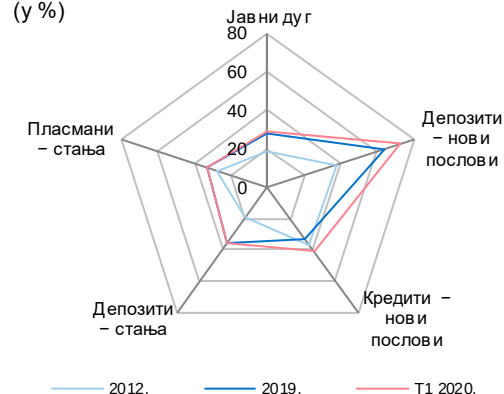
Динаризация пласмана привреди и становништву у Т1 2020. наставила је да се повећава, чему је допринело повећано кредитирање привреде у динарима. Динаризация новоодобрених кредита привреди и становништву такође је повећана.

Пласмани привреди и становништву

Под утицајем раста економске и инвестиционе активности, позитивних кретања на тржишту рада и тржишту непокретности, као и ниских каматних стопа, пласмани привреди и пласмани становништву у Т1 2020. наставили су да се повећавају. Крајем марта 2020, укупни пласмани привреди и становништву достигли су 2.473,9 млн динара, што је за 69,6 млрд динара више него крајем 2019. године. У валутној структури ових пласмана, динарски пласмани остварили су нешто бржи раст од валутно индексираних и девизних пласмана (за 3,0% наспрам 2,8%, респективно), што се одразило на благо повећање њиховог учешћа у укупним пласманима (за 0,1 п.п.), на 33,2%. По искључењу ефекта промене девизног курса, овај показатељ је крајем Т1 износио 32,9%, што је исто као крајем 2019. године.¹

Пласмани привреди су у Т1 наставили да се повећавају (за 52,2 млрд динара). Посебно је био динамичан раст динарских пласмана – они су у Т1 забележили двоцифрену стопу раста (10%), уз пораст њиховог учешћа у укупним пласманима привреди за 0,7 п.п., на 14,7%. Расту динарских пласмана добрим делом је допринело веће одобравање кредита за ликвидност и обртна средства, код којих је степен динаризации већи него код кредита других намена. У Т1 девизно

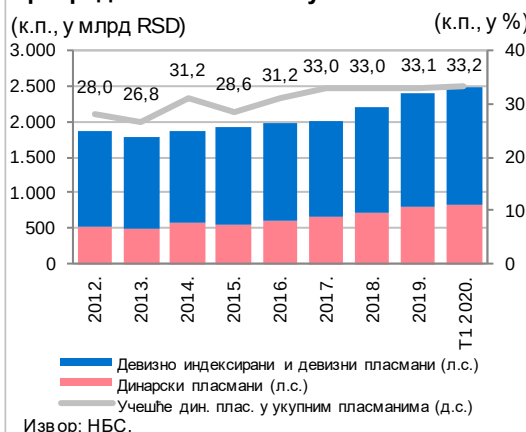
Графикон I.1. Показатељи динаризации* (у %)



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

Извор: НБС, Министарство финансија.

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



Извор: НБС.

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

индексиран и девизни кредити привреди такође су повећани, што је умногоме резултат и даље интензивног одобравања инвестиционих кредита, који се претежно одобравају с валутном клаузулом. Кредити за ову намену и даље представљају најзаступљенију категорију кредита, са учешћем од скоро 45% у укупним кредитима привреди.

Пласмани становништву у Т1 наставили су да расту (за 17,4 млрд динара). Раст је био израженији код валутно индексираних кредита (10,6 млрд динара) услед наставка стамбеног кредитирања, чему, поред повољних кретања на тржишту некретнина и тржишту рада, доприносе и релативно повољни услови задуживања код банака. Динарски кредити су забележили скромнији раст (за 6,8 млрд динара) услед нешто умереније тражње за готовинским кредитима, који се по правилу одобравају у динарима. Просечна рочност кредита за ову намену и даље се смањује, чему доприносе мере које је Народна банка Србије донела крајем 2018. ради дестимулисања ненаменског необезбеђеног кредитирања становништва на неоправдано дуге рокове.

Већи раст девизно индексираних пласмана од раста динарских пласмана утицао је на смањење динаризації пласмана становништву за 0,3 п.п., на 55,1%. У поређењу с Т1 2019. године, овај показатељ виши је за 1,4 п.п.

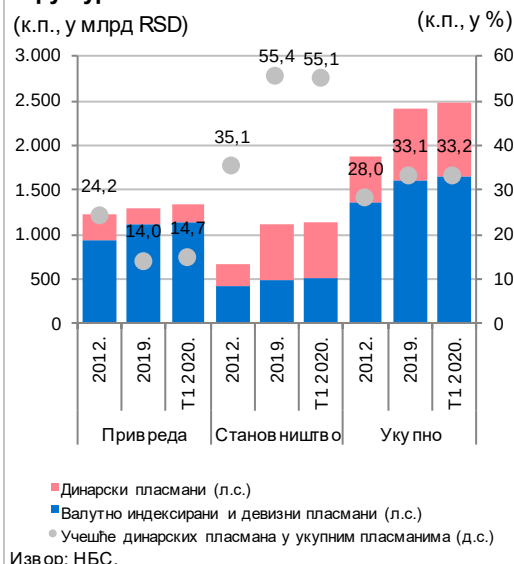
Новоодобрени кредити привреди и становништву

У Т1 банке су привреди и становништву одобриле нове кредите у износу од 318,4 млрд динара. У поређењу с претходним тромесечјем, овај износ је мањи (за готово четвртину), што је и уобичајено за почетак године. Ако се пореди с Т1 2019, обим новоодобрених кредита готово је непромењен.

Када је у питању структура новоодобрених кредита привреди и становништву, 41,0% кредита одобрено је у динарима, што је знатно више (за 3,1 п.п.) него у Т4 2019. Овај показатељ бележи повећање већ треће тромесечје заредом и на највишем је нивоу од Т4 2014.

Износ нових кредита привреди у Т1 2020. (215,0 млрд динара) био је нижи (за 59,9 млрд динара) него у Т4 2019. Ово смањење резултат је мањег износа кредита у девизама (за 62,5 млрд динара), што је било карактеристично за кредите свих намена, а посебно је било изражено код кредита за инвестиције. Динарски кредити привреди забележили су раст у скромнијем износу (за 2,7 млрд динара), захваљујући већем кредитирању обртних средстава, категорији кредита с највишим степеном динаризації (32,2% у Т1).

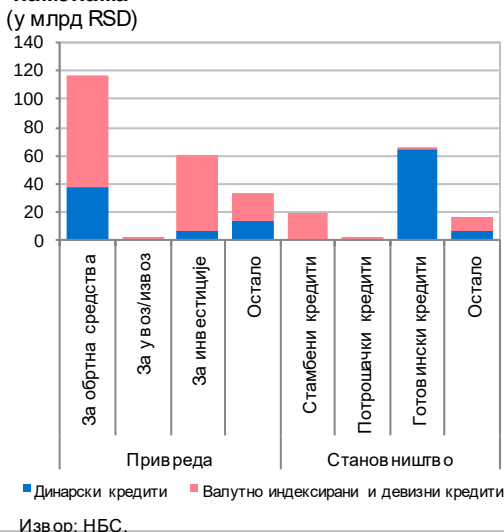
Графикон I.1.2. Секторска структура пласмана



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



Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т1 2020. по наменама



Учешће динарских кредита у укупним кредитима привреди стога је повећано на 27,3%, што је највиши ниво од Т4 2014. У поређењу с Т4 2019. овај показатељ био је већи за 6,9 п.п., а у поређењу с Т1 2019. за 8,0 п.п.

Након изузетно високог износа који се уобичајено одобрава крајем године, обим новоодобрених кредита становништву у Т1 је смањен. Реализовани су кредити у износу од 103,4 млрд динара, што је за око трећину мање него у претходном тромесечју, а приближно одговара износу одобреном у Т1 2019. Смањење је посебно било изражено код динарских кредита (за 29,9 млрд динара), и то код кредита свих намена, а посебно код готовинских кредита као најзаступљеније категорије (они чине 63,2% укупних кредита). И поред тога, динарски кредити су и даље доминантни у структури кредита становништву (69,4%).

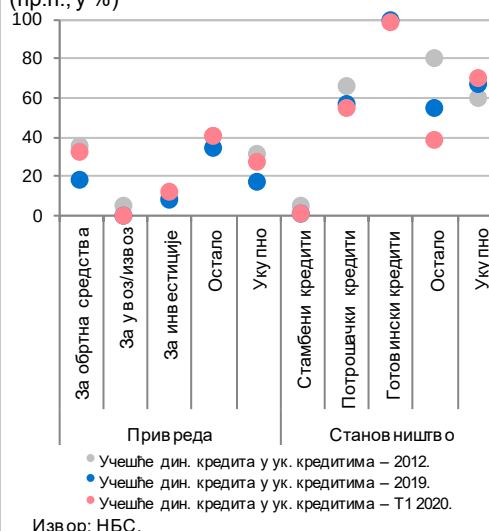
У Т1 смањен је и износ валутно индексираних кредита становништву (за 7,2 млрд динара). Смањење се највећим делом односи на стамбене кредите, који су одобрени у сличном износу као у Т1 2019.

Под утицајем досадашњег ублажавања монетарне политике Народне банке Србије, каматне стопе на новоодobreне динарске кредите привреди и становништву у Т1 су у просеку смањене за 0,8 п.п., на 6,6%, што је њихов најнижи ниво до сада. Код становништва, смањење каматних стопа забележено је код свих категорија кредита изузев код готовинских кредита, код којих је просечна каматна стопа остала непромењена и налази се на најнижем нивоу до сада² (9,5%). Слично је било и кретање каматних стопа на динарске кредите привреди – оне су у Т1 2020. смањене, у просеку за 0,8 п.п., на најнижи ниво до сада (3,3%), при чему је смањење забележено код кредита свих намена изузев код кредита за инвестиције, које су благо повећане. Смањење каматних стопа било је најизраженије код кредита за обртна средства, који су најзаступљенији вид кредитирања привреде. Просечна каматна стопа на динарске кредите за ову намену смањена је за 1,4 п.п., чиме је достигла до сада најнижи ниво од 2,9%.

Каматне стопе на девизно индексирани и девизне кредите привреди и становништву у просеку су смањене за 0,1 п.п., на 2,9%. То је резултат повољнијих каматних стопа на кредите привреди (у просеку су смањене за 0,1 п.п., на 2,7%), што је било посебно изражено код кредита намењених финансирању инвестиција (смањене су за 0,2 п.п., на 3,1%). Каматне стопе на валутно индексирани

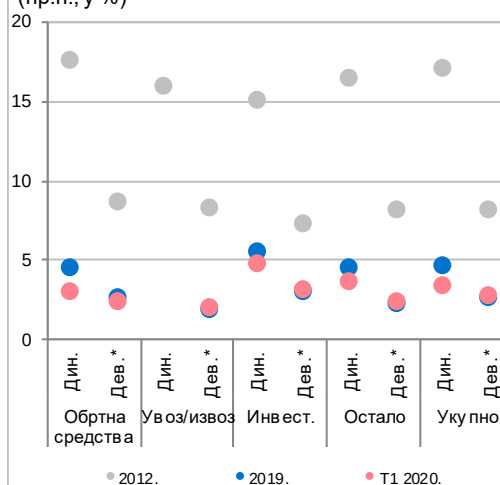
² Подаци су расположиви од Т1 2015.

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



Извор: НБС.

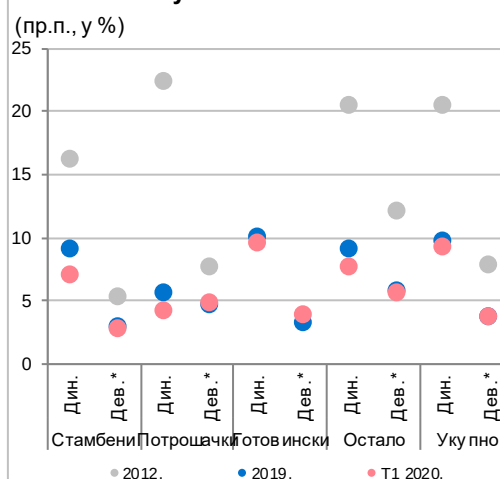
Графикон I.1.6. Каматне стопе на новоодobreне кредите привреди
(пр.п., у %)



* Валутно индексирани и девизни кредити.

Извор: НБС.

Графикон I.1.7. Каматне стопе на новоодobreне кредите становништву
(пр.п., у %)



* Валутно индексирани и девизни кредити.

Извор: НБС.

кредите становништву задржане су на истом нивоу као и у Т4 2019. (у просеку 3,8%), делом због непромењених каматних стопа на стамбене кредите (2,8%), као најзаступљеније категорије ових кредита.

2. Динаризация депозита

Степен динаризации депозита привреде и становништва у Т1 2020. повећан је под утицајем раста динарских трансакционих депозита привреде, као и депозита становништва. На повећање динаризации депозита и даље повољно утиче наставак раста динарске штедње.

Депозити привреде и становништва

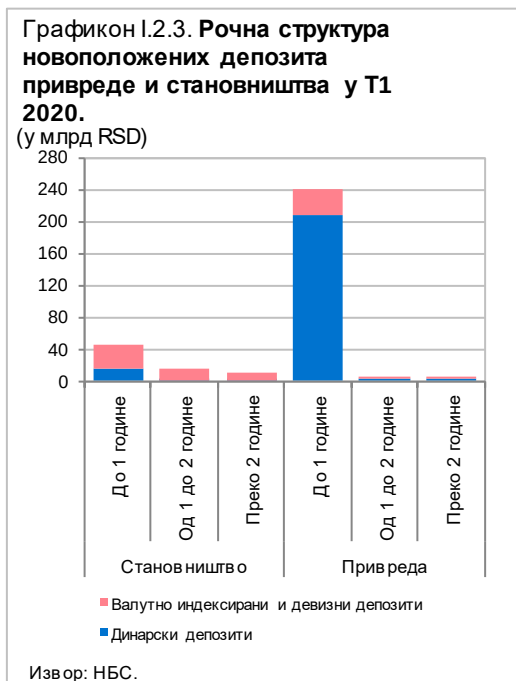
Крајем Т1 2020, депозити привреде и становништва у банкама износили су 2.510,4 млрд динара, од чега се више од трећине (35,6%) односило на динарске депозите. Од почетка године, стање укупних депозита повећано је за 24,2 млрд динара, уз знатно динамичнији раст динарских (за 20,6 млрд динара) од девизних депозита (за 3,5 млрд динара).

Повећање динарских депозита било је посебно изражено код привреде (за 13,8 млрд динара) и првенствено се односи на средства на трансакционим рачунима привредних друштава која послују у области трговине, саобраћаја, угоститељства и информисања и комуникација, као и пословања с некретностима. Девизни депозити привреде повећани су у знатно мањој мери (за 5,3 млрд динара) од динарских, а њихов раст био је посебно изражен код дугорочних депозита предузећа која послују у области прерађивачке индустрије, рударства и енергетике.

Под утицајем наведених кретања, степен динаризации депозита привреде повећан је у Т1 за 0,3 п.п., на 58,6%, што је до сада највиши ниво тог показатеља.³ У поређењу са истим тромесечјем прошле године, овај показатељ повећан је у знатно већој мери (за 8,3 п.п.).

Депозити становништва у Т1 такође су повећани (за 5,0 млрд динара), подстакнути пре свега растом динарске штедње (за 4,1 млрд динара), а у мањој мери и повећањем трансакционих динарских депозита. У истом периоду, девизни депозити становништва забележили су незнатан пад (упркос расту девизне штедње), након привременог смањења у марту по избијању пандемије вируса корона. Наведена кретања условила су повећање степена динаризации депозита становништва у Т1 на до сада највиши ниво (22,4%). У поређењу с Т4 2019, овај

³ Подаци су расположиви од јула 2008.



показатељ повећан је за 0,3 п.п., а у протеклој години дана за 3,2 п.п.

Новоположени депозити привреде и становништва

Током Т1 2020, привреда и становништво положили су код банака 323,8 млрд динара нових депозита, што је за 73,7 млрд динара мање него у претходном тромесечју. Ово смањење условљено је мањим депоновањем валутно индексираних и девизних депозита (за 75,7 млрд динара). У истом периоду, износ новоположених динарских депозита повећан је за 2,0 млрд динара, тако да су они чинили 72,6% укупних новоположених депозита, што је 14,0 п.п. више него у претходном тромесечју.

Смањење укупних новоположених депозита у Т1 у приближно истој мери резултат је мањег депоновања средстава становништва (за 37,4 млрд динара) и привреде (за 36,3 млрд динара).

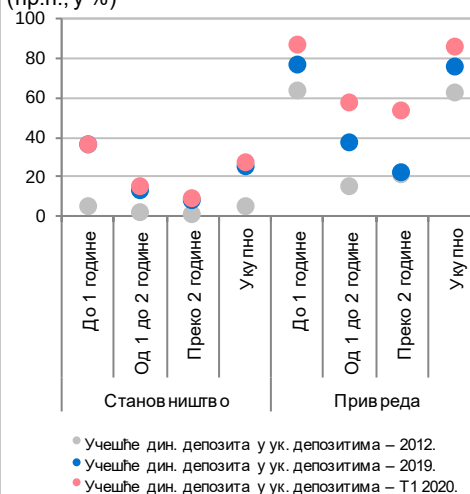
Код становништва, у највећој мери било је смањено депоновање девизних депозита (за 31,4 млрд динара). Износ новоположених динарских депозита смањен је у знатно мањој мери (за 6,0 млрд динара), што је повољно утицало на степен динаризаације новоположених депозита становништва, који је у овом периоду повећан за 3,8 п.п., на 27,3%.

Код привреде, такође је претежно смањено депоновање девизних средстава (за 44,3 млрд динара), што се готово у целости односи на депозите рочности до годину дана. Износ новоположених динарских депозита привреде у овом периоду је повећан (за 8,0 млрд динара), условивши повећање њиховог учешћа у укупним новоположеним депозитима (за 13,5 п.п., на 85,5%).

Каматне стопе на орочене девизне депозите становништва у Т1 у просеку су биле ниже него у претходном тромесечју за све рокове доспећа (за по 0,1 п.п.) и износиле су 1,0%. Посматрано по рочној структури девизних депозита, банке у просеку нуде више каматне стопе на депозите орочене на рокове дуже од две године (1,2%) него на депозите рочности од једне до две године (1,0%) и депозите краћих рокова доспећа (0,9%).

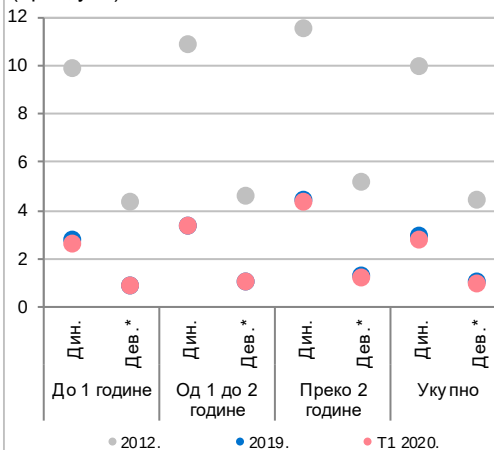
У Т1 каматне стопе на динарске депозите становништва такође су смањене (у просеку за 0,2 п.п.) и износиле су 2,8%. Највеће смањење забележиле су каматне стопе на депозите рочности до годину дана (за 0,2 п.п., на 2,6%), а у мањој мери (за по 0,1 п.п.) и каматне стопе на депозите рочности од једне до две године (на

Графикон I.2.4. Динаризаација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури (пр.п., у %)



Извор: НБС.

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



* Валутно индексиран и девизни депозити.

Извор: НБС.

3,3%), као и на депозите рочности преко две године (на 4,3%).

Динарска и девизна штедња

Динарска штедња становништва (резидената и нерезидената) положена код банака у Републици Србији у Т1 наставила је да се повећава, што одражава поверење у динар, захваљујући постигнутој ценовној и макроекономској стабилности. Расту динарске штедње у Т1 допринели су и повољни трендови на тржишту рада, релативно више каматне стопе него на девизну штедњу, као и стимулативни порески третман динарске штедње.

У Т1 динарска штедња наставила је да бележи динамичан раст и рекордно високе нивое. Раст је био посебно интензиван током јануара, као и у фебруару, када је износ динарске штедње достигао највиши ниво до сада (84,0 млрд динара). Раст динарске штедње настављен је и почетком марта, да би по избијању пандемије вируса корона њен износ у мањој мери био смањен под утицајем пребацивања средстава са штедних рачуна на ликвидније трансакционе депозите код банака. Ово смањење било је привременог карактера, тако да је у априлу динарска штедња поново забележила раст.

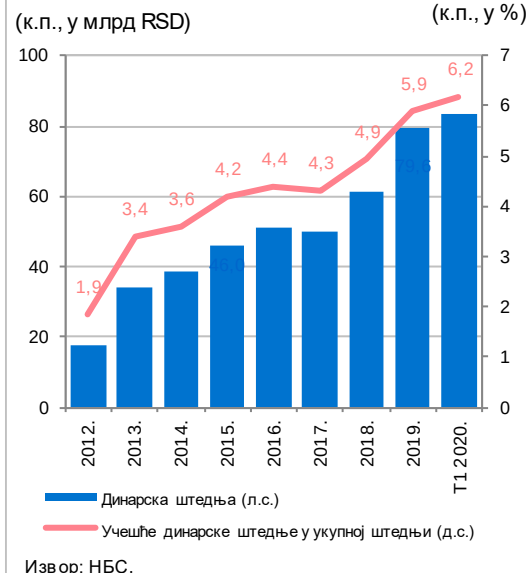
Крајем марта, динарска штедња износила је 83,7 млрд динара, што је за 0,3 млрд динара мање него у фебруару, а за 4,1 млрд динара (5,2%) више него крајем претходног тромесечја. У поређењу с Т1 2019, раст динарске штедње износио је 18,4 млрд динара (28,2%).

У структури динарске штедње, у приближно истој мери повећан је износ штедње с роковима доспећа краћим од годину дана (за 2,1 млрд динара) и дужим од годину дана (за 2,0 млрд динара). Највише је повећана штедња рочности од једне до две године (за 1,5 млрд динара). Такође, знатно је повећана и штедња на рок од шест до дванаест месеци, као и штедња по виђењу (за по 1,2 млрд динара), које су најзаступљеније у структури динарске штедње (са 36,4% и 24,2%, респективно).

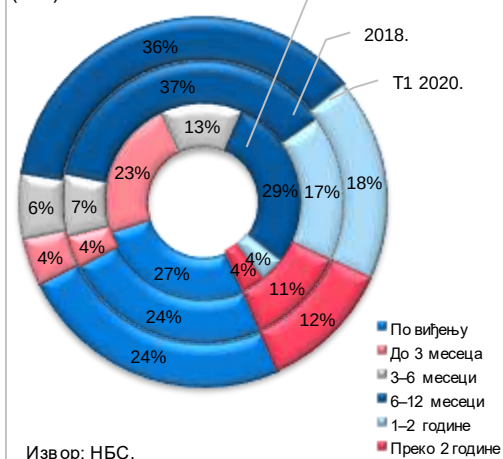
Крајем Т1 штедња рочности преко годину дана чинила је 29,3% укупне штедње. На штедњу ових рочности банке у просеку зарачунавају каматне стопе у висини 3,6%, док су каматне стопе на штедњу краћих рочности у просеку нешто ниже, и износе 2,6%.

У Т1 2020, девизна штедња је успорила раст у односу на претходни период и забележила је умеренију динамику од динарске штедње. Крајем марта, девизна штедња је достигла износ од

Графикон I.2.6. Динарска штедња



Графикон I.2.7. Рочна структура динарске штедње

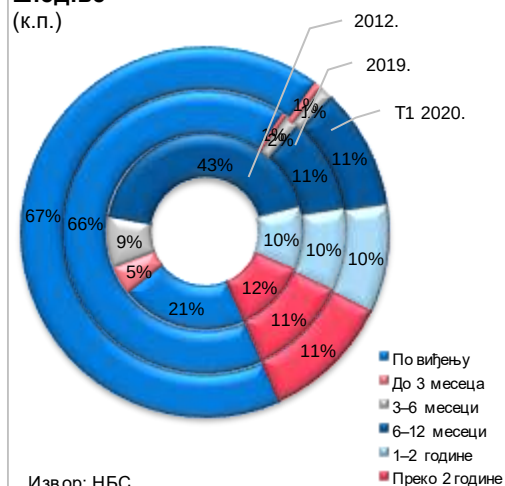


10.819,7 млн евра, што је за 15,5 млн евра (0,1%) више него крајем децембра, а за 602,7 млн евра (5,9%) више него крајем марта прошле године. Умерен раст девизне штедње у Т1 првенствено је последица њеног смањења у марту (за 188,0 млн евра) након избијања пандемије вируса корона. Ово смањење је било привременог карактера и добрим делом је неутралисано већ у априлу.

У структури девизне штедње, смањена је штедња положена на рокове дуже од годину дана (за 33,7 млн евра), на које банке зарачунавају релативно повољније каматне стопе (у просеку 1,1%). Штедња чија је рочност краћа од годину дана повећана је (за 49,2 млн евра), првенствено захваљујући расту штедних улога по виђењу (за 98,9 млн евра). Штедња по виђењу и даље чини најдоминантнији вид девизне штедње (67%), и поред нижих каматних стопа које банке на њу зарачунавају.

Динамичнији раст динарске штедње у поређењу с девизном штедњом допринео је даљем побољшању валутне структуре штедње – учешће динарске штедње у укупној штедњи крајем марта износио је 6,2%, што је за 0,3 п.п. више него пре три месеца, односно за 1,0 п.п. више него на крају Т1 2019.

Графикон I.2.8. Рочна структура девизне штедње (к.п.)



Извор: НБС.

Да ли је исплативије штедети у динарима или у девизама

Промовисање штедње у динарима, као и указивање на њену већу исплативост од штедње у еврима, део је стратегије Народне банке Србије о динаризацији финансијског система Србије. И током ове године, штедња у динарима расте динамичније од девизне штедње.

У условима остварене ценовне и макроекономске стабилности, и поред светске економске кризе и неизвесности изазване вирусом корона, динарска штедња наставља да расте, што указује на то да становништво има поверење у стабилност домаће валуте. Већој исплативости динарске од девизне штедње доприносе релативно више каматне стопе на динарску штедњу него на штедњу у еврима, затим повољнији порески третман динарске штедње (камата на динарску штедњу се не опорезује, док се камата на девизну штедњу опорезује по стопи од 15%), и стабилност – монетарна (ниска инфлација и инфлациона очекивања и релативна стабилност девизног курса) и финансијска.

Да је исплативије штедети у динарима, и у дугом и у кратком року, показују и резултати најновије анализе. Ако је орочио 100.000 динара у марту 2019. године по каматној стопи од 2,73%, штедиша би у марту 2020. године добио преко 2.000 динара више од штедише који би у истом периоду орочио у еврима противвредност истог износа уз каматну стопу од 1,2 % (Табела I.2.1).

Табела I.2.1. Исплативост штедње орочене на годину дана

Врста штедње	Орочавање	Почетни улог	Курс динара*	Каматна стопа (у % р.а.)**	Доспеће	Курс динара*	Улог на крају периода орочења ***	Износ улога на крају периода орочења	
								у RSD	у EUR***
Штедња у RSD	Март 2019.	100.000	118,0416	2,73	Март 2020.	117,5625	102.730	102.730	874
Штедња у EUR	Март 2019.	847	118,0416	1,20	Март 2020.	117,5625	856	100.610	856
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана								2.120	18
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца								452	4
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године								6.075	52
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од седам година								26.441	225

* Просечни месечни средњи курс динара према евр.

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

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

Такође, годишњим орочавањем средстава у било ком месецу током последњих седам година динарска штедња била је исплативија од девизне штедње, осим орочавања у децембру 2013. и јануару 2014. (Графикон I.2.9).

Динарска штедња орочена на краће рокове (три месеца) била је исплативија од штедње у еврима у око 85% посматраних потпериода током претходних седам година, док је динарска штедња орочена на дуге рокове (две године) била исплативија од штедње у еврима у свим посматраним потпериодима орочења.

Анализа је потврдила и да би орочавањем штедње на годину дана и њеним занављањем у периоду од седам година штедиша који је штедео у динарима у марту 2020. године добио преко 26.000 динара (око 220 евра) више од штедише који је штедео у еврима.

Народна банка Србије ће, у сарадњи с Владом Републике Србије, и убудуће наставити да доприноси процесу динаризације финансијског система Србије, с посебним акцентом на промовисање динарске штедње.

Графикон I.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



3. Динаризација јавног дуга

Степен динаризације јавног дуга у Т1 2020. наставио је да се повећава. Држава се у знатнијој мери ослањала на тржиште динарских ХоВ, при чему је побољшана рочна структура портфеља државних ХоВ и продужена крива приноса на овом тржишту.

Валутна структура јавног дуга

Крајем Т1 2020, јавни дуг је износио 2.856,3 млрд динара, што је за 40,7 млрд динара више него крајем 2019. године. Готово целокупан износ повећања односи се на раст динарске компоненте јавног дуга (за 40,1 млрд динара) по основу државних ХоВ емитованих на домаћем тржишту капитала, док је његова девизна компонента незнатно повећана (за 0,6 млрд динара). То је утицало на повећање степена динаризације јавног дуга за 1,1 п.п., на 28,8% крајем Т1.

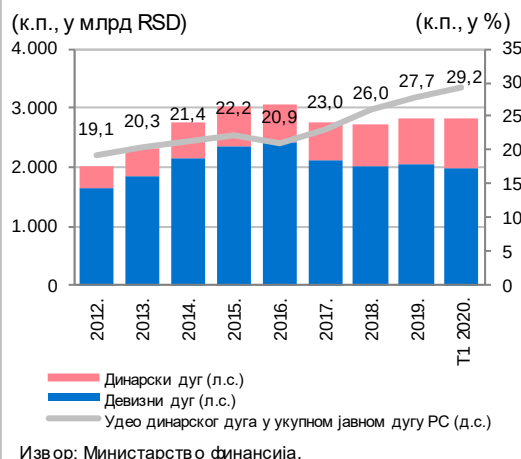
Посматрано по појединачним валутама задужења, повећан је износ јавног дуга у еврима (за 107,6 млн евра), док је износ јавног дуга у доларима (за 214 млн долара) знатније смањен, пре свега по основу исплата доспелих еврообвезница емитованих 2013, као и по основу обавеза према Париском клубу поверилаца. У мањим износима смањен је и износ јавног дуга у специјалним правима вучења (за 15,8 млн SDR) и швајцарским францима (за 5,6 млн швајцарских франака). И поред номиналног смањења, исказано у динарима, девизни део јавног дуга повећан је услед јачања долара према евр у динару.

Примарно тржиште државних ХоВ

По основу ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту, јавни дуг је повећан за 45,0 млрд динара и крајем Т1 достигао је 1.146,7 млрд динара.⁴

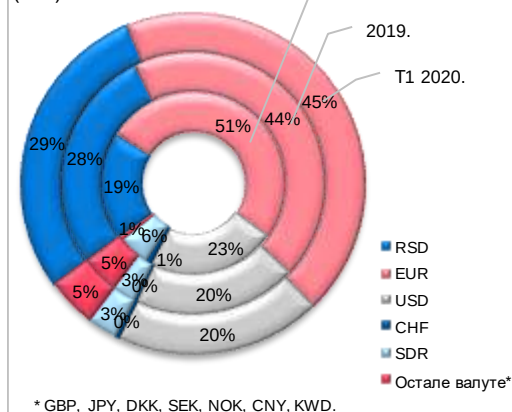
Повећање је у највећој мери резултат већег задужења државе по основу динарских ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту (за 40,1 млрд динара). Држава је у Т1 први пут емитовала динарске обвезнице рочности 12,5 година у износу од 100 млрд динара, при чему су у фебруару и марту продате обвезнице у износу од 33,6 млрд динара по номиналној вредности. Такође, први пут су емитоване и обвезнице с роком доспећа 5,5 година у износу од 100 млрд динара, при чему су на аукцијама у јануару и фебруару продате обвезнице у износу од 19,7 млрд динара по номиналној вредности. С друге стране, износ јавног дуга смањен је по основу превременог откупа динарских ХоВ рочности седам година и три године (у укупном износу од 10,2 млрд динара), као и доспећа раније

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



Извор: Министарство финансија.

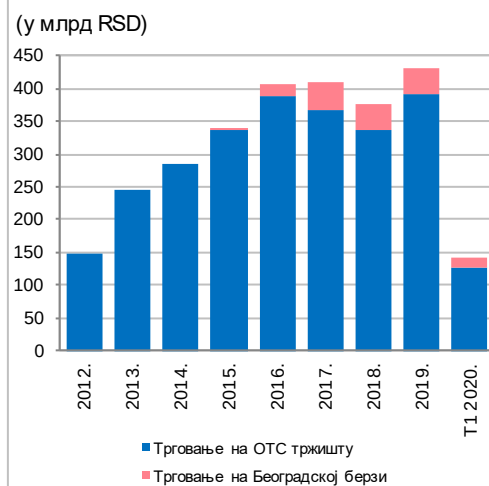
Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС



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

Извор: Министарство финансија.

Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ



Извор: Министарство финансија, ЦРХоВ и Београдска берза.

⁴ Укључујући и штедне обвезнице.

емитованих обвезница (у износу од 3,0 млрд динара).

Стање динарског дуга по основу ХоВ емитованих на домаћем тржишту у еврима повећано је у мањој мери (за 4,9 млрд динара) и крајем Т1 износило је 332,4 млрд динара. Држава је током Т1 на овом тржишту први пут емитовала ХоВ у еврима рочности двадесет година (у номиналном износу 150,0 млн евра) и дванаест година (у номиналном износу 100,0 млн евра), чиме је продужена рочност портфеља државних девизних ХоВ. У сегменту државних ХоВ у еврима с краћим роковима доспећа емитоване су ХоВ рочности две године и пет година (у укупном износу од 64,3 млн евра), а доспеле су раније емитоване ХоВ рочности три, пет и две године (у укупном износу од 270,1 млн евра), што је допринело смањењу износа јавног дуга по овом основу.

Наведена кретања утицала су на повећање учешћа динарских ХоВ у валутној структури портфеља државних ХоВ (са 70,3% у Т4 2019. на 71,0% у Т1 2020).

Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту у Т1 2020. био је за 26,7 млрд динара већи него у претходном тромесечју и износио је 140,3 млрд динара.

Пораст обима секундарног трговања динарским ХоВ у највећој мери резултат је трговања ХоВ иницијалне рочности 12,5 година (у износу од 18,4 млрд динара), које су први пут емитоване у Т1, као и већег трговања ХоВ рочности десет и пет година. На овом тржишту и даље се највише тргује ХоВ рочности седам година, на које се у Т1 односило преко половине укупног промета.

Секундарни промет динарских државних ХоВ на Београдској берзи у Т1 износио је 13,0 млрд динара, што је готово три пута више (за 8,5 млрд динара) него у претходном тромесечју. Сходно томе, повећано је и учешће трговања на том тржишту у укупном обиму секундарног промета овим ХоВ (износило је 9,2%).

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

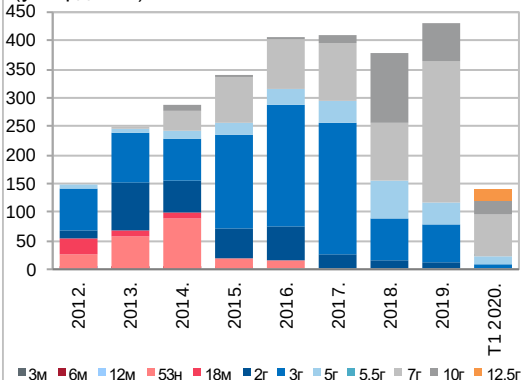
(к.п., у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија.

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

(у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија и ЦРХоВ.

II. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је у току Т1 наставила да организује редовне тромесечне и двонедељне своп аукције девиза ради подстицања развоја међубанкарског своп тржишта. Како би подржала домаћи финансијски систем и домаћу економију у условима ширења вируса корона, Народна банка Србије је 23. марта организовала додатну своп аукцију куповине девиза (евра) за динаре, на којој је банкама обезбедила динарску ликвидности у противвередности 127 млн евра. Такође, Народна банка Србије је од 31. марта 2020. године привремено променила метод и принцип реализације редовних девизних своп аукција, што подразумева организовање аукција по методу фиксних своп поена, при чему своп куповина и своп продаја девиза не морају бити идентичне у реализованом износу. На овај начин, банкама је омогућен приступ динарској и девизној ликвидности по повољним каматним стопама.

У истом периоду, резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 32,8 млн евра, што је за 19,5 млн евра више него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 16,7 млн евра, што је за 2,1 млн евра више него у претходном тромесечју.

1. Свop аукције девиза Народне банке Србије

У току Т1 организоване су 24 редовне тромесечне своп аукције девиза, на којима је Народна банка Србије своп продала 121 млн евра и своп купила 90 млн евра. Укупна тражња банака на редовним тромесечним аукцијама своп продаје девиза износила је 262 млн евра, док је укупна тражња на тромесечним аукцијама своп куповине девиза износила 160 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на тромесечним аукцијама своп продаје девиза у Т1 2020. износили су 2.875, односно кретали су се у распону од 2.041 до 3.418, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза износили 3.049, односно кретали су се у распону од 2.525 до 3.448.

Народна банка Србије је организовала и 26 редовних двонедељних своп аукција девиза. Укупна тражња банака на двонедељним аукцијама своп продаје девиза износила је 200 млн евра, док је укупна тражња на двонедељним аукцијама своп куповине девиза износила 233 млн евра. У току Т1, Народна банка Србије је на двонедељним своп аукцијама своп продала и своп купила по 91 млн евра. Просечни прихваћени своп поени на овим аукцијама на којима је Народна банка Србије своп продавала и своп куповала девизе износили су 429 и 458, респективно.

Ради подршке домаћем финансијском систему и домаћој економији у условима ширења вируса корона, Народна банка Србије је 23. марта организовала додатну своп аукцију куповине девиза (евра) за динаре, на којој је банкама

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

Период	Свop продаја девиза	Тражња банака на аукцијама своп продаје девиза	Свop куповина девиза	Тражња банака на аукцијама своп куповина девиза
2012.	171.0	497.0	188.0	903.1
2013.	124.0	1,214.0	124.0	189.0
2014.	180.0	649.5	180.0	689.5
2015.	550.5	1,519.5	550.5	905.0
2016.	440.0	1,293.9	440.0	805.0
2017.	546.5	1,145.2	546.5	1,020.0
2018.	324.0	1,286.0	324.0	1,342.0
2019.	513.5	2,096.5	513.5	1,265.0
2020.	212.0	462.0	308.0	520.0
T1	212.0	462.0	308.0	520.0

Извор: НБС.

Табела II.1.2. Свop трансакције Народне банке Србије у 2020. години, месечни подаци
(у млн EUR)

Месец	Свop продаја девиза у првом краку				Свop куповина девиза у првом краку			
	3М		2Н		3М		2Н	
	Реали-зација	Тражња банака	Реали-зација	Тражња банака	Реали-зација	Тражња банака	Реали-зација	Тражња банака
Јануар	30,0	55,0	3,0	56,0	30,0	35,0	3,0	42,0
Фебруар	10,0	83,0	49,0	86,0	10,0	47,0	49,0	112,0
Март	81,0	124,0	39,0	58,0	177,0	205,0	39,0	79,0
Укупно Т1	121,0	262,0	91,0	200,0	217,0	287,0	91,0	233,0
Укупно 2020.	121,0	262,0	91,0	200,0	217,0	287,0	91,0	233,0

Извор: НБС.

обезбедила динарску ликвидност у противвредности 127 млн евра на рок од три месеца по повољној динарској каматној стопи од 0,85% (стопа на депозитне олакшице Народне банке Србије увећана за 10 б.п.).

Такође, у склопу пакета мера чији је циљ да се банкама олакша да на континуираној основи управљају својом динарском и девизном ликвидношћу у условима ванредних околности у Републици Србији, Народна банка Србије је усвојила одређене измене у спровођењу редовних своп аукција куповине и продаје девиза (евра) за динаре. Од 31. марта до 29. маја 2020. године, редовне тромесечне и двонедељне своп аукције девиза организоване су по фиксним своп поенима уместо по варијабилним вишеструким своп поенима као до тада. Измењен је и принцип реализације на девизним своп аукцијама куповине и продаје девиза, тако да своп куповина и своп продаја девиза нису морале бити идентичне у реализованом износу. То значи да улога Народне банке Србије у овом случају није искључиво посредничка, већ се огледа у томе да се банкама обезбеди довољан износ динарске и девизне ликвидности, по повољним каматним стопама, ради спречавања евентуалних поремећаја на домаћем новчаном и финансијском тржишту.

Девизне своп аукције представљају регуларни инструмент који Народној банци Србије стоји на располагању за регулисање динарске и девизне ликвидности банкарског сектора, а које су се и у прошлости показале као изузетно успешне и допринеле су одржавању стабилности на новчаном тржишту у условима привременог смањења вишкова динарске ликвидности у првој половини 2019. године.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т1 износило је 0,9% (0,3% у претходном тромесечју) и било је највише у марту – 1,5%. У Т1, укупно 11 домаћих предузећа користило је могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама у укупном износу од 32,8 млн евра. Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 86 дана, при чему је најдужа рочност терминске трансакције забележена у марту – 99 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,3 млн евра.

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.	32,8	86	0,9	16,7	387	0,5
Т1	32,8	86	0,9	16,7	387	0,5

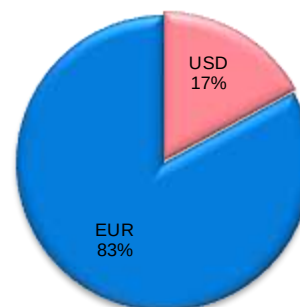
Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2020. 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	1,1	81	0,1	2,7	564	0,2
Фебруар	12,1	66	1,0	10,7	279	1,0
Март	19,6	99	1,5	3,3	598	0,3
Укупно Т1	32,8	86	0,9	16,7	387	0,5

Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т1 2020.



Извор: НБС.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза, учешће евра износило је 83%, а учешће америчког долара 17%.

У Т1, четири резидента су термински продала девизе за динаре у укупном износу од 16,7 млн евра (14,6 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 387 дана.

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

Период	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима, постојећи послови, к.п.			Учешће динарских кредита у укупним кредитима, нови послови, пр.п.*			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, постојећи послови, к.п.			Учешће динарских депозита у укупним депозитима, нови послови, пр.п.*		
	Привреда	Станов- ништво	Укупно	Привреда	Станов- ништво	Укупно	Привреда	Станов- ништво	Укупно	Привреда	Станов- ништво	Укупно
2008.	33,8	22,2	29,2				50,3	12,5	27,6			
2009.	26,2	22,1	24,7				52,5	10,9	25,6			
2010.	32,2	27,6	30,5	41,8	51,1	43,5	45,0	8,5	19,8	51,4	2,7	25,0
2011.	27,3	32,6	29,2	33,3	44,0	35,9	44,9	10,1	21,5	51,3	3,8	32,8
2012.	24,2	35,1	28,0	31,0	59,6	36,5	43,9	8,8	19,3	62,0	4,6	38,1
2013.	20,0	37,9	26,8	24,6	63,6	35,0	52,4	11,5	23,1	65,2	8,2	44,1
2014.	25,0	41,0	31,2	33,2	71,7	44,2	53,6	12,3	24,5	67,6	12,3	46,5
2015.	19,4	42,8	28,6	16,8	67,8	30,3	55,6	13,9	27,2	69,1	16,0	52,8
2016.	19,4	47,0	31,2	21,5	74,1	36,8	54,0	15,8	28,8	69,3	20,1	56,6
2017.	17,5	51,8	33,0	19,3	71,0	36,0	56,5	16,9	30,8	75,6	22,7	64,4
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
T1 2020.	14,7	55,1	33,2	27,3	69,4	41,0	58,6	22,4	35,6	85,5	27,3	72,6

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

Извор: НБС.

Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга

Период*	Штедња становништва				Јавни дуг Републике Србије (централни ниво власти)			
	Динарска штедња (у млн RSD)	Девизна штедња (у млн EUR)	Укупно штедња** (у млн RSD)	Учешће динарске штедње у укупној штедњи (у %)	Износ јавног дуга у динарима (у млрд RSD)	Износ јавног дуга у иностраној валути (у млрд RSD)	Укупно јавни дуг (у млрд RSD)	Учешће динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу (у %)
2008.	10.575,0	4.679,1	425.145,0	2,5	19,9	758,1	778,0	2,6
2009.	12.400,0	5.904,5	578.577,0	2,1	120,6	823,8	944,4	12,8
2010.	13.848,7	7.105,8	763.495,8	1,8	187,1	1.095,4	1.282,5	14,6
2011.	19.664,1	7.611,2	816.110,9	2,4	248,9	1.298,6	1.547,5	16,1
2012.	17.882,9	8.272,3	958.597,0	1,9	385,4	1.629,3	2.014,8	19,1
2013.	34.015,4	8.418,5	999.125,2	3,4	469,1	1.840,0	2.309,0	20,3
2014.	38.615,1	8.524,6	1.069.732,9	3,6	588,6	2.164,6	2.753,2	21,4
2015.	45.968,2	8.628,6	1.095.435,6	4,2	668,9	2.349,7	3.018,6	22,2
2016.	51.063,9	8.987,3	1.160.744,3	4,4	639,8	2.424,8	3.064,6	20,9
2017.	50.152,0	9.373,2	1.160.614,5	4,3	632,5	2.117,2	2.749,7	23,0
2018.	61.079,9	9.955,1	1.237.720,8	4,9	708,4	2.011,8	2.720,2	26,0
2019.	79.573,6	10.804,3	1.350.075,9	5,9	781,3	2.034,4	2.815,6	27,7
T1 2020.	83.674,7	10.819,7	1.355.037,8	6,2	821,4	2.035,0	2.856,3	28,8

* Подаци се односе на крај периода.

Извор: НБС, Министарство финансија.

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

Период доношења мере/спровођења активности	Опис мере/активности	Очекивани ефекти
Мај 2011.	LTV лимит за валутно индексиране хипотекарне кредите износи 80%, док за динарске није прописан. У децембру 2017. овај лимит је ублажен на 90% у случају када се кредит одобрава у оквиру мера подршке државе одређеним категоријама физичких лица.	Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва.
Од маја 2011.	Прописано минимално обавезно учешће/депозит за девизне и валутно индексиране кредите физичким лицима (изузев хипотекарних кредита) у износу од 30%.	Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва.
	Ограничење односа нето отворене девизне позиције у односу на капитал од 2011. износи 20% (повећан са 10%, ради стимулisanja кредитне активности).	Ограничење износа валутно индексираних и девизних пласмана у односу на девизне изворе.
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, стимулisanje банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Децембар 2011.	Прописана је обавеза банака да у преговорној фази, у писменој форми, укажу клијентима на ризике које преузимају уколико се одреде за услугу индексирану страном валутом или у инострану валуту. Такође, понуда за закључење уговора мора да садржи информацију о валути у којој се услуга уговара. Прописано је да се, код оглашавања кредитних и депозитних услуга и послова лизинга када огласна порука садржи нумерички податак, недвосмислено наведе на репрезентативном примеру валута у којој се услуга одобрава. Прописано је да су банка и давалац лизинга дужни да финансијску услугу кориснику понуде у динарима, осим ако корисник не захтева другачије.	Промовисање заштите од валутног ризика за кориснике финансијских услуга.
Април 2012.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале <i>Меморандум о стратегији динаризации финансијског система Србије</i> .	Дефинисање циљева, мера и активности које ће Народна банка Србије и Република Србија предузимати ради јачања поверења у националну валуту и њену употребу у финансијском систему.
Мај 2012.	<i>Societe Generale Banka Srbija a.d. Beograd</i> емитовала је прву динарску банкарску обвезницу на домаћем тржишту, без валутне клаузуле, с трогодишњим роком доспећа.	Развој тржишта капитала.
Септембар 2012.	Усвајањем <i>Закона о изменама и допунама Закона о порезу на доходак грађана</i> , порез на камату на девизну штедњу повећан је са 10% на 15%.	С обзиром на то да је приход од камате на динарску штедњу изузет од пореза на доходак грађана, ова мера представља подстицај грађанима да мање штеде у инострану валуту, а више у динарима.
Април 2013.	Народна банка Србије је динарске ХоВ без валутне клаузуле које су емитовале МФО с највишим кредитним рејтингом увестила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залог ХоВ.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банака да у својим портфељима држе динарске ХоВ које су емитовале МФО за финансирање кредита.
Новембар 2013.	Народна банка Србије усвојила Одлуку о условима и начину обављања кредитних послова са иностранством у динарима, којом се генеришу подстицајни услови под којима међународна финансијска институција и развојна банка или финансијска институција чији је оснивач страна држава (МФО) могу одобравати динарске кредите домаћим банкама, правним лицима и предузетницима, као и услови под којима домаћа банка може одобрити динарски кредит нерезиденту и 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 динаризации кредита – привременог карактера.
Октобар 2014.	Држава је први пут емитовала динарску обвезницу десетогодишњег рока доспећа.	Развој финансијског тржишта и формирање криве приноса за дуже рочности, што омогућава банкама да одреде цену дугорочних динарских кредита.
Новембар 2015.	Дугорочне државне ХоВ укључене су на први листинг Београдске берзе.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних ХоВ.
Јануар 2016.	Стопа обавезне резерве на део девизне основице коју чине динарске обавезе индексиране девизном клаузулом повећана је на 100% с данашњих 50% (колико је износила од јуна 2012. године).	Дестимулisanje 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 другим периодом отплате (до 30 година).	Раст дугорочног кредитирања становништва у динарима.
Децембар 2016.	На домаћем финансијском тржишту емитована је прва обвезница у динарима чији је емитент међународна финансијска институција – EBRD. Емитоване су обвезнице номиналне вредности 2,5 млрд динара.	Развој финансијског тржишта.
	На Београдској берзи, остварено је прво трговање обвезница у динарима које је емитовала EBRD (у износу од 60 млн динара).	Развој секундарног финансијског тржишта.
Јун 2017.	Део средстава које је EBRD прибавила емисијом динарских обвезница на домаћем тржишту пласиран је привреди посредством домаћих банака. Кредити су намењени махом за финансирање пољопривреде и рефинансирање. Народна банка Србије утврдила је стопу заштитног слоја капитала за структурни системски ризик у висини од 3% укупних девизних и девизно индексираних пласмана банака одобрених привреди и становништву у Републици Србији, за банке код којих је учешће девизно индексираних пласмана привреди и становништву у укупним пласманима привреди и становништву веће од 10%.	Повећање динаризации кредита привреди.
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.	Стимулisanje банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Јун 2018.	Донет је Закон о финансијском обезбеђењу.	Обезбеђивање и унапређивање правне сигурности и ефикасности у извршавању обавеза на финансијском тржишту (регулisanje питања уговарања и коришћења финансијског колатерала као и процедура за намирење потраживања), као предуслова за даљи развој финансијског тржишта.
Децембар 2018.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су нови Меморандум о стратегији динаризации. Именама и допунама Закона о јавном дугу је формиран институт примарних дигера и предвиђена могућност коришћења финансијских деривата у циљу управљања јавним дугом.	Сагледавање резултата до сада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисање додатних мера и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризации и смањење девизног ризика у систему.
Децембар 2019.	Именама и допунама Одлуке о адекватности капитала банке предвиђени су мањи капитални захтеви за банке за покривење ризика по основу динарских пласмана микропредузећима, малим и средњим предузећима, предузетницима и пољопривредницима. Такође, прописано је умањење капитала за банке код којих учешће нових девизно индексираних кредита и кредита у инострану валуту одобрених за одређене намене привредним субјектима, предузетницима и пољопривредницима, премаша дефинисан ниво.	Стимулisanje банака да у већој мери одобравају кредите у динарима.
Фебруар 2020.	Именама и допунама Закона о јавном дугу омогућено је да страна правна лица (нпр. Euroclear) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом државних обвезница на домаћем тржишту капитала. Именама 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. Euroclear) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом финансијских инструмената на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту државних ХоВ за иностране инвеститоре, повећање ефикасности и повећање базе финансијских инвеститора на том тржишту. Олакшавање приступа домаћем тржишту капитала за иностране инвеститоре, повећање ефикасности домаћег финансијског тржишта и повећање базе финансијских инвеститора.

Методолошке напомене

- Показатељи динаризације, за сваку категорију, представљају учешће износа динарске компоненте у укупном износу те категорије.
- Под пласманима се подразумевају динарски и девизни кредити (који обухватају и кредите код којих је уговорена примена девизне клаузуле), дати депозити, ХоВ, акције предузећа и потраживања по каматама и накнадама. Динарски пласмани су пласмани одобрени у динарима без девизне клаузуле. Под девизном клаузулом се подразумева валутна клаузула у смислу закона којим се уређује девизно пословање, као и свака друга клаузула којом се утврђује заштита од ризика промене курса динара.
- Сектор привреде (предузећа) укључује јавна предузећа и привредна друштва. Јавна предузећа су предузећа која обављају активности у општем (јавном) интересу и која је основала држава. У оквиру привредних друштава обухваћени су и комитенти банака у области здравства и образовања који се не финансирају из буџета (приватне клинике, болнице, школе и остале институције које накнаде за своје услуге наплаћују на основу трошкова производње).
- Сектор становништва укључује домаћа физичка лица, страна физичка лица – резиденте, приватна домаћинства са запосленим лицима, регистроване пољопривредне произвођаче и предузетнике, као и непрофитне институције које пружају услуге становништву (НИПУС).
- Пласмани су исказани по бруто принципу, што значи да нису умањени за исправке вредности. При искључивању ефеката курса, узет је у обзир курс динара према евр, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену.
- У категорију новоодобрених кредита нису укључени кредити за реструктурирање дуга по каматним стопама знатно нижим од тржишним, 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 индексиране депозите).
- Штедња становништва укључује штедњу резидената и штедњу нерезидената.
- Јавни дуг Републике Србије односи се на дуг централног нивоа власти.

Списак графикана и табела

Графикони

I.1.	Показатељи динаризације	1
I.1.1.	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву	1
I.1.2.	Секторска структура пласмана	2
I.1.3.	Учешће динарских кредита у новоодобренем кредитима привреди и становништву	2
I.1.4.	Новоодобрен кредити привреди и становништву у Т1 2020, по наменама	2
I.1.5.	Динаризација новоодобрен кредити привреди и становништву, по наменама	3
I.1.6.	Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди	3
I.1.7.	Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву	3
I.2.1.	Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва	4
I.2.2.	Секторска структура депозита	4
I.2.3.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т1 2020.	4
I.2.4.	Динаризација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	5
I.2.5.	Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва	5
I.2.6.	Динарска штедња	6
I.2.7.	Рочна структура динарске штедње	6
I.2.8.	Рочна структура девизне штедње	7
I.2.9.	Исплативост штедње орочене на годину дана	8
I.3.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу	9
I.3.2.	Валутна структура јавног дуга РС	9
I.3.3.	Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту	9
I.3.4.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	10
I.3.5.	Секундарни промет динарских државних ХоВ, према рочној структури ХоВ	10
II.2.1.	Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т1 2020.	12

Табеле

I.2.1.	Исплативост штедње орочене на годину дана	8
II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	11
II.1.2.	Своп трансакције Народне банке Србије у 2020. години, месечни подаци	11
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	12
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2020. години, месечни подаци	12
Табела А	Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	14
Табела Б	Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	15
Табела В	Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	16