



**НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ**

**ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ  
СИСТЕМА СРБИЈЕ**

**Прво тромесечје 2022. године**

Јул 2022. године

## Уводна напомена

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

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

Извештаји о динаризицији финансијског система Србије доступни су јавности на интернет презентацији Народне банке Србије ([www.nbs.rs](http://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  
**мг.** – међугодишње  
**млн** – милион  
**млрд** – милијарда  
ММФ – Међународни монетарни фонд  
**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
Исплативије је штедети у динарима.....	8
3. Динаризација јавног дуга .....	9
Примарно тржиште државних ХоВ .....	9
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ .....	11
II. Инструменти заштите од девизног ризика .....	12
1. Свop аукције девиза Народне банке Србије.....	12
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика .....	13
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита .....	14
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга .....	15
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације .....	16
Списак графикана и табела.....	19

# I. Динаризаџа финансијског система Србије

Током првог тромесечја 2022. године, степен динаризаџе новоодобрених кредита привреди и становништву повећан је у односу на Т4 2021. године. Посматрано по постојећим пословима, учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву је смањено.

Степен динаризаџе укупних депозита привреде и становништва, посматрано по постојећим и новим пословима, смањен је током Т1. Поред тога што је смањење динарских депозита и повећање девизних депозита у Т1 делом последица деловања сезонских фактора карактеристичних за крај и почетак године, израженијем паду динаризаџе депозита допринела је пре свега повећана неизвесност проистекла из макроекономских и геополитичких ризика због збивања у Украјини.

Степен динаризаџе јавног дуга Републике Србије смањен је треће тромесечје заредом. Томе је допринело повлачење дела средстава опште алокације специјалних права вучења (SDR) ММФ-а, као и измиривање дела обавеза по основу доспећа динарских ХоВ емитованих на домаћем тржишту капитала.

## 1. Динаризаџа пласмана

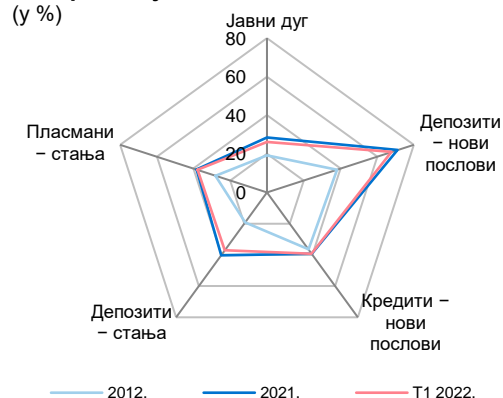
Динаризаџа пласмана привреди и становништву, посматрано по постојећим пословима, смањена је у Т1 2022. у односу на Т4 2021. (за 0,6 п.п., на 37,7%) под утицајем израженијег раста валутно индексираних кредита одобрених привреди, као и становништву. Када је реч о новоодобреним кредитима привреди и становништву, степен динаризаџе је у истом периоду забележио повећање и код привреде и код становништва.

### Пласмани привреди и становништву

Укупни пласмани привреди и становништву остварили су током Т1 знатан номинални раст (86,9 млрд динара). Раст пласмана забележен је на свим сегментима кредитирања – код привреде и код становништва, у девизама и у динарима. При томе, и код привреде и код становништва, током читавог тромесечја израженији је био раст валутно индексираних кредита, што је условило постепено смањење степена динаризаџе пласмана код привреде (за 0,5 п.п., на 23,5%) и код становништва (за 0,2 п.п., на 54,4%).

Посматрано на нивоу укупних пласмана привреде и становништва, степен динаризаџе пласмана током Т1 смањиван је из месеца у месец и крајем Т1 достигао је 37,7%. У поређењу с крајем 2021, овај показатељ нижи је за 0,6 п.п., а у поређењу с Т1 2021. године за 0,2 п.п.

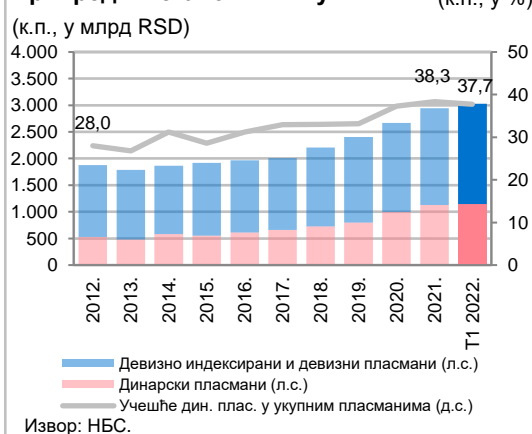
Графикон I.1. Показатељи динаризаџе\* (у %)



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

Извор: НБС, Министарство финансија.

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



Извор: НБС.

По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризаације пласмана крајем Т1 износио је 37,5%, што је за 0,6 п.п. ниже него на крају претходног тромесечја и за 0,1 п.п. ниже на међугодишњем нивоу.<sup>1</sup>

Раст пласмана у Т1 посебно је био изражен код сектора привреде и готово у потпуности се односи на одобравање кредита за ликвидност и обртна средства, који представљају најзаступљенију категорију кредита (48,0%). Повећању кредитне активности у Т1 допринели су пласмани јавним предузећима из области снабдевања електричном енергијом.

Када је реч о пласманима становништву, и даље девизно индексирани (претежно стамбени) кредити динамичније расту од динарских (готовинских) пласмана, што се дешава још од Т4 2020. У овом периоду, учешће стамбених кредита у укупним кредитима становништву повећано је за 4,0 п.п., на 39,9%, тако да ова категорија, након готовинских кредита (код којих ово учешће износи 45%), представља најзаступљенију категорију кредита становништву.

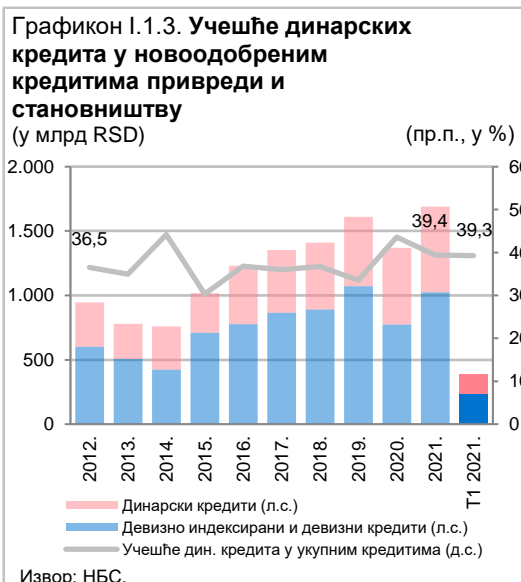
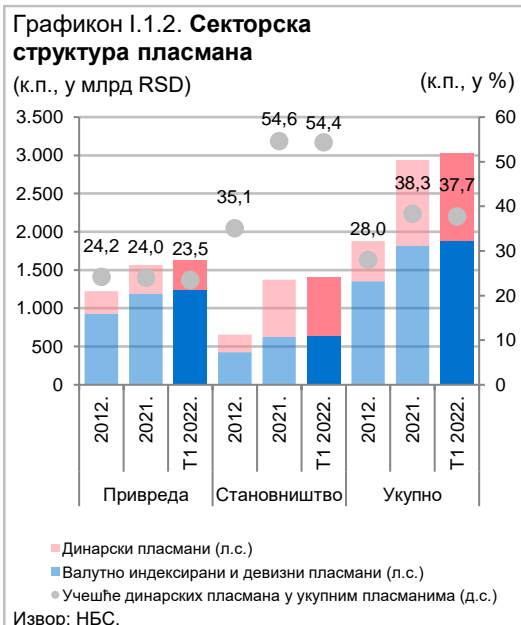
Порасту стамбених кредита доприноси већа тражња за куповином некретнина, и даље релативно повољни услови задуживања, као и мере Народне банке Србије усмерене ка повећању доступности стамбених кредита за грађане.

### Новоодобрени кредити привреди и становништву

Новоодобрени кредити привреди и становништву су у Т1 износили 386,6 млрд динара, што је за 111,2 млрд динара мање него у Т4 2021. Кредитирање је, делом под утицајем сезонских фактора карактеристичних за крај односно почетак године, смањено и код привреде и код становништва, а односило се на кредите и у девизном, и у динарском знаку.

У валутној структури кредита, у Т1 доминирали су кредити у девизном знаку (60,7%), који су у овом периоду забележили израженије смањење (за 80,3 млрд динара). Динарски кредити смањени су у скромнијем износу (за 30,8 млрд динара), тако да је њихово учешће у укупном износу новоодобрених кредита привреди и становништву током Т1, у поређењу са претходним тромесечјем, повећано за 2,6 п.п., на 39,3%. У поређењу с Т1 прошле године, овај показатељ био је нижи за 5,0 п.п.

**Обим новоодобрених кредита привреди у Т1 2022.** износио је 258,8 млрд динара, што је за **98,5**



<sup>1</sup> 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.

млрд динара мање него у претходном тромесечју. Мање одобравање кредита привреди доводи се пре свега у везу с мањом реализацијом кредита у девизном знаку (за 75,2 млрд динара), у оквиру којих су знатније смањени инвестициони кредити (за 58,3 млрд динара), који се у највећој мери (93%) реализују уз валутну клаузулу. Кредити за обртна средства у девизном знаку такође су смањени, упркос томе што је током Т1 реализован знатнији износ ових кредита великим (јавним) предузећима.

Просечна пондерисана каматна стопа на валутно индексиране и девизне кредите привреди у Т1 износила је 2,4%, што је незнатно ниже него у Т4 (за 0,1 п.п.). Посматрано по наменским категоријама кредита, благо смањење каматних стопа бележи се једино код инвестиционих кредита (за 0,1 п.п., на 2,9%), а повећање код кредита за увозне активности (за 0,3 п.п., на 1,9%), који се одобравају у скромним износима, као и на остале некатегоризоване кредите (за 0,1 п.п., на 2,2%), док су каматне стопе на кредите за обртна средства остале непромењене (2,3%).

Износ новоодобрених динарских кредита привреди (62,6 млрд динара) такође је смањен (за 23,4 млрд динара) у поређењу с претходним тромесечјем. Мања реализација ових кредита односи се на кредите свих наменских категорија, а највише су смањени кредити за обртна средства, за које је карактеристичан највиши степен динаризације.

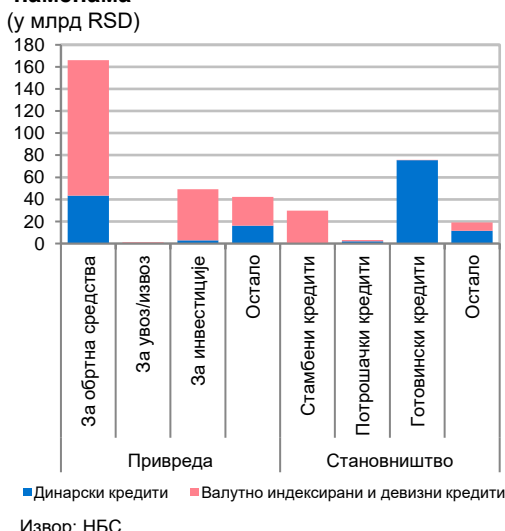
Ови кредити одобрени су у просеку по каматној стопи од 3,3%, што је више него у Т4 (за 0,3 п.п.). При томе, повећање је остварено код инвестиционих кредита (за 0,8 п.п., на 5,0%) и кредита за обртна средства (за 0,4 п.п., на 3,5%), док су код осталих некатегоризованих кредита каматне стопе смањене (за 0,3 п.п., на 2,4%).

Обим новоодобрених кредита становништву у Т1 износио је 127,8 млрд динара. Динарски кредити чинили су окосницу кредитирања становништва са учешћем 69,8% у Т1, што је за 1,0 п.п. више него на крају 2021. године и за 2,9% више на међугодишњем нивоу.

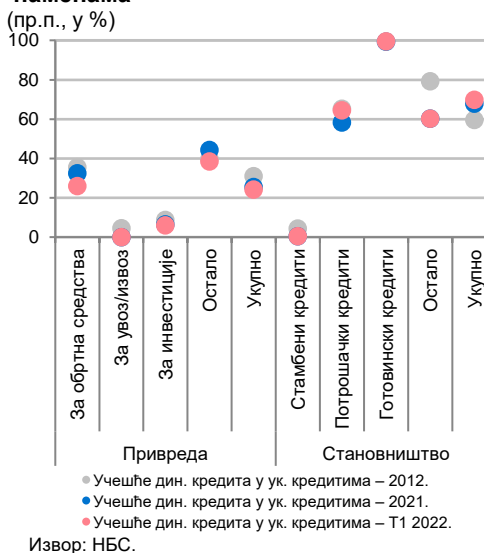
У поређењу с Т4 2021. износ новоодобрених кредита становништву био је мањи за 12,6 млрд динара, при чему су смањени динарски кредити (за 7,5 млрд динара) и кредити у девизном знаку.

У наменској структури новоодобрених кредита, смањење се односи пре свега на готовинске кредите (за око 5 млрд динара), који се по правилу одобравају у динарима, на рокове

Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т1 2022, по наменама



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





дуже од пет година (74,1%). У сличном износу смањени су и стамбени кредити, који чине преко три четвртине укупног кредитирања становништва у девизном знаку. Ови кредити су први пут од Т3 2020. забележили и међугодишње смањење (за 7,2%).

Просечна пондерисана каматна стопа на валутно индексирани кредити становништва у Т1 износила је 3,4%, што је незнатно мање (за 0,1 п.п.) него у претходном тромесечју. У оквиру појединачних намена, повећане су једино каматне стопе на потрошачке кредити (за 0,2 п.п., на 4,4%), док код стамбених кредита каматне стопе нису мењане (2,6%). Смањење просечне пондерисане каматне стопе забележено је код преостале две категорије кредита – готовинских (за 0,2 п.п., на 3,3%) и кредита за остале намене (за 0,1 п.п., на 6,5%).

Каматне стопе на динарске кредити становништва у просеку су повећане за 0,2 п.п., на 8,5%, под утицајем раста каматних стопа на најзаступљеније готовинске кредити (за 0,1 п.п., на 9,0%), као и раста стопа на остале некатегоризоване кредити (за 0,6 п.п., на 6,6%). У истом периоду смањене су каматне стопе на стамбене и потрошачке кредити (за по 0,2 п.п., на 7,1% и 1,7%, респективно), који представљају мање заступљене категорије кредита.

## 2. Динаризаџа депозита

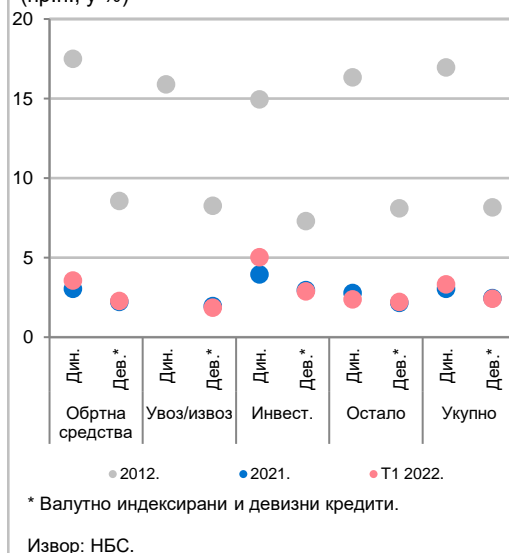
Степен динаризаџе депозита привреде и становништва, посматрано по постојећим и новообореним пословима, смањен је у Т1 у односу на Т4 2021. Мада је за прво тромесечје уобичајено овакво кретање, знатнијем паду овог показатеља допринела је повећана перцепџа макроекономских и геополитичких ризика након избијања руско-украјинског конфликта.

### Депозити привреде и становништва

У Т1 укупни депозити привреде и становништва у банкама су смањени за 100,1 млрд динара у односу на претходно тромесечје и крајем марта су износили 3.211,4 млрд динара. Смањени су динарски депозити, док су девизни депозити повећани, што је утицало на смањење степена динаризаџе депозита (за 3,2 п.п., на 37,1%), што одговара нивоу с краја Т1 2020. Оваква кретања добрим делом су последица сезонски условљеног смањења динарских депозита, након претходног повећања крајем прошле године, а значајан је и утицај перцепџе повећаних геополитичких и макроекономских ризика, услед које су смањени динарски депозити.

По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризаџе депозита привреде и становништва је крајем Т1 износио 37,2%, што је

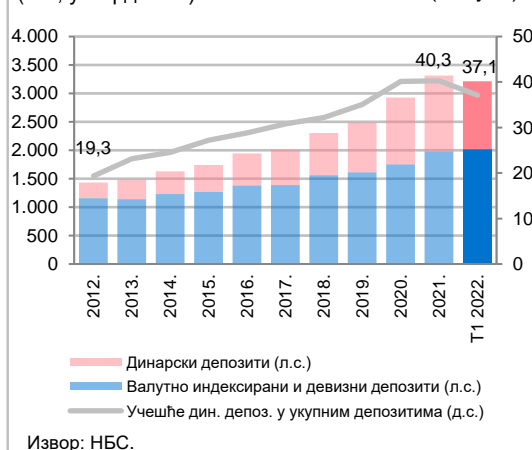
Графикон I.1.6. Каматне стопе на новооборене кредити привреде (пр.п., у %)



Графикон I.1.7. Каматне стопе на новооборене кредити становништва (пр.п., у %)



Графикон I.2.1. Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва (к.п., у млрд RSD) (к.п., у %)



за 3,1 п.п. ниже него на крају претходног тромесечја, а за 1,0 п.п. ниже него на крају Т1 2021. године.<sup>2</sup>

**Посматрано по секторској структури депозита, степен динаризације је смањен и код привреде и код становништва.**

**Код привреде, степен динаризације депозита смањен је за 3,3 п.п., на 56,1%, при чему је смањење овог показатеља проузроковано:**

- падом динарских депозита – за 57,3 млрд динара, претежно код предузећа која се баве трговином,
- растом девизних депозита – за 31,5 млрд динара, које је било карактеристично код предузећа из области грађевинарства, рударства и прерађивачке индустрије.

**Степен динаризације депозита становништва смањен је за 3,2 п.п. (за 1,4 п.п. мг.), на 25,1% крајем марта 2022, што је условљено:**

- знатнијим падом динарских депозита (84,1 млрд динара), у оквиру којих су смањени и трансакциони депозити и штедња (за 68,3 млрд динара и 15,8 млрд динара, респективно);
- континуираним повећањем девизних депозита – за 9,8 млрд динара, у оквиру којих је повећан износ најликвиднијих категорија депозита, а смањен је износ депозита орочених на рок до годину дана и дуже од тога.

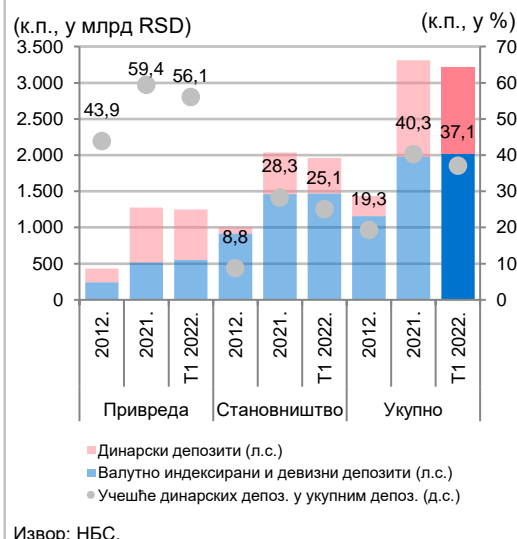
### Новоположени депозити привреде и становништва

Током Т1 2022, привреда и становништво положили су код банака 330,5 млрд динара нових депозита, што је за 12,6% мање него у претходном тромесечју. Наведено смањење уобичајено је за почетак године, након интензивнијег депоновања средстава карактеристичног за крај године.

У структури депозита, **смањење се бележи првенствено код динарских депозита** (за 46,1 млрд динара), **који и даље доминирају у структури новоположених депозита (67,7%)**. Девизни депозити такође су смањени, у релативно мањој мери (за 1,8 млрд динара).

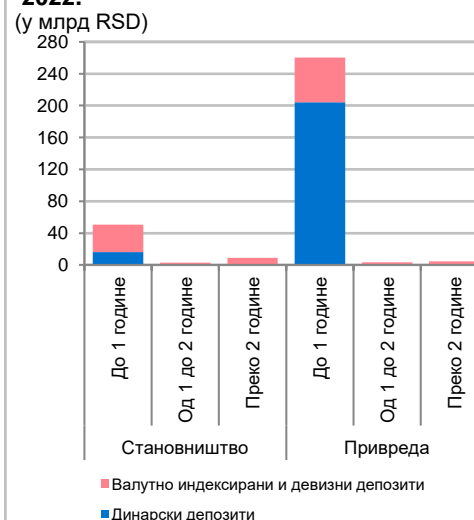
**Новоположени депозити становништва су у Т1 износили 62,5 млрд динара, што је за 18,4 млрд динара мање него у претходном тромесечју.** При томе, **знатније је смањено депоновање девизних средстава** (за 13,3 млрд динара), услед мањег износа депозита орочених на рокове до једне године и преко две године. Износ динарских

Графикон I.2.2. Секторска структура депозита



Извор: НБС.

Графикон I.2.3. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т1 2022.



Извор: НБС.

<sup>2</sup> Обрачунато по курсу динара према евр, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 30. септембра 2014.

депозита у овом периоду смањен је у мањој мери (за 5,1 млрд динара) и у највећој мери се односи на краткорочне депозите. Учешће динарских депозита у укупним новоположеним депозитима становништва износило је 27,8%, што је исто као у претходном тромесечју.

**Просечна пондерисана каматна стопа на орочене динарске депозите становништва у Т1 2022. износила је 1,9%, што је незнатно више него у претходном тромесечју (за 0,1 п.п.).** Посматрано по појединачним рочностима, повећање каматних стопа забележено је код депозита рочности до једне године (за 0,2 п.п., на 1,9%), док су у истој мери (за по 0,2 п.п.) смањене стопе на депозите рочности од годину дана до две године, као и преко две године (на 2,0% и 2,5%, респективно).

**Каматне стопе на девизне депозите становништва у просеку су износиле 0,8%,** што је ниже од стопа на динарске депозите. У поређењу с Т4 2021, ове стопе су у просеку **остале непромењене**. За рочности до годину дана и рочност од једне до две године банке нису мењале каматне стопе у поређењу с претходним тромесечјем (0,7% и 1,0%, респективно), док су снижене каматне стопе на депозите рочности дуже од две године (за 0,1 п.п., на 0,9%).

**Новоположени депозити привреде у Т1** износили су 268,1 млрд динара, што је за 29,6 млрд динара мање него у Т4 2021. Смањење се односи на динарске депозите (за 41,0 млрд динара), док су девизни депозити повећани (за 11,5 млрд динара), што је резултирало смањењем њиховог степена динаризаџије за 6,2 п.п., на 77,1%.

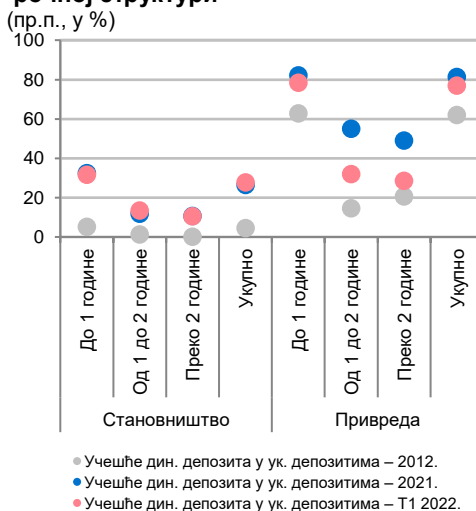
### Динарска и девизна штедња

**Динарска штедња становништва<sup>3</sup> положена код банака у Републици Србији у Т1 је смањена, под утицајем неизвесности повезане с конфликтом у Украјини. Девизна штедња је у истом периоду повећана.**

До избијања конфликта, и динарска и девизна штедња бележиле су тренд раста, тако да су у јануару, односно фебруару достигле рекордно високе нивое (104,8 млрд динара и 12,9 млрд евра, респективно).

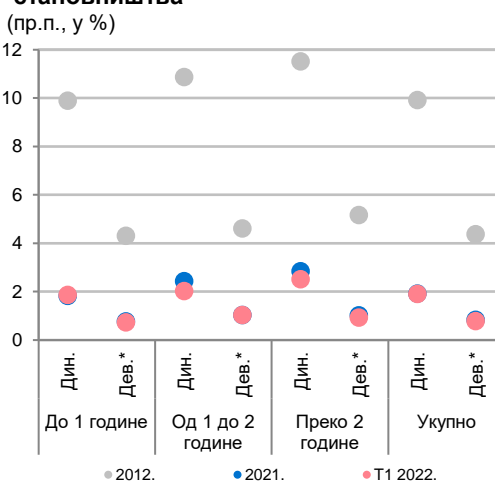
По ескалацији кризе у Украјини и последичном ширењу глобалне неизвесности, смањено је орочавање динарских средстава у домаћим банкама, уз конверзију динарске штедње у девизну у одређеној мери, тако да је на нивоу Т1

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



Извор: НБС.

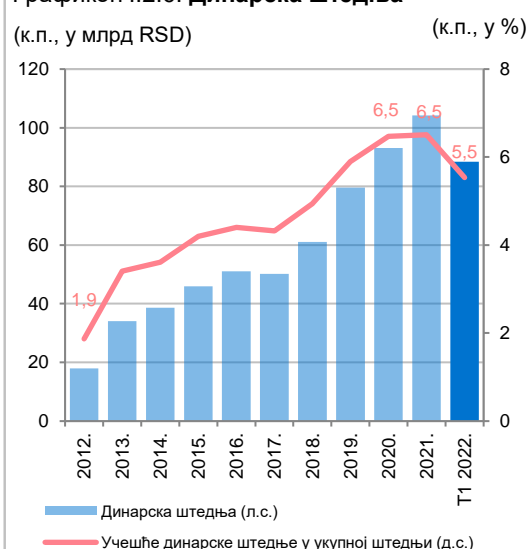
**Графикон I.2.5. Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва**



\* Валутно индексирани и девизни депозити.

Извор: НБС.

**Графикон I.2.6. Динарска штедња**



Извор: НБС.

<sup>3</sup> У динарску, као и у девизну штедњу, укључена је штедња резидената и нерезидената.

динарска штедња смањена за 15,8 млрд динара, на **88,4 млрд динара, колико је износила крајем марта**. Смањење динарске штедње било је карактеристично за све рочности, при чему је израженије код штедње рочности од шест до 12 месеци (за 7,6 млрд динара) и штедње по виђењу (за 5,3 млрд динара).

У структури динарске штедње и даље су најзаступљенији штедни улози рочности до годину дана (79,0% укупне динарске штедње), од чега се преко половине односи на штедњу рочности од шест до 12 месеци (53,4%), а око трећине на штедњу по виђењу (37,5%).

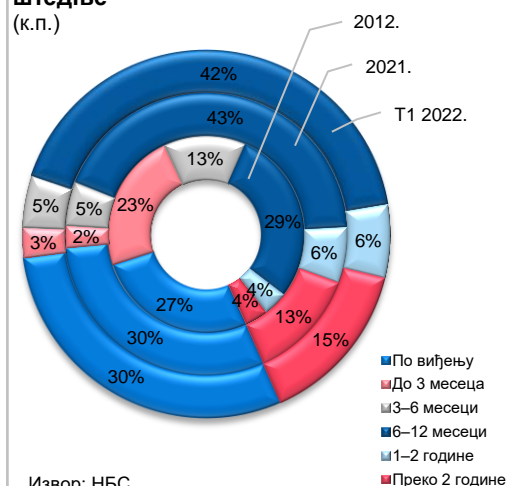
**Девизна штедња депонована у домаћим банкама крајем Т1 2022. износила је 12.803,5 млн евра, што је за 67,3 млн евра (0,5%) више него у претходном тромесечју. Повећање је настављено и у наредним месецима.**

**Повећање девизне штедње у Т1 праћено је наставком промена њене рочне структуре у корист штедње најкраћих рочности.** Наиме, настављено је повећање штедње по виђењу (за 208,7 млн евра), а у незнатној мери и штедње рочности до три месеца (за 2,4 млн евра). Штедња положена на дуже рокове је смањена (укупно за 143,9 млн евра), при чему је смањење најизраженије код штедње рочности од једне до две године (за 59,2 млн евра) и преко две године (за 52,5 млн евра).

Просечна пондерисана каматна стопа на девизну штедњу у Т1 2022. била је на истом нивоу као и у претходном тромесечју (0,8%). При томе, смањене су каматне стопе на штедњу рочности дужих од две године (за 0,1 п.п., на 0,9%), док су за рочности краће од годину дана, као и за рочности од годину дана до две године, каматне стопе остале непромењене у поређењу с Т4 2021. (на нивоу 0,7% и 1,0%, респективно).

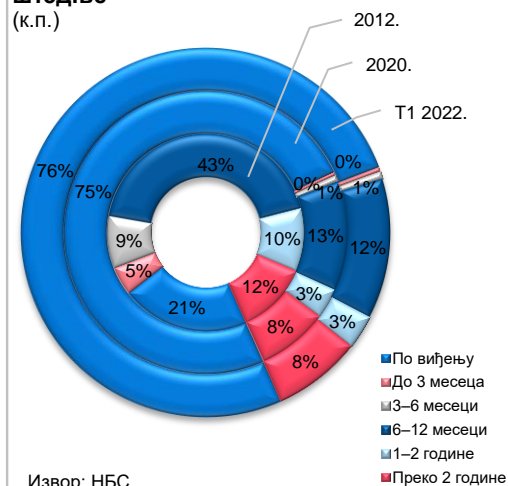
Услед значајнијег смањења динарске штедње и раста девизне штедње током Т1, учешће динарске штедње у укупној штедњи смањено је за 1,0 п.п. и крајем марта је износило 5,5%.

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



Извор: НБС.

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



Извор: НБС.

## Исплативије је штедети у динарима

После дугогодишњег континуираног раста услед неизвесности изазване геополитичким тензијама, динарска штедња од краја фебруара 2022. године бележи пад. Ово смањење је било нешто интензивније у марту, док је повлачење динарске штедње током априла и маја успорило.

Дугорочно посматрано, динарска штедња је од марта 2012. године увећана за 67,3 млрд динара и у марту 2022. године достигла је 88,4 млрд динара. Тачније, у претходних десет година динарска штедња је порасла преко четири пута. У истом периоду и девизна штедња је знатно порасла – повећана је са 7,7 млрд евра на 12,8 млрд евра.

Табела I.2.1. Исплативост штедње орочене на годину дана

Врста штедње	Орочавање	Почетни улог	Курс динара*	Каматна стопа (у %, р.а.)**	Доспеће	Курс динара*	Износ улога на крају периода орочења	
							у RSD	у EUR***
Штедња у RSD	Март 2021.	100.000	117,5766	2,05	Март 2022	117,6766	102.050	867
Штедња у EUR	Март 2021.	851	117,5766	0,87	Март 2022	117,6766	100.825	857
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана							1.225	10
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца							235	2
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године							4.138	35
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од десет година							40.067	340

\* 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 мањења за порез по основу у прихода од камате.

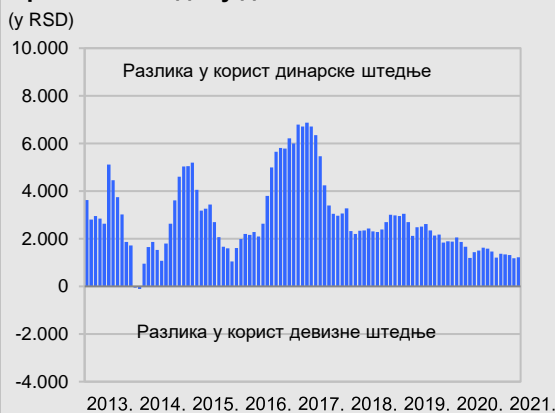
Анализа исплативости штедње потврђује да је у претходних десет година било исплативије штедети у динарима него у еврима, и у кратком и у дугом року. Резултати анализе исплативости штедње показали су да је динарска штедња орочена на годину дана (без занављања) била исплативија у чак 98% посматраних годишњих потпериода (Графикон I.2.9). Орочавањем 100.000 динара по каматној стопи од 2,05% у марту 2021. године за годину дана динарски штедиша би добио око 1.225 динара више од штедише који је у истом периоду орочио евре у противвредности 100.000 динара по тада важећој каматној стопи од 0,87% (Табела I.2.1). Штедња у динарима орочена на три месеца била је исплативија од штедње у еврима у 86% посматраних тромесечних потпериода, а орочена штедња на две године била је исплативија у свим посматраним двогодишњим потпериодима орочења.

Орочавањем улога од 100.000 динара на годину дана и његовим занављањем у периоду од десет година, динарски штедиша би у марту 2022. године добио око 40.100 динара (око 340 евра) више од штедише који би у истом периоду на девизну штедњу положио у еврима противвредност износа од 100.000 динара.

Кључни разлози који су погодовали таквим резултатима анализе исплативости штедње првенствено су постигнута и очувана макроекономска стабилност дужи низ година, више каматне стопе на динарску штедњу у односу на штедњу у еврима, као и неопорезивање динарске штедње.

Унапређење процеса динаризаације, а с тим у вези и континуирано праћење и анализа штедње у домаћој валути, остају у фокусу активности Народне банке Србије и у наредном периоду.

Графикон I.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



Извор: НБС.

## Динаризаација јавног дуга

Степен динаризаације јавног дуга смањен је током Т1 услед повећања његове девизне компоненте и пада динарске компоненте. На повећање девизног дела јавног дуга у највећој мери је утицало повлачење дела средстава опште алокације SDR од MMФ-а, док је дуг смањен по основу доспећа државних динарских ХоВ рочности три и седам година, емитованих на домаћем тржишту капитала.

Јавни дуг<sup>4</sup> је током Т1 повећан за 59,6 млрд динара и крајем марта 2022. године износио је 3.602,8 млрд динара (51,9% бруто домаћег производа).

На повећање јавног дуга је утицао раст његове девизне компоненте (за 128,9 млрд динара). У смеру повећања девизног дела јавног дуга првенствено је утицало повлачење дела средстава опште алокације SDR MMФ-а, у износу 564,8 млн SDR, што је, након конверзије у динаре и доларе, највећим делом искоришћено за измирење дела других дуговања.

Износ јавног дуга у динарима у истом периоду смањен је за 69,4 млрд динара, што се у целости односи на исплату обавеза по основу доспећа ХоВ трогодишњег и седмогодишњег рока доспећа, емитованих на домаћем тржишту капитала.

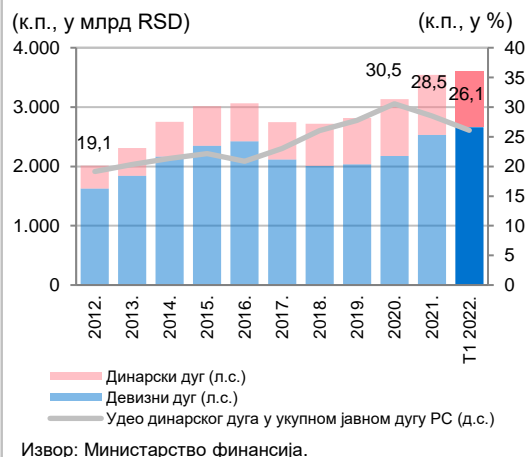
Оба наведена фактора деловала су у правцу смањења учешћа динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу, тако да је овај показатељ смањен треће тромесечје заредом. Крајем Т1, овај показатељ је износио 26,1%, што је нижи ниво (за 2,4 п.п.) у поређењу с претходним тромесечјем, као и у односу на Т1 2021. (за 4,4 п.п.).

Од осталих валута јавног дуга, највеће учешће у укупном јавном дугу односи се на дуг у еврима (57,9%), након скромнијег повећања у Т1 (за 0,2 п.п.). Следи удео јавног дуга у доларима (са 10,9%), који је незнатно повећан (за 0,1 п.п.) у односу на прошло тромесечје, док је знатније повећано учешће специјалних права вучења у укупном јавном дугу (за 2,1 п.п., на 4,1%).

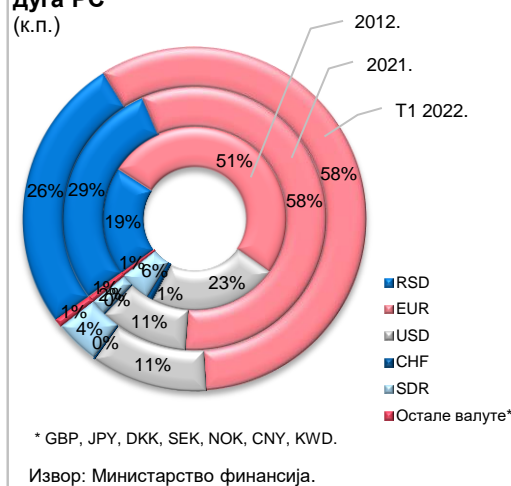
### Примарно тржиште државних ХоВ

Јавни дуг по основу државних ХоВ продатих на домаћем тржишту<sup>5</sup> крајем Т1 износио је 1.193,3 млрд динара, што је за 71,7 млрд динара мање него у претходном тромесечју. Ово смањење делом се може довести у везу с нормализацијом монетарних политика водећих централних банака, као и повећаном неизвесношћу на међународном финансијском тржишту, која је

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



Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС (к.п.)



<sup>4</sup> Јавни дуг централног нивоа власти.

<sup>5</sup> Укључујући и штедне облигације.

оставила трага и на домаћем тржишту капитала кроз смањење куповина ХоВ од стране нерезидената.

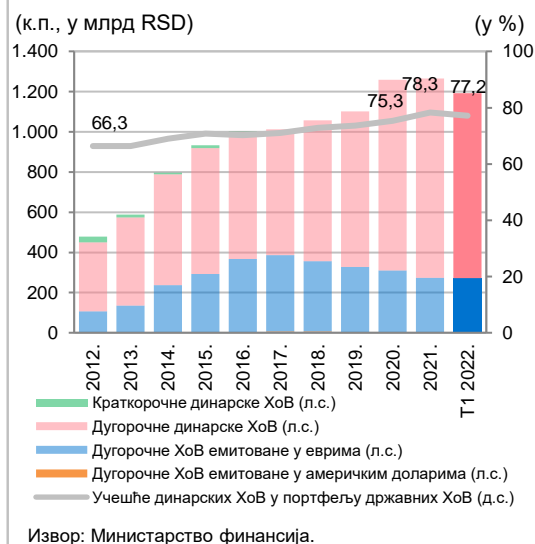
У току Т1 2022. године, доспеле су динарске обвезнице у номиналном износу од 109,2 млрд динара, и то обвезнице рочности три године (64,2 млрд динара, номинално) и седам година (45,0 млрд динара, номинално). У истом периоду одржане су и три аукције двогодишњих динарских обвезница, када је продато 39,2 млрд динара (по номиналној вредности). На овај начин је стање дуга по основу државних ХоВ у динарима смањено (за 70,1 млрд динара) на 920,7 млрд динара.

Износ дуга по основу државних девизних ХоВ у истом периоду смањен је за 17,5 млн евра. У току Т1 измирене су обавезе по основу доспећа обвезница рочности две, три и пет година у укупном номиналном износу од 398,4 млн евра, док су на домаћем тржишту капитала продате ХоВ у номиналном износу 311,5 млн евра. Реч је првенствено о обвезницама рочности две године у номиналном износу 200 млн евра и обвезницама доспећа две и по године (104,6 млн евра). Такође, у скромнијем номиналном износу (6,9 млн евра) продата је и обвезница рочности 25 година, што је најдужа расположива рочност девизних ХоВ. Успешна реализација ове емисије обвезница утицала је на продужење девизне криве приноса на домаћем тржишту капитала, с обзиром на то да је реч о рочности која је до сада најдужа када је реч о државним девизним ХоВ емитованим на домаћем тржишту.

Поред тога, у јануару су, први пут, емитоване и девизне обвезнице рочности пет, десет и 12 година намењене за измирење обавеза по основу реституције, у вредности од 69,5 млн евра. Реч је о обвезницама које су емитоване ради измирења обавеза Републике Србије по основу обештећења за одузету имовину у складу са Законом о враћању одузете имовине и обештећењу<sup>6</sup>, а којима је омогућено трговање на организованом тржишту, као ХоВ с *Prime Listing*-а Београдске берзе.

Динарске ХоВ су и даље доминантне у портфељу државних ХоВ (77,2%). То учешће је, услед поменутих доспећа, смањено у односу на Т4 2021. за 1,1 п.п., а за 0,9 п.п. у односу на Т1 2021. године.

Графикон 1.3.3. Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту



<sup>6</sup> „Службени гласник РС”, бр. 72/11, 108/13, 142/14, 88/15 – одлука УС, 95/18 и 153/20.

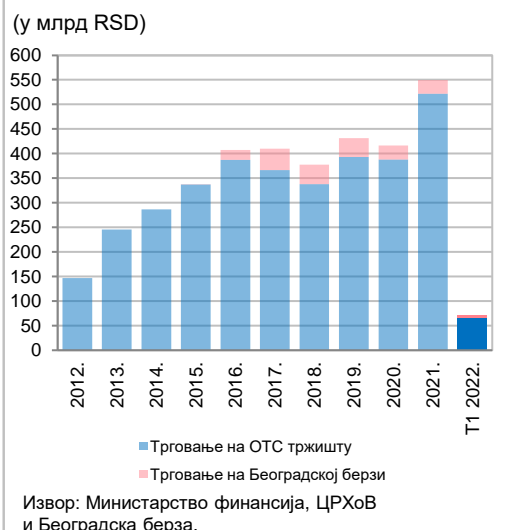
## Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту у Т1 смањен је за више од трећине (43,7 млрд динара) и износио је 71,9 млрд динара.

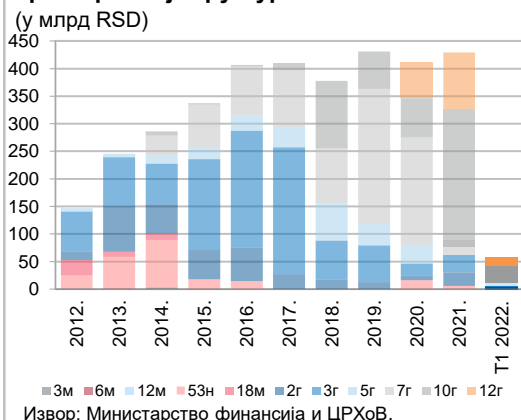
Смањењу секундарног трговања динарским ХоВ у највећој мери је допринело готово упола мање трговање ХоВ рочности седам година, на које се у Т4 2021. односила скоро половина укупног трговања. У приближно једнаким износима (од 6 до 7 млрд динара) смањено је и трговање обвезницама рочности пет и по, десет и дванаест и по година, док се знатније повећање трговања бележи једино код ХоВ рочности две године (за 2,0 млрд динара) које су једине биле предмет продаје на примарном тржишту.

Секундарни промет динарских државних ХоВ на Београдској берзи у Т1 износио је 4,8 млрд динара, што је за 5,0 млрд динара мање него у претходном тромесечју. Учешће трговања на овом сегменту тржишта у укупном обиму секундарног промета државним динарским ХоВ смањено је за 1,8 п.п. и износило је 6,7%.

Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ



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





## 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, на којима је своп продала и купила по 17 млн евра.

У Т1 2022. резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 52,5 млн евра, што је за 35,7 млн евра више него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 16,3 млн евра, што је за 3,5 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 и своп купила по 5 млн евра. Укупна тражња банака на редовним тромесечним аукцијама своп продаје девиза износила је 12 млн евра, док је укупна тражња на редовним тромесечним аукцијама своп куповине девиза износила 303 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на тромесечним аукцијама своп продаје девиза у Т1 2022. износили су 3.260, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза у просеку износили 3.790 (по једна аукција с реализацијом).

Народна банка Србије је у току Т1 организовала и 22 редовне двонедељне своп аукције девиза, на којима је своп продала и своп купила по 12 млн евра. Укупна тражња банака на двонедељним аукцијама своп продаје девиза износила је 28 млн евра, док је укупна тражња на двонедељним аукцијама своп куповине девиза износила 146 млн евра. Просечни пондерисани прихваћени своп поени на двонедељним аукцијама своп продаје девиза у Т1 у просеку су износили 732, односно кретали су се у распону од 412 до 1.099, док су просечни пондерисани прихваћени своп поени на аукцијама своп куповине девиза у просеку износили 981, односно кретали су се у распону од 520 до 1.274.

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 куповине 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.	800,5	1.531,0	956,0	1.836,5
2021.	353,0	384,0	518,0	2.801,0
Т1 2022.	17,0	40,0	17,0	449,0

Извор: НБС.

Табела II.1.2. Свop трансакције Народне банке Србије у 2022. години, месечни подаци (у млн EUR)

Месец	Свop продаја девиза у првом краку				Свop куповина девиза у првом краку			
	3М		2Н		3М		2Н	
	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака	Реализација	Тражња банака
Јануар	5,0	12,0	0,0	6,0	5,0	111,0	0,0	21,0
Фебруар	0,0	0,0	5,0	15,0	0,0	53,0	5,0	30,0
Март	0,0	0,0	7,0	7,0	0,0	139,0	7,0	95,0
Т1 2022.	5,0	12,0	12,0	28,0	5,0	303,0	12,0	146,0

Извор: НБС.

## 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 фебруару – 1,1%. У Т1 укупно десет домаћих предузећа користило је могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама, у укупном износу од 52,5 млн евра (16,8 млн евра у претходном тромесечју). Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 86 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у марту – 281 дан. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,4 млн евра.

У Т1 пет резидената је термински продало девизе за динаре у укупном износу од 16,3 млн евра (12,8 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 161 дан, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у фебруару – 711 дана.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза, учешће евра износило је 67%, а учешће америчког долара 33%.

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

Период	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
2012.	754,7	38	6,7	1,3	18	0,0
2013.	533,8	24	5,0	1,4	39	0,0
2014.	430,0	24	5,0	0,8	49	0,0
2015.	531,0	16	4,8	1,5	77	0,0
2016.	450,5	22	3,9	12,9	263	0,1
2017.	388,8	37	3,0	17,1	349	0,2
2018.	212,7	55	1,5	49,9	450	0,4
2019.	108,9	72	0,7	63,4	349	0,4
2020.	178,7	118	1,2	69,4	217	0,5
2021.	146,8	116	0,8	40,6	246	0,2
<b>Т1 2022.</b>	<b>52,5</b>	<b>86</b>	<b>0,9</b>	<b>16,3</b>	<b>161</b>	<b>0,3</b>

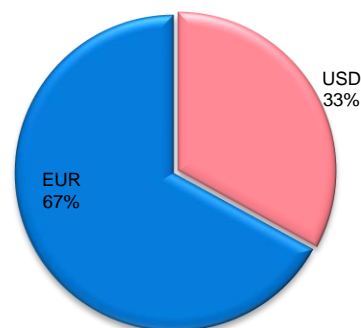
Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2022. години, месечни подаци

Месец	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
Јануар	9,2	24	0,5	5,1	80	0,4
Фебруар	19,1	47	1,1	9,6	205	0,6
Март	24,1	139	0,9	1,6	158	0,1
<b>Т1 2022.</b>	<b>52,5</b>	<b>86</b>	<b>0,9</b>	<b>16,3</b>	<b>161</b>	<b>0,3</b>

Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т1 2022.



Извор: НБС.

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

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

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

Извор: НБС.

Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга

Период*	Штедња становништва				Јавни дуг Републике Србије (централни ниво власти)			
	Динарска штедња (у млн RSD)	Девизна штедња (у млн EUR)	Укупно штедња** (у млн RSD)	Учешће динарске штедње у укупној штедњи (у %)	Износ јавног дуга у динарима (у млрд RSD)	Износ јавног дуга у иностраној валути (у млрд RSD)	Укупно јавни дуг (у млрд RSD)	Учешће динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу (у %)
2008.	10.575,0	4.679,1	425.145,0	2,5	19,9	758,1	778,0	2,6
2009.	12.400,0	5.904,5	578.577,0	2,1	120,6	823,8	944,4	12,8
2010.	13.848,7	7.105,8	763.495,8	1,8	187,1	1.095,4	1.282,5	14,6
2011.	19.664,1	7.611,2	816.110,9	2,4	248,9	1.298,6	1.547,5	16,1
2012.	17.882,9	8.272,3	958.597,0	1,9	385,4	1.629,3	2.014,8	19,1
2013.	34.015,4	8.418,5	999.125,2	3,4	469,1	1.840,0	2.309,0	20,3
2014.	38.615,1	8.524,6	1.069.732,9	3,6	588,6	2.164,6	2.753,2	21,4
2015.	45.968,2	8.628,6	1.095.435,6	4,2	668,9	2.349,7	3.018,6	22,2
2016.	51.063,9	8.987,3	1.160.744,3	4,4	639,8	2.424,8	3.064,6	20,9
2017.	50.152,0	9.373,2	1.160.614,5	4,3	632,5	2.117,2	2.749,7	23,0
2018.	61.079,9	9.955,1	1.237.720,8	4,9	708,4	2.011,8	2.720,2	26,0
2019.	79.573,6	10.804,3	1.350.075,9	5,9	781,3	2.034,4	2.815,6	27,7
2020.	93.057,4	11.435,8	1.437.685,6	6,5	958,0	2.177,8	3.135,8	30,5
2021.	104.184,7	12.736,2	1.601.732,8	6,5	1.010,2	2.533,1	3.543,2	28,5
T1 2022.	88.363,6	12.803,5	1.595.984,7	5,5	940,8	2.662,0	3.602,8	26,1

\* Подаци се односе на крај периода.

Извор: НБС, Министарство финансија.

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

Период доношења мере/спровођења активности	Опис мере/активности	Очекивани ефекти
Јун 2005.	Диференцијација стопа ОР на динарске и девизне изворе финансирања банака	Стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Мај 2011.	LTV лимит за валутно индексане хипотекарне кредите износи 80%, док за динарске није прописан. У децембру 2017. овај лимит је ублажен на 90% у случају када се кредит одобрава у оквиру мера подршке државе одређеним категоријама физичких лица. Прописано минимално обавезно учешће/депозит за девизне и валутно индексане кредите физичким лицима (изузев хипотекарних кредита) у износу од 30%.	Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва. Обезбеђење преференцијалног третмана динарског кредитирања становништва.
Од маја 2011.	Ограничење односа нето отворене девизне позиције у односу на капитал од 2011. износи 20% (повећан са 10%, ради стимулисања кредитне активности).	Ограничење износа валутно индексаних и девизних пласмана у односу на девизне изворе.
Јун 2011.	У ликвидна потраживања првог реда укључени су и 90% фер вредности ХоВ РС у динарима, чија је минимална рочност три месеца. За девизне ХоВ није предвиђена ова могућност.	Развој тржишта капитала, стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Децембар 2011.	Прописана је обавеза банака да у предговорној фази, у писменој форми, укажу клијентима на ризике које преузимају уколико се одреде за услугу индексану страном валутом или у инострану валуту. Такође, понуда за закључење уговора мора да садржи информацију о валути у којој се услуга уговара. Прописано је да се, код оглашавања кредитних и депозитних услуга и послова лизинга када огласна порука садржи нумерички податак, недвосмислено наведе на репрезентативном примеру валута у којој се услуга одобрава. Прописано је да су банка и давалац лизинга дужни да финансијску услугу кориснику понуде у динарима, осим ако корисник не захтева другачије.	Промовисање заштите од валутног ризика за кориснике финансијских услуга.
Април 2012.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале <i>Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије</i> .	Дефинисање циљева, мера и активности које ће Народна банка Србије и Република Србија предузимати ради јачања поверења у националну валуту и њену употребу у финансијском систему.
Мај 2012.	<i>Societe Generale Banka Srbija a.d. Beograd</i> емитовала је прву динарску банкарску обвезницу на домаћем тржишту, без валутне клаузуле, с трогодишњим роком доспећа.	Развој тржишта капитала.
Септембар 2012.	Усвајањем <i>Закона о изменама и допунама Закона о порезу на доходак грађана</i> , порез на камату на девизну штедњу повећан је са 10% на 15%.	С обзиром на то да је приход од камате на динарску штедњу изузет од пореза на доходак грађана, ова мера представља подстицај грађанима да мање штеде у инострану валуту, а више у динарима.
Април 2013.	Народна банка Србије је динарске ХоВ без валутне клаузуле које су емитовале МФО с највишим кредитним рејтингом уврстила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази 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 динаризације кредита – привременог карактера.
Октобар 2014.	Држава је први пут емитовала динарску обвезницу десетогодишњег рока доспећа.	Развој финансијског тржишта и формирање криве приноса за дуже рочности, што омогућава банкама да одреде цену дугорочних динарских кредита.
Новембар 2015.	Дугорочне државне ХоВ укључене су на прајм листинг Београдске берзе.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних ХоВ.
Јануар 2016.	Стопа обавезне резерве на део девизне основице коју чине динарске обавезе индексане девизном клаузулом повећана је на 100% с дотадашњих 50% (колико је износила од јуна 2012. године).	Дестимулисање коришћења динарских депозита индексаних 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 индексани, 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 – <i>EBRD</i> . Емитоване су обвезнице номиналне вредности 2,5 млрд динара.	Развој финансијског тржишта.

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

Период доношења мере/спровођења активности	Опис мере/активности	Очекивани ефекти
Јун 2017.	На Београдској берзи, остварено је прво трговање обвезница у динарима које је емитовала <i>EBRD</i> (у износу од 60 млн динара).	Развој секундарног финансијског тржишта.
	Део средстава које је <i>EBRD</i> прибавила емисијом динарских обвезница на домаћем тржишту пласиран је привреди посредством домаћих банака. Кредити су намењени махом за финансирање пољопривреде и рефинансирање. Народна банка Србије утврдила је стопу заштитног слоја капитала за структурни системски ризик у висини од 3% укупних девизних и девизно индексираних пласмана банака одобрених привреди и становништву у Републици Србији, за банке код којих је учешће девизно индексираних пласмана привреди и становништву у укупним пласманима привреди и становништву веће од 10%.	Повећање динаризације кредита привреди.  Ограничавање ризика евроизације, који је један од кључних структурних, нецикличних системских ризика по стабилност финансијског система у Србији.
Децембар 2017.	Држава је емитовала нову врсту обвезница на домаћем финансијском тржишту – штедне обвезнице.	Развој финансијског тржишта промоцијом алтернативног вида штедне и омогућавањем лакшег приступа тржишту државних ХоВ за грађане.
Од априла 2018. (последња промена), као и пре тога	Диференцијација стопа ремунације ОР: за динарску ОР износи 1,25%, док се на девизну не плаћа камата.	Стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Јун 2018.	Донет је Закон о финансијском обезбеђењу.	Обезбеђивање и унапређивање правне сигурности и ефикасности у извршавању обавеза на финансијском тржишту (регулисање питања уговарања и коришћења финансијског колатерала као и процедура за намирење потраживања), као предуслова за даљи развој финансијског тржишта.
Децембар 2018.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале су нови Меморандум о стратегији динаризације.	Сагледавање резултата до сада предузетих мера и активности и, полазећи од њих, сагласно дефинисање додатних мера и активности које ће обезбедити даљи раст степена динаризације и смањење девизног ризика у систему.
	Изменама и допунама Закона о јавном дугу је формиран институт примарних дилера и предвиђена могућност коришћења финансијских деривата у циљу управљања јавним дугом.	Повећање ликвидности и развој домаћег финансијског тржишта.
Децембар 2019.	Изменама и допунама Одлуке о адекватности капитала банке предвиђени су мањи капитални захтеви за банке за покриће ризика по основу динарских пласмана микропредузећима, малим и средњим предузећима, предузетницима и пољопривредницима. Такође, прописано је умањење капитала за банке код којих учешће нових девизно индексираних кредита и кредита у инострану валуту одобрених за одређене намене привредним субјектима, предузетницима и пољопривредницима, премаши дефинисан ниво. Поменуће одредбе примењиваће се почев од 1. јул 2023.	Стимулисање банака да у већој мери одобравају кредите у динарима.
	Изменама и допунама Закона о јавном дугу омогућено је да страна правна лица (нпр. <i>Euroclear</i> ) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом државних обвезница на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту државних ХоВ за иностране инвеститоре, повећање ефикасности и повећање базе финансијских инвеститора на том тржишту.
Фебруар 2020.	Изменама и допунама Закона о тржишту капитала усклађене су одредбе тог закона са одредбама Закона о јавном дугу, у смислу могућности да страна правна лица (нпр. <i>Euroclear</i> ) врше послове клиринга и салдирања трансакција у вези са купопродајом финансијских инструмената на домаћем тржишту капитала.	Олакшавање приступа домаћем тржишту капитала за иностране инвеститоре, повећање ефикасности домаћег финансијског тржишта и повећање базе финансијских инвеститора.
	Дана 18. фебруара 2020. године Република Србија је по први пут емитовала државну обвезницу са роком доспећа дванаест година, са купонском стопом од 4,50%. Тиме је продужена крива приноса дужих рочности, чиме се омогућава да банке формирају цену дугорочних динарских кредита.	Развој финансијског тржишта.
Мај 2020.	Народна банка Србије је обвезнице које су емитовале домаћа привредна друштва с одговарајућим бонитетом (који одређује Агенција за привредне регистре) уврстила у портфељ ХоВ којима се врше операције на отвореном тржишту Народне банке Србије, као и у листу прихватљивог колатерала при одобравању кредита Народне банке Србије за дневну ликвидност и краткорочних кредита на бази залог ХоВ.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банкама да у својим портфељима држе динарске корпоративне обвезнице.
Јул 2020.	Изменом одлуке о каматним стопама које Народна банка Србије примењује у поступку спровођења монетарне политике, предвиђено је да банкама које клијентима одобравају динарске кредите из гарантне шеме по каматним стопама које су за најмање 50 б.п. ниже од максималне (једномесечни BELIBOR + 2,5 п.п.), Народна банка Србије плаћа вишу стопу ремунације обавезне резерве у динарима (која тренутно износи 10 б.п.) за 50 б.п., и то на износ који је једнак износу тих кредита одобрених по поволнијим условима, а који не прелази износ обрачунате динарске обавезне резерве.	Стимулисање динарског кредитирања.
Јун 2021.	Динарске обвезнице Републике Србије су укључене у реномиране индексе J.P. Morgan investment bank.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
Октобар 2021.	Clearstream је укључио домаће тржиште капитала у своју глобалну мрежу.	Омогућено директно салдирање динарских ХоВ за иностране инвеститоре, што би требало да позитивно утиче на ликвидност домаћег тржишта ХоВ и његов развој у наредном периоду.

## Методолошке напомене

- Показатељи 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 еврџу, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену.
- У категорију новоодобрених кредита нису укључени кредити за реструктурирање дуга по каматним стопама знатно нижим од тржишних, као ни револвинг кредити, минуси по текућим рачунима и кредити одобрени по кредитним картицама.
- У категорију новоположених депозита укључени су орочени депозити и депозити са отказним роком, а нису укључени преконоћни депозити.
- Депозити укључују динарске депозите и девизне депозите (укључујући и валутно индексирани 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 динаризаације	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 новоодобраним кредитима привреди и становништву	2
I.1.4.	Новоодобрани кредити привреди и становништву у Т1 2022, по наменама	3
I.1.5.	Динаризаација новоодобраних кредита привреди и становништву, по наменама	3
I.1.6.	Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди	4
I.1.7.	Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву	4
I.2.1.	Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва	4
I.2.2.	Секторска структура депозита	5
I.2.3.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т1 2022.	5
I.2.4.	Динаризаација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	6
I.2.5.	Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва	6
I.2.6.	Динарска штедња	6
I.2.7.	Рочна структура динарске штедње	7
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	10
I.3.4.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	11
I.3.5.	Секундарни промет динарских државних ХоВ, према рочној структури ХоВ	11
II.2.1.	Валутна структура девизних форвард трансакција резидената с банкама у Т1 2022.	13

**Табеле**

I.2.1.	Исплативост штедње орочене на годину дана	8
II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	12
II.1.2.	Своп трансакције Народне банке Србије у 2022. години, месечни подаци	12
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	13
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2022. години, месечни подаци	13
Табела А	Показатељи динаризаације 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 динаризаације	16