



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ

Прво тромесечје 2023. године

Август 2023. 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 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 додатном јачању 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 додатно подстакло.

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
мг. – међугодишње
млн – милион
млрд – милијарда
п.п. – процентни поен
Т – тромесечје
ХоВ – хартије од вредности
SDR – специјална права вучења

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	5
Депозити привреде и становништва.....	5
Динарска и девизна штедња	6
Новоположени депозити привреде и становништва	7
Штедња у динарима је исплативија.....	10
3. Динаризација јавног дуга	11
Јавни дуг и његова структура	11
Примарно тржиште државних ХоВ	11
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ.....	12
II. Инструменти заштите од девизног ризика	13
1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака	13
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика	14
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита.....	15
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	15
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (1/2).....	17
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (2/2).....	18
Списак графикана и табела	20

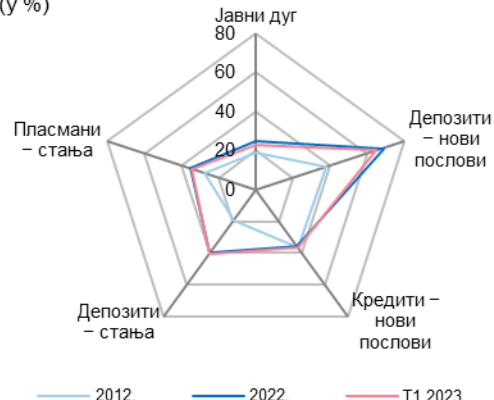
I. Динаризација финансијског система Србије

Динаризација пласмана привреди и становништву, посматрано по постојећим пословима, од Т4 2021. постепено се смањује, што се првенствено доводи у везу с доспећем динарских кредита који су раније одобрени у оквиру гарантних шема. Ако се посматрају новоодобрени кредити¹ у Т1, овај показатељ је повећан у односу на претходно тромесечје, мада је посматрано на мг. нивоу овај показатељ смањен.

Учешће динарских депозита у стању укупних депозита привреде и становништва повећано је у Т1 на до тада рекордно висок ниво. Ако се посматрају само депозити који су новоположени током Т1, ово учешће је смањено.

Степен динаризације јавног дуга Републике Србије крајем Т1 смањен је у односу на крај претходног тромесечја (на 22,9%), што је наставак тренда који је започет у Т3 2021.

Графикон I.1. Показатељи динаризације* (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.

1. Динаризација пласмана

Током Т1 2023. године смањен је степен динаризације кредита привреди и становништву у односу на претходно тромесечје, посматрано по постојећим пословима, док је степен динаризације новоодобрених кредита повећан у односу на претходно тромесечје.

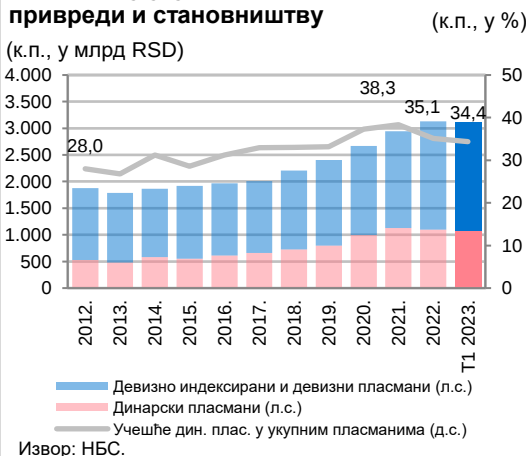
Пласмани привреди и становништву

Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву крајем Т1 2023. износило је 34,4%. У поређењу с претходним тромесечјем, овај показатељ нижи је за 0,7 п.п., а смањење је израженије ако се пореди с Т1 2022. (3,3 п.п.).

По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризације пласмана крајем Т1 износио је такође 34,4%, што је за 0,7 п.п. ниже него на крају претходног тромесечја, док је на мг. нивоу смањење износило 3,5 п.п.²

Смањење динаризације пласмана у Т1 **вођено је падом динарских пласмана** (за 29,7 млрд динара), који је био забележен и код привреде и код становништва. У мањој мери, на смањење овог показатеља утицао је и раст валутно индексираних и девизних пласмана (за 8,7 млрд динара).

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



Извор: НБС.

¹ Новоодобрени кредити (односно новоположени депозити) укључују све нове уговоре о кредиту (односно депозиту) за које су услови уговорени први пут у току месеца о коме се извештава, као и све постојеће уговоре за које су нови услови поново уговорени, уз активно учешће клијента.

² Обрачунато по курсу динара према евра, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 31. октобра 2022, ако се узме у обзир валутна структура потраживања по основу кредита.

Динаризација пласмана привреди наставила је да се смањује пето тромесечје заредом. Током Т1 овај показатељ смањен је за 1,3 п.п. (5,4 п.п. мг.) на 18,1%.

Пад динаризације пласмана привреди у Т1 последица је следећег:

- **Стање динарских пласмана привреди смањено је** (за 25,9 млрд динара), што се у највећој мери доводи у везу са **отплатом динарских кредита**, који су ради подршке привреди у условима пандемије вируса корона одобравани у складу с прописима о гарантним шемама Републике Србије до јула 2022. Ови кредити одобравани су претежно у динарима и били су намењени малим и средњим предузећима за ликвидност и обртна средства. Смањење пласмана најизраженије је у области трговине на велико и мало, рударства и прерађивачке индустрије;
- **Стање девизно индексираних и девизних пласмана привреди повећано је** (за 5,5 млрд динара), што се у највећој мери односи на кредитне одобрене великим предузећима која се баве трговином на велико и мало и снабдевањем електричном енергијом.

Динаризација пласмана становништву смањена је у Т1 за 0,3 п.п. (1,6 п.п. мг.), на 52,8%, што је наставак тренда од Т4 2020. Смањење овог показатеља у Т1 одраз је:

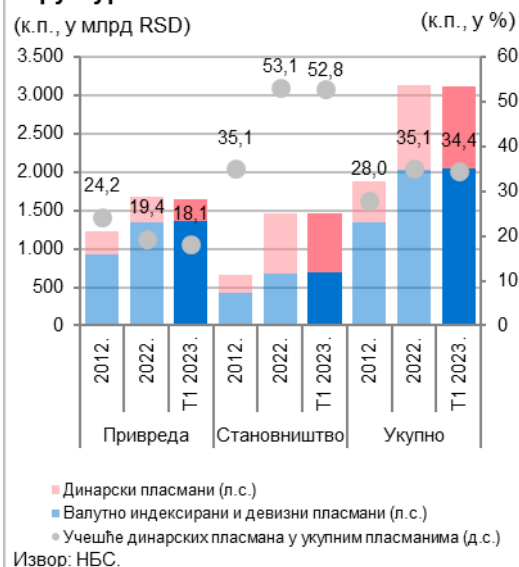
- **смањења стања динарских пласмана** (за 3,9 млрд динара), чему је у одређеној мери допринело и смањење кредита за ликвидност и обртна средства одобрених пољопривредним газдинствима и предузетницима³ по основу гарантних шема;
- **повећања стања девизно индексираних пласмана** (за 3,3 млрд динара) – по основу наставка раста стамбеног кредитирања, али и раста инвестиционих кредита и кредита за ликвидност и обртна средства одобрених овом сектору.

Новоодобрени кредити привреди и становништву

Показатељи динаризације новоодобрених кредита

Степен динаризације укупних новоодобрених кредита привреди и становништву у Т1 износио је 36,4%, што је за 4,6 п.п. више него у

Графикон I.1.2. Секторска структура пласмана



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



³ По секторској класификацији, регистровани пољопривредни произвођачи и предузетници припадају сектору становништва.

претходном тромесечју (смањење за 2,9 п.п. мг.).

Повећање овог показатеља у Т1 резултат је мањег износа новоодобрених кредита у девизном знаку (за 77,6 млрд динара), мада је у мањој мери смањено и одобравање нових динарских кредита (за 12,0 млрд динара).

У прилог раста динаризације новоодобрених кредита у Т1 ишло је повећање динаризације новоодобрених кредита привреди (за 0,6 п.п., на 19,2%), што одражава утицај:

- мањег износа новоодобрених кредита привреди у девизном знаку (за 64,6 млрд динара) свих намена. Највише је смањено одобравање инвестиционих кредита (за 28,1 млрд динара) и кредита за обртна средства (за 14,2 млрд динара), које су најзаступљеније категорије укупних новоодобрених кредита привреди (чине 23,3% и 62,6% укупних кредита, респективно);
- умеренијег (у односу на кредите у девизном знаку) смањења новоодобрених динарских кредита (за 13,0 млрд динара), што се у највећој мери односи на инвестиционе кредите (за 6,0 млрд динара).

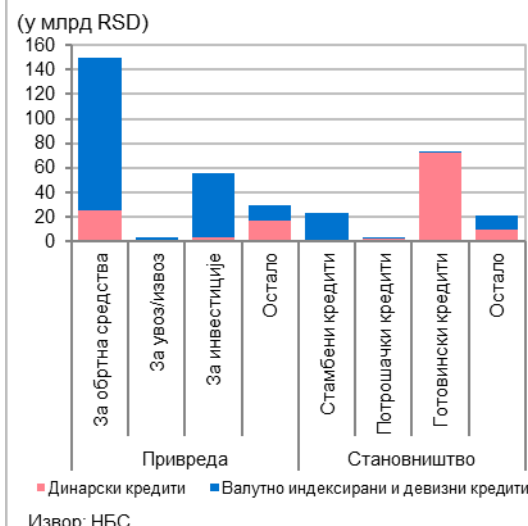
Динаризација новоодобрених кредита становништву знатније је повећана (за 7,1 п.п., на 70,4%), под утицајем:

- мањег износа новоодобрених валутно индексираних кредита становништву (за 13,1 млрд динара). Смањење се односи претежно на стамбене кредите, који су доминантна категорија индексираних кредита становништву (65,1%);
- повећања новоодобрених динарских кредита становништву (за 1,0 млрд динара), које је у целости последица раста готовинских кредита (за 2,1 млрд динара). Ови кредити чине преко четири петине (85,3%) укупних динарских кредита и по правилу се одобравају у динарима (99,6%).

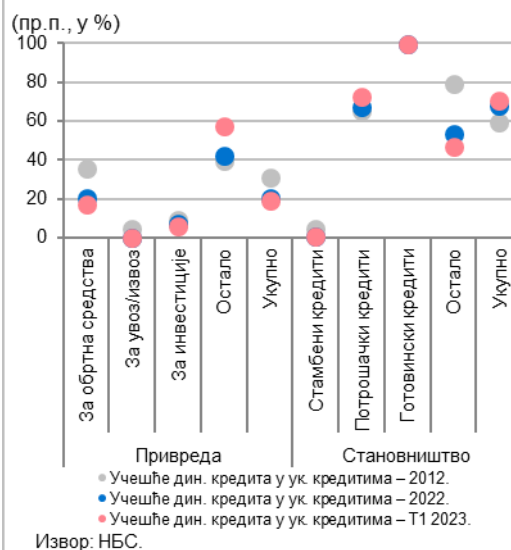
Каматне стопе на новоодобрене кредите

Под утицајем заоштравања монетарне политике Народне банке Србије и водећих централних банака (пре свега ЕЦБ-а) у Т1 су **повећане просечне пондерисане каматне стопе на кредите привреди и становништву**. Повећање је забележено и код динарских кредита (у просеку за 1,6 п.п., на 11,0%), и код кредита у девизном знаку (за 1,1 п.п., на 6,0%).

Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т1 2023, по наменама



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



У Т1 каматне стопе израженије су расле код кредита становништву:

- Раст каматних стопа био је нешто већи код динарских кредита становништву (за 1,5 п.п., на 13,4%), посебно код готовинских кредита (за 1,6 п.п., на 14,1%) и стамбених кредита (за 1,6 п.п., на 12,4%). Нешто умеренији раст забележен је код некатегорисаних кредита (за 0,9 п.п., на 11,2%), док су на потрошачке кредите каматне стопе у просеку смањене (за 0,1 п.п., на 2,8%).
- Каматне стопе на девизно индексираним кредитима становништву умереније су расле (у просеку за 1,3 п.п., на 6,8%), при чему се раст бележи код свих категорија кредита – готовинских (за 1,4 п.п., на 4,3%), осталих некатегоризованих (за 1,2 п.п., на 8,9%), стамбених (за 1,1 п.п., на 5,8%), као и потрошачких кредита (за 1,0 п.п., на 6,4%).

Каматне стопе на кредите привреди такође су расле и код динарских кредита и код кредита у девизном знаку:

- Просечна пондерисана каматна стопа на динарске кредите повећана је за 0,5 п.п., на 6,4%. Раст је био израженији код инвестиционих кредита (за 1,0 п.п., на 8,4%) и кредита за обртна средства (за 0,9 п.п. 8,3%), док су каматне стопе на остале некатегорисане кредите остале непромењене (3,3%);
- Просечна пондерисана каматна стопа на кредите привреди у девизном знаку повећана је за 1,1 п.п., на 5,9%; раст је забележен код свих наменских група кредита – за обртна средства (за 1,3 п.п., на 6,1%), за инвестиције (за 0,8 п.п., на 5,7%), за остале некатегорисане кредите (за 0,5 п.п., на 4,3%) и за увозно-извозне активности (за 0,3 п.п., на 6,1%).



2. Динаризация депозита

Степен динаризации депозита привреде и становништва, посматрано по постојећим пословима, повећан је у Т1 на до тада највиши ниво откад се прате подаци. Посматрано по новоположеним депозитима, овај показатељ је у истом периоду такође повећан.

Депозити привреде и становништва

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва у Т1 2023. повећано је за 0,3 п.п., на 40,4%, што представља највиши дотадашњи ниво откад се прате подаци. Овај показатељ виши је за 3,3 п.п. него у Т1 2022, када је забележен његов знатнији пад због неизвесности услед избијања руско-украјинског конфликта.

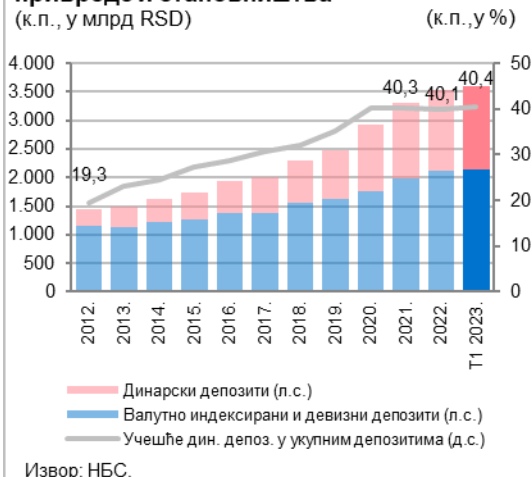
По искључењу ефекта промене девизног курса, овај показатељ је крајем Т1 износио 40,2%, што је за 0,2 п.п. више него на крају претходног тромесечја, док се на мг. нивоу бележи израженији раст (3,2 п.п.).⁴

Раст динаризации укупних депозита привреде и становништва у Т1 вођен је наставком тренда раста динарских депозита (за 37,4 млрд динара), који се бележи од половине прошле године. Наиме, ови депозити су од јуна 2022. расли у сваком месецу изузев у јануару 2023. (добрим делом под утицајем сезонских фактора). Девизни депозити бележе континуирани месечни раст од априла 2022, а у Т1 раст је био умеренији у поређењу с динарским депозитима (за 27,5 млрд динара).

Динаризация депозита у Т1 порасла је код привреде (за 0,2 п.п., на 58,5%), док је код становништва остала непромењена (27,6%). Посматрано на мг. нивоу, овај показатељ је знатније порастао код оба сектора (2,4 п.п. и 2,5 п.п., респективно).

Пораст овог показатеља код привреде у Т1 резултат је знатнијег раста динарских депозита (за 35,2 млрд динара), који је био посебно изражен код предузећа из области трговине на велико и мало. Девизни депозити привреде такође су порасли (за 20,7 млрд динара), чему су допринела пре свега предузећа из области саобраћаја, информисања и комуникација, смештаја и исхране.

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



Графикон I.2.2. Секторска структура депозита (к.п., у млрд RSD)



⁴ Обрачунато по курсу динара према евр, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 31. октобра 2022, ако се узме у обзир валутна структура депозита.

У структури депозита становништва, **девизни депозити забележили су већи номинални раст од динарских депозита** (за 6,8 млрд динара и 2,2 млрд динара, респективно). Међутим, раст наведених категорија депозита сразмеран је њиховом учешћу у укупним депозитима становништва, тако да није било ефеката на степен динаризаације депозита становништва.

Раст депозита становништва у Т1 и код динарских и код девизних депозита праћен је побољшањем њихове рочне структуре, што се делом приписује ефекту преступне 2024. године. Тако се раст девизних депозита становништва у Т1 у целости односи на депозите рочности дуже од годину дана (за 20,6 млрд динара), док су депозити краћих рочности смањени (за 13,8 млрд динара), али и даље доминирају у структури девизних депозита (87,6%). Када је реч о динарским депозитима, раст се у целости односи на штедне и орочене депозите (за 7,5 млрд динара), док су трансакциони депозити смањени (за 5,3 млрд динара), али и поред тога чине највећи део динарских депозита становништва (80,8%).

Динарска и девизна штедња

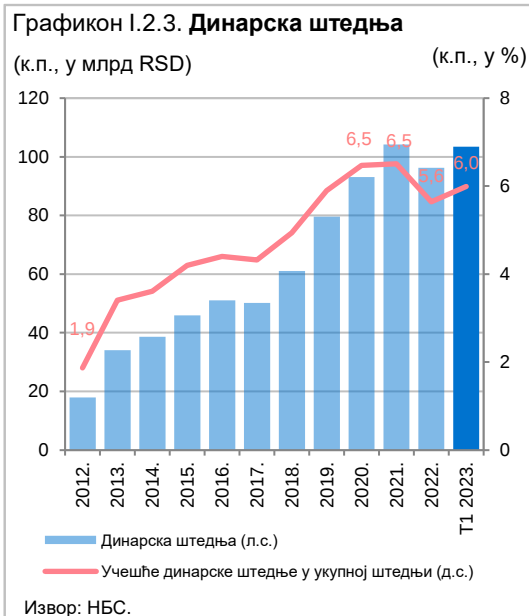
Након привременог пада непосредно по избијању конфликта у Украјини, **динарска штедња становништва⁵ од јуна 2022. расте, што је интензивирано од новембра 2022.** Томе су допринели очувана макроекономска и финансијска стабилност, релативна стабилност динара, мања геополитичка и макроекономска неизвесност, као и повећање каматних стопа Народне банке Србије.

И код динарске и код девизне штедње побољшана је рочна структура – повећава се заступљеност орочене штедње у односу на штедњу по виђењу.

Динарска штедња је у Т1 повећана за 7,1 млрд динара и крајем марта 2023. износила је 103,4 млрд динара.

Посматрано по сегментима динарске штедње, повећање се претежно односи на штедне улоге рочности од шест до 12 месеци (за 4,6 млрд динара) и од једне до две године (за 2,0 млрд динара). Код осталих рочности забележене су мање промене, при чему је једино благо смањена штедња по виђењу (за 0,6 млрд динара).

У структури динарске штедње и даље су најзаступљенији улози рочности од шест до 12 месеци (46,4%), док нешто мање учешће има



⁵ У динарску, као и у девизну штедњу, укључена је штедња резидената и нерезидената.

штедња по виђењу (24,0%) и штедња рочности преко две године (14,1%).

Девизна штедња крајем Т1 износила је 13.834,3 млн евра, што је за 119,3 млн евра више него крајем претходног тромесечја. Повећање девизне штедње у Т1 резултат је већег полагања девизних средстава на рокове дужих од шест месеци, и то штедње рочности дужих од годину дана (за 177,0 млн евра) и штедње рочности од шест до 12 месеци (за 57,3 млн евра). Штедња рочности краћих од шест месеци смањена је (укупно за 115,0 млн евра), што је практично у целости последица смањења штедње по виђењу.

Под утицајем заостравања монетарне политике Народне банке Србије и других централних банака у свету (пре свега ЕЦБ-а), повећане су каматне стопе на домаћем финансијском тржишту, укључујући и каматне стопе на динарску и девизну штедњу. Притом, каматне стопе на динарску штедњу и даље су знатно веће од стопа на девизну штедњу, што иде у прилог веће исплативости динарске штедње од девизне.⁶

Под утицајем динамичног раста динарске штедње, учешће динарске штедње у укупној штедњи наставило је да се повећава у Т1 (за 0,4 п.п.) и крајем марта 2023. износило је 6,0%. Посматрано на мг. нивоу, овај раст је већи (за 0,5 п.п.).

Новоположени депозити привреде и становништва

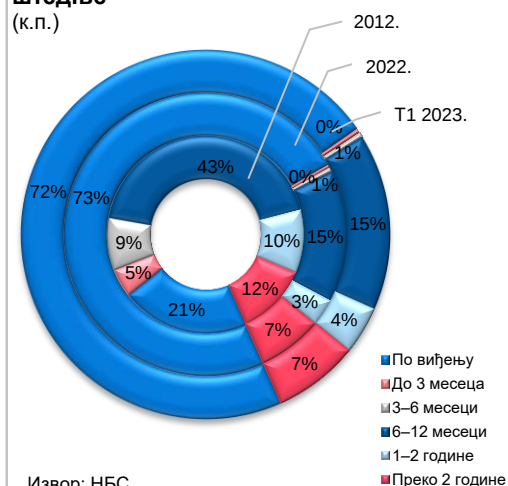
Показатељи динаризації новоположених депозита

Степен динаризації укупних новоположених депозита привреде и становништва у Т1 износио је 64,7%, што је за 4,4 п.п. више него у претходном тромесечју, а за 3,0 п.п. мање мг.

Повећање динаризації новоположених депозита у Т1 вођено је растом динаризації депозита становништва (за 4,1 п.п., на 21,8%), што се доводи у везу са:

- знатно нижим износом депонованих девизних средстава становништва него у претходном тромесечју (91,0 млрд динара наспрам 159,9 млрд динара, респективно). Наведено тромесечно смањење уобичајено је у

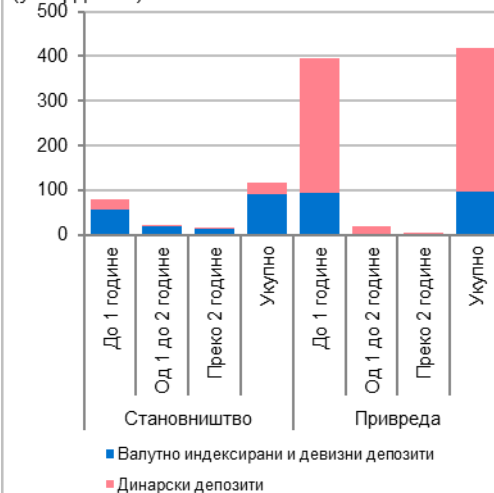
Графикон I.2.5. Рочна структура девизне штедње (к.п.)



Извор: НБС.

Графикон I.2.6. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т1 2023.

(у млрд RSD)



Извор: НБС.

⁶ Детаљније у делу Каматне стопе на новоположене депозите, на стр. 8, као и у осврту на стр. 10.

T1, након сезонски условљеног високог износа депоновања у T4;

- умеренијим (у односу на пад износа депонованих девизних средстава) смањењем новоположених динарских депозита становништва (за 9,1 млрд динара), које је такође уобичајено за T1, након релативно високог депоновања у претходном тромесечју.

Степен динаризації новоположених депозита привреде у истој периоду је смањен (за 1,1 п.п., на 76,6%), услед знатнијег смањења износа новоположених динарских (за 47,5 млрд динара) од девизних депозита (за 7,2 млрд динара) у поређењу с претходним тромесечјем.

Каматне стопе на новоположене депозите

Просечне пондерисане каматне стопе на орочене динарске депозите привреде и становништва у T1 2023. смањене су за 0,1 п.п., на 5,8%, док су код девизних депозита повећане за 0,1 п.п., на 3,3%.

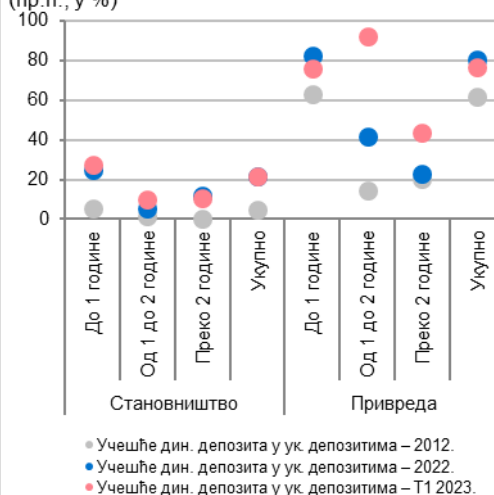
Раст каматних стопа забележен је код депозита становништва:

- На девизне депозите становништва каматне стопе су у просеку повећане за 0,2 п.п., на 2,7%. Раст је забележен код свих категорија депозита, при чему је већи раст остварен код депозита рочности од једне до две године (за 0,5 п.п., на 3,0%), док су незнатно повећане и каматне стопе на депозите рочности до једне године и преко две године (за по 0,1 п.п., на 2,5% и 2,9%, респективно);
- Каматне стопе на динарске депозите становништва незнатно су повећане (за 0,1 п.п., на 4,7%), при чему је раст карактеристичан за депозите рочности од једне до две године (за 0,3 п.п., на 4,8%) односно рочности до једне године (за 0,1 п.п., на 4,6%), док су код рочности дужих од две године каматне стопе у просеку незнатно смањене (за 0,1 п.п., на 5,0%).

Каматне стопе на орочене депозите привреде незнатно су смањене на депозите у динарском знаку, а повећане код девизних депозита:

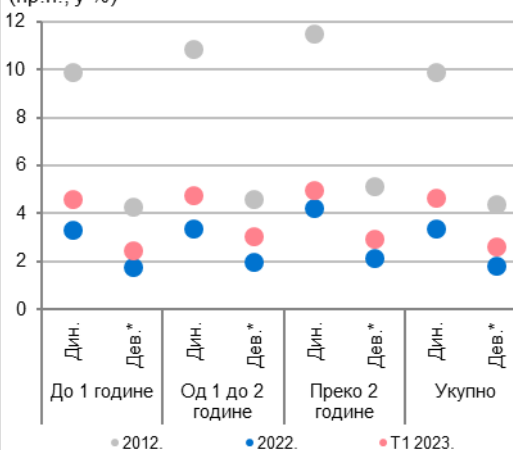
- На динарске депозите привреде просечна пондерисана каматна стопа износила је 5,9%, што је за 0,1 п.п. мање него у претходном тромесечју. Пад је присутан код депозита орочених на период до годину дана (најзаступљенија категорија ових депозита) – за 0,2 п.п., на 5,9% и на период преко две године – за 0,1 п.п., на 0,2%, док се пораст

Графикон I.2.7. Динаризација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури (пр.п., у %)



Извор: НБС.

Графикон I.2.8. Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва (пр.п., у %)



* Валутно индексирани и девизни депозити.

Извор: НБС.

бележи на депозитима ороченим на период од једне до две године – за 0,8 п.п., на 6,4%;

- На депозите привреде у девизном знаку просечна пондерисана каматна стопа повећана је за 0,3 п.п., на 2,0%. Каматне стопе су повећане код депозита рочности до једне године (за 0,3 п.п., на 2,1%), код депозита рочности од једне до две године бележи се смањење (за 0,8 п.п., на 1,6%), док је за рочности преко две године каматна стопа непромењена (0,2%).

Штедња у динарима је исплативија

Штедња становништва наставила је да расте и у Т1 2023. године и поред и даље присутних глобалних ризика, чему је допринела очувана финансијска стабилност и релативна стабилност курса динара према еврџу.

Растући из месеца у месец, динарска штедња у Т1 забележила је раст од 7,1 млрд динара и у марту је била на нивоу од 103,4 млрд динара. Када се посматра дужи период, од марта 2012. године, раст штедње у динарима износио је 82,4 млрд динара. Тачније, у протеклих 11 година динарска штедња је порасла готово пет пута. У наведеном дугорочном периоду расла је и девизна штедња – са 7,7 млрд евра на 13,8 млрд евра.

Табела 1.2.1. 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 2022.	100.000	117,6766	1,70	Март 2023.	117,3144	101.700	867
Штедња у EUR	Март 2022.	850	117,6766	0,79	Март 2023.	117,3144	100.362	855
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана							1.338	11
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца							578	5
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године							3.601	31
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од десет година							42.369	361

* Просечни месечни средњи курс динара према еврџу.

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

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

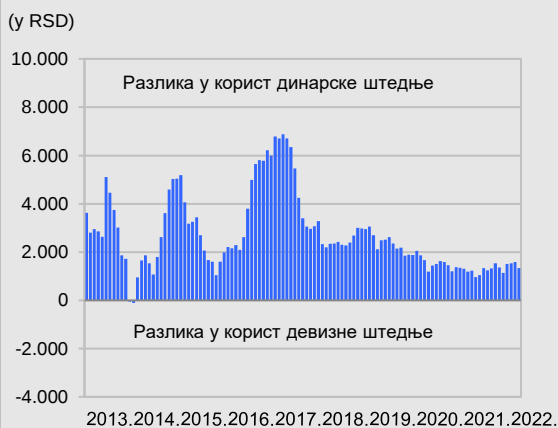
Анализа исплативости штедње урађена за протеклих 11 година показује да је динарска штедња и даље исплативија од штедње у еврџима и у кратком и у дугом року. Према анализи, у чак 98% посматраних годишњих потпериода штедња у динарима орочена на годину дана (без занављања) била је исплативија од такве штедње у еврџима (Графикон 1.2.9). У 88% потпериода динарска штедња орочена на три месеца била је исплативија, док је динарска штедња орочена на две године била исплативија у свим посматраним потпериодима. На уложених 100.000 динара, по каматној стопи од 1,70% на рок од годину дана, штедиша који је штедео у домаћој валути добио би у марту 2023. преко 1.300 динара више од штедише који би у истом периоду орочио 100.000 динара у еврџима по каматној стопи од 0,79% (Табела 1.2.1).

Под условом да је динарски штедиша орочио на годину дана улог од 100.000 динара и занављао тај улог годишње у периоду од 11 година, он би на крају периода орочења (март 2023. године) добио преко 42.000 динара (360 евра) више од штедише који је на исти период орочио у еврџима противвредност истог износа.

Већој исплативости динарске штедње допринели су макроекономска стабилност и у условима глобалне неизвесности, адекватно донете мере монетарне и фискалне политике, релативно више каматне стопе на динарску штедњу него на штедњу у еврџима, као и неопорезивање динарске штедње.

И у наредном периоду Народна банка Србије посвећиваће анализи исплативости штедње у домаћој валути, што ће даље допринети побољшању и континуитету процеса динаризации.

Графикон 1.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



Напомена: Временска оса односи се на датум орочења депозита.

Извор: НБС.

3. Динаризация јавног дуга

Степен динаризации јавног дуга у Т1 је смањен. Девизна компонента јавног дуга повећана је по основу емисије две еврообвезнице, као и реализације стендбај аранжмана с ММФ-ом, док је динарски део јавног дуга смањен, по основу доспећа ХоВ емитованих на домаћем тржишту.

Јавни дуг и његова структура

Јавни дуг⁷ је у Т1 повећан за 225,0 млрд динара и крајем марта 2023. године износио је 4.134,9 млрд динара (51,0% процењеног бруто домаћег производа).

Повећање јавног дуга последица је раста његове девизне компоненте (у износу од 262,5 млрд динара), првенствено по основу продаје еврообвезница у доларима рочности десет година (у износу од 1 млрд долара) и пет година (у износу од 750 млн долара). Истовремено с реализацијом ових обвезница закључене су и хеџинг трансакције којима су обавезе по основу емисије доларских еврообвезница конвертоване у обавезе у еврима. Значајнијем расту јавног дуга у девизама (у износу од 770,4 млн SDR) допринело је повлачење дела средстава одобрених у оквиру стендбај аранжмана с ММФ-ом.

Динарска компонента јавног дуга смањена је (за 37,6 млрд динара), услед нето раздужења државе на домаћем тржишту ХоВ.

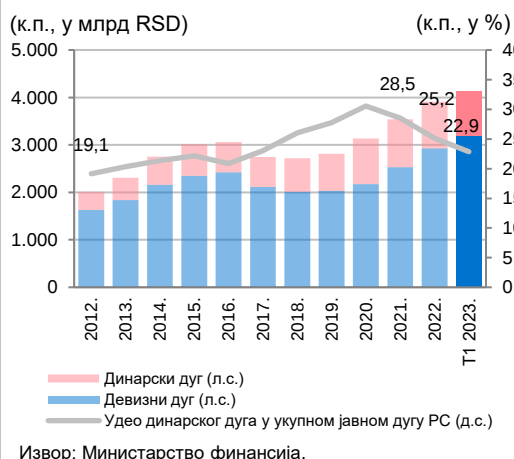
Пораст девизне и пад динарске компоненте јавног дуга утицало је на смањење динаризации јавног дуга. Крајем марта овај показатељ је износио 22,9%, што је за 2,3 п.п. ниже него крајем 2022, а за 3,2 п.п. ниже него у истом тромесечју прошле године.

Највећи део јавног дуга и даље је у еврима – 56,7%, што је 0,9 п.п. више него крајем 2022. Учешће дуга у SDR у укупном јавном дугу такође је повећано, за 2,4 п.п., на 6,4%, док је учешће јавног дуга у доларима у истом периоду смањено за 1,0 п.п. (13,3%). Удео дуга у осталим валутама је скроман (0,7%).

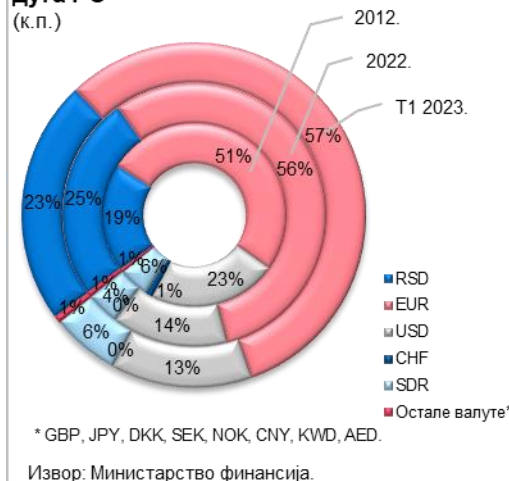
Примарно тржиште државних ХоВ

У валутној структури портфеља државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту⁸ и даље доминирају динарске ХоВ, које чине око три четвртине портфеља (78,8%). Ово учешће је у Т1 повећано (за 2,0 п.п.),⁹ услед знатнијег смањења стања јавног дуга по основу

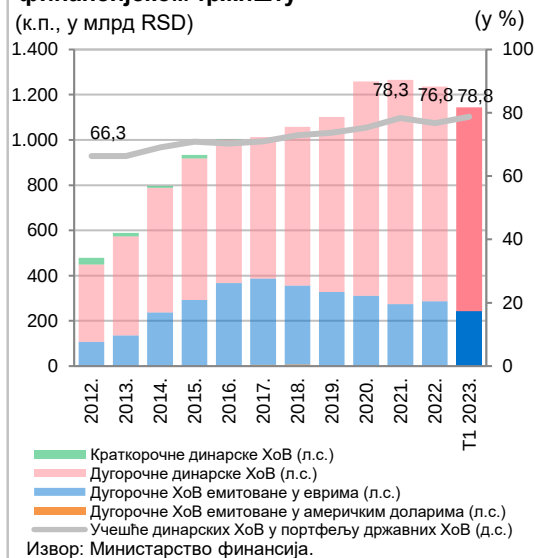
Графикон I.3.1. Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу



Графикон I.3.2. Валутна структура јавног дуга РС



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



⁷ Јавни дуг централног нивоа власти.

⁸ Укључујући и штедне обвезнице, и обвезнице реституције.

⁹ На мг. нивоу овај показатељ смањен је за 1,5 п.п.

девизних ХоВ емитованих на домаћем тржишту, за 376,2 млн евра на 2,1 млрд евра крајем Т1. Смањењу износа девизног дуга по овом основу допринело је доспеће серије 53-недељних записа (350,0 млн евра) и обвезница рочности пет година (96,1 млн евра). Када је реч о новим емисијама у девизама на овом тржишту, држава је након два тромесечја без задуживања у Т1 2023. продала двогодишње обвезнице (у износу од 37,5 млн евра). Такође, емитоване су и обвезнице ради измирења обавеза по основу обештећења за одузету имовину рочности: 12 година (25,0 млн евра), десет година (4,1 млн евра) и пет година (3,2 млн евра), које су од краја јануара укључене на *Prime Listing* Београдске берзе.

Стање јавног дуга по основу државних ХоВ у динарима је смањено. Крајем Т1 ово стање је износило 900,4 млрд динара, што је за 47,9 млрд динара мање него крајем претходног тромесечја. Овај пад доводи се у везу с доспећем обвезница рочности пет година (у номиналном износу од 100,5 млрд динара) и рочности две године (у номиналном износу од 30,0 млрд динара), при чему су почетком марта превремено откупљене седмогодишње државне ХоВ (доспеће у јулу 2023) у износу од 6,8 млрд динара. С друге стране, у истом периоду продате су обвезнице рочности 12 година (33,7 млрд динара)¹⁰ и две године (55,7 млрд динара).

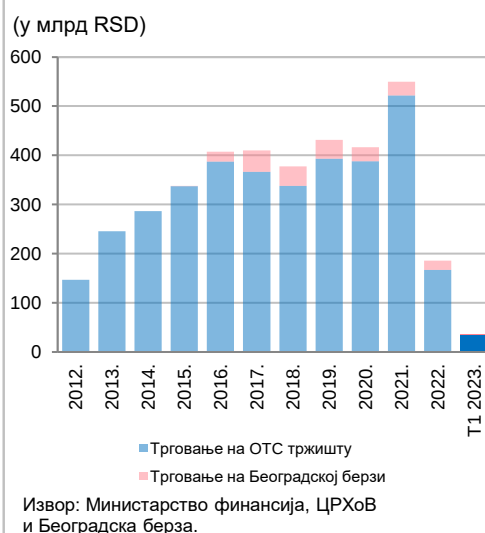
Секундарно тржиште државних динарских ХоВ

Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту у Т1 износио је 37,2 млрд динара, што је за 9,8 млрд динара више него у претходном тромесечју.

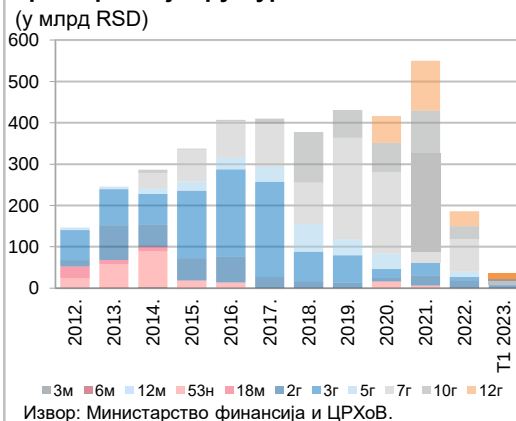
Повећање се претежно односи на ХоВ оригиналне рочности 12 година и две године (за 8,1 млрд динара и 6,4 млрд динара, респективно), које су биле и предмет примарне продаје у Т1. У знатно скромнијем износу повећано је трговање седмогодишњом обвезницом (за 0,5 млрд динара), док је смањено трговање обвезницама оригиналних рочности десет година (за 2,1 млрд динара), пет година (за 2,0 млрд динара) и три године (за 1,1 млрд динара).

Секундарни промет динарским државним ХоВ на Београдској берзи у Т1 био је за 1,6 млрд динара нижи него у претходном тромесечју и износио је 1,7 млрд динара, што представља 4,6% укупног трговања тим ХоВ.

Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ



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



¹⁰ Управа за јавни дуг је 9. јануара 2023. додатно емитовала државне ХоВ оригиналне рочности 12 година, у износу од 50 млрд динара, које су обједињене у јединствену емисију с државним ХоВ емитованим 18. фебруара 2020. године. Након додатне емисије, укупан обим емисије ових ХоВ износи 198,3 млрд динара по номиналној вредности.

II. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је у току Т1 2023. године наставила да закључује билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза које су уведене почетком 2022. године и које су се показале као ефикасан инструмент за пружање помоћи банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу.

У Т1 2023. резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 83,1 млн евра, што је за 46,7 млн евра више него у претходном тромесечју, и трансакције терминске продаје девиза у износу од 11,5 млн евра, што је за 6,7 млн евра више него у претходном тромесечју.

1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака

Народна банка Србије је у Т1 наставила да с банкама закључује билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза које су уведене почетком 2022. године. Поменуте билатералне трансакције показале су се као ефикаснији инструмент за пружање помоћи банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу у поређењу с редовним своп аукцијама, с обзиром на већу флексибилност у погледу тренутка закључивања трансакција и њихове рочности (Народна банка Србије је 1. августа 2022. године престала са организовањем редовних двонедељних и тромесечних девизних своп аукција, не искључујући могућност њиховог поновног увођења у случају да се за тим укаже потреба).¹¹ У току Т1 Народна банка Србије је у билатералним своп трансакцијама с банкама своп купила и своп продала по 39 млн евра.

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

Период	Своп продаја девиза	Своп куповина девиза
2012.	171,0	188,0
2013.	124,0	124,0
2014.	180,0	180,0
2015.	550,5	550,5
2016.	440,0	440,0
2017.	546,5	546,5
2018.	324,0	324,0
2019.	513,5	513,5
2020.	800,5	956,0
2021.	353,0	518,0
2022.	680,6	993,6
Т1 2023.	39,0	39,0
Напомена: До краја 2021. године подаци се односе на своп аукције, а од почетка 2022. године подаци се односе на своп аукције и билатералне своп трансакције. Од 2023. године подаци се односе само на билатералне своп трансакције.		
Извор: НБС.		

Табела II.1.2. Билатералне своп трансакције Народне банке Србије у 2023. години, месечни подаци (у млн EUR)

Месец	Своп продаја девиза	Своп куповина девиза
Јануар	10,0	10,0
Фебруар	19,0	19,0
Март	10,0	10,0
Укупно 2023.	39,0	39,0
Извор: НБС.		

¹¹ Народна банка Србије је 1. августа 2022. године престала са организовањем редовних двонедељних и тромесечних девизних своп аукција, не искључујући могућност њиховог поновног увођења у случају да се за тим укаже потреба.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т1 износило је 1,4% (0,6% у претходном тромесечју) и било је највише у јануару – 1,6%. У Т1 укупно шест домаћих предузећа користило је могућност заштите од девизног ризика закључивањем ове врсте трансакција с банкама, у укупном износу од 83,1 млн евра (36,4 млн евра у претходном тромесечју). Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 63 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у јануару – 151 дан. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,7 млн евра.

У Т1 четири резидента су термински продала девизе за динаре у укупном износу од 11,5 млн евра (4,8 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 103 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у марту – 293 дана. Просечна вредност уговора о терминској продаји девиза резидената износила је 0,6 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза резидената од банака, учешће евра износило је 92%, а учешће америчког долара 8%.

Кад је реч о валутној структури терминске продаје девиза резидената банкама, учешће евра износило је 60%, а учешће америчког долара 40%.

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

Период	Терминска куповина резидената			Терминска продаја резидената		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
2012.	754,7	38	6,7	1,3	18	0,0
2013.	533,8	24	5,0	1,4	39	0,0
2014.	430,0	24	5,0	0,8	49	0,0
2015.	531,0	16	4,8	1,5	77	0,0
2016.	450,5	22	3,9	12,9	263	0,1
2017.	388,8	37	3,0	17,1	349	0,2
2018.	212,7	55	1,5	49,9	450	0,4
2019.	108,9	72	0,7	63,4	349	0,4
2020.	178,7	118	1,2	69,4	217	0,5
2021.	146,8	116	0,8	40,6	246	0,2
2022.	185,3	67	0,7	33,9	146	0,1
Т1 2023.	83,1	63	1,4	11,5	103	0,2

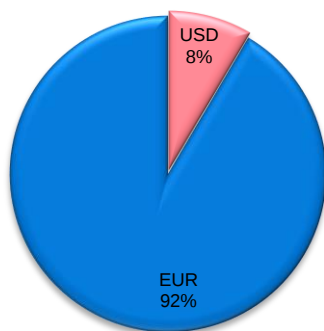
Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2023. 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	30,2	93	1,6	4,9	50	0,3
Фебруар	18,5	46	1,1	1,0	182	0,1
Март	34,4	47	1,5	5,6	136	0,3
Укупно 2023.	83,1	63	1,4	11,5	103	0,2

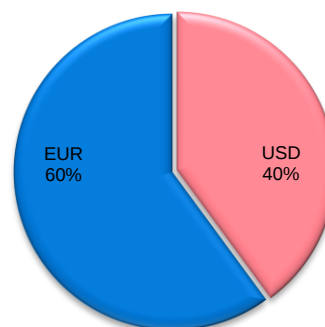
Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у Т1 2023.



Извор: НБС.

Графикон II.2.2. Валутна структура форвард продаје девиза резидената банкама у Т1 2023.



Извор: НБС.

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	64,3
2018.	15,4	53,6	33,0	18,3	73,1	36,8	53,1	19,2	32,2	81,1	20,3	66,7
2019.	14,0	55,4	33,1	16,9	66,9	33,5	58,3	22,1	35,1	74,9	25,0	63,9
2020.	21,0	55,9	37,3	31,5	69,8	43,6	61,3	26,8	40,1	81,3	26,6	70,1
2021.	24,0	54,6	38,3	25,5	67,9	39,4	59,4	28,3	40,3	81,1	30,4	71,0
2022.	19,4	53,1	35,1	20,3	68,2	35,3	58,3	27,6	40,1	80,3	21,4	68,6
T1 2023.	18,1	52,8	34,4	19,2	70,4	36,4	58,5	27,6	40,4	76,6	21,8	64,7

* 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
2020.	93.057,4	11.435,8	1.437.685,6	6,5	958,0	2.177,8	3.135,8	30,5
2021.	104.184,7	12.736,2	1.601.732,8	6,5	1.010,2	2.533,1	3.543,2	28,5
2022.	96.287,6	13.715,0	1.705.363,3	5,6	983,5	2.926,4	3.909,9	25,2
T1 2023.	103.398,7	13.834,3	1.726.071,2	6,0	945,9	3.188,9	4.134,9	22,9

* 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 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, а у јуну 2020. и у случају да се кредит одобрава за куповину прве непокретности.	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.
Јун 2011.	Ограничење односа нето отворене девизне позиције у односу на капитал од 2011. износи 20% (повећан са 10%, ради стимулисања кредитне активности).	Ограничење износа валутно индексираних и девизних пласмана у односу на девизне изворе.
Децембар 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.
Април 2012.	Прописана је обавеза банкама да у предговорној фази, у писменој форми, укажу клијентима на ризике које преузимају уколико се определе 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.	Промовисање заштите од валутног ризика за кориснике финансијских услуга.
Мај 2012.	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.	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.
Септембар 2012.	Прописано је да су банка и давалац лизинга дужни да финансијску услугу кориснику понуде у динарима, осим ако корисник не захтева другачије.	Развој тржишта капитала.
Април 2013.	Народна банка Србије и Влада Републике Србије потписале Меморандум о стратегији динаризације финансијског система Србије.	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.
Мај 2012.	Сociete Generale Banka Srbija a.d. Beograd емитовала је прву динарску банкарску обвезницу на домаћем тржишту, без валутне клаузуле, с трогодишњим роком доспећа.	Развој тржишта капитала, кроз подстицај банкама да у својим портфељима држе динарске ХоВ које су емитовале МФО за финансирање кредита.
Април 2013.	Усвајањем Закона о изменама и допунама Закона о порезу на доходак грађана, порез на камату на девизну штедњу повећан је са 10% на 15%.	Повећање кредитне активности домаћих банака у динарима.
Новембар 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.	Повећање динаризације кредита – привременог карактера.
Мај 2014.	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.	Развој финансијског тржишта и формирање криве приноса за дуже рочности, што омогућава банкама да одреде цену дугорочних динарских кредита.
Октобар 2014.	Влада Републике Србије усвојила је програм за субвенционисање динарских кредита привреди.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних ХоВ.
Новембар 2015.	Дугорочне државне ХоВ укључене су на прајм листинг Београдске берзе.	Дестимулисање коришћења динарских депозита индексираних валутном клаузулом.
Јануар 2016.	Стопа обавезне резерве на део девизне основице коју чине динарске обавезе индексиране девизном клаузулом повећана је на 100% с дотадашњих 50% (колико је износила од јуна 2012. године).	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
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.	Раст дугорочног кредитирања становништва у динарима.
Октобар 2016.	У понуди домаћих банака појавили су се стамбени кредити у динарима који нису валутно индексирани, по релативно повољним условима (стопама испод 5%), с дугим периодом отплате (до 30 година).	Развој финансијског тржишта.
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.	

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 EBRD (у износу од 60 млн динара).	Развој секундарног финансијског тржишта.
	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.	Повећање динаризације кредита привреди.
	Народна банка Србије утврдила је стопу заштитног слоја капитала за структурни системски ризик у висини од 3% укупних девизних и девизно индексираних пласмана банака одобрених привреди и становништву у Републици Србији, за банке код којих је учешће девизно индексираних пласмана привреди и становништву у укупним пласманима привреди и становништву веће од 10%.	Ограничавање ризика евроизације, који је један од кључних структурних, нециклических системских ризика по стабилност финансијског система у Србији.
Децембар 2017.	Држава је емитовала нову врсту обвезница на домаћем финансијском тржишту – штедне обвезнице.	Развој финансијског тржишта промоцијом алтернативног вида штедне и омогућавањем лакшег приступа тржишту државних ХоВ за грађане.
Од априла 2018. (последња промена), као и пре тога	Диференцијација стопа 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.
	Изнамена и допуна 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.	Изнамена и допуна 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.	Стимулисање банака да у већој мери одобравају кредите у динарима.
	Изнамена и допуна 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.	Олакшавање приступа домаћем тржишту државних ХоВ за иностране инвеститоре, повећање ефикасности и повећање базе финансијских инвеститора на том тржишту.
Фебруар 2020.	Изнамена и допуна 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 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 залоге 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 BELBOR + 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 повољнијим 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 динаризації, 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 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 индексиране депозите).
- Штедња становништва укључује штедњу резидената и штедњу нерезидената.
- Јавни дуг Републике Србије односи се на дуг централног нивоa власти.

Списак графикана и табела

Графикони

I.1.	Показатељи динаризації	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 2023, по наменама	3
I.1.5.	Динаризація новоодобрен кредити привреди и становништву, по наменама	3
I.1.6.	Каматне стопе на новоодобрене кредити привреди	4
I.1.7.	Каматне стопе на новоодобрене кредити становништву	4
I.2.1.	Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва	5
I.2.2.	Секторска структура депозита	5
I.2.3.	Динарска штедња	6
I.2.4.	Рочна структура динарске штедње	6
I.2.5.	Рочна структура девизне штедње	7
I.2.6.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т1 2023.	7
I.2.7.	Динаризація новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	8
I.2.8.	Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва	8
I.2.9.	Исплативост штедње орочене на годину дана	10
I.3.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу	11
I.3.2.	Валутна структура јавног дуга РС	11
I.3.3.	Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту	11
I.3.4.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	12
I.3.5.	Секундарни промет динарских државних ХоВ, према рочној структури ХоВ	12
II.2.1.	Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у Т1 2023.	14
II.2.2.	Валутна структура форвард продаје девиза резидената банака у Т1 2023.	14

Табеле

I.2.1.	Исплативост штедње орочене на годину дана	10
II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	13
II.1.2.	Билатералне своп трансакције Народне банке Србије у 2023, месечни подаци	13
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	14
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2023. години, месечни подаци	14
Табела А	Показатељи динаризації пласмана, кредита и депозита	15
Табела Б	Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	16
Табела В	Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризації	17