



Народна банка Србије

ИЗВЕШТАЈ О ДИНАРИЗАЦИЈИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА СРБИЈЕ

Прво тромесечје 2026. године

Јул 2026. 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 тада 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
ЕЦБ – Европска централна банка
к.п. – крајем периода
л.с. – лева скала
мг. – међугодишње
млн – милион
млрд – милијарда
П – полугодиште
п.п. – процентни поен
пр.п. – просечно пондерисано
Т – тромесечје
ХоВ – хартије од вредности
SDR – специјална права вучења

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

Садржај

I. Динаризација финансијског система Србије.....	2
1. Динаризација пласмана	2
Пласмани привреди и становништву.....	2
Новоодобрени кредити привреди и становништву	4
2. Динаризација депозита	7
Депозити привреде и становништва.....	7
Динарска и девизна штедња	8
Новоположени депозити привреде и становништва	9
Динарска штедња и даље исплативија од девизне.....	11
3. Динаризација јавног дуга	12
Јавни дуг и његова структура	12
Примарно тржиште државних хартија од вредности	13
Секундарно тржиште државних динарских хартија од вредности.....	13
II. Инструменти заштите од девизног ризика	15
1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака.....	15
2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика	16
Табела А. Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	17
Табела Б. Валутна структура штедње становништва и јавног дуга.....	18
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (1/2).....	19
Табела В. Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације (2/2).....	20
Списак графикана и табела	22

I. Резиме

Степен динаризації укупних пласмана привреди и становништву по постојећим пословима крајем Т1 2026. достигао је рекордно висок ниво (39,7%), након раста од 0,4 п.п. у поређењу с крајем претходног тромесечја. Посматрано по новим пословима, овај показатељ је у истом периоду повећан у још већој мери (за 6,1 п.п., на 52,6%).

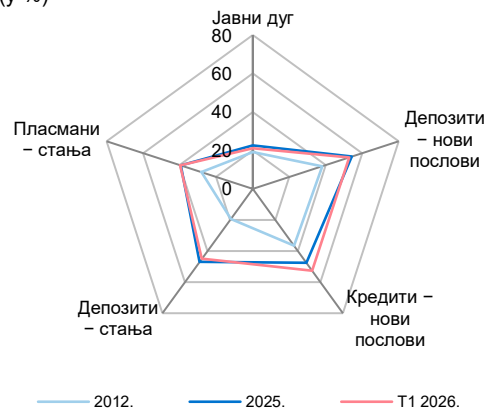
Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва смањено је по постојећим пословима (за 1,9 п.п., на 45,0%). Посматрано по новим пословима ово учешће је повећано у поређењу с претходним тромесечјем (за 3,2 п.п., на 52,8%), што је уобичајено кретање почетком године, и делом се доводи у везу с ефектом високе базе из Т4 - које карактерише сезонски веће орочавање девизних средстава уочи месеца штедње, односно крајем године.

И динарска и девизна штедња су у Т1 2026. наставиле да расту и достигле су рекордне нивое – динарска штедња је, упркос повећаним геополитичким ризицима, наставила да расте и крајем марта достигла рекордних 215,9 млрд динара, а девизна 16,5 млрд евра. При томе, благо су повећане каматне стопе на штедњу у оба валутна знака.

Степен динаризації јавног дуга Републике Србије у Т1 2026. смањен је у поређењу с претходним тромесечјем (за 1,4 п.п.), на 21,1%. Ово смањење последица је повећања девизне компоненте дуга – првенствено по основу повећаног финансирања државе од иностраних кредитора, док је динарски део дуга смањен, највише по основу доспећа раније емитованих државних ХоВ у динарима на домаћем тржишту капитала.

Када је реч о инструментима заштите од валутног ризика, резиденти су с банкама током Т1 2026. закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 43,9 млн евра (за 8,2 млн евра мање него у претходном тромесечју). У истом периоду закључене су и трансакције терминске продаје девиза у износу од 20,1 млн евра (за 2,2 млн евра више него у Т4 2025).

Графикон I.1. Показатељи динаризації* (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.

II. Динаризација финансијског система Србије

1. Динаризација пласмана

Степен динаризације пласмана привреди и становништву по постојећим пословима наставио је да бележи раст. Крајем Т1 2026. овај показатељ достигао је 39,7%, што је за 0,4 п.п. више него крајем претходног тромесечја и представља рекордно висок ниво.

Посматрано по основу нових послова, овај показатељ је у Т1 такође повећан и то још значајније него по постојећим пословима (за 6,1 п.п., на 52,6%), код оба предметна сектора.

Каматне стопе на динарске кредите, након седам тромесечја смањења, у Т1 су забележиле раст, подстакнуте нешто вишим стопама на кредите привреди. Код кредита у девизном знаку каматне стопе благо су повећане – како код кредита привреди, тако и код кредита становништву.

Пласмани привреди и становништву

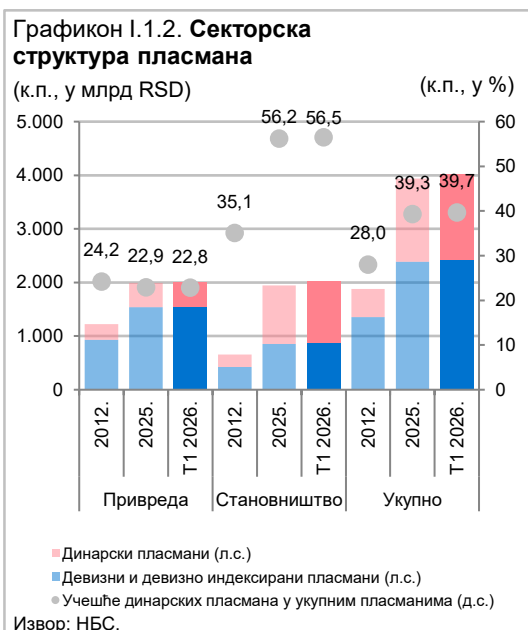
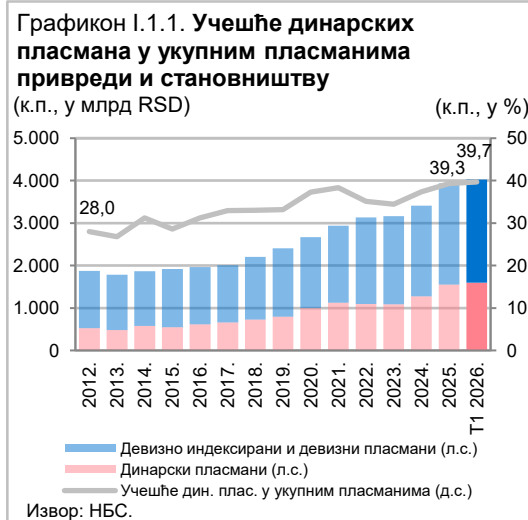
Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву крајем Т1 2026. износило је 39,7%, што је рекордно висок ниво. У поређењу с претходним тромесечјем, то је виши ниво (за 0,4 п.п.), а повећање је израженије ако се посматра на мг. нивоу (1,9 п.п.).

По искључењу ефекта промене девизног курса, степен динаризације пласмана крајем Т1 износио је 39,8% и такође је забележио раст на тромесечном и мг. нивоу (0,4 п.п. и 2,0 п.п., респективно).¹

Повећање динаризације пласмана у Т1 остварено је у условима наставка раста пласмана привреди и становништву. Раст је код оба сектора и у оба валутна знака био знатно умеренији у поређењу с претходним тромесечјем, што је сезонски уобичајено кретање почетком године.

Од укупног раста пласмана привреди и становништву (85,0 млрд динара), чак 86% (тј. 73,5 млрд динара) односи се на раст пласмана становништву, који је и даље вођен снажним растом динарских пласмана:

- Динарски пласмани становништву повећани су за 46,9 млрд динара, што, као и обично, одражава раст готовинских кредита, посебно у сегменту најдужих рочности – дужих од пет година. У знатно мањој мери повећано је стање кредита за ликвидност и



¹ Девизни и девизно индексиран пласмани кориговани су по курсу на дан 30. септембра 2024.

обртна средства (одобрених предузетницима), као и кредита по трансакционим рачунима.

- **Валутно индексирани кредити становништву забележили су готово упола мањи раст у поређењу с динарским кредитима** (за 26,6 млрд динара). При томе, као и до сада, готово целокупан раст ових кредита односио се на стамбене кредите, који од децембра 2023. континуирано расту из месеца у месец.

Под утицајем наведених кретања, **степен динаризації пласмана становништву у Т1 повећан је за 0,3 п.п.** и крајем тромесечја износио је **56,5%**, чиме се овај показатељ **готово изједначио с рекордним нивоом (56,6%) из септембра 2020.** На мг. нивоу, овај показатељ такође бележи раст (за 1,0 п.п.).

Укупни пласмани привреди забележили су умеренији тромесечни раст (11,5 млрд динара) у поређењу с претходним тромесечјем. Такво кретање уобичајено је почетком године, и делом се доводи у везу с ефектом високе базе из Т4 – које карактерише одобравање аванса за исплату пензија (које се неутралише почетком наредне године), а у мањој мери и веће одобравање кредита крајем године ради испуњења годишњих кредитних планова банака. Посматрано по валутној структури, **повећање пласмана привреди бележи се у оба валутна знака:**

- **Значајнији раст бележи се код девизних и девизно индексираних пласмана привреди** (за 10,6 млрд динара), што се доводи у везу с већим одобравањем кредита за обртна средства, претежно великим предузећима која послују у области саобраћаја, грађевинарства и пословања некретнинама, на рокове од једне до пет година. С друге стране, највеће смањење регистровано је код дугорочних девизно индексираних и девизних инвестиционих кредита и кредита за увоз, који су одобрени првенствено великим и средњим предузећима у области индустрије и пољопривреде.
- **Динарски пласмани привреди незнатно су повећани** (за 0,9 млрд динара). Слично као и прошле године, знатније су смањена потраживања по основу доспећа динарских аванса одобрених крајем 2025. у вези с ранијом исплатом пензија (што поједине банке омогућавају клијентима), чиме је већ почетком 2026. године неутралисан њихов утицај на раст динарских пласмана и степен динаризації забележен крајем 2025. године. С друге стране, повећани су пласмани банака у динарске корпоративне обвезнице појединих предузећа које су емитоване на домаћем тржишту капитала, као и стање динарских инвестиционих кредита, кредита по

Графикон I.1.3. **Учешће динарских кредита у новоодобреним кредитима привреди и становништву**
(у млрд RSD)



трансакционим рачунима и кредита осталих некатегорисаних намена, одобрених предузећима из области трговине и грађевинарства.

Наведена кретања одразила су се на незнатно смањење динаризације пласмана привреди (за 0,1 п.п.), на 22,8%. Посматрано по месецима, овај показатељ знатније је смањен у јануару (за 0,5 п.п.), да би до краја тромесечја то смањење било већим делом неутралисано, након раста забележеног у фебруару (за 0,1 п.п.) и марту (за 0,3 п.п.). Посматрано на мг. нивоу, степен динаризације бележи знатније повећање (за 1,6 п.п.).

Новоодобрени кредити привреди и становништву

Показатељи динаризације новоодобрених кредита

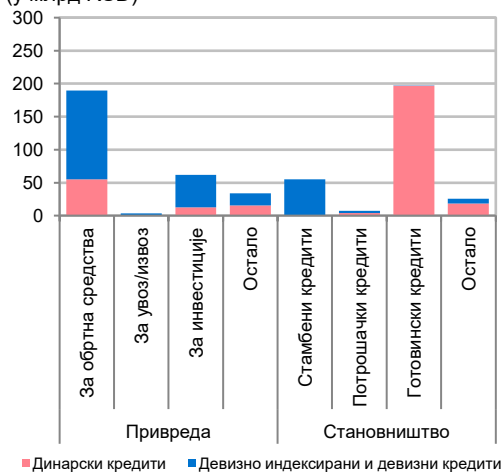
Степен динаризације укупних новоодобрених кредита² привреди и становништву у Т1 2026. знатније је повећан (за 6,1 п.п.) у односу на претходно тромесечје и износио је 52,6%. Тиме је овај показатељ достигао највиши ниво од Т3 2014. године, када је остварио снажан раст захваљујући реализацији програма субвенционисаног кредитирања привреде у динарима. На мг. нивоу, овај показатељ такође је у Т1 забележио знатан раст (за 3,9 п.п.).

Раст динаризације новоодобрених кредита у Т1 у односу на претходно тромесечје остварен је код **оба предметна сектора**, у условима мањег одобравања нових кредита и привреди и становништву, при чему је код оба сектора смањење било присутно у **оба валутна знака**. Међутим, смањење новоодобрених кредита било је **релативно израженије** код кредита у девизном знаку него код динарских кредита, што је **определило раст степена динаризације**.

Посматрано по **секторској структури**, тромесечни раст степена динаризације новоодобрених кредита у Т1 био је **израженији код сектора привреде** – повећан је за 3,6 п.п. (а на мг. нивоу за 1,8 п.п.), на 28,7%. При томе:

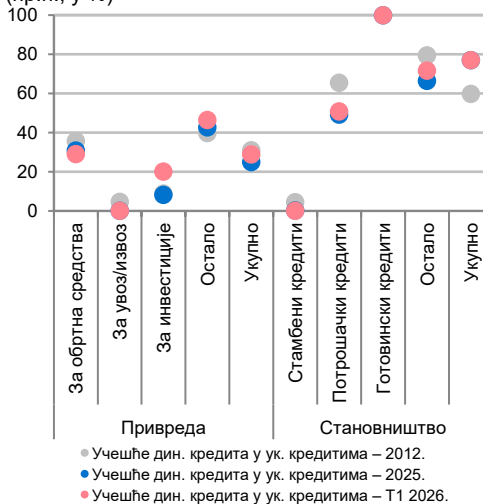
- **Новоодобрени динарски кредити** смањени су за 34,4 млрд динара (29%), што се готово у целости односи на кредите за обртна средства, који чине око две трећине динарских кредита. За ове кредите карактеристичан је виши степен динаризације у поређењу са осталим категоријама кредита (29,0%), који је, услед наведеног мањег одобравања ових кредита у

Графикон I.1.4. Новоодобрени кредити привреди и становништву у Т1 2026, по наменама (у млрд RSD)



Извор: НБС.

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



Извор: НБС.

² 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.

T1, био нижи за 5,4 п.п. у поређењу с претходним тромесечјем.

- **Износ новоодобрених кредита у девизном знаку смањен је у већој мери** (за 144,9 млрд динара, или 41%), при чему је смањење забележено код кредита свих намена – посебно код инвестиционих кредита, који се претежно одобравају у девизном знаку (80%).

Новоодобрени кредити становништву у T1 такође су смањени у оба валутна знака, након што су у претходном тромесечју забележили рекордно високе износе. Смањење је, процентуално изражено, било нешто израженије код евроиндексираних кредита (за 15,6%) него код динарских кредита (за 14,4%), што се одrazilо на **раст степена динаризаације тих кредита, за 0,3 п.п., на 76,8%**. На мг. нивоу, овај показатељ је смањен (за 1,3 п.п.).

У структури новоодобрених кредита становништву:

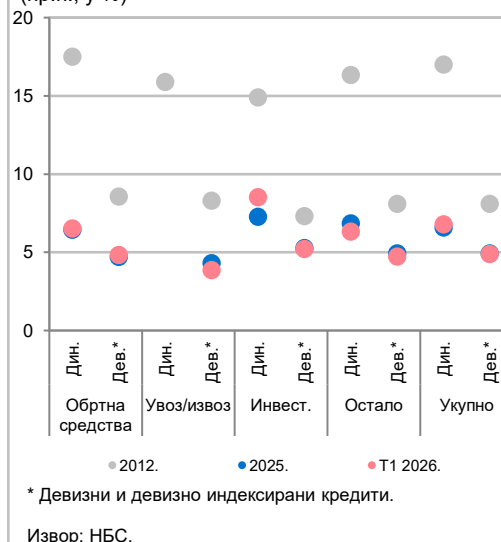
- **Динарски кредити забележили су значајније номинално смањење** (за 36,8 млрд динара), пре свега по основу мањег одобравања готовинских кредита. Кредити ове намене доминирају у структури динарских кредита становништву (са 90%) и готово се у целости одобравају у динарима, с роковима отплате дужим од пет година. Смањено је одобравање и свих осталих категорија динарских кредита становништву, али у мањем износу.
- **Валутно индексирани кредити становништву такође су номинално смањени** (за 12,2 млрд динара), подстакнути првенствено мањим стамбеним кредитирањем. Ипак, посматрано на мг. нивоу, ови кредити и даље бележе релативно високе стопе раста, чему доприносе смањење каматних стопа након ублажавања монетарне политике ЕЦБ-а, реализација програма „Стамбени кредити за младе”, односно супервизорска очекивања у погледу одобравања кредита по повољнијим каматним стопама за грађане с нижим примањима.

Каматне стопе на новоодobreне кредите

Каматне стопе на новоодobreне кредите привреди и становништву, након седам тромесечја узастопног смањења, у T1 забележиле су раст. Ипак, оне су и даље на релативно ниском нивоу захваљујући претходном ублажавању монетарне политике Народне банке Србије и ЕЦБ-а, као и мерама и активностима које су спроводиле Народна банка Србије и Влада током 2024. и 2025.

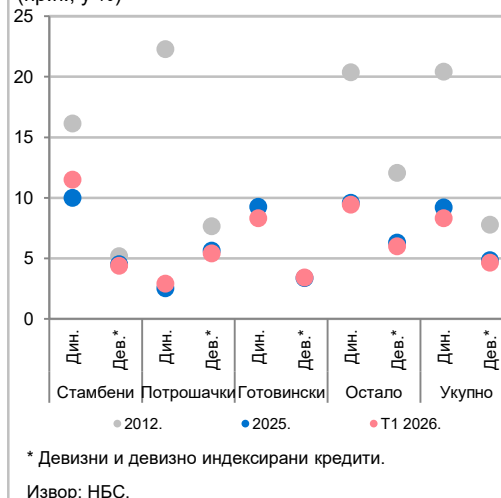
Графикон I.1.6. Каматне стопе на новоодobreне кредите привреди

(пр.п., у %)



Графикон I.1.7. Каматне стопе на новоодobreне кредите становништву

(пр.п., у %)



Просечна пондерисана каматна стопа на укупне новоодобрене кредите привреди и становништву у Т1 износила је 6,4%, што је за 0,3 п.п. више него у претходном тромесечју. Повећање се бележи и код динарских кредита (за 0,2 п.п., на 7,9%) и код кредита у девизном знаку (за 0,1 п.п., на 4,8%). И поред раста у Т1, каматне стопе и даље су на релативно ниском нивоу. У поређењу с Т1 2025. оне су ниже и код динарских кредита (за 1,0 п.п.) и код кредита у девизном знаку (за 0,5 п.п.).

Посматрано по секторској структури, значајнији раст у Т1 забележиле су каматне стопе на кредите привреди, у просеку за 0,2 п.п., на 5,4%. То је последица повећања каматних стопа на динарске кредите, као и на кредите у девизном знаку:

- Каматне стопе на динарске кредите привреди повећане су (за 0,3 п.п.) и износиле су 6,8%. То је последица знатнијег раста каматних стопа на инвестиционе кредите (за 1,3 п.п., на 8,5%), док су каматне стопе на кредите за обртна средства, као и на остале некатегорисане кредите, биле непромењене (6,5% и 6,3%, респективно).
- На кредите у девизном знаку просечне каматне стопе незнатно су повећане (за 0,1 п.п.), на 4,9%, услед раста каматних стопа на кредите за обртна средства (за 0,3 п.п., на 4,8%). У истом периоду каматне стопе на инвестиционе кредите биле су непромењене (5,2%), док су смањене каматне стопе на кредите за увоз и извоз (за 0,1 п.п., на 3,9%), као и на кредите за остале некатегорисане намене (за 0,2 п.п., на 4,7%).

Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву у Т1 у просеку су износиле 7,5%, што је незнатно више (за 0,1 п.п.) у поређењу с претходним тромесечјем. Томе је допринео благи раст каматних стопа на девизно индексиране кредите (за 0,1 п.п.), на 4,7%, у оквиру којих је повећање каматних стопа забележено једино код кредита за остале некатегорисане намене (за 0,2 п.п., на 6,0%), док су смањене каматне стопе на потрошачке кредите (за 0,2 п.п., на 5,4%), а на (најзаступљеније) стамбене кредите, као и на готовинске кредите, задржане су на непромењеном нивоу (4,4% и 3,4%, респективно).

Каматне стопе на динарске кредите током Т1 биле су на истом нивоу као у Т4 2025. (8,3%), што је најнижи ниво од Т2 2020. На готовинске кредите, који су најзаступљенији у структури кредита становништву (90%), каматне стопе су остале непромењене (8,3%), док су код свих осталих категорија кредита повећане.

2. Динаризација депозита

Степен динаризације укупних депозита привреде и становништва, посматрано по постојећим пословима, у Т1 2026. смањен је за 1,9 п.п., на 45,0%. Динаризација новоположених депозита у истом периоду повећана је за 3,2 п.п., на 52,8%. Таква кретања су уобичајена почетком године.

Динарска и девизна штедња у Т1 наставиле су да расту, достижући рекордно високе нивое од 215,9 млрд динара, односно 16,5 млрд евра, респективно. Захваљујући бржем расту динарске штедње, учешће динарске штедње у укупној штедњи први пут је премашило 10,0%. Каматне стопе на штедњу у оба валутна знака наставиле су благи раст.

Депозити привреде и становништва

Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва у Т1 2026. смањено је за 1,9 п.п., на 45,0%.³ Ако се посматра на мг. нивоу, овај показатељ бележи раст од 0,3 п.п.⁴

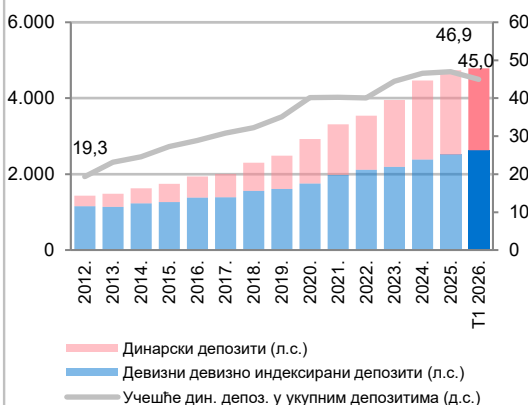
Смањење динаризације депозита у Т1 посебно је било изражено код привреде. Крајем Т1 овај показатељ износио је 60,1%, што је за 3,8 п.п. мање него у претходном тромесечју (0,6 п.п. мг.).

Смањење овог показатеља последица је:

- Смањења динарских депозита привреде (за 73,4 млрд динара), услед одлива динарских средстава, који је уобичајен за Т1, након значајнијег прилива пред крај претходне године. Смањење је забележено и код трансакционих и код штедних и орочених депозита предузећа, а било је најизраженије код предузећа из сектора грађевинарства (код којих је у претходном тромесечју регистровано и највеће повећање), као и из сектора саобраћаја и трговине.
- Девизни депозити привреде значајније су повећани (за 71,8 млрд динара, односно 604,7 млн евра), при чему је најизраженији раст остварен код предузећа која послују у области индустријске производње (рударство, прерађивачка индустрија и енергетика), као и у области саобраћаја.

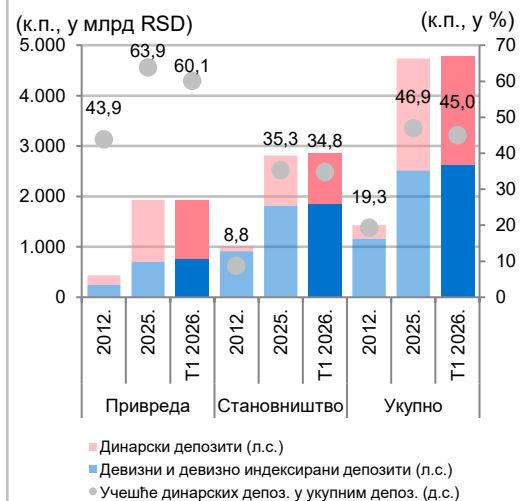
Степен динаризације депозита становништва у Т1 смањен је за 0,5 п.п., на 34,8%.⁵ Смањење овог показатеља у Т1 последица је:

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



Извор: НБС.

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



Извор: НБС.

³ Исти ниво и промене бележе се и ако се посматра по искључењу ефекта курса, тј. по курсу динара према евра, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену на дан 30. септембра 2024, ако се узме у обзир валутна структура депозита.

⁴ По искључењу ефекта курса, мг. раст износи 0,2 п.п.

⁵ Посматрано на мг. нивоу, овај показатељ и даље бележи раст (за 0,9 п.п.).

- **Знатног раста девизних депозита становништва** – у Т1 стање ових депозита повећано је за 45,3 млрд динара, или за 366,9 млн евра, захваљујући расту депозита рочности до годину дана (за 418,3 млн евра), док је стање депозита дужих рочности смањено.
- **Скромнијег раста динарских депозита становништва у Т1** (за 0,8 млрд динара), који се доводи делом у везу са сезонски већом потрошњом почетком године након већих прилива динарских средстава у децембру 2025. При томе, забележене су промене у структури ових депозита, где је смањење трансакционих депозита (за 10,2 млрд динара) било неутралисано растом штедних и орочених депозита (за 11,0 млрд динара).

Динарска и девизна штедња

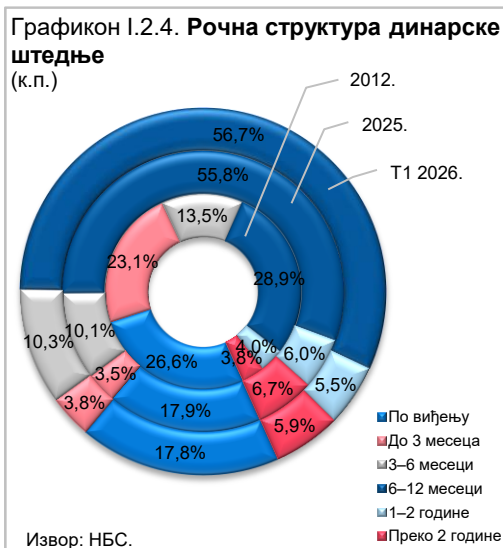
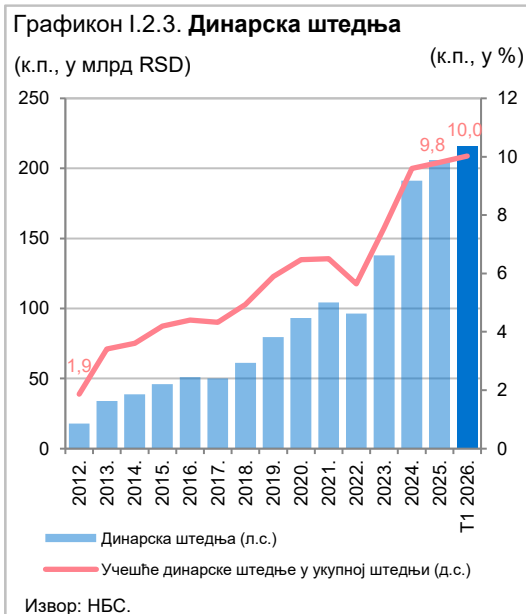
Током Т1 динарска и девизна штедња становништва у банкама наставиле су да расту, достижући нове рекордне нивое. Након успоравања крајем 2025. године због неизвесности у вези са америчким санкцијама Нафтној индустрији Србије везаних за геополитичке сукобе и руско власништво у овој компанији, динарска штедња је у Т1 знатно убрзала раст. Таква кретања нису угрозили нове геополитичке тензије, на Блиском истоку.

Услед знатно бржег раста динарске од девизне штедње, **учешће динарске штедње у укупној штедњи први пут је достигло 10,0%.**

Динарска штедња⁶ је крајем Т1 износила **215,9 млрд динара**, што је њен **рекордно висок ниво**, и била је **виша за 9,8 млрд динара (4,7%)** него крајем претходног тромесечја (на мг. нивоу за **22,5 млрд динара, или 11,7%**).

У структури динарске штедње, пораст је остварен код свих сегмената штедње рочности до годину дана (укупно за 11,2 млрд динара), уз најизраженије повећање код штедње орочене на период од шест месеци до годину дана (за 7,4 млрд динара), која чини преко половине укупне динарске штедње (56,7%). С друге стране, смањена је штедња рочности дужих од годину дана (за 1,4 млрд динара), при чему је смањење било нешто значајније код орочења на рокове дуже од две године (за 1,0 млрд динара).

Девизна штедња је у Т1 наставила да расте (за 346,9 млн евра), такође нешто бржим темпом у поређењу с претходним тромесечјем (2,1%),



⁶ У динарску, као и у девизну штедњу, укључена је штедња резидената и нерезидената. Валутно индексирани депозити укључени су у динарску штедњу.

тако да је крајем Т1 достигла рекордних 16.509,8 млн евра.

Раст девизне штедње у Т1 одраз је повећања краткорочне штедње (за 401,1 млн евра), и то посебно у сегменту штедње рочности од шест до 12 месеци (за 204,4 млн евра) и штедње по виђењу (за 148,7 млн евра). У истом периоду, дугорочна девизна штедња је смањена (за 54,2 млн евра), услед смањења износа штедње орочене на рокове дуже од две године (за 70,9 млн евра).

У поређењу с темпом раста девизне штедње, динарска штедња је у Т1 остварила знатно бржи раст, што се одразило на пораст њеног учешћа у укупној штедњи – са 9,8% крајем 2025. на 10,0% крајем марта 2026. године.

Новоположени депозити привреде и становништва

Показатељи динаризаације новоположених депозита

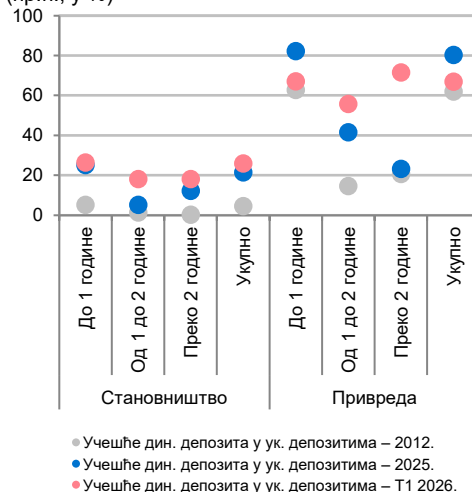
Степен динаризаације укупних новоположених депозита привреде и становништва у Т1 износио је 52,8%, што је за 3,2 п.п. више него у претходном тромесечју, при чему се раст бележи код оба сектора.

Посматрано по секторској структури, овај показатељ код становништва у Т1 повећан је (за 2,4 п.п.) и достигао је 25,9%. Као што је уобичајено почетком године, забележено је смањење новог депоновања и динарских и девизних депозита становништва. Смањење је било израженије код новоположених девизних него код динарских депозита (за 28,3% наспрам 18,5%), што је условило поменуто повећање њихове динаризаације.

Динаризаација новоположених депозита привреде у истом периоду такође је повећана (за 0,3 п.п.) и износила је 67,0%. У валутној структури ових депозита, смањено је депоновање и динарских и девизних депозита, при чему је смањење израженије код депозита у девизном знаку (за 10,0%) у поређењу с динарским депозитима (за 8,6%).

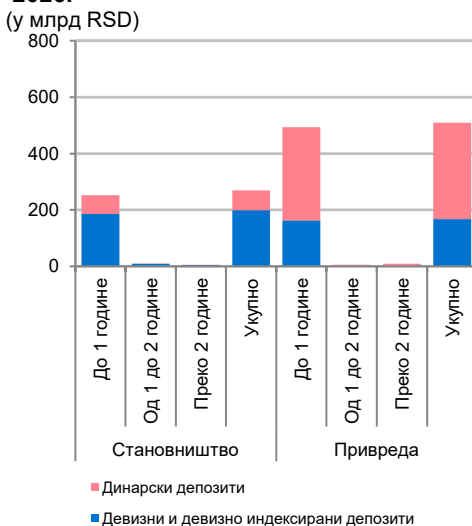
Посматрано на мг. нивоу, степен динаризаације укупних новоположених депозита привреде и становништва у Т1 смањен је за 3,7 п.п. При томе, смањење је забележено код привреде (за 1,2 п.п.), док је код становништва овај показатељ остао непромењен.

Графикон I.2.6. Динаризаација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури (пр.п., у %)



Извор: НБС.

Графикон I.2.7. Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т1 2026.



Извор: НБС.

Каматне стопе на новоположене депозите

Просечна пондерисана каматна стопа на укупне орочене депозите привреде и становништва у Т1 2026. износила је 3,8%, што је незнатно више (за 0,2 п.п.) у поређењу с претходним тромесечјем. Раст каматних стопа био је присутан код девизних депозита (за 0,2 п.п.), а у мањој мери и код динарских депозита (у просеку за 0,1 п.п.). Више каматне стопе на орочене динарске него на девизне депозите иду у прилог већем степену динаризаације.

Код депозита становништва, просечна каматна стопа на новоположене депозите износила је 3,7%, а повећање је забележено у оба валутна знака.

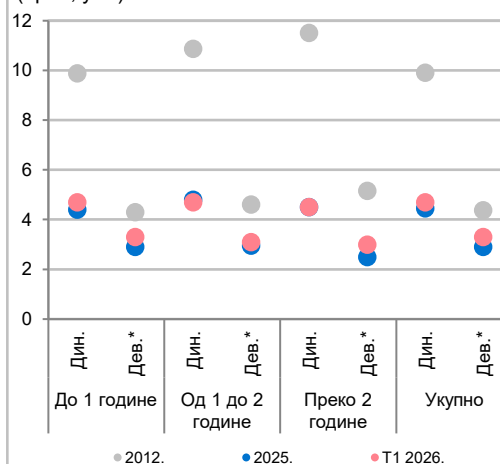
- Нешто снажнији раст оствариле су каматне стопе на девизне депозите (за 0,2 п.п., на 3,3%), при чему су код депозита рочности до годину дана, који су најзаступљенија категорија депозита (93%), каматне стопе повећане (за 0,1 п.п. на 3,3%), код депозита рочности од једне до две године каматна стопа је у просеку смањена (за 0,1 п.п., на 3,1%), док је код депозита дужих рочности остала непромењена (3,0%).
- Просечне каматне стопе на динарске депозите становништва у просеку су износиле 4,7%, а тај ниво био је карактеристичан и за све појединачне рочности. У односу на претходно тромесечје, оне су у Т1 у просеку незнатно повећане (за 0,1 п.п.), захваљујући расту стопа на краткорочне депозите (за 0,1 п.п.), који се највише орочавају (96%). На депозите дужих рокова доспећа каматне стопе су смањене (у просеку за 0,4 п.п.).

Каматне стопе на укупне новоположене депозите привреде износиле су у просеку 3,9%. У валутној структури депозита:

- **Значајнији раст забележиле су каматне стопе на динарске депозите (за 0,2 п.п., на 4,5%),** што одражава повећање каматних стопа на депозите рочности до годину дана (за 0,3 п.п., на 4,6%), док су каматне стопе на депозите дужих рочности, који се полажу у знатно мањим износима, знатније смањене (за 2,2 п.п., на 1,3%);
- **На депозите привреде у девизном знаку каматне стопе незнатно су повећане (за 0,1 п.п., на 2,5%).** Посматрано по појединачним рочностима, раст каматних стопа (за 0,2 п.п., на 2,6%) био је присутан код депозита рочности до годину дана, који, са учешћем од 96,9%, доминирају у структури ових депозита. Код депозита дужих рокова доспећа каматне стопе у просеку су знатније смањене (за 0,6 п.п., на 1,5%).

Графикон 1.2.8. Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва

(пр.п., у %)



● 2012. ● 2025. ● Т1 2026.

* Девизни и девизно индексирани депозити.

Извор: НБС.

Штедња у динарима више се исплати

Упркос појачаној глобалној неизвесности, која је додатно интензивирана избијањем сукоба на Блиском истоку, штедња становништва је наставила да расте и у Т1 2026, достигавши нови рекордни ниво.

Динарска штедња је у Т1 повећана за 9,8 млрд динара (4,7%) и крајем марта износила је 215,9 млрд динара. И динарска и девизна штедња налазиле су се на највишим дотадашњим нивоима. Ако се посматра дужи период, штедња у домаћој валути је у протеклих 14 година повећана више од десет пута, док је штедња у еврима више него удвостручена – са 7,7 млрд евра на 16,5 млрд евра.

Резултати анализе исплативости штедње показали су да је у периоду од 14 година (од марта 2012. до марта 2026) било исплативије штедети у домаћој валути, без обзира на рок орочења штедње, и краткорочно и дугорочно.

Табела 1.2.1. Исплативост штедње орочене на годину дана

Врста штедње	Орочавање	Почетни улог	Курс динара*	Каматна стопа (у %, п.а.)**	Доспеће	Курс динара*	Износ улога на крају периода орочења	
							у RSD	у EUR***
Штедња у RSD	Март 2025.	100.000	117,1713	4,32	Март 2026.	117,4164	104.320	889
Штедња у EUR	Март 2025.	853	117,1713	2,80	Март 2026.	117,4164	102.594	874
Разлика у корист динарске штедње – орочење на годину дана							1.726	15
Разлика у корист динарске штедње – орочење на три месеца							428	4
Разлика у корист динарске штедње – орочење на две године							6.713	57
Разлика у корист динарске штедње – годишње реорочавање у периоду од четрнаест година							56.993	485

* 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 умањења за порез по основу прихода од камате.

Штедња у динарима орочена на годину дана, без занављања, била је исплативија од истоветне штедње у еврима у готово свим посматраним годишњим потпериодима (Графикон 1.2.9). Примера ради, штедиша који би орочио 100.000 динара у марту 2025. на годину дана, по истеку периода орочења (у марту 2026.), добио би преко 1.700 динара више од штедише који би у истом периоду орочио 100.000 динара у еврима (Табела 1.2.1).

Анализом краћих и дужих периода орочења штедње, без занављања, дошло се до идентичних закључака – штедња у домаћој валути орочена на три месеца била је исплативија од такве штедње у еврима у већини посматраних тромесечних потпериода (90%), док је динарска штедња орочена на две године била исплативија од штедње у еврима орочене на исти рок у свим посматраним двогодишњим потпериодима.

Графикон 1.2.9. Исплативост штедње орочене на годину дана



Извор: НБС.

Орочавањем 100.000 динара у марту 2012. на годину дана и реорочавањем у периоду од 13 година, штедиша који би штедео у динарима на крају периода орочења (у марту 2026. године) добио би готово 57.000 динара (485 евра) више од штедише који би у истом периоду на штедњу у еврима положио противвредност истог износа (прерачунато по просечном курсу динара према евр у месецу орочења).

Фактори који су допринели већој исплативости динарске штедње од штедње у еврима јесу очувана финансијска стабилност и релативна стабилност курса динара у односу на евро, више каматне стопе на штедњу у динарима него на штедњу у еврима, као и повољнији порески третман прихода од камате на штедњу у домаћој валути у односу на штедњу у иностраној валути (приход од камате на динарску штедњу се не опорезује, док се на девизну штедњу опорезује по стопи од 15%).

Народна банка Србије ће и у наредном периоду остати посвећена подстицању процеса динаризации финансијског система, у чему промовисање исплативости штедње у домаћој валути има важну улогу.

3. Динаризация јавног дуга

Степен динаризации јавног дуга у Т1 2026. смањен је за 1,4 п.п., на 21,1%. То је последица смањења динарског дела јавног дуга (за 65,0 млрд динара) – по основу нето доспећа државних динарских ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту, као и раста девизног дела јавног дуга (за 71,2 млрд динара) – који је у највећој мери последица задуживања државе код иностраних финансијских институција, првенствено ради финансирања набавке војне опреме.

Јавни дуг и његова структура

Јавни дуг⁷ у Т1 2026. повећан је за 6,2 млрд динара и крајем тромесечја износио је 4.620,7 млрд динара (41,7% процењеног бруто домаћег производа).⁸

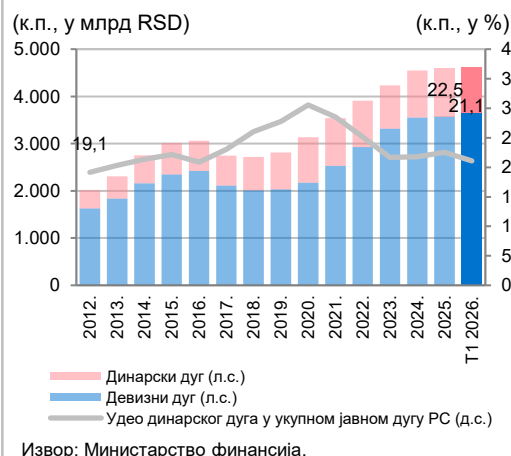
Пораст јавног дуга последица је повећања његове девизне компоненте, за 71,2 млрд динара, на 3.646,5 млрд динара (31.055,8 млн евра), што је у највећој мери одраз већег задужења у еврима код иностраних кредитора, највише ради финансирања набавке војне опреме. Посматрано по валутама:

- Јавни дуг у еврима знатније је повећан – за 581,8 млн евра, или 2,5%, тако да је учешће тог дела дуга у укупном јавном дугу повећано за 1,5 п.п., на 61,0%;
- Јавни дуг у доларима смањен је у мањем износу (за 38,0 млн долара), претежно по основу отплате дела дугова по билатералним аранжманима са страним државама. Учешће доларског дуга у девизном јавном дугу, и поред тога, повећано је (за 0,2 п.п., на 12,1%), услед јачања долара према еври и динару;
- Део дуга у SDR смањен је (за 98,5 млн SDR) по основу смањења дуга по стендбај аранжману с ММФ-ом, што је допринело смањењу учешћа тог дела дуга у укупном јавном дугу на 5,6%.

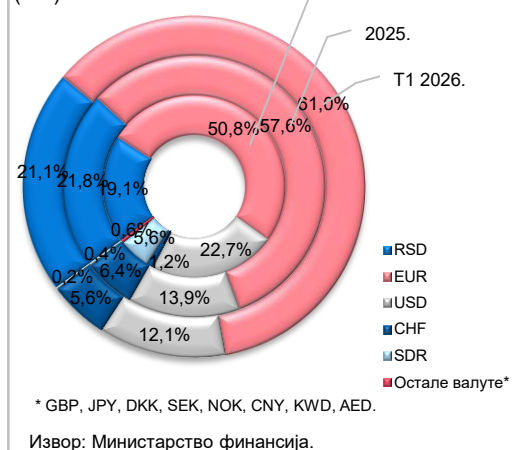
Динарски део јавног дуга смањен је (за 65,0 млрд динара), услед веће отплате дела дуга по основу редовног доспећа динарских ХоВ које је држава емитовала на домаћем тржишту у односу на њихову продају.

Под утицајем наведених кретања, учешће динарског дела јавног дуга у укупном јавном дугу у Т1 смањено је за 1,4 п.п. (а на мг. нивоу за 1,5 п.п.), на 21,1%.

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



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



⁷ Јавни дуг централног нивоа власти.

⁸ Подаци Министарства финансија Републике Србије – Управе за јавни дуг.

Примарно тржиште државних хартија од вредности

По основу ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту,⁹ јавни дуг је у Т1 2026. смањен за 58,4 млрд динара, тако да је крајем марта износио 1.026,1 млрд динара.

У валутној структури портфеља тих ХоВ смањено је стање ХоВ емитованих у динарима, што је делимично амортизовано растом стања ХоВ у еврима:

- **Стање динарских ХоВ смањено је** за 68,2 млрд динара, по основу доспећа ХоВ иницијалне рочности седам година (у износу од 150,0 млрд динара), док је дуг повећан по основу продаје (реотварања емисије) ХоВ рочности пет година (у износу од 70,2 млрд динара) и десет и по година (11,6 млрд динара).
- **Стање ХоВ емитованих у еврима повећано је** (за 9,7 млрд динара, или за 80,6 млн евра). Продате су ХоВ у еврима иницијалне рочности 15 година у износу од 200,0 млн евра, а по доспећу ХоВ исте рочности у износу од 144,3 млн евра, чиме је по овом основу стање дуга повећано за 55,7 млн евра. Такође, повећано је стање јавног дуга по основу ХоВ у еврима рочности 12 година (обвезнице реституције, у износу од 24,8 млн евра) и десет година (обвезнице реституције, у износу од 1,7 млн евра), док је у мањој мери смањено стање ХоВ иницијалне рочности пет година (обвезнице реституције, у износу од 1,6 млн евра).

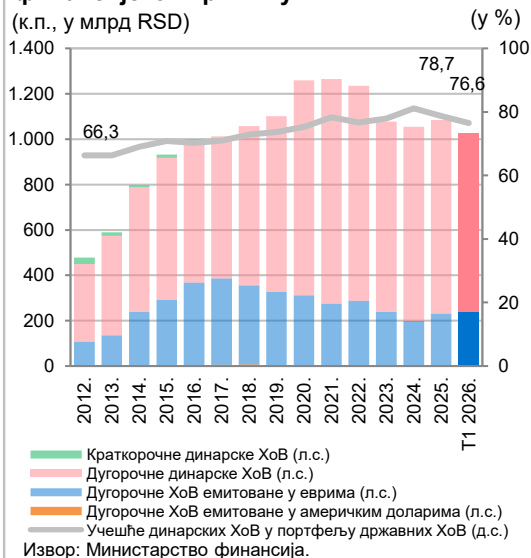
Наведена кретања утицала су на смањење учешћа динарских ХоВ у валутној структури портфеља државних ХоВ за 2,2 п.п., на 76,6% крајем тромесечја¹⁰.

Секундарно тржиште државних динарских хартија од вредности

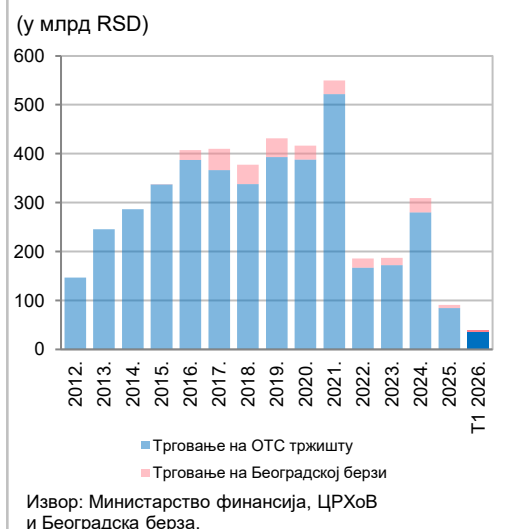
Промет државним динарским ХоВ на секундарном тржишту у Т1 2026. износио је 38,8 млрд динара. Највећи део трговања (91,3%) односио се на ХоВ иницијалне рочности осам, десет и 12 година, односно ХоВ најдужих преосталих рочности, које доспевају након 2031. године (85,6%).

У поређењу с претходним тромесечјем, секундарно трговање динарским ХоВ у Т1 смањено је за око четвртину (13,3 млрд динара, или 25,5%). Највеће смањење забележено је код

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



Графикон I.3.4. Секундарни промет динарских државних ХоВ



⁹ Укључујући и штедне обвезнице и обвезнице ради измирења обавеза по основу обештећења за одузету имовину.

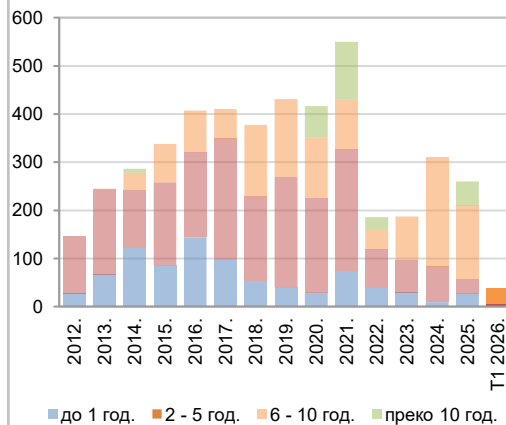
¹⁰ На мг. нивоу, овај показатељ повећан је за 2,1 п.п.

ХоВ које доспевају 2028. (за око 9 млрд динара), затим код ХоВ с доспећем 2032. (за око 6 млрд динара), као и код ХоВ које су доспеле почетком 2026, а којима се трговало током претходног тромесечја (у износу од 6 млрд динара). У незнатној мери смањено је и трговање ХоВ које доспевају 2035. године (за 17 млн динара). С друге стране, раст трговања бележи се код ХоВ које доспевају 2031. (за око 5 млрд динара) и 2030. (за око 3 млрд динара, којима се у претходном тромесечју није трговало).

Секундарни промет динарским државним ХоВ на Београдској берзи, у складу са смањењем укупног секундарног промета, у Т1 такође је био знатно мањи него у претходном тромесечју и износио је 2,3 млрд динара. То је готово упола нижи износ у односу на износ у претходном тромесечју. Учешће трговања на овом сегменту тржишта у укупном трговању смањено је за 2,8 п.п. на 5,8%.

Графикон I.3.5 Секундарни промет динарских државних ХоВ, према преосталој рочности

(у млрд RSD)



Извор: Министарство финансија, Централни регистар ХоВ и Београдска берза.

III. Инструменти заштите од девизног ризика

Народна банка Србије је у Т1 2026. наставила да закључује билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза с банкама, које су се показале као ефикасан инструмент за подршку банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу.

У Т1 резиденти су с банкама закључили трансакције терминске куповине девиза у износу од 43,9 млн евра, што је за 8,2 млн евра мање него у претходном тромесечју, као и трансакције терминске продаје девиза у износу од 20,1 млн евра, што је за 2,2 млн евра више него у претходном тромесечју.

1. Девизне своп трансакције између Народне банке Србије и банака

Народна банка Србије је у току Т1 наставила да с банкама закључује билатералне трансакције своп куповине и своп продаје девиза, које су се показале као ефикасан инструмент за подршку банкама у управљању динарском и девизном ликвидношћу, с обзиром на флексибилност у погледу тренутка закључивања трансакција и њихове рочности.

У истом периоду, у билатералним своп трансакцијама с банкама Народна банка Србије је своп купила и своп продала по 411 млн евра, што је за 143 млн евра мање него у претходном тромесечју.

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
2023.	563,0	563,0
2024.	1.257,0	1.257,0
2025.	1.907,0	1.907,0
Т1 2026.	411,0	411,0

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 2026. години, месечни подаци (млн EUR)

Месец	Своп продаја девиза	Своп куповина девиза
Јануар	97,0	97,0
Фебруар	106,0	106,0
Март	208,0	208,0
Укупно Т1 2026.	411,0	411,0

Извор: НБС.

2. Коришћење инструмената заштите од девизног ризика

Учешће терминске куповине у укупној куповини девиза резидената од банака у Т1 износило је 0,6% (као у претходном тромесечју) и било је највише у јануару – 0,9%. Укупно 14 домаћих предузећа користило је у Т1 могућност заштите од девизног ризика путем закључивања ових трансакција с банкама, у укупном износу од 43,9 млн евра (52,1 млн евра у претходном тромесечју). Просечна пондерисана рочност терминске куповине девиза износила је 50 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у јануару – 160 дана. Просечна вредност уговора о терминској куповини девиза резидената износила је 0,3 млн евра.

У Т1 шест резидената термински је продало девизе за динаре у укупном износу од 20,1 млн евра (17,9 млн евра у претходном тромесечју), с просечном пондерисаном рочношћу трансакције од 99 дана, при чему је најдужа рочност појединачне терминске трансакције забележена у марту – 292 дана. Просечна вредност уговора о терминској продаји девиза резидената износила је 0,4 млн евра.

У погледу валутне структуре терминске куповине девиза резидената од банака, учешће евра износило је 63%, а учешће америчког долара 37%.

Кад је реч о валутној структури терминске продаје девиза резидената банкама, учешће евра износило је 85%, а учешће америчког долара 15%.

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
2023.	285,7	51	1,2	42,2	98	0,2
2024.	305,8	69	1,1	56,1	101	0,2
2025.	278,5	76	0,9	67,0	85	0,2
Т1 2026.	43,9	50	0,6	20,1	99	0,3

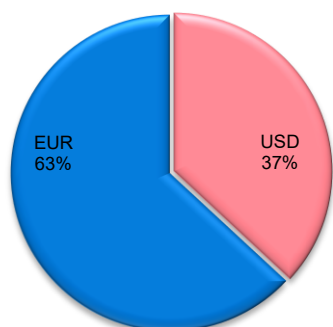
Извор: НБС.

Табела II.2.2. Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2026. 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	23,4	32	0,9	3,8	100	0,2
Фебруар	13,9	64	0,6	7,1	92	0,3
Март	6,6	86	0,2	9,2	105	0,4
Укупно Т1 2026.	43,9	50	0,6	20,1	99	0,3

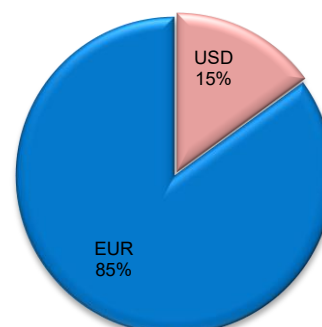
Извор: НБС.

Графикон II.2.1. Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у Т1 2026.



Извор: НБС.

Графикон II.2.2. Валутна структура форвард продаје девиза резидената банкама у Т1 2026.



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
2023.	17,3	54,1	34,5	18,3	75,4	36,3	62,7	31,4	44,4	73,6	21,8	60,7
2024.	20,9	55,4	37,4	23,6	78,2	43,3	62,5	35,2	46,5	72,4	25,7	60,7
2025.	22,9	56,2	39,3	24,9	76,9	47,6	63,9	35,3	46,9	67,7	24,9	54,2
T1 2026.	22,8	56,5	39,7	28,7	76,8	52,6	60,1	34,8	45,0	67,0	25,9	52,8

* 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.	96.287,5	13.715,0	1.705.363,3	5,6	983,5	2.926,4	3.909,9	25,2
2023.	137.899,3	14.416,1	1.827.087,5	7,5	917,8	3.318,3	4.236,1	21,7
2024.	191.160,7	15.390,4	1.992.072,1	9,6	991,6	3.557,3	4.548,9	21,8
2025.	206.156,9	16.162,9	2.101.778,6	9,8	1.039,2	3.575,3	4.614,5	22,5
T1 2026.	215.947,7	16.509,8	2.154.574,1	10,0	974,1	3.646,5	4.620,7	21,1

* 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 код валутно индексираних стамбених кредита износи 80%, док за динарске кредите није прописан (накнадно је утврђено да овај лимит у специфичним случајевима може износити 90% или 99%). Прописано минимално обавезно учешће/депозит за девизне и валутно индексираних кредита 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 индексираних и девизних пласмана у односу на девизне изворе.
Јун 2011.	У ликвидна потраживања првог реда укључени су и 90% фер вредности ХоВ РС у динарима, чија је минимална рочност три месеца. За девизне ХоВ није предвиђена ова могућност.	Развој тржишта капитала, стимулисање банака да у већој мери користе динарске изворе финансирања.
Децембар 2011.	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 иностранству, 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 банкама 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 индексираних девизном клаузулом повећана је на 100% с дотадашњих 50% (колико је износила од јуна 2012. године).	Дестимулисање коришћења динарских депозита индексираних валутном клаузулом.
Фебруар 2016.	Држава је први пут емитовала бенчмарк обвезницу у динарима у већем износу, с циљем да се путем реотварања емисије, ова обвезница продаје више пута у току године.	Повећање ликвидности и развој секундарног тржишта државних динарских ХоВ.
Октобар 2016.	У понуди домаћих банака појавили су се стамбени кредити у динарима који нису валутно индексирани, по релативно повољним условима (стопама испод 5%), с дугим 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.	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 ремунерације 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.	Следицавање 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.	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 BELBOR + 2,5 п.п.), Народна банка Србије плаћа вишу стопу ремунерације 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 динаризације, за сваку категорију, представљају учешће износа динарске компоненте у укупном износу те категорије.
- Под пласманима се подразумевају динарски и девизни кредити (који обухватају и кредите код којих је уговорена примена девизне клаузуле), дати депозити, ХоВ, акције предузећа и потраживања по каматама и накнадама. Динарски пласмани су пласмани одобрени у динарима без девизне клаузуле. Под девизном клаузулом се подразумева валутна клаузула у смислу закона којим се уређује девизно пословање, као и свака друга клаузула којом се утврђује заштита од ризика промене курса динара.
- Сектор привреде (предузећа) укључује јавна предузећа и привредна друштва. Јавна предузећа су предузећа која обављају активности у општем (јавном) интересу и која је основала држава. У оквиру привредних друштава обухваћени су и комитенти банака у области здравства и образовања који се не финансирају из буџета (приватне клинике, болнице, школе и остале институције које накнаде за своје услуге наплаћују на основу трошкова производње).
- Сектор становништва укључује домаћа физичка лица, страна физичка лица – резиденте, приватна домаћинства са запосленим лицима, регистроване пољопривредне произвођаче и предузетнике, као и непрофитне институције које пружају услуге становништву (НИПУС).
- Пласмани су исказани по бруто принципу, што значи да нису умањени за исправке вредности. При искључивању ефеката курса, узет је у обзир курс динара према евр, америчком долару, швајцарском франку, британској фунти и јапанском јену.
- У категорију новоодобрених кредита нису укључени кредити за реструктурирање дуга по каматним стопама знатно нижим од 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.
- Према методологији статистике каматних стопа, каматне стопе на револвинг кредите, прекорачења по текућем рачуну и дуг по кредитним картицама нису укључене у обрачун просечне каматне стопе на кредите становништву.
- Јавни дуг Републике Србије односи се на дуг централног нивоа власти.
- Промет на секундарном тржишту државних динарских ХоВ посматра се према датуму салдирања ХоВ.

Списак графикана и табела

Графикони

I.1.	Показатељи динаризације	1
I.1.1.	Учешће динарских пласмана у укупним пласманима привреди и становништву	2
I.1.2.	Секторска структура пласмана	2
I.1.3.	Учешће динарских кредита у новоодобренним кредитима привреди и становништву	3
I.1.4.	Новоодобрен кредити привреди и становништву у Т1 2026, по наменама	4
I.1.5.	Динаризација новоодобренних кредита привреди и становништву, по наменама	4
I.1.6.	Каматне стопе на новоодобрене кредите привреди	5
I.1.7.	Каматне стопе на новоодобрене кредите становништву	5
I.2.1.	Учешће динарских депозита у укупним депозитима привреде и становништва	7
I.2.2.	Секторска структура депозита	7
I.2.3.	Динарска штедња	8
I.2.4.	Рочна структура динарске штедње	8
I.2.5.	Рочна структура девизне штедње	8
I.2.6.	Динаризација новоположених депозита привреде и становништва, према рочној структури	9
I.2.7.	Рочна структура новоположених депозита привреде и становништва у Т1 2026.	9
I.2.8.	Каматне стопе на новоположене орочене депозите становништва	10
I.2.9.	Исплативост штедње орочене на годину дана	11
I.3.1.	Учешће динарског дуга у укупном јавном дугу	12
I.3.2.	Валутна структура јавног дуга РС	12
I.3.3.	Рочна и валутна структура државних ХоВ емитованих на домаћем финансијском тржишту	13
I.3.4.	Секундарни промет динарских државних ХоВ	13
I.3.5.	Секундарни промет динарских државних ХоВ, према преосталој рочности	14
II.2.1.	Валутна структура форвард куповине девиза резидената од банака у Т1 2026.	16
II.2.1.	Валутна структура форвард продаје девиза резидената од банака у Т1 2026.	16

Табеле

I.2.1.	Исплативост штедње орочене на годину дана	11
II.1.1.	Своп трансакције Народне банке Србије, тромесечни подаци	15
II.1.2.	Билатералне своп трансакције Народне банке Србије у 2026. години, месечни подаци	15
II.2.1.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама, тромесечни подаци	16
II.2.2.	Девизне терминске трансакције резидената с банкама у 2026. години, месечни подаци	16
Табела А	Показатељи динаризације пласмана, кредита и депозита	17
Табела Б	Валутна структура штедње становништва и јавног дуга	18
Табела В	Преглед мера и активности које иду у прилог повећању динаризације	19