

# CBDC: implicazioni per la politica monetaria

Angelo Baglioni  
(UCSC)

SADIBA – 20 Maggio 2022

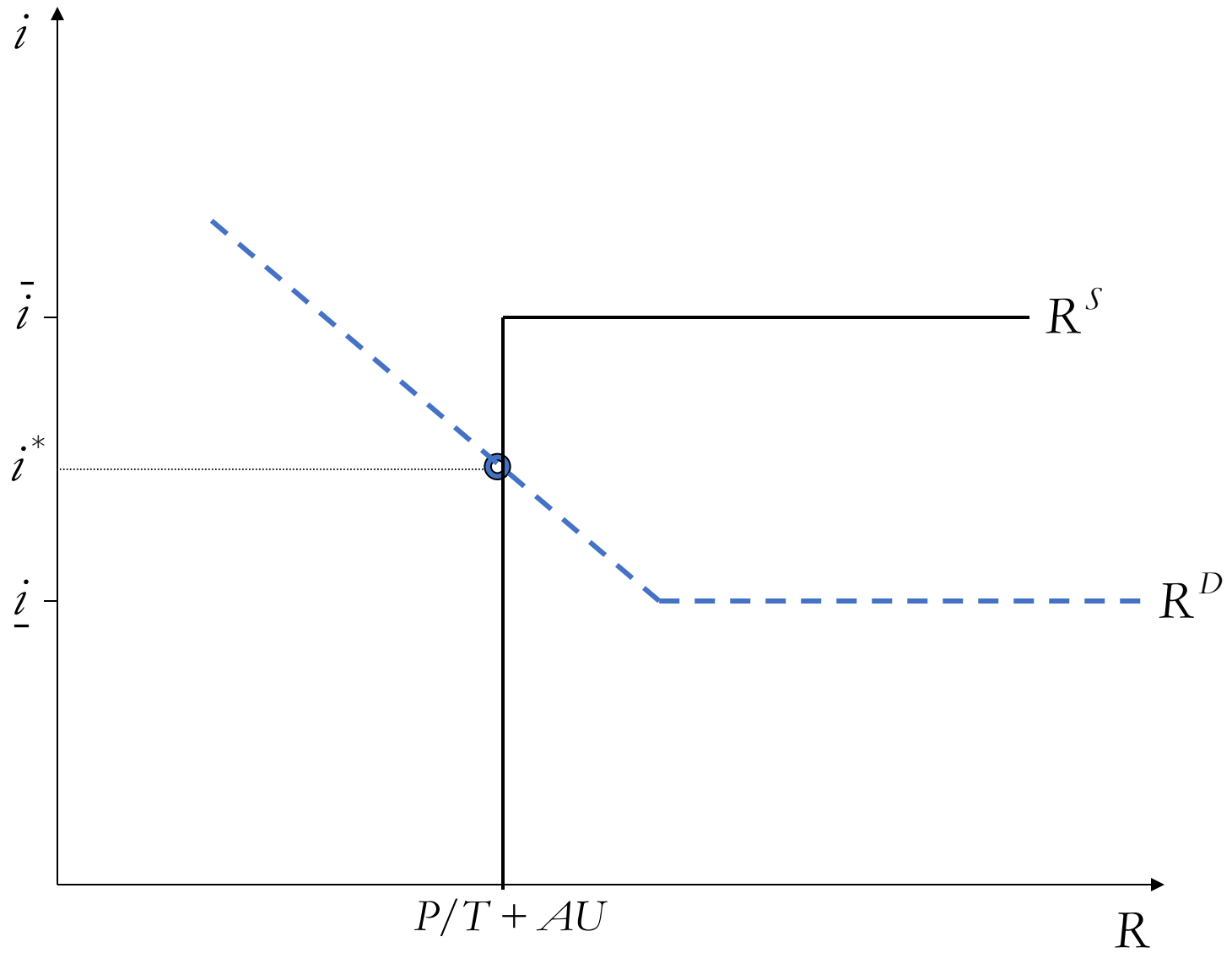
# CBDC e gestione della politica monetaria

- Come cambia la gestione operativa della politica monetaria in presenza di CBDC?
  - Schema operativo tradizionale (*interest rate steering*)
  - *Quantitative easing e new normal*
  - Tassi di interesse negativi

# Cambia la definizione di base monetaria

- CBDC: passività a vista della banca centrale, digitale e disponibile al pubblico
  - combina caratteristiche delle riserve bancarie (R) e del circolante (C)
- Definizione di *BM*:  $BM = R + C$
- Nuova definizione:  $BM = R + C + \mathbf{CBDC}$

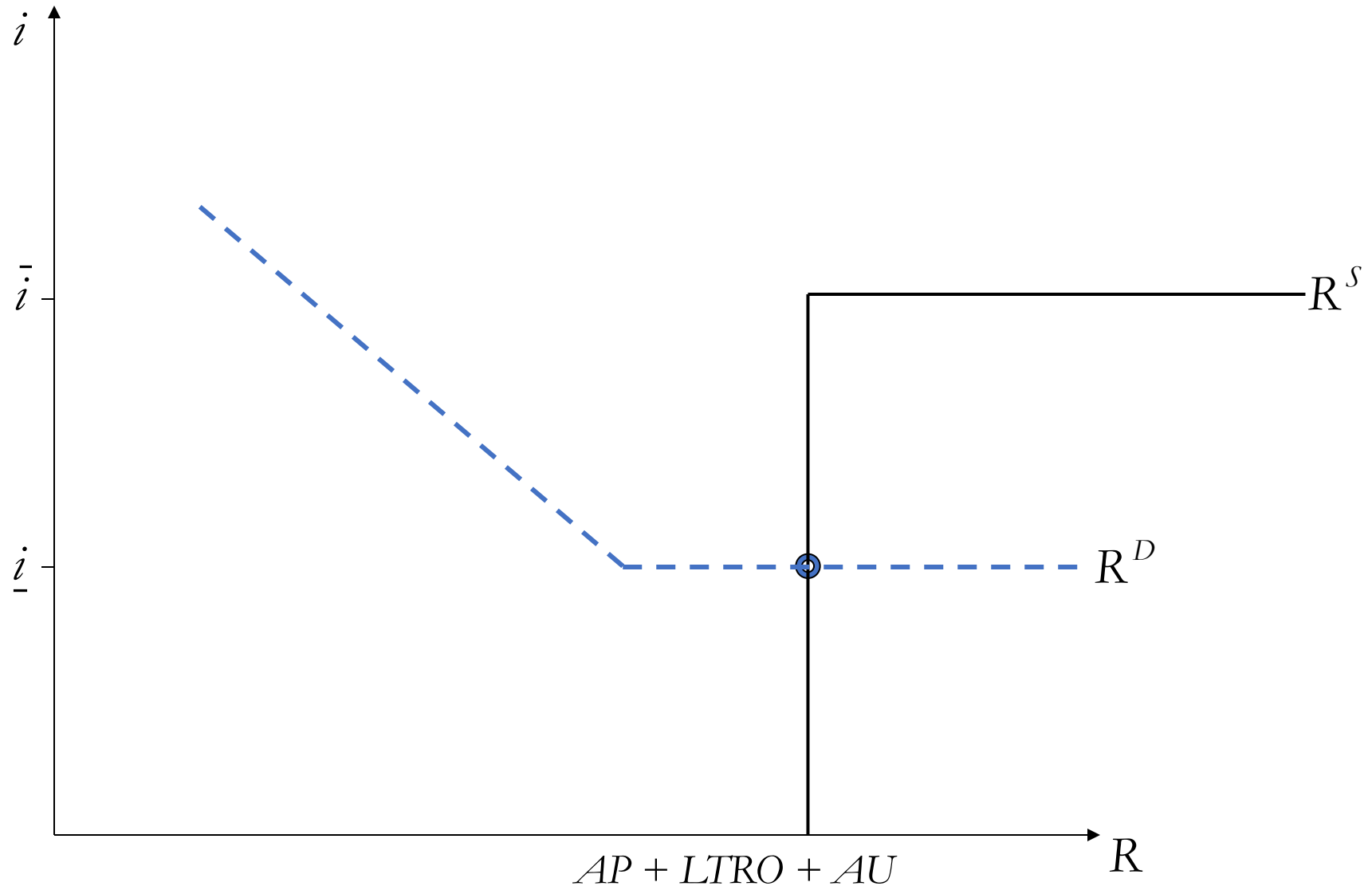
# Corridor system: l'equilibrio del mercato monetario



# CBDC nello schema tradizionale (*interest rate steering*)

- CBDC introduce un fattore addizionale di volatilità nella stima delle necessità di liquidità del sistema bancario
  - Complicazione rilevante nella fase di transizione, dove la domanda di CBDC potrebbe essere instabile
  - CBDC senza interessi (banconota digitale): domanda stabile
  - CBDC con interessi: domanda instabile, per ricomposizione di portafoglio tra attività liquide
- A regime: lo schema di controllo monetario non cambia

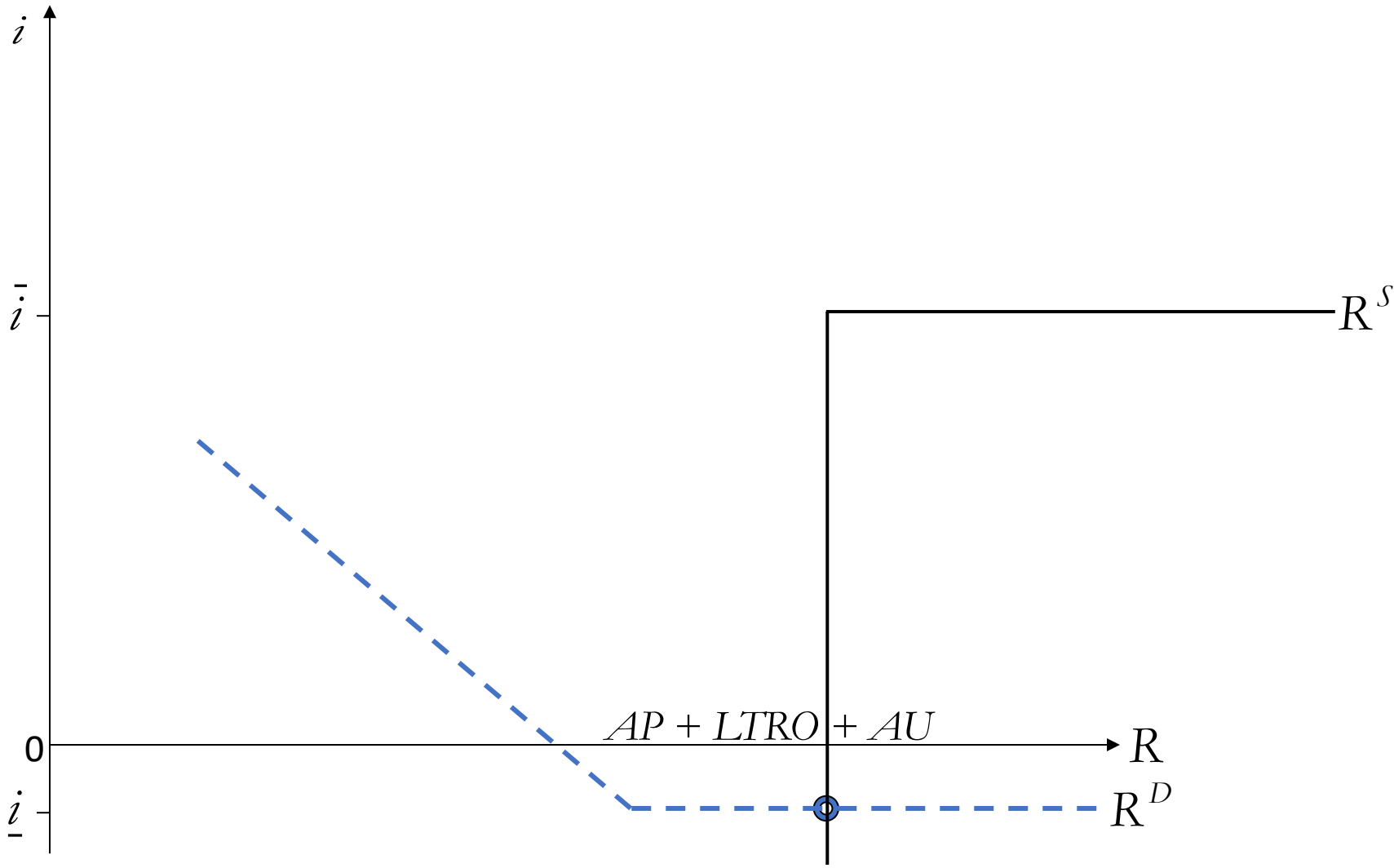
# Quantitative easing e new normal – Floor system



# CBDC nel nuovo schema (QE e *New normal*)

- *QE* e *New Normal* caratterizzati da ampio eccesso di riserve:
  - Volatilità dei fattori autonomi (inclusa CBDC) irrilevante
  - Tasso di policy: tasso sul DM, che guida i tassi di mercato
- Attualmente:  
tasso sul DM è *reservation rate* per sistema bancario = *floor* del mercato interbancario
- CBDC:
  - tasso (eventualmente) applicato alla CBDC sarebbe il *reservation rate* per tutti (banche e non-banche)
  - **trasmissione della politica monetaria potenziata**

# Negative interest rate policy





# CBDC nella NIRP

- CBDC remunerata: spazio per realizzare NIRP ampliato
  - tasso negativo su CBDC: *reservation rate* per depositanti, sui quali le banche potrebbero traslare il tasso negativo
- CBDC non remunerata: *zero lower bound* più rigido
  - attualmente: *effective lower bound*  $< 0$ , perché il contante ha costi di custodia/trasporto
  - banconota digitale (CBDC) non ha tali costi, quindi ZLB = 0