



---

# ECONOMIA MONETARIA

## L'equilibrio del mercato della liquidità bancaria

---

# Il mercato della liquidità bancaria

- ▶ È il mercato in cui operano la **Banca Centrale** e le **banche**,
- ▶ le **banche** presentano la loro **domanda di liquidità** ( $H_B^d$ ),
- ▶ la **Banca Centrale** gestisce l'**offerta di liquidità** al fine di raggiungere gli **obiettivi operativi**:
  - ▶ quantità di base monetaria,
  - ▶ tasso di interesse a brevissimo periodo.

# La domanda di liquidità

La liquidità serve alle banche per due motivi:

- ▶ rispetto del vincolo di **riserva obbligatoria**, legata all'ammontare della raccolta;
- ▶ necessità di tesoreria; gestire i flussi di cassa (**riserve libere**).

Le necessità di tesoreria possono essere soddisfatte utilizzando la riserva obbligatoria nel caso quest'ultima possa essere **mobilitata**.

## Il mercato interbancario

Alla fine di ogni giornata lavorativa

- ▶ alcune banche hanno carenza di liquidità,
- ▶ alcune banche hanno eccessi di liquidità,

Le banche con eccesso di liquidità fanno prestiti a quelle con carenza di liquidità

- ▶ con scadenza a brevissimo periodo (overnight)
- ▶ al tasso di interesse del mercato monetario  $i_M$ .

## La domanda di base monetaria

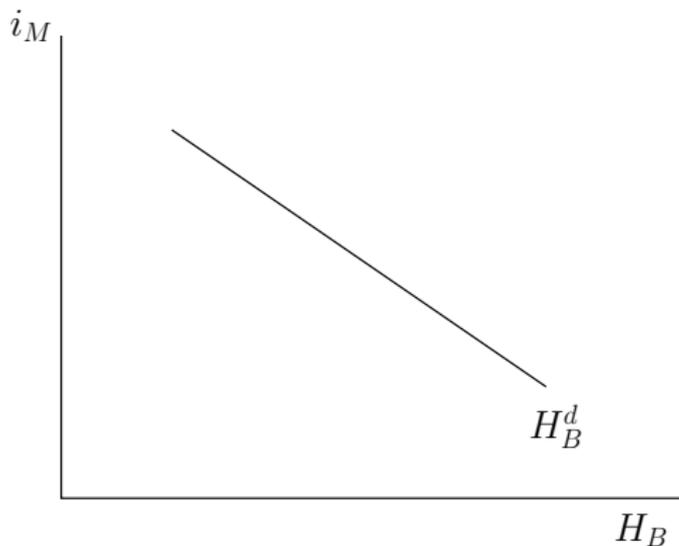
Domanda di base monetaria da parte del sistema bancario dipende da:

- ▶ costo dei fondi del mercato monetario,  $i_M$ ; se  $i_M \uparrow$ ,  $H_B^d \downarrow$ ,
- ▶ aspettative su  $i_M$ ; se  $i_M^e \uparrow$ ,  $H_B^d \uparrow$
- ▶ volume dei fondi intermediati ( $D$ ): se  $D \uparrow$ ,  $H_B^d \uparrow$ ,
- ▶ tasso sui titoli: se  $i_T \uparrow$ ,  $H_B^d \downarrow$ ;
- ▶ coefficiente di riserva obbligatoria; se  $k \uparrow$ ,  $H_B^d \uparrow$ ,
- ▶ aspettative delle banche  $\epsilon_B$ : se  $\epsilon_B \uparrow$ ,  $H_B^d \downarrow$ .

$$H_B^d = H_B^d(i_M, i_M^e, D, i_T, k, \epsilon_B)$$

$\begin{matrix} - & + & + & - & + & - \end{matrix}$

# Graficamente



## Pendenza di $H_B^d$

- ▶ la pendenza della curva di domanda di riserve bancarie è negativa: più elevato  $i_M$ , minore  $H_B^d$ .
- ▶ la pendenza è tanto minore (curva più orizzontale) quanto
  - ▶ migliore è il funzionamento dell'interbancario e
  - ▶ più concentrate sono le attese delle banche sul futuro dell'economia e degli interventi di politica monetaria.

## Spostamenti di $H_B^d$

$$H_B^d = H_B^d(i_M, i_M^e, D, i_T, k, \epsilon_B) \quad (\text{per memoria})$$

$\begin{matrix} - & + & + & - & + & - \end{matrix}$

- ▶ Spostamenti della curva:
  - ▶ verso destra se:  $i_M^e \uparrow, D \uparrow, k \uparrow,$
  - ▶ verso sinistra se:  $i_T \uparrow, \epsilon_B \uparrow,$
  - ▶ i movimenti sono invertiti se le variabili indicate si muovono in senso contrario;
  - ▶ in sostanza, la  $H_B^d$  aumenta se si prevede un aumento del costo della liquidità o si hanno maggiori necessità nel presente o nel futuro e diminuisce nei casi contrari.

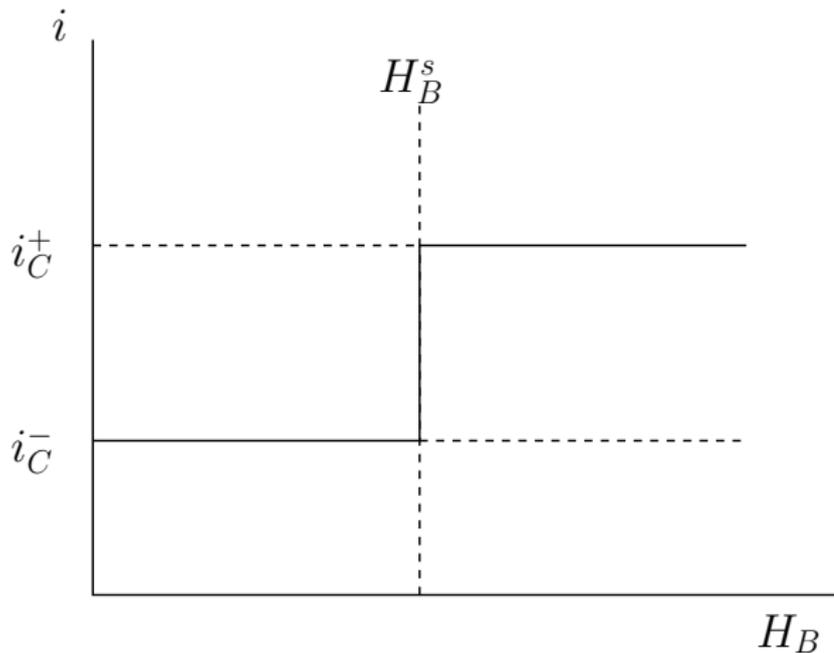
# L'offerta di liquidità bancaria

## La Banca Centrale

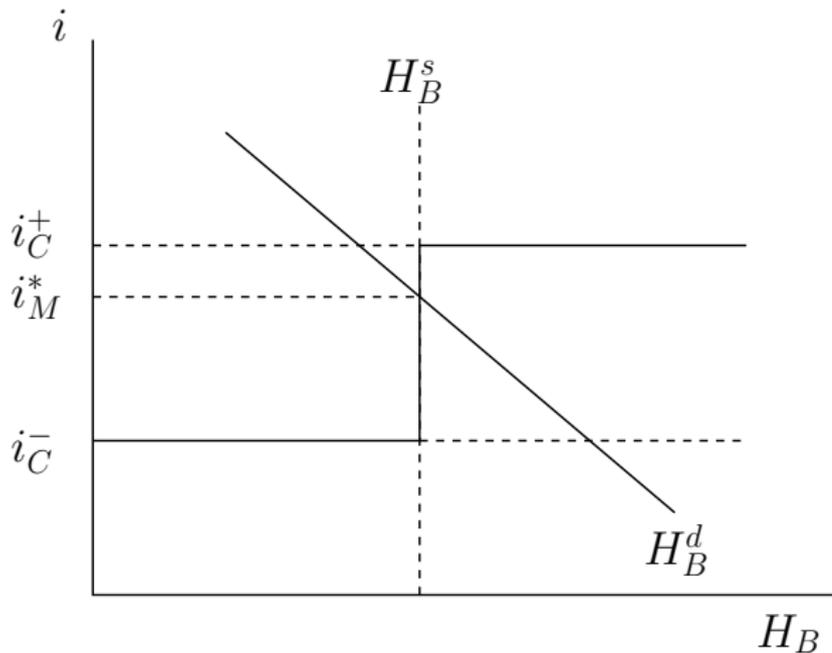
- ▶ regola il volume complessivo di liquidità a disposizione delle banche  $\bar{H}_B$  attraverso le operazioni di **rifinanziamento principale**,
- ▶ stabilisce i **tassi di interesse** di politica monetaria **sulle operazioni su iniziativa delle controparti**:
  - ▶ rifinanziamento marginale ( $i_C^+$ ),
  - ▶ tasso sui depositi ( $i_C^-$ ).

Queste decisioni determinano la curva di offerta di base monetaria  $H_B^s$

# Graficamente



# Equilibrio sul mercato della liquidità bancaria



## Gli obiettivi operativi della BC

- ▶ Gli obiettivi operativi della BC sono (si veda il cap. 8)
  - ▶  $H_B$
  - ▶  $i_M$
- ▶ La  $H_B^d$  può essere soggetta a movimenti rapidi e rilevanti a seguito del cambiamento delle condizioni economiche.
- ▶ Quando la  $H_B^d$  è instabile, la BC
  - ▶ deve scegliere uno degli obiettivi operativi,
  - ▶ deve muovere la  $H_B^s$  in modo da raggiungere l'obiettivo scelto.
- ▶ Per poter capire gli effetti dei movimenti della curva di offerta di  $H_B$  è importante capire la relazione tra  $i_M$ ,  $i_C^+$  e  $i_C^-$ .

# Il tasso interbancario e i tassi di politica monetaria

Il tasso interbancario non può di norma trovarsi al di fuori del corridoio dei tassi sulle operazioni su iniziativa delle controparti:

formalmente

$$i_C^- \leq i_M \leq i_C^+$$

infatti:

- ▶ una banca con carenze di liquidità può:
  - ▶ prendere a prestito da un'altra banca (interbancario) al tasso  $i_M$ , oppure
  - ▶ prendere a prestito dalla BC (rifi naziamento marginale) al tasso  $i_C^+$ .
  - ▶ seglierà dunque il tasso più basso tra i due. Segue che  $i_M$  non può essere più alto di  $i_C^+$ .
- ▶ una banca con eccesso di liquidità può:
  - ▶ prestare ad un'altra banca (interbancario) al tasso  $i_M$ , oppure
  - ▶ depositare presso la BC percependo il tasso  $i_C^-$ .
  - ▶ seglierà dunque il tasso più alto tra i due. Segue che  $i_M$  non può essere più basso di  $i_C^-$ .



EONIA: Euro OverNight Index Average =  $i_M$ .

Dal 2 ottobre 2019 è stato sostituito dal euro short-term rate (EURSTR).

## Situazione attuale in Europa:

- ▶ tasso di interesse sul rifinanziamento marginale: 0,25%
- ▶ tasso di interesse sul rifinanziamento principale: 0%
- ▶ EONIA: Euro OverNight Index Average: -0,489% ( $i_M$ )
- ▶ tasso dei depositi presso la BCE: -0,5% ( $i_C^-$ )

## Situazione attuale negli Stati Uniti:

- ▶ Discount rate: 0,25% (marzo 2020: 2,25%)
- ▶ Federal funds target range - upper limit: 0,25%
- ▶ IOER Interest Rate on Excess Reserves: 0,15% ( $i_C^-$ )
- ▶ Effective Federal Funds Rate: 0,08% ( $i_M$ )
- ▶ Federal funds target range - lower limit: 0%

Si noti che  $i_M < i_C^-$ . Negli Stati Uniti ci sono istituzioni che possono prestare nell'interbancario, ma che non possono depositare presso la FED. Queste possono dunque offrire i loro eccessi di liquidità a tassi inferiori a  $i_C^-$ .

<https://www.newyorkfed.org/aboutthefed/fedpoint/fed15.html>

# Scelta tra obiettivi operativi

**FIGURA 1** Fluttuazioni della domanda e politica monetaria

