

Trasmissione Politica Monetaria 2/3

AGENDA

- Gli strumenti di politica monetaria
 - Operazioni di Mercato Aperto
 - Operazioni attivabili dalle Controparti
 - La riserva Obbligatoria

III.TPM] Gli strumenti di politica monetaria

▪ OPERAZIONI DI MERCATO APERTO

Operazioni di rifinanziamento principale

Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine

Operazioni strutturali

Fine Tuning

▪ OPERAZIONI ATTIVABILI SU INIZIATIVA DELLE CONTROPARTI

Operazioni di deposito presso la BC

Operazioni di rifinanziamento marginale

▪ RISERVA OBBLIGATORIA

III.TPM] Gli strumenti di politica monetaria

1] OPERAZIONI DI MERCATO APERTO

Acquisti e vendite di titoli presso gli operatori di mercato che determinano rispettivamente l'aumento (creazione) e la diminuzione (distruzione) di base monetaria e quindi di liquidità del sistema bancario.

Sono effettuate dalla **BCE** e operativamente realizzate dalle **BCN**.

Sono operazioni fondamentali perché influenzano i **tassi** di interesse di mercato, segnalano l'**orientamento** di politica monetaria e gestiscono condizioni subottimali di **liquidità** sui mercati.

A tali operazioni possono partecipare tutte le banche dell'Eurosistema

Fonte: Nadotti, Porzio, Previati, 2017

III.TPM] Gli strumenti di politica monetaria

1] OPERAZIONI DI MERCATO APERTO

Operazioni di rifinanziamento principale: operazioni segnalistiche temporanee di immissione di liquidità. Pronti contro termine effettuati ogni settimana (scadenza 7 gg)

Operazioni di rifinanziamento a più lunga scadenza: pronti contro termine a 3 mesi effettuati ogni mese. Volumi preannunciati, BCE rate-taker. [LTRO e TLTRO 2014-18 a tasso fisso]

Fine Tuning: non hanno frequenza prestabilita, mirano a controllare oscillazioni impreviste di liquidità e tassi; sono eseguite dalle BCN e in casi eccezionali dalla BCE

Operazioni strutturali: P/T, emissioni certificati di debito del SEBC, swap in valuta e raccolta di depositi. Modificano la quantità di moneta nel sistema a lungo termine. Non hanno cadenza fissa.

III.TPM] Gli strumenti di politica monetaria

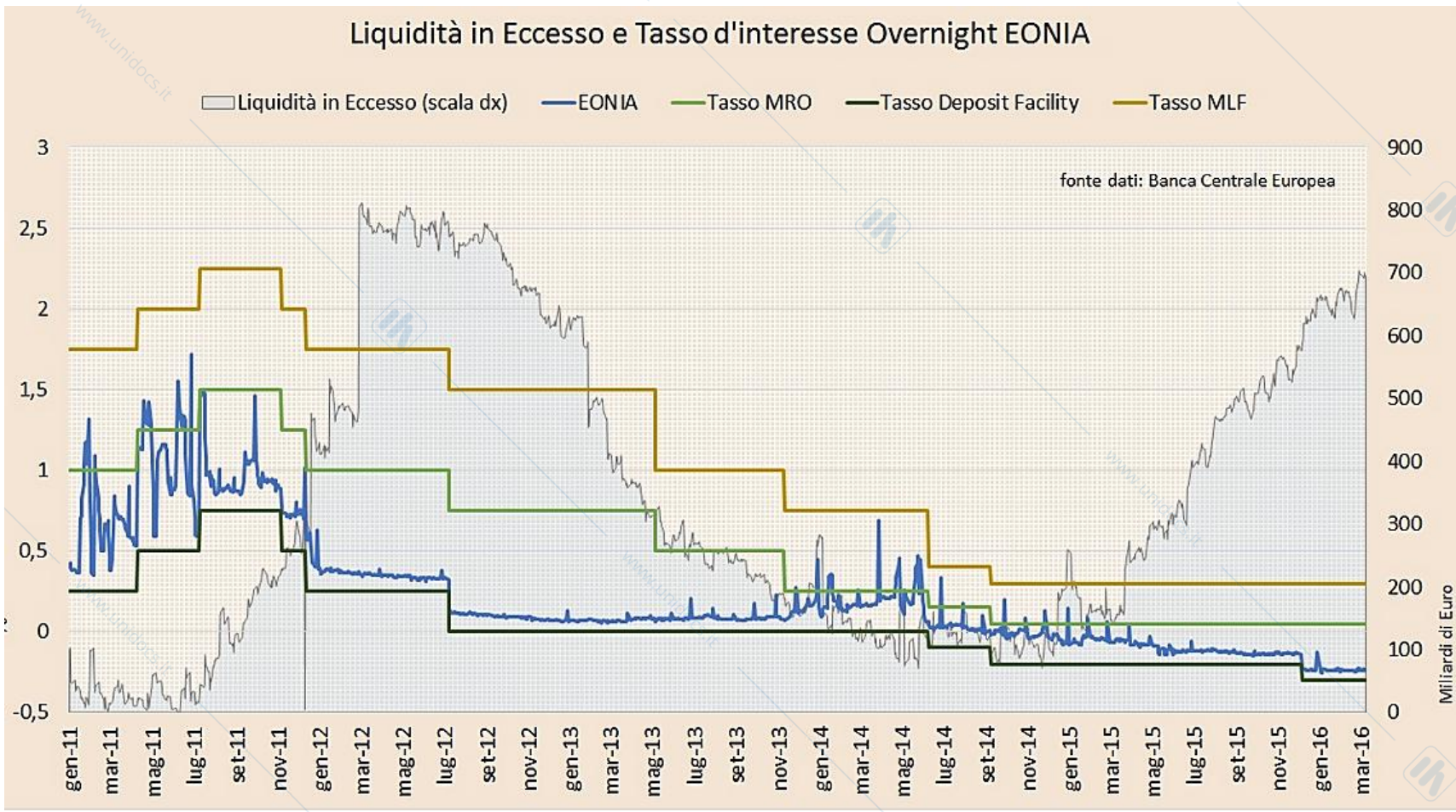
2] OPERAZIONI ATTIVABILI SU INIZIATIVA DELLE CONTROPARTI (Standing Facilities)

Operazioni di deposito presso la BC: depositi overnight, in condizioni normali non sono previsti limiti quantitativi. Il tasso d'interesse è il limite minimo nel mercato overnight

Operazioni di rifinanziamento marginale: finanziamenti overnight a fronte di garanzie (collateral; eligible assets *-crisi*). In condizioni normali non sono previsti limiti quantitativi. Il tasso d'interesse è il massimo nel mercato overnight

→ *vs mercato interbancario della raccolta all'ingrosso*

III.TPM] Gli strumenti di politica monetaria



www.unidocs.it - Appunti e dispense per superare i tuoi esami universitari

www.unidocs.it - Appunti e dispense per superare i tuoi esami universitari

TASSI UFFICIALI SULLE OPERAZIONI DELL'EUROSISTEMA				
Tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali (*)		Tassi di interesse sulle operazioni su iniziativa delle controparti		
		Tasso su deposito overnight	Tasso su rifinanziam. marginale	
	Data inizio validità			Data inizio validità
0,00	18/09/2019	-0,50	0,25	18/09/2019
0,00	16/03/2016	-0,40	0,25	16/03/2016
0,05	10/09/2014	-0,30	0,30	09/12/2015
0,05	10/09/2014	-0,20	0,30	10/09/2014
0,15	11/06/2014	-0,10	0,40	11/06/2014
0,25	13/11/2013	0,00	0,75	13/11/2013
0,50	08/05/2013	0,00	1,00	08/05/2013
0,75	11/07/2012	0,00	1,50	11/07/2012
1,00	14/12/2011	0,25	1,75	14/12/2011
1,25	09/11/2011	0,50	2,00	09/11/2011
1,50	13/07/2011	0,75	2,25	13/07/2011
1,25	13/04/2011	0,50	2,00	13/04/2011
1,00	13/05/2009	0,25	1,75	13/05/2009
1,25	08/04/2009	0,25	2,25	08/04/2009
1,50	11/03/2009	0,50	2,50	11/03/2009
2,00	21/01/2009	1,00	3,00	21/01/2009
2,50	10/12/2008	2,00	3,00	10/12/2008
3,25	12/11/2008	2,75	3,75	12/11/2008
3,75	15/10/2008	3,25	4,25	09/10/2008
3,75	15/10/2008	2,75	4,75	08/10/2008
4,25	09/07/2008	3,25	5,25	09/07/2008
4,00	13/06/2007	3,00	5,00	13/06/2007
3,75	14/03/2007	2,75	4,75	14/03/2007
3,50	13/12/2006	2,50	4,50	13/12/2006
3,25	11/10/2006	2,25	4,25	11/10/2006
3,00	09/08/2006	2,00	4,00	09/08/2006
2,75	15/06/2006	1,75	3,75	15/06/2006
2,50	08/03/2006	1,50	3,50	08/03/2006
2,25	06/12/2005	1,25	3,25	06/12/2005
2,00	09/06/2003	1,00	3,00	06/06/2003
2,50	12/03/2003	1,50	3,50	07/03/2003
2,75	11/12/2002	1,75	3,75	06/12/2002
3,25	14/11/2001	2,25	4,25	09/11/2001
3,75	19/09/2001	2,75	4,75	18/09/2001
4,25	05/09/2001	3,25	5,25	31/08/2001
4,50	15/05/2001	3,50	5,50	11/05/2001
4,75	11/10/2000	3,75	5,75	06/10/2000
4,50	06/09/2000	3,50	5,50	01/09/2000
4,25	15/06/2000	3,25	5,25	09/06/2000
3,75	04/05/2000	2,75	4,75	28/04/2000
3,50	22/03/2000	2,50	4,50	17/03/2000
3,25	09/02/2000	2,25	4,25	04/02/2000
3,00	10/11/1999	2,00	4,00	05/11/1999
2,50	14/04/1999	1,50	3,50	09/04/1999
3,00	01/01/1999	2,00	4,50	22/01/1999
3,00	01/01/1999	2,75	3,25	04/01/1999
3,00	01/01/1999	2,00	4,50	01/01/1999

Per approfondire...

- <https://www.bancaditalia.it/compiti/polmon-garanzie/strumenti-convenzionali/index.html>
- <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/mro.it.html>
- <http://www.econopoly.ilsole24ore.com/2016/03/29/liquidita-in-eccesso-e-tassi-negativi-saranno-tra-noi-per-molto-tempo-ancora/>

Tavola I Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema

Operazioni di politica monetaria	Tipologie di transazioni		Scadenza	Frequenza	Procedura
	Immissione di liquidità	Assorbimento di liquidità			
Operazioni di mercato aperto					
Operazioni di rifinanziamento principali	Operazioni temporanee	-	Una settimana	Settimanale	Aste standard
Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine	Operazioni temporanee	-	Tre mesi	Mensile	Aste standard
Operazioni di fine tuning	Operazioni temporanee Operazioni di <i>swap</i> in valuta	Operazioni temporanee Raccolta di depositi a tempo determinato Operazioni di <i>swap</i> in valuta	Non standardizzata	Non regolare	Aste veloci Procedure bilaterali
Operazioni di tipo strutturale	Operazioni temporanee	Emissione di certificati di debito	Standardizzata/ non standardizzata	Regolare e non regolare	Aste standard
	Acquisti definitivi	Vendite definitive	-	Non regolare	Procedure bilaterali
Operazioni attivabili su iniziativa delle controparti					
Operazioni di rifinanziamento marginale	Operazioni temporanee	-	<i>Overnight</i>	Accesso a discrezione delle controparti	
Depositi presso la banca centrale	-	Depositi	<i>Overnight</i>	Accesso a discrezione delle controparti	

III.TPM] Gli strumenti di politica monetaria

3] RISERVA OBBLIGATORIA

Deposito liquido che le banche devono versare presso la BCN in proporzione alla consistenza della raccolta diretta (c/c; depositi della clientela); è generalmente remunerato al tasso delle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema.

III.TPM] Gli strumenti di politica monetaria

3] RISERVA OBBLIGATORIA

Aggregati soggetto a riserva:

A) tutti i depositi di durata inferiore a due anni, titoli di debito con scadenza fino a due anni, titoli del mercato monetario

B) depositi di durata superiore a due anni, pronti/termine, titoli di debito superiori a due anni

C) Sono escluse le passività:

verso altra istituzione di credito soggetta al medesimo obbligo;

verso la BCE;

verso BCN Area€.

Reserve Ratio da applicare: 1% sul gruppo A); 0% sul gruppo B)

Franchigia 100.000 euro

III.TPM] Gli strumenti di politica monetaria

3] RISERVA OBBLIGATORIA

Il regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema si applica agli istituti di credito dell'area dell'euro e mira principalmente a

- **Stabilizzare i tassi di interesse**
- **Gestire fabbisogno strutturale di liquidità**

III.TPM] Gli strumenti di politica monetaria

▪ Stabilizzare i tassi di interesse overnight

Al fine di favorire la stabilizzazione dei tassi di interesse, il regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema consente alle istituzioni di utilizzare un meccanismo di **mobilizzazione** della riserva.

La parte mobilizzabile è pari al 100% della riserva, ma l'obbligo si considera soddisfatto se l'istituzione creditizia mantiene una riserva media giornaliera, calcolata nell'arco di sei o sette settimane (il cosiddetto periodo di mantenimento), almeno pari all'ammontare di riserva dovuto.

Il calendario dei periodi di mantenimento viene fissato periodicamente.

Alle inadempienze può essere applicata una sanzione calcolata applicando un tasso di penalizzazione.

III.TPM] Gli strumenti di politica monetaria

▪ Fabbisogno strutturale di liquidità

Un aumento (diminuzione) del coefficiente di riserva obbligatoria comporta, a parità di altre condizioni, una diminuzione (aumento) dell'offerta di moneta.

La riserva obbligatoria viene ridotta quando:

- 1) Si ritiene necessaria una politica monetaria espansiva;
- 2) il sistema bancario è in crisi di redditività.

Una riduzione della riserva obbligatoria aumenta le possibilità di erogare credito e quindi tende a migliorare i conti economici del sistema bancario.

III.TPM] ESEMPIO DI ROB

Si consideri una B con le seguenti voci:

	importo in 000	aliquota
Depositi in c/c:	1500	1%
Depositi a risparmio:	500	1%
CD a 12 mesi:	400	1%
CD a 48 mesi:	600	0%
PCT:	1000	0%
Obbligazioni a 20 mesi:	1000	1%
Obbligazioni a 5 anni:	2500	0%
Raccolta interbancaria:	1000	-

Aggregato con aliquota 1% pari a $3400000 \times 1\% = 34000$

Tolta la franchigia di 100000 euro la ROB non è dovuta

Per approfondire...

<https://www.bancaditalia.it/compiti/polmon-garanzie/riserva-obbligatoria/index.html>

https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/minimum_reserve_req.it.html