

CBDC, monetair beleid en financiële stabiliteit

J. Janssens & E. Vincent

Seminarie leerkrachten, 9 oktober 2024



De opvattingen in deze presentatie zijn deze van de auteurs en geven niet noodzakelijk het standpunt weer van de Nationale Bank van België.

Overzicht

- Impact van een D€ op het **monetair beleid**
- Impact van een D€ op de **financiële stabiliteit**
- Benadering via een vereenvoudigde balansvoorstelling – *wat zou er gebeuren als een digitale euro wordt ingevoerd?*

Wat is de impact op de banken?

Hoe herstructureren banken hun balans?

Wat is het effect op de balans van de centrale banken?



Zullen andere financiële digitale innovaties de banken beconcurreren?

Inleiding

“The digital euro should be designed so as to **avoid potential undesirable consequences** of its issuance, thereby limiting any adverse effects on **monetary policy** and **financial stability** [...].

The excessive use of the digital euro as a form of investment and the associated risk of sudden large shifts from bank deposits to the digital euro should be avoided.”

Report on a digital euro, ECB, 2020

Impact van een D€ op het monetair beleid

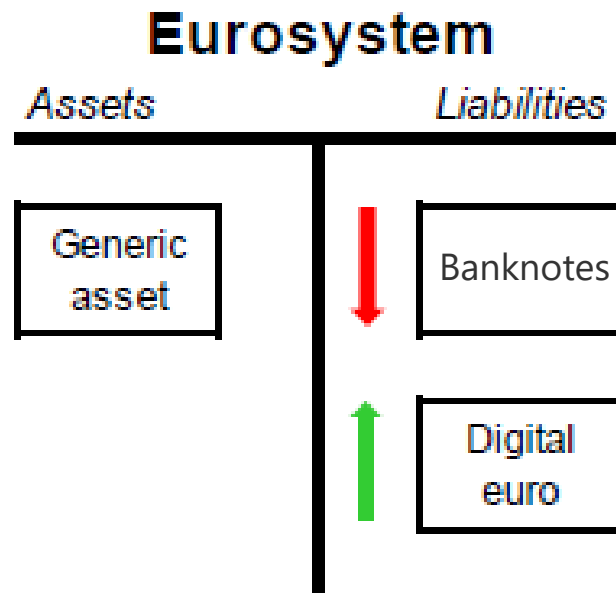
- Het **inschatten van de impact van een D€** op het monetair beleid (en op de financiële stabiliteit) is **moeilijk** want ...
 - ... dit hangt af van het **ontwerp** van de D€ en de **omgeving** waarin hij wordt geïntroduceerd
 - ... er zijn **weinig gegevens** beschikbaar
- Studies tonen aan dat de **impact van een goed ontworpen D€ beheersbaar** zou moeten zijn

Impact van een D€ op het monetair beleid

- Een D€ met een negatieve rente zou een oplossing kunnen bieden voor de **“effectieve ondergrens” van de beleidsrente**
 - Deposito's kunnen steeds worden ingeruild voor cash
 - Maar: in een *cashless* omgeving en met een D€ die ook een negatieve rente draagt, valt die beperking weg ⇒ vlottere transmissie monetair beleid
- Maar ... de **D€ is niet bedoeld als monetair beleidsinstrument**
 - Er werd beslist om de D€ niet te vergoeden ≈ *cash-like* + *holding limit*

Na invoering van een D€, zijn verschillende scenario's mogelijk

1. D€ vervangt (enkel) cash



- geen impact op de balans van de banken
- grootte centralebankbalans blijft ongewijzigd: enkel substitutie cash → D€

Na invoering van een D€, zijn verschillende scenario's mogelijk

2. D€ vervangt deposito's

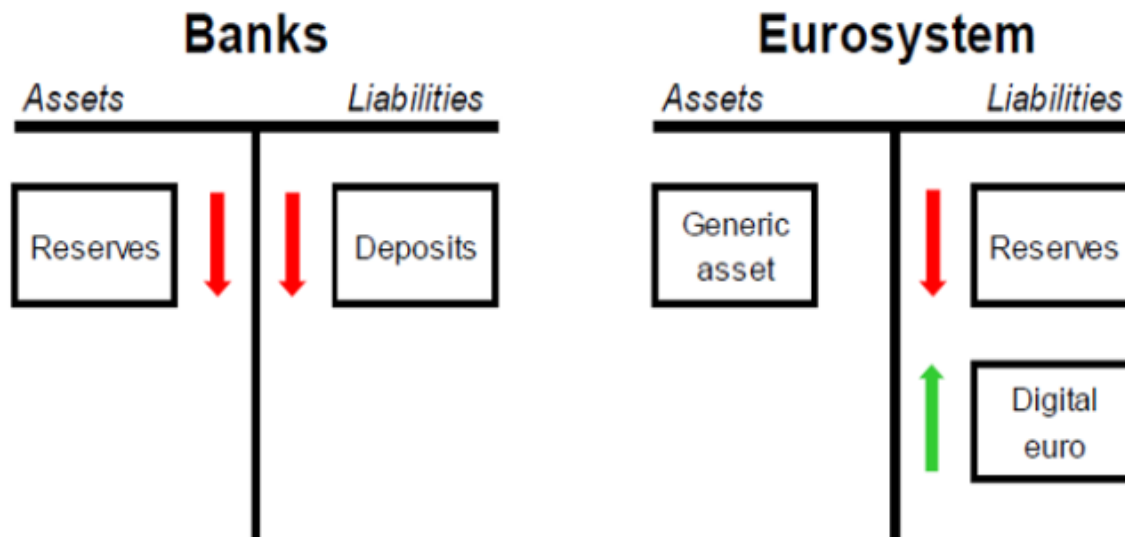
- Verschillende mogelijke reacties om het depositoverlies te compenseren:
 - a) Banken gebruiken hun bestaande reserves*
 - b) Banken verkopen activa aan het Eurosysteem*
 - c) Banken lenen bij het Eurosysteem*

Na invoering van een D€, zijn verschillende scenario's mogelijk

2. D€ vervangt deposito's

a. Banken gebruiken hun bestaande reserves

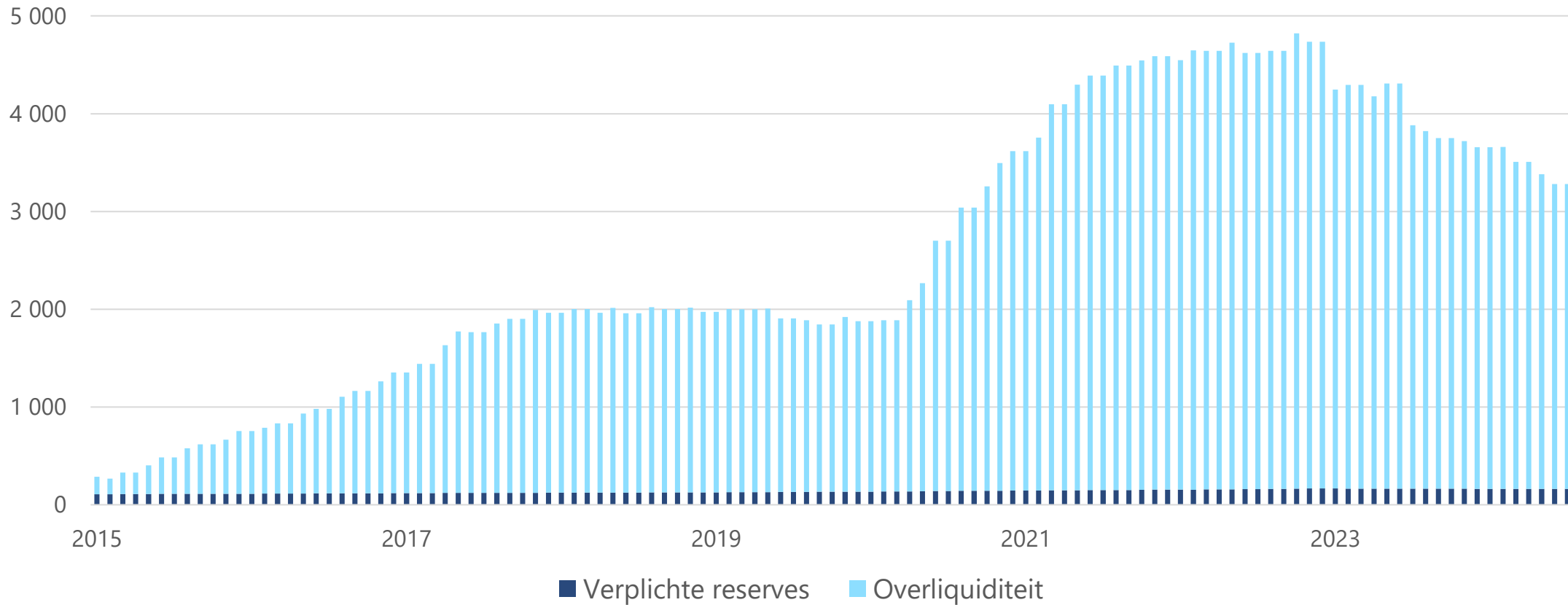
⇒ waarschijnlijk in een omgeving van overliquiditeit



- *banken ruilen reserves in voor D€ in mate dat hun deposito's dalen*
- *grootte centralebankbalans blijft ongewijzigd: enkel substitutie reserves → D€*
- *reserves zijn ongelijk verdeeld; banken kunnen deze uitwisselen op de interbancaire markt*
- *dit kan hun individuele liquiditeitspositie (vereiste minimum ratio's) en financieringsstructuur beïnvloeden*

Overliquiditeit in het Eurosysteem nam sterk toe

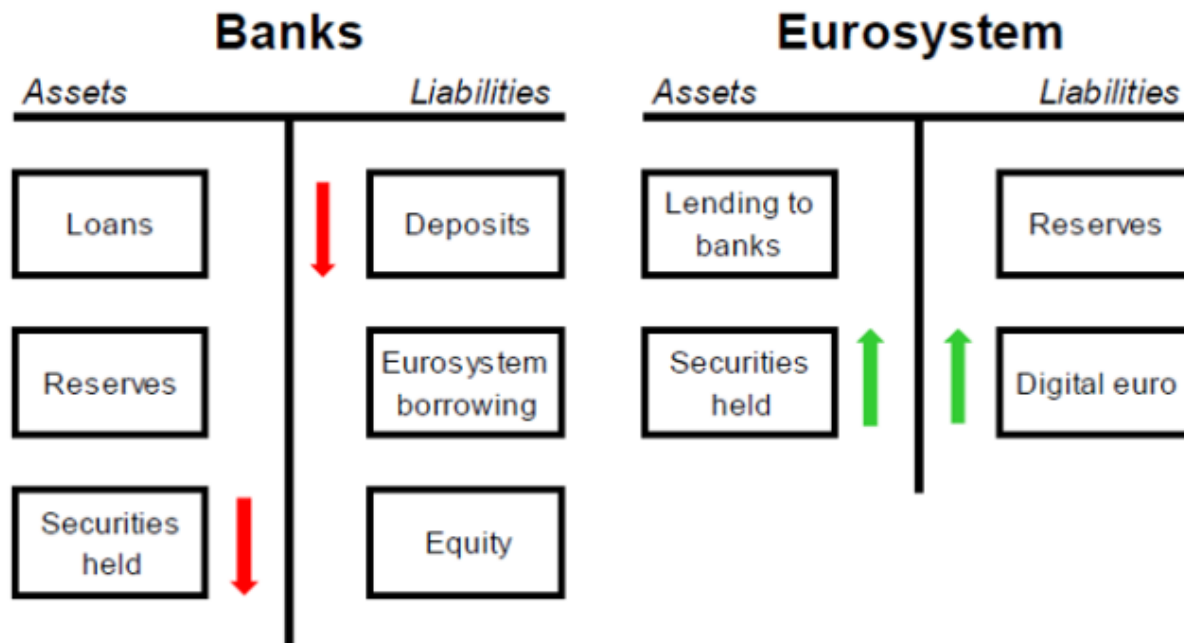
Reserves aangehouden door de banken bij het Eurosysteem
(miljard €)



Na invoering van een D€, zijn verschillende scenario's mogelijk

2. D€ vervangt deposito's

b. Banken verkopen activa aan het Eurosysteem

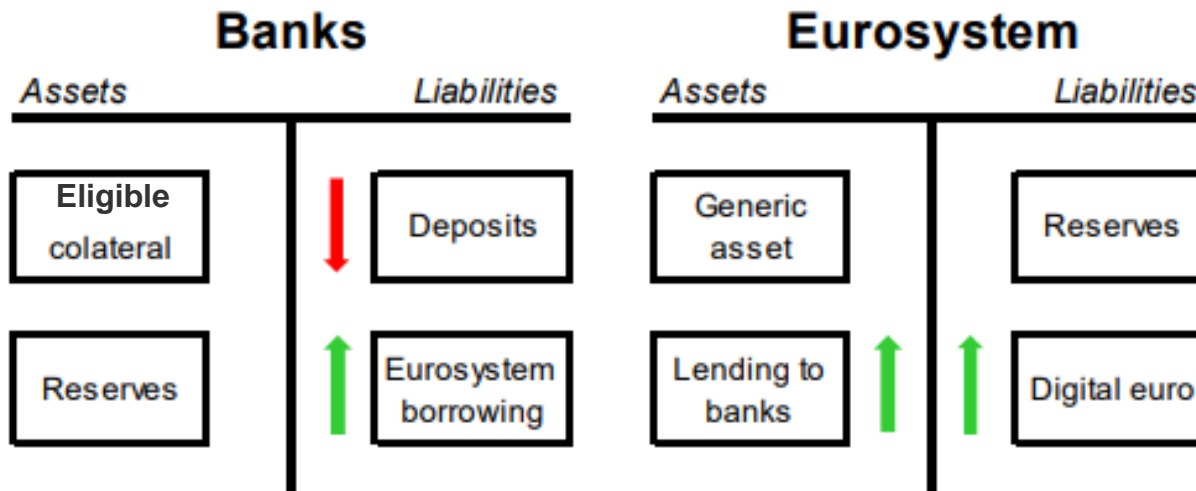


- Banken verkopen activa om D€ te verkrijgen, omdat ze niet genoeg reserves hebben of een bepaald bedrag aan reserves willen aanhouden
- Centralebankbalans groeit

Na invoering van een D€, zijn verschillende scenario's mogelijk

2. D€ vervangt deposito's

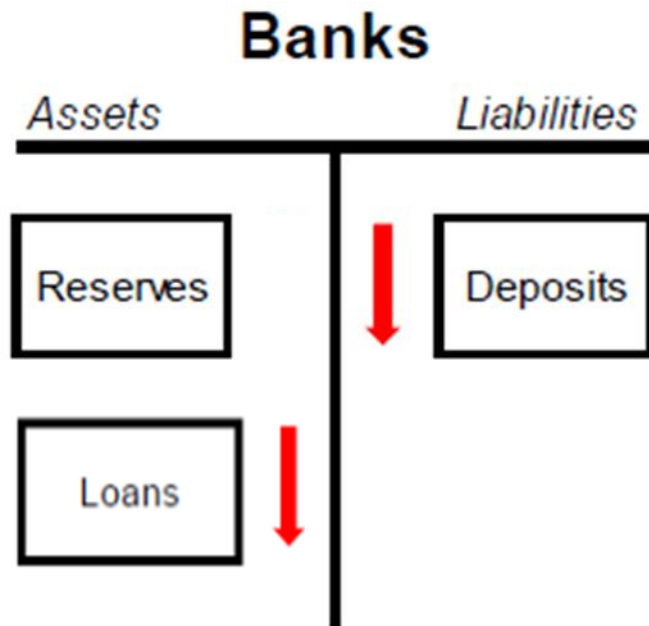
c. Banken lenen bij het Eurosysteem



- Banken vervangen deposito's door financiering bij het Eurosysteem, omdat ze niet genoeg reserves hebben of een bepaald bedrag aan reserves willen aanhouden
- Centralebankbalans groeit

Na invoering van een D€, zijn verschillende scenario's mogelijk

3. D€ vervangt deposito's en banken geven, op termijn, minder leningen (desintermediatie)



- *De potentiële desintermediatie van deposito's zou een impact kunnen hebben op de winstgevendheid van banken ...*
- *... wat ook gevolgen kan hebben voor de bemiddelingscapaciteit van banken en uiteindelijk voor de kredietvoorwaarden.*

Bij de invoering van een digitale euro zal de omgeving ook een invloed hebben

- Stressperiodes kunnen leiden tot een massale vraag naar **D€ als veilige haven** (bv. "bankruns") ...
- ... waardoor de **liquiditeitsproblemen** van de banken nog groter worden





Wat is de mogelijke impact op de banken?



Digital
euro

Gedeeltelijke vervanging van bankdeposito's en liquiditeitsrisico's

Invloed op de financiële dienstverlening en intermediatie door de banksector (leningen aan gezinnen en bedrijven)

Bij ernstige stress kan dit versterkt worden (vlucht naar veiligheid)

Studies¹ tonen aan dat:

- **Liquiditeitsrisico's** (te) significant worden als zo'n 15% van de deposito's uit het banksysteem wordt weggehaald (scenario met een grote vraag naar D€)
- De **impact op banken kan verschillen** (heterogeniteit):
 - Banken zullen kiezen voor de meest kostenefficiënte optie om de gemiste financiering te vervangen, rekening houdend met hun beschikbaarheid van reserves, voorkeur voor liquiditeitsrisico's en de wettelijk opgelegde minimum liquiditeitsratio's

... welke oplossing is voorzien?



Oplossing: limiet op de hoeveelheid D€ die kan worden aangehouden!

- De **ECB anticipeerde op alle mogelijke scenario's** en gevolgen voor de liquiditeit en winstgevendheid van de banken
- Er zal een **limiet** worden gesteld aan de hoeveelheid D€ die een persoon / bedrijf kan aanhouden en deze zullen **niet worden vergoed**
- Dit kan een buitensporige **uitstroom van deposito's voorkomen** en de financiële stabiliteit vrijwaren (zelfs in extreme scenario's)
- Deze **limiet zal vlak voor de invoering van de D€ bepaald worden**, om rekening te houden met de dan heersende economische en monetaire omstandigheden

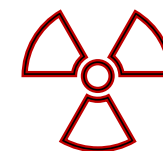


Zullen andere digitale financiële innovaties de banken beconcurreren? Jazeker!

- **Digitale innovatieve financiële technologieën veranderen het financiële landschap steeds meer**
- **Verbetering van het aanbod** van traditionele bankproducten
 - ... maar ook concurrentie door gelijkaardige of innovatieve producten aangeboden **door niet-bancaire actoren** (Fintech)
 - ... en van **big techs** die financiële diensten aanbieden? Apple Pay, Google Pay ...
- Hoe profileren banken zich tegenover een dergelijke uitdaging?
 - **Kansen om te innoveren**, digitaal op te schalen en een breder scala aan nieuwe digitale producten aan te bieden aan hun klanten
 - **Complementariteit** in plaats van concurrentie: partnerschappen met fintech en toepassing van nieuwe technologieën (AI)
- Belang van **opvolging IT- en cyberrisico's** valt in deze context haast niet te onderschatten. Lopen banken het risico te **afhankelijk** te worden van derde partijen?
- **Financieel toezicht en regelgeving** dienen te worden aangepast o.m. EU initiatieven MiCAR, DORA...



*AI chatbot voor beleggen,
virtuele bankassistent,
tokenised en crypto assets,
prepaid virtuele kaarten ...*



Conclusie

- Mogelijke **impact D€ op monetair beleid & financiële stabiliteit**
 - vnl. via een mogelijke (grootschalige) substitutie van bancaire deposito's door D€
- Een D€ zal daarom geïntroduceerd worden met een **aanhoudingslimiet** en **niet vergoed worden**
 - studies tonen aan dat de **impact van zo'n D€ beheersbaar** zou moeten zijn
- Verschillende **scenario's** mogelijk bij introductie van een D€
- Meer algemeen, **grote impact digitale innovatieve financiële technologie** op financieel landschap
- Beheersing verbonden **IT- en cyberrisico's** primordiaal

Vragen?



Background slides

Voordelen en risico's van de digitale euro

- Een D€ biedt voordelen ...
- ... maar zou, *als hij niet goed is ontworpen*, ook kunnen leiden tot risico's



Referenties

- Adalid et al (2022), [Central bank digital currency and bank intermediation](#), ECB Occasional Paper 293, mei.
- C. Lambert et al (2023), [A digital euro: gauging the financial stability implications](#), ECB Financial Stability Review, box 4, november.
- Meller en Soons (2023), [Know your \(holding\) limits: CBDC, financial stability and central bank reliance](#), ECB Occasional Paper 326, augustus.