



Dipartimento di  
Scienze Politiche  
e Sociali



# The European Central Bank's Communication: An Instrument of Monetary Policy and a Vector of Accountability

La comunicazione della Banca Centrale Europea: uno strumento di  
politica monetaria e vettore di responsabilità

Interdisciplinary Workshop - Giornata di Studi interdisciplinare

## 30 maggio - Aula Scarpa

9.00 **Saluti**

Prof. Fabio Ruggè, Rettore dell'Università di Pavia  
Prof. Giovanni Cordini, Direttore del Dipartimento di Scienze Politiche e Sociali  
Prof. Giulia Rossolillo, Direttore del Centro di Studi sull'Unione europea

9.30 **The ECB's communication policy**

Thierry Bracke, Deputy Director general, Communications and Language Services, European Central Bank

10.00 **Monetary Policy and Central Bank Communication: The State of the Art**

Prof. Donato Masciandaro, Università Bocconi, Milano

10.30 **The impact of the ECB's communication on markets and the public**

Prof. Jakob de Haan, University of Groningen & De Nederlandsche Bank

**Pausa caffè - Coffee break**

11.30 **The legal nature of ECB communication**

Prof. Daniel Sarmiento, Universidad Complutense, Madrid

12.00 **Discussion**

moderator Prof. Jacques Ziller, Università di Pavia

**Lunch**

14.00 **Il controllo giurisdizionale della comunicazione della BCE: una nuova forma di accountability giuridica?**

Prof. Massimo Condinanzi, Università di Milano

14.30 **The ECB's communication towards the European Parliament: what form of political accountability**

Jean-François Jamet, European Central Bank & Sciences-Po Paris

15.00 **Regulatory policy instruments and accountability – do the same concepts apply to the ECB?**

Prof. Alessia Damonte, Università di Milano

15.30 **Discussion**

moderated by Prof. Ian Harden, Sheffield University, former Secretary general of the European Ombudsman

**Pausa caffè - Coffee break**

17.00 **Conclusions**

Prof. Ian Harden & Prof. Jacques Ziller



Dipartimento di  
Scienze Politiche  
e Sociali



L'idea della giornata di studi nasce in prima battuta dall'annuncio di Mario Draghi del 26 luglio 2012 secondo il quale la BCE avrebbe fatto "whatever it takes" per sostenere l'euro, seguito dalla pubblicazione di un comunicato stampa relativo agli elementi del programma Outright Monetary Transactions che la BCE annunciava di poter mettere in opera in caso di necessità. Nei primi mesi del 2014 la Corte costituzionale federale tedesca ha ammesso un ricorso contro tale piano, e si è rivolta alla Corte di giustizia con un rinvio pregiudiziale sollevando la questione della legittimità del piano stesso. La Corte di giustizia non ha rilevato alcun contrasto tra questo programma e il diritto dell'Unione europea; ancora si attende, però, la pronuncia nel merito della Corte tedesca.

Il punto che ha in prima battuta attirato l'interesse dei giuristi è il fatto che un semplice comunicato stampa che annuncia un'ipotetica azione sia considerato come produttivo di effetti tali da determinare un interesse dei singoli ad agire in giudizio. In realtà, come è noto agli addetti ai lavori, non solo la BCE ma anche altre banche centrali – come ad esempio la FED degli Stati Uniti – hanno sviluppato una complessa politica di comunicazione che costituisce – anche attraverso i silenzi – uno strumento di politica monetaria. Le polemiche generate dalla comunicazione della BCE nel contesto della crisi finanziaria e dei debiti sovrani hanno inoltre messo in luce come la comunicazione sia anche il principale vettore di cd. accountability per una banca centrale indipendente, sia nei confronti del Parlamento, sia nei confronti dei cittadini.

La giornata di studi è stata concepita per permettere il confronto tra addetti della prassi nelle banche centrali e accademici, nonché tra economisti, giuristi, politologi e possibilmente sociologi, nella prospettiva di una pubblicazione successiva delle relazioni e delle discussioni.

The idea of the workshop was generated in the first instance by the announcement of 26 July 2012 by Mario Draghi that the ECB would do "whatever it takes" to preserve the euro, followed by the publication of a press release regarding the elements of the Outright Monetary Transactions program that the ECB announced it might put in place it became necessary. In early 2014, the German Federal Constitutional Court accepted an appeal against such a plan, and made a preliminary reference to the European Court of Justice as to its legitimacy. The EU Court has responded – not finding any illegality - but the German Court has not yet ruled on the merits.

The point that at first attracted the interest of lawyers is that a simple press release announcing possible action was regarded as producing effects such that there could be individuals with standing to initiate proceedings before a court. A closer look shows – as is well known by specialists who are knowledgeable of central banks' workings - that not only the ECB but also others - such as the US Federal Reserve - have developed an elaborate communication policy - including the use of silence - as a monetary policy instrument. The controversies generated by the ECB's communication in the context of the financial crisis and sovereign debt crisis have moreover highlighted that communication is also the main vector of accountability for an independent central bank with respect to the both Parliament and the citizens.

The workshop is intended to foster exchanges of views among practitioners from central banks and academics, and among economists, lawyers and political scientists, as well as possibly sociologists, with a view to subsequent publication of papers and discussions.