

Unabhängigkeit der Zentralbanken und Finanzstabilität – Das Beispiel USA (FED), Europäische Zentralbank (EZB) und New Zealand (RBNB)

Allgemeine Informationen und Ablauf (updated 09.04.2021)

Dieses Seminar findet prinzipiell jede Woche online statt. Eine regelmäßige Teilnahme ist geboten. Die Prüfungsleistung beinhaltet einen 10-Min-Vortrag und Abgabe eines 2-Seiten-Memorandums (40%) und die termingerechte Einreichung der Seminararbeit (60%)<sup>1</sup>.

Thematischer Überblick

Dieses Seminarthema führt direkt zu den Themen Transparenz, *Accountability* („Rechenschaft“) und Kommunikation moderner Zentralbanken, die mit der Liberalisierung der internationalen Kapitalverkehrskontrollen Ende der 80er Jahre an Bedeutung gewannen. Die *moderne Theorie der Zentralbanken* fokussiert auf diesen kontextuellen Wandel, und kritisiert die konträr dazu in der traditionellen Literatur dominierenden starren bzw. fixierten Regeln. Mit anderen Worten, während sich *die wissenschaftliche Praxis der Zentralbanken* an den veränderten Kontextfaktoren orientiert, bleibt die traditionelle Theorie der Zentralbanken einem ‚Weltbild‘ aus dem 20. Jh. verhaftet.

**08.04.2021** Von der Goldreputation zur Zinssteuerung unter Unsicherheit – Begriff und Bedeutung der Unabhängigkeit von Zentralbanken (Blinder, Goodhart et al. 2001, Blinder 1998, Buiter & Issing 1999)

**15.04.2021** Die *moderne Theorie der Zentralbanken* oder warum Unabhängigkeit das Gebot ihrer Transparenz, *Accountability*‘ und Kommunikation beinhalten. Literatur: siehe 08.04., plus Cœuré, Benôit 2017b, Praet 2017, Winkler 2000.

**22.04.2021** Zur Begriffsentwicklung Unabhängigkeit, Transparenz, *Accountability*, Kommunikation. Literatur: plus Bernanke 2004a-c, Blinder, Ehrmann et al. 2008

**29.04.2021** Historische Entwicklungslinien von Zentralbanken: Central Banking, Post-crisis: What compass for Uncharted Waters (Borio, C. 2011), Literatur wie bisher plus King (2004)

**06.05.2021** *Präsentationen (Memo 1) von Studierenden: Basistexte zum Seminar*

**20.05.2021** Unabhängigkeit, Reputation und Glaubwürdigkeit („credibility“) von Zentralbanken

**27.05.2021** Methodische und methodologische Aspekte

**03.06.2021** Die Interaktion zwischen Geldpolitik und Finanzstabilität im Euro-Währungsgebiet

**10.06.2021** *Präsentationen (Memo 2) von Studierenden: Basistexte zum Seminar*

**17.06.2021** Information als heterogenes Gut, Kommunikation als Zusammenspiel heterogener Akteure. Welches sind die Bedingungen für ein Verstehen? Haldane 2017, Shin 2017

**24.06.2021** Finanzstabilität und monetäre Stabilität als öffentliches Gut

**01.07.2021** Einreichung der Seminararbeit

---

<sup>1</sup> Siehe hierzu die Informationen auf der Seite 2

## Literaturauswahl mit Kommentaren bzw. Stichpunkten zu ihren Kernaussagen bzw. Methoden:<sup>2</sup>

### Monographien bzw. Buchkapitel

Akerlof, G. A. and Robert J. Shiller (2009) *How Human Psychology drives the Economy and Why it Matters for Global Capitalism*. Princeton: Princeton University Press, insb. Kap. 11 **Instabilität der Finanzmärkte, Erwartungen, Wahrnehmung, Erfahrung, wirtschaftlichen Erfolg**

Antenbrink, Fabian (1999) *The Democratic Accountability of Central Banks: A comparative Study of the European Central Bank*. Oxford. **Eine wichtige Studie zur Entstehung von Zentralbanken. Fabian Antenbrink (heute Professor in den NL) erörtert in einer historischen Perspektive die Herausbildung (Evolution) von Zentralbanken in demokratischen Gesellschaften, deren Mandat, ihre Unabhängigkeit vom Staat – inkl. der vielen interessanten Beispiele, warum eine fehlende Unabhängigkeit – sehr oft zu Inflation führt.**

Blinder, Alan S., Charles A.E. Goodhart, Philipp Hildebrand, David A. Lipton, and Charles Wyplosz (2001) (Eds.) *How Do Central Banks Talk? International Centre For Monetary And Banking Studies (ICMB), Geneva Reports on the World Economy, No 3, Geneva, Oxford.*  
<http://www.cimb.ch/uploads/1/1/5/4/115414161/geneva3.pdf>

**Diese Bestandsaufnahme ist zweifellos ein Novum, ein Startpunkt für eine differenzierte Betrachtung verschiedener Zentralbank – ausgehend von ihrem Status, Mandat, dem Gesetz – und ihrer Zinspolitik.**

Blinder, A. S. (1998) *Central Banking in Theory and Practice*. Cambridge, Massachusetts et al. **Blinder kritisiert den ‚gap‘ zwischen der(n) Theorie(n) über Zentralbankpolitik, die an einem unzureichenden Modell ansetzt und dem tatsächlichen Handeln, Entscheiden und Urteilen von Zentralbanken bzw. ihren Akteuren.**

Blinder, A. S. (2004) *The Quiet Revolution. Central Banking Goes Modern*. New Haven & London.

Kahneman, Daniel (2012) *Schnelles Denken, Langsames Denken*. Siedler Verlag München. **Abstract: Kahneman untersucht, wie Wahrnehmung, Interpretation und (sog. Spontane) Reaktionen via ‚System 1‘ geschehen. Er analysiert sodann, welche Unterschiede zu einer reflektierten Wahrnehmung, der begründeten Interpretation und reflektierten Beurteilung in unterschiedlichen Situationen bestehen.**

Muchlinski, Elke (2011) *Central Banks and Coded Language. Risks and Benefits*. Palgrave Macmillan. Houndmills, Basingstoke.

---

<sup>2</sup> Im HARVARD – Format: <https://essaypro.com/blog/harvard-style-citation>

## Journalartikel, Working Paper, Analysen und Dokumentationen von verschiedenen internationalen Forschungsinstituten<sup>3</sup>, und Forschungsinstituten der Zentralbanken<sup>4</sup>

Bernanke, Ben S. (2014) *Speech at the Annual Meeting of the American Economic Association*, Philadelphia, Pennsylvania January 3, 2014 The Federal Reserve: Looking Back, Looking Forward. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20140103a.htm> (accessed 01.04.2021)

Die folgenden drei Artikel von Bernanke (2004a – c) bieten einen exzellenten Einstieg in die Begriffe der Unabhängigkeit, Transparenz, Kommunikation als Mittel der Geldpolitik der FED:

Bernanke, Ben S. (2004a) *The Logic of Monetary Policy*. Washington, D.C. <https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2004/20041202/>

Bernanke, Ben S. (2004b) Central Bank Talk and Monetary Policy. Speech before the Japan Society, New York, New York October 7. <http://www.federalreserve.gov/Boarddocs/Speeches/2004/200410072/default.htm> (accessed 01.04.2021)

Bernanke, Ben S. (2004c) *Fedspeak* <http://www.federalreserve.gov/BoardDocs/Speeches/2004/200401032/default.htm> (accessed 01.04.2021)

Bley, Andreas (2003) Was kann die EZB von der Bank of England lernen? *Wirtschaftsdienst* 2003, 478-484.

Blinder, Alan S., Michael Ehrmann, Jakob de Haan, David-Jan Jansen (2019) Necessity as the mother of invention: monetary policy after the crisis. *Working Paper Series No 2047*. Eine Befragung von Zentralbank Gouverneuren & Akademikern, ob die GFC zu einer Änderung des Mandats führt.

Blinder Alan S. (2012) Central Bank Independence and Credibility During and After a Crisis. Griswold Center for Economic Policy Studies. *Working Paper No. 229*, September 2012. <https://gceps.princeton.edu/wp-content/uploads/2017/01/229blinder.pdf>

Blinder, Alan S., Michael Ehrmann, Marcel Fratzscher, Jakob De Haan, and D. J. Jansen (2008) Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature* 2008, Vol. 46-4, pp 910-945. Eine Pre-version ist als Working-Paper auf der EZB-Page. Dieser Journalartikel ist eine Expertise zur Literatur der ‚modern view of central banking‘. Er erläutert, wie Zentralbanken im Kontext von Unsicherheit und Wandel der Wirtschaft, ihre Erwartungssteuerung umsetzen, wie sie lernen („Lernende Institutionen“) und ihre Kommunikationsformen variieren. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp898.pdf>

Blinder, Alan S. (2010) How Central Should the Central Bank Be? *Journal of Economic Literature*, vol. 48, no 1, March, pp 123-133.

Borio, Claudio (2011) Central Banking, Post-crisis: What compass for Uncharted Waters? *BIS Working Papers Series No 35*. Basel, <https://www.bis.org/publ/work353.pdf>

<sup>3</sup> IMF, OECD, CEPR, div. Abteilungen der UNO

<sup>4</sup> Ich stelle hiermit nur eine Auswahl vor. In meinen Impulsvorträge gebe ich weitere Literaturhinweise und benenne dort die Quellen.

Cœuré, Benoît (2017a) The Transmission of the ECB's Monetary Policy in Standard and Non-Standard Times. Speech by (the Former) Member of the Executive Board of the ECB, F/M, 11 September 2017.

Cœuré, Benoît (2017b) Independence and Accountability in a Changing World. Introductory remarks by Benoît Cœuré, Member of the Executive Board of the ECB, at the Transparency International EU Event "Two sides of the same coin? Independence and Accountability of the European Central Bank", Brussels, 28 March 2017 (accessed 03.04.2021)  
[https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/sp170328\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/sp170328_1.en.html)

Cœuré, Benoît (2013) *The Usefulness of Forward Guidance*. Speech, 26. September 2013.  
[https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130926\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130926_1.en.html)

Draghi, Mario (2017) Die Interaktion zwischen Geldpolitik und Finanzstabilität im Euro-Währungsgebiet. [https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/ecb.sp170524\\_1.de.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/ecb.sp170524_1.de.html)

Draghi, Mario (2012) President of the European Central Bank at the Conference in London 26.07.2012  
<http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html> (accessed 01.04.2021)

Born, Benjamin, Michael Ehrmann, and Marcel Fratzscher (2011) Central Bank Communication on Financial Stability. *ECB Working Paper Series* No. 1332, April, Frankfurt.  
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1332.pdf>

Ehrmann, Michael and Marcel Fratzscher (2009) Explaining Monetary Policy in Press Conferences, *International Journal of Central Banking*, pp 41-84.

Eijffinger, Sylvester and Donato Masciandaro (2018) (Eds.) *Hawks and Doves: Deeds and Words – Economics and Politics of Monetary Policymaking*. Vox ebook, London.  
<https://voxeu.org/article/hawks-and-doves-deeds-and-words-new-ebook>

European Central Bank (2017) *Central Bank Communication Conference. Communication Challenges for Policy Effectiveness, Accountability and Reputation*.  
[https://www.ecb.europa.eu/pub/conferences/shared/pdf/20171114\\_central\\_bank\\_communications\\_conf/Programme\\_rev3.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/conferences/shared/pdf/20171114_central_bank_communications_conf/Programme_rev3.pdf)

European Central Bank (2016) [Feedback on the input provided by the European Parliament as part of its resolution on the ECB Annual Report 2014](#), 7 April 2016.

Europäische Zentralbank (2009) Zentralbankkommunikation in Zeiten erhöhter Unsicherheit. Monatsbericht November 2009, pp 77-86.  
<https://www.bundesbank.de/resource/blob/689846/39a4685e6ce1bc8e4e9f4d1ddac9c8/mL/2009-11-ezb-mb-data.pdf>

European Central Bank (2007) Communicating Monetary Policy to Financial Markets. *Monthly Bulletin*, April, Frankfurt, pp 61-71.

Die folgenden Quellen reflektieren den Weg zu einem innovativen Abstimmungsverfahren der FED:

Federal Reserve Bank (2013) Transcript of Chairman Bernanke's Press Conference.  
<http://www.federalreserve.gov/mediacenter/files/FOMCpresconf20130918.pdf> (accessed 01.04.2021)

Federal Reserve Bank (2012) Transcript of the Press Conference 25.01.2012. <http://www.federalreserve.gov/mediacenter/files/FOMCpresconf20120125.pdf> (accessed 01.04.2021)

Federal Reserve Bank (2011) Minutes of the Federal Open Market Committee (FOMC) meeting on 13.12.2011. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcminutes20111213.htm> (accessed 01.04.2021)

Fraccaroli, Nicolò, Alessandro Giovannini and Jean-François Jamet (2018) The Evolution of the ECB's Accountability practices during the Crisis. Frankfurt, Main. [https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2018/html/ecb.ebart201805\\_01.en.html#toc8](https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2018/html/ecb.ebart201805_01.en.html#toc8)

Geraats, Petra (2014) Monetary Policy Transparency. *CES IfO Working Paper* [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2398257](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2398257)

Greenspan, Alan (2001) The Value of Public Outreach by the Federal Reserve. Speech at June 28, 2001, <https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2001/20010628/default.htm>

Haldane Andrew (2017) A Little More Conversation A Little Less Action. Speech given at the Federal Reserve Bank of San Francisco, Macroeconomics and Monetary Policy Conference. <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2017/a-little-more-conversation-a-little-less-action>

Issing, Otmar (2017) Central Banks – Are Their Reputations and Independence Under Threat from Overburdening? *International Finance* 2017, 20, pp 92-99.

Issing, Otmar (2013) A New Paradigm for Monetary Policy? *Working Paper No. 423* (2013/12) at Center for Financial Studies, Frankfurt am Main, <https://www.ifk-cfs.de/research/years/working-papers.html> [https://www.ifk-cfs.de/fileadmin/downloads/publications/wp/2013/CFS\\_WP\\_2013\\_2.pdf](https://www.ifk-cfs.de/fileadmin/downloads/publications/wp/2013/CFS_WP_2013_2.pdf)

Issing, Otmar (2005a) Communication, Transparency, Accountability: Monetary Policy in the Twenty-First Century. *The Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, March/April, Part 1: pp 65-83.

Issing, Otmar (2005b) Kommunikation, Transparenz, Rechenschaft – Geldpolitik im 21. Jahrhundert. *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 6 (4), pp 521-540.

Kahneman, Daniel (2012) *Schnelles Denken, Langsames Denken*. Siedler Verlag München. 7th A.

King, Mervyn (2004) The Institutions of Monetary Policy. The Richard T. Ely Lecture. *American Economic Review*. Vol. 94, No. 2, pp.1-13.

Kohn, Donald L. and Brian P. Sack (2003) Central Bank Talk: Does It Matter and Why? <http://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2003/200355/200355abs.html> (accessed 18.05.2020)

Lux, Thomas (2013) Effizienz und Stabilität von Finanzmärkten: Stehen wir vor einem Paradigmenwechsel *Wirtschaftsdienst. Sonderheft*, Hamburg, 93 Vol., pp 16-22.

Thomas Kuhn (1988<sup>8</sup>) *Struktur wissenschaftlicher Revolutionen*, Suhrkamp. Frankfurt, Main.

Muchlinski, Elke (2014) Why Do Markets React to Words? *Horizon*, Volume 22 Issue 4, September 2014 <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/OTH-08-2014-0029/full/html>

Muchlinski, Elke (2014) Vertrauen und Modellbildung in der Ökonomie. *Archiv für Mediengeschichte*, Band 14, Hg. Friedrich Balke, Bernhard Siegert und Joseph Vogl. Paderborn, pp 151-162. ISBN:978-3-7705-5880-3.

Muchlinski, Elke (2012) Against Rigid Rules. Keynes's View on Monetary Policy and Economic Theory. In, Backhaus, Jürgen (ed.) *Handbook of the History of Economic Thought. Insides on the Founders of Modern Economics*. Springer, New York, Dordrecht, Heidelberg, 605-624.

Muchlinski, Elke (2008) Sprache, Bedeutung und Verstehen in der Ökonomie – Eine „kodierte Sprache“ für die Federal Reserve Bank? In, Kabalak, A. u.a. (Hrsg.): *Ökonomie, Sprache und Kommunikation – Neuere Einsichten zur Ökonomie*, Marburg: pp 86 – 117.

Orphanides, Athanasios (2013) Is Monetary Policy Overburdened? Institute for Monetary and Financial Stability. Goethe University Frankfurt Main, *Working Paper Series* No. 75. [https://www.econstor.eu/bitstream/10419/97783/1/IMFS\\_WP\\_75.pdf](https://www.econstor.eu/bitstream/10419/97783/1/IMFS_WP_75.pdf)

Praet, Peter (2017) Have Unconventional Policies overstretched Central Bank Independence? Challenges for Accountability and Transparency in the Wake of the Crisis. „*Keynote address by Peter Praet, Member of the Executive Board of the ECB, at the “Symposium on Building the Financial System of the 21st Century: An Agenda for Europe and the United States”, Frankfurt am Main, 29 March 2017. Evolution in Consensus on the Role of Central Banks and Central Bank Independence*“, <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/sp170329.en.html>

Shin, Hyun Song (2017) *Can Central Banks Talk too Much?* Speech at the ECB Conference on Communications Challenges for Policy Effectiveness, Accountability and Reputation. <https://www.bis.org/speeches/sp171114.htm>

Taylor, John B. (2016) *Independence and the Scope of the Central Bank's Mandate*. [https://web.stanford.edu/~johntayl/2017\\_pdfs/Independence and the Scope of the Central Bank's Mandate-publishedversion.pdf](https://web.stanford.edu/~johntayl/2017_pdfs/Independence_and_the_Scope_of_the_Central_Bank%27s_Mandate-publishedversion.pdf) (accessed 01.04.2021)

White, William R. (2009) Should Monetary Policy “Lean of Clean”? Fed of Dallas, Globalization and Monetary Policy Institute, *Working Paper* No. 34, Fed Dallas <http://www.dallasfed.org/assets/documents/institute/wpapers/2009/0034.pdf> (accessed 01.04.2021)

Winkler, Bernhard (2000) Which Kind of Transparency? On the Need for Clarity in Monetary Policy-Making. *European Central Bank Working Paper Series, Working Paper* No. 26. *Dieses Wp ist ein Novum, da es die Diskrepanz zwischen ‚Modellen, ihren Axiomen, Prämissen, Konklusionen zur Zentralbankpolitik‘ in ein konkretes Verhältnis zur Praxis der Zinssteuerung von Zentralbanken aufzeigt, dies gelingt Winkler eindrucksvoll am Bsp. der EZB.*

Woodford, Michael (2013) *“Fedspeak”*: Does it Matter How Central Bankers Explain Themselves? Columbia University. Working Paper at Columbia University, New York. <https://academiccommons.columbia.edu/doi/10.7916/D8F18WNQ> (accessed 01.04.2021)

Woodford, M. (2005), Central Bank Communication and Policy Effectiveness. *National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper* 11898, Cambridge, MA, December 2005. [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w11898/w11898.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w11898/w11898.pdf) (accessed 01.04.2021)

Yellen, J. (2014) Transcript of Chair Yellen's Press Conference. March 19, 2014. <http://www.federalreserve.gov/mediacenter/files/FOMCpresconf20140319.pdf>