

// Friedrich Heinemann (ZEW Mannheim und Universität Heidelberg),
Jan Kemper (ZEW Mannheim und Universität Mannheim)

Falke oder Taube in der Nachfolge von Christine Lagarde an der EZB-Spitze? Einsichten aus einer KI-Analyse öffentlicher Reden

Die letzte Amtszeit von Christine Lagarde endet im Oktober 2027. Presseberichten zufolge erwägt sie einen früheren Amtsverzicht. Als mögliche Kandidatinnen und Kandidaten für ihre Nachfolge an der Spitze der EZB werden derzeit vor allem vier Personen diskutiert: der frühere spanische Notenbankchef Pablo Hernández de Cos, der frühere niederländische Zentralbankchef Klaas Knot, der aktuelle Bundesbankpräsident Joachim Nagel und das deutsche EZB-Direktoriumsmitglied Isabel Schnabel. Dieser Policy Brief befasst sich mit der Frage, wie sich die vier genannten Kandidatinnen und Kandidaten geldpolitisch einordnen lassen und ob sie eher als „Taube“ oder eher als „Falke“ eingeordnet werden können. Methodisch kommen KI-gestützte Analysen öffentlicher Reden zur Anwendung.



SCHLÜSSELERKENNTNISSE

- Für die Reden im gemeinsamen Zeitfenster 2022 bis 2024 sind alle EZB-Ratsmitglieder als Falken positioniert, was durch ein stark inflationäres Umfeld erklärbar ist.
- Schnabel und Nagel haben sich in diesem Zeitraum mit einem starken Fokus auf Inflationsbekämpfung positioniert.
- De Cos und Knot zeigen sich etwas weniger entschlossen. Zwischen Anfang 2023 und September 2024 ist der Niederländer noch etwas „taubenhafter“ positioniert als der Spanier de Cos.
- Zwischen 2021 und 2022 ist es zu einer markanten Neupositionierung bei Schnabel, Knot und de Cos in Richtung einer „falkenhaften“ Position gekommen. Damit haben alle drei mit Verzögerung auf den starken Inflationsanstieg in dieser Zeit reagiert. Diese Neupositionierung war bei Schnabel besonders markant und anhaltend, während alle anderen, inklusive des 2022 ins Amt gekommenen Nagel, bis zum ersten Halbjahr 2024 ihre Anti-Inflationsrhetorik wieder dämpften.
- Im Gesamtvergleich steht de Cos eher für einen expansiveren Kurs in der Geldpolitik. Nagel und Knot stehen für eine Kontinuität von Lagardes geldpolitischen Positionen, während Schnabel in ihren Reden eine Tendenz zu einer restriktiveren Geldpolitik signalisiert.

METHODISCHE EINFÜHRUNG UND DATENBASIS

Die letzte Amtszeit von Christine Lagarde endet im Oktober 2027. Nach den Medienberichten über einen möglichen vorzeitigen Amtsverzicht Lagardes wird derzeit über mögliche Nachfolgerinnen und Nachfolger an der Spitze der EZB diskutiert. Im Gespräch sind derzeit vor allem der frühere spanische Notenbankchef Pablo Hernández de Cos, der frühere niederländische Zentralbankchef Klaas Knot, der aktuelle Bundesbankpräsident Joachim Nagel und das deutsche EZB-Direktoriumsmitglied Isabel Schnabel.

Die Frage, wer die Präsidentschaft übernimmt, entscheidet auch über die zukünftige geldpolitische Ausrichtung der EZB. Der Präsident oder die Präsidentin der EZB hat eine herausgehobene Rolle in der Repräsentation der EZB nach außen und für die Meinungsbildung im Inneren.

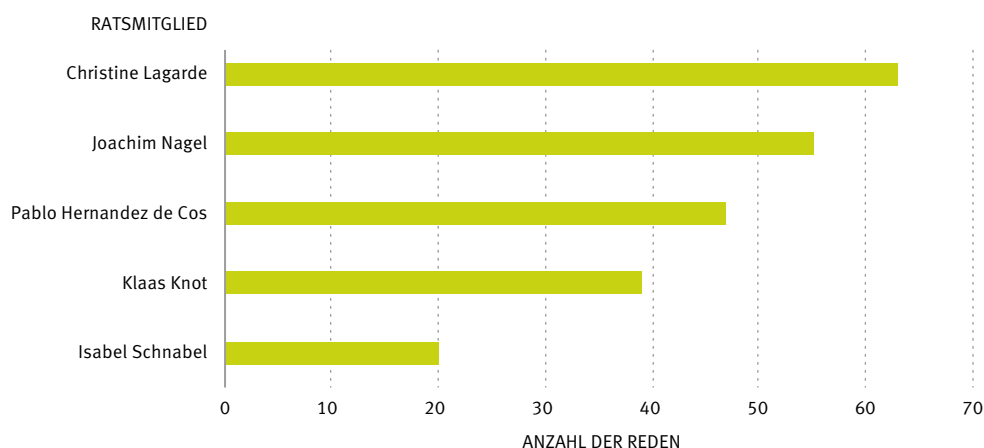
Dieser Policy Brief befasst sich mit der Frage, wie sich die vier genannten Kandidatinnen und Kandidaten geldpolitisch einordnen lassen. Dabei wird zwischen „Tauben“ und „Falken“ unterschieden. Als „Falke“ gilt, wer Inflationsgefahren stets große Aufmerksamkeit widmet und im Zweifel eher für eine kontraktive Geldpolitik argumentiert. Als „Taube“ hingegen gilt, wer die Geldpolitik eher expansiv gestalten möchte und neben dem Inflationsziel auch Wachstums- und Beschäftigungszielen eine größere Beachtung schenkt.

**Mögliche Bewerber
für EZB-Präsidentschaft**

Einfluss des EZB-Präsidenten/Präsidentin

**Definition Taube
bzw. Falke**

ABBILDUNG 1: ANZAHL DER REDEN NACH RATSMITGLIEDERN



Lesehilfe: Die Grafik zeigt, dass die Anzahl der Reden unter den Ratsmitgliedern stark variiert. Christine Lagarde hält mit Abstand die meisten Reden, während Isabel Schnabel weniger Reden hält. Insgesamt nimmt die Redeaktivität von oben nach unten kontinuierlich ab.

Methodisch kommen KI-gestützte Analysen von Reden der vier Kandidaten zur Anwendung. Die Analyse macht sich dabei zunutze, dass alle vier Kandidaten zwischen Januar 2022 und Juni 2024 zeitgleich Mitglieder des EZB-Rats waren und somit die verglichenen Reden im gleichen geldpolitischen Umfeld gehalten haben. Die Analyse betrachtet außerdem, wie sich die Positionen der Kandidatinnen und Kandidaten im Zeitverlauf verändert haben. Die Einordnung erfolgt dabei auf einer Skala von -1,0 (extreme Taube) bis +1,0 (extremer Falke).

**Beobachteter
Zeitraum**

Die analysierten Reden stammen aus der Datenbank der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2024). Die Klassifizierung der Reden wurde mit dem Modell GPT-5 mini durchgeführt.¹ Aktuelle Forschung zeigt hierzu, dass „Large Language Models“ (LLMs) erfolgreich Reden von Zentralbankern auf der Falken-Tauben- Dimension einordnen können (Heinemann und Kemper, 2026). Die Anzahl der Reden unterscheidet sich zwischen den Kandidaten (siehe Abbildung 1). Im Zeitfenster Januar 2022 bis Juni 2024 liegt Lagarde als Präsidentin naturgemäß mit über 60 Reden an der Spitze. Bundesbankpräsident Nagel folgt mit 55 Reden knapp dahinter. Isabel Schnabel liegt mit 20 Reden auf dem letzten Platz. Gleichwohl bieten alle betrachteten Personen damit eine ausreichende Basis für die Analyse.

Methode

Datenbasis

GRUNDSÄTZLICHE EINORDNUNG DER RATSMITGLIEDER AUF DER FALKEN-TAUBE-SKALA

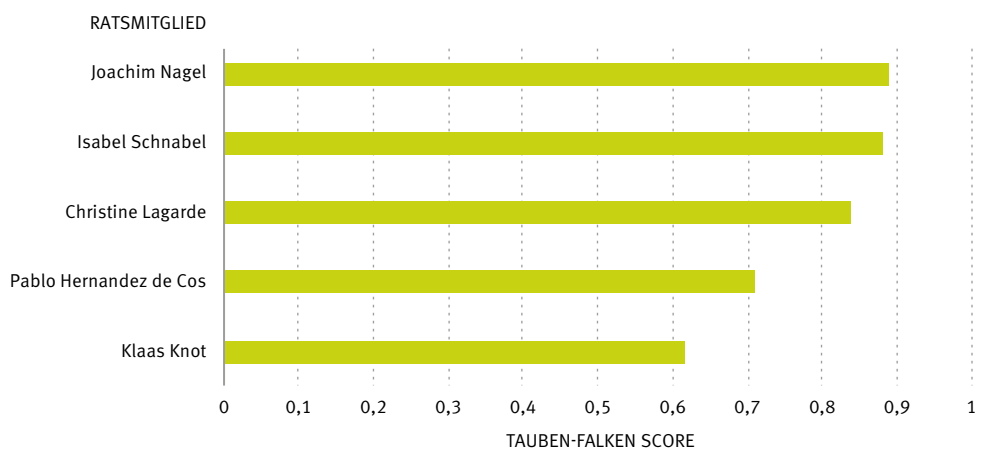
Abbildung 2 zeigt den Falken-Tauben-Score aller im Zeitraum von Januar 2022 bis Juni 2024 gehaltenen Reden. Diese Periode ist zunächst durch den starken Anstieg der Leitzinsen geprägt, die im September 2023 mit 4,5 Prozent für die Einlagefazilität ihren Höchstwert erreichen. Gegen Ende der Betrachtungsperiode kommt es aufgrund des dann erfolgten starken Inflationsrückgangs ab Juni 2024 zu den ersten Leitzinssenkungen.

Geldpolitischer Hintergrund

Es zeigt sich hier, dass Nagel und Schnabel die höchsten Werte im Falken-Tauben-Score aufweisen und somit eher für eine kontraktive Geldpolitik stehen. Darauf folgt mit leichtem Abstand Präsidentin Lagarde. De Cos und Knot weisen niedrigere Werte auf, was auf eine etwas geringere Entschlossenheit in der Inflationsbekämpfung hindeutet. De Cos hat in dieser Periode einen leicht „falkenhafteren“ Wert als Knot.

Score-Ergebnisse

ABBILDUNG 2: TAUBEN-FALKEN SCORE NACH RATSMITGLIEDERN



Lesehilfe: Die Grafik zeigt die durchschnittlichen Tauben-Falken-Scores von Januar 2022 bis Juni 2024 (skaliert zwischen -1 und 1). Joachim Nagel und Isabel Schnabel weisen die höchsten Werte auf, während Klaas Knot am niedrigsten liegt, wobei alle im „falkenhaften“ Bereich liegen.

¹ Der folgende, gekürzt wiedergegebene Prompt wurde für die Klassifizierung verwendet: „You have a PhD in Economics and are a researcher specialized in monetary policy. Your task is to classify this speech by a member of the European Central Bank Council. [...] classify the opinion of the speaker towards the role of central banks to limit the inflation rate and to protect price stability. Return a continuous value with one decimal place from -1.0 to +1.0. The interpretation for the extreme and the central values are: -1.0 is appropriate if the speaker currently sees no risks at all that the inflation rate is or will be too high and that there is therefore currently room for a more expansionary use of conventional or unconventional monetary policy instruments; 0.0 is appropriate if the speaker expresses that the current use of monetary policy instruments is exactly right to reach the central bank's inflation objective; 1.0 is appropriate if the speaker currently sees massive risks that the inflation rate is or will be too high in the future and that there is therefore now the need for a more restrictive monetary policy. [...]“

Es ist nicht auszuschließen, dass gerade der jüngere Zeitraum in der Rhetorik möglicher Kandidaten für die Präsidentschaft bereits durch eine Art von Wahlkampfverhalten geprägt sein könnte. Damit ist eine Strategie gemeint, sich stärker an einer mittleren Positionierung im EZB-Rat zu orientieren, um eine breitere Unterstützung für eine Kandidatur zu gewinnen. Somit wäre zu erwarten, dass sich frühere Tauben stärker gegen inflationäre Gefahren positionieren und umgekehrt frühere Falken in ihrer Rhetorik etwas kompromissbereiter bei der Berücksichtigung anderer Ziele auftreten. Daher ist es sinnvoll, die mehrjährige Entwicklung zu betrachten. Dies ist für Knot, de Cos und Schnabel möglich. Knot hatte das Amt des nationalen Governors von 2011 bis Mitte 2025 inne, de Cos von Juni 2018 bis Juni 2024 und Schnabel ist seit 2020 Mitglied des EZB-Direktoriums.

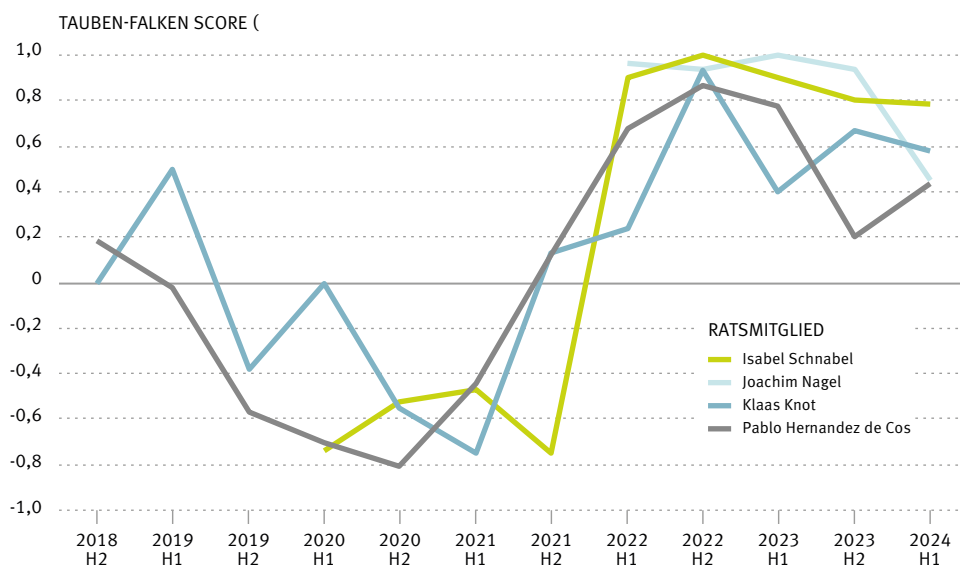
Wahlkampfverhalten

VERÄNDERUNGEN GELDPOLITISCHER POSITIONEN ÜBER DIE ZEIT

Abbildung 3 zeigt die zeitliche Entwicklung des Tauben-Falken-Scores seit dem zweiten Halbjahr 2018 (dem Beginn der Amtszeit von de Cos) bis zum ersten Halbjahr 2024. Entsprechend dem Beginn ihrer Amtszeiten können für Schnabel seit dem ersten Halbjahr 2020 und für Nagel seit dem ersten Halbjahr 2022 Reden ausgewertet werden. Insgesamt ist die Entwicklung deutlich durch das Inflationsumfeld und die Pandemie geprägt. Mit dem Ausbruch der Pandemie treten Inflationssorgen zunächst in den Hintergrund und es dominiert die Unterstützung für einen stützenden Beitrag der Geldpolitik. Die 2021 einsetzende starke Inflation führt mit Verzögerung dann zu einer markanten Korrektur bei allen betrachteten Mitgliedern des EZB-Rats. Allerdings sind über den gesamten Zeitraum und im Hinblick auf die 2021er-Korrektur deutliche Unterschiede zu verzeichnen.

Geldpolitischer Kontext und Einordnung

ABBILDUNG 3: ZEITLICHE ENTWICKLUNG DER TAUBEN-FALKEN-SCORES VON 2018 BIS 2024



Lesehilfe: Die Grafik zeigt die zeitliche Entwicklung der Tauben-Falken-Scores von 2018 bis 2024. Nach überwiegend „taubenhaften“ Werten bis 2021 steigen die Kurven ab 2022 deutlich an und liegen seitdem im „falkenhaften“ Bereich.

De Cos ist in den zwei Jahren vor der Pandemie im Vergleich zu Knot ein stärkerer Verfechter einer expansiven Geldpolitik. Schnabel positioniert sich zu Beginn ihrer Amtszeit ebenfalls vergleichsweise unbesorgt im Hinblick auf mögliche Inflationsgefahren. Die Korrektur hin zu einer entschlossenen Inflationsbekämpfung fällt für alle drei kurzfristig dann ähnlich aus. Bis ins Jahr 2024 hinein zeigen sich jedoch wieder Unterschiede: Während Schnabel ihre Priorität für die Inflationsbekämpfung nur minimal abmildert, fällt sie bei Knot und vor allem de Cos bereits 2023 wieder deutlicher ab. Auch der 2022 ins Amt gekommene Bundesbankpräsident Nagel mildert seine falkenhafte Positionierung im zweiten Halbjahr 2024 bereits deutlich ab.

Die Einordnung basiert auf der Annahme, dass öffentliche Reden einen guten Messwert für die Position der Ratsmitglieder im EZB-Rat darstellen und die Reden der Ratsmitglieder miteinander vergleichbar sind. KI-gestützte Textanalyse der Reden von Zentralbankern hat sich in der wissenschaftlichen Literatur als sehr vielversprechend erwiesen (u.a. Heinemann und Kemper, 2026), jedoch kann es bei Klassifizierung auch zu Abweichungen kommen, wodurch insbesondere bei kleinen Fallzahlen eine vorsichtige Interpretation geboten ist.

FAZIT

In der Gesamtbetrachtung ist de Cos insbesondere im Hinblick auf die Vor-Corona-Periode deutlich „taubenhafter“ als die anderen Bewerber einzuschätzen. Schnabel ist im Hinblick auf ihre sehr entschlossene Wende in der Corona-Inflation inzwischen ein profilierter Falke. Knot erscheint nicht so „falkenhaft“ wie die deutschen Mitglieder im EZB-Rat, legt aber in seiner Rhetorik insgesamt ein größeres Gewicht auf Inflationsgefahren als de Cos. Nagel hat sich rhetorisch eher als Falke gezeigt, allerdings etwas moderater als Schnabel. Zudem liegt für ihn keine längere Historie vor, die betrachtet werden könnte.

Im Hinblick auf den nächsten Präsidenten oder die nächste Präsidentin ergibt sich daraus folgender Schluss: Eine Präsidentschaft de Cos würde die Position des Präsidenten in Richtung einer stärker expansiven Geldpolitik verändern. Eine Präsidentschaft von Schnabel könnte als Signal einer entschlosseneren Inflationsbekämpfung etwa im Hinblick auf neue Angebotsschocks oder Konflikte mit der Fiskalpolitik in hoch verschuldeten Euro-Ländern gewertet werden. Eine Präsidentschaft von Nagel oder Knot dürfte eher an den Status quo von Christine Lagarde anschließen.

Individuelle Veränderungen von Positionen

Limitationen

Gesamteinschätzung der Kandidaten

Implikationen für EZB-Politik

LITERATUR

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2024). Central bank speeches, 2018–2024, <https://www.bis.org/cbspeeches/download.htm>.

Heinemann, Friedrich und Jan Kemper (2026). ECB Council Members' Objectives and Public Debt at Home – Evidence From an AI-Based Textual Analysis, ZEW Discussion Paper Nr. 26-005, Mannheim.



Impressum

Autoren: Friedrich Heinemann (ZEW Mannheim und Universität Heidelberg), Jan Kemper (ZEW Mannheim und Universität Mannheim)

Herausgeber: ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung
L 7, 1 · 68161 Mannheim · Deutschland · info@zew.de · www.zew.de · x.com/zew

Präsident: Prof. Achim Wambach, PhD · Kaufmännische Geschäftsführerin: Claudia von Schuttenbach

Ansprechpartner in der Pressestelle: Pascal Ausäderer · presse@zew.de

Anmerkung zum Zitieren aus dem Text: Es ist gestattet, Auszüge aus dem Text in der Originalsprache zu zitieren, insofern diese durch eine Quellenangabe kenntlich gemacht werden.

© ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim

ZEW

Leibniz
Leibniz
Gemeinschaft