



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

WIRTSCHAFT & POLITIK 11/12/2025

Der neue Ost-West-Konflikt und die China-Falle

von NORBERT F. TOFALL

Zusammenfassung

Die geoökonomischen Elemente in der Nationalen Sicherheitsstrategie der USA erhöhen die Gefahr, daß einige asiatische Staaten eine Schaukelpolitik zwischen Peking und Washington betreiben werden.

Abstract

The geo-economic elements in the US National Security Strategy increase the risk that some Asian countries will pursue a policy of balancing between Beijing and Washington.



I.

Der neue Ost-West-Konflikt bekommt eine globale Dimension. Russische Flugzeuge haben sich in dieser Woche chinesischen Patrouille-Flügen angeschlossen, die in unmittelbarer Nähe von Japan durchgeführt werden,¹ woraufhin jetzt US-Bomber japanische Kampfflugzeuge begleiten.² In der Woche zuvor hatten chinesische Kampfflugzeuge japanische Militärflugzeuge mit dem Radar anvisiert, was völkerrechtlich als aggressive und feindliche Handlung gilt. Und vor 2 Wochen hatte Japan einen möglichen Konflikt um Taiwan als eigenen Verteidigungsfall bewertet, weil ein militärischer Angriff Chinas auf Taiwan eine „existenzbedrohende Situation“ für Japan darstelle, was heftige diplomatische Gegenreaktionen Chinas zur Folge hatte.³

Daß Russland jetzt gemeinsam mit China militärisch in Ostasien agiert, ist höchst beunruhigend und dürfte vornehmlich auf die Vereinigten Staaten von Amerika zielen und auf andere westliche Staaten, die auf der Seite von Japan und Taiwan stehen und sich für offene maritime Handelswege in Asien einsetzen. Insgesamt baut sich in Ostasien eine Konfrontation auf, die enorme Auswirkungen auf die Weltwirtschaft und die Finanzmärkte haben dürfte. Sollte es in der Region zu militärischen Auseinandersetzungen unter direkter Beteiligung von China und Russland kommen, werden die ökonomischen Auswirkungen bedeutend größer sein als die bisherigen Folgen von Russlands Krieg in der Ukraine.

Schon länger wird darauf hingewiesen, daß sich die Kriegsgefahren in Ost-Asien erhöhen.⁴ Staats- und Parteichef Xi Jinping selbst hat eine Frist bis 2027 gesetzt, bis zu der die Volksbefreiungsarmee in der Lage sein müsse, Taiwan mit militärischen Mitteln zu erobern. Angesichts von Xis Bestreben, die Modernisierung der Volksbefreiungsarmee voranzutreiben, ist es unwahrscheinlich, daß seine Militärführer ihm 2027 melden werden, daß China nicht in der Lage sein werde, groß angelegte Militäroperationen gegen Taiwan erfolgreich durchführen zu können. Xi könnte also ab 2027 bereit sein, eine Krise oder einen militärischen Konflikt zu provozieren.⁵

Trotz dieser Lage haben sowohl die meisten Staaten Asiens als auch die von Afrika und Südamerika – verkürzt globaler Süden genannt – ein Interesse daran, mit China

¹ Siehe REUTERS vom 10. Dezember 2025: [Russian bombers join Chinese air patrol near Japan as Tokyo-Beijing tie strains | Reuters](#)

² Siehe REUTERS vom 11. Dezember 2025: [US bombers join Japanese jets in show of force after China-Russia drills, Tokyo says | Reuters](#)

³ Vgl. F.A.Z.: „Neue Eskalation zwischen Peking und Tokio. Chinesische Kampfflugzeuge nehmen japanische Maschinen ins Visier“, in: FRANKFURTER ALLGEMEINE ZEITUNG vom 8. Dezember 2025, Nr. 285, S. 5.

⁴ Siehe BONNY LIN, JOHN CULVER, and BRIAN HART: “The Risk of War in the Taiwan Strait Is High – and Getting Higher. Beijing’s Worry About the Future Could Spur a Deadly Miscalculation Soon”, in: *Foreign Affairs* – May 15, 2025, online: [The Risk of War in the Taiwan Strait Is High—and Getting Higher | Foreign Affairs](#)

⁵ Vgl. ebenda.



Handel zu treiben. Gleichzeitig haben sie jedoch – nicht zuletzt aufgrund erhöhter Kriegsgefahren in Ostasien – auch das noch größere Interesse, weder ökonomisch noch politisch von China abhängig zu sein. Wenn China sich im Schulterschluß mit Russland als Führer des globalen Südens bezeichnet, dann ist das mehr Propaganda als Realität. China und Russland wollen die Weltwirtschaft und die internationalen Beziehungen zu ihren Gunsten neuordnen. China warnt zwar vor neuen Blockbildungen, treibt diese aber selbst offensiv voran. China versucht neue strategische Bündnisse und regionale Handelsabkommen zu schließen und vor allem Abhängigkeiten durch die One-Belt-One-Road-Strategie, die BRICS+, die chinesische Re-Kolonialisierung Afrikas und die Shanghai Cooperation Organisation usw. zu erzeugen. Inwieweit dabei der globale Süden folgt,⁶ ist noch offener als die Frage, inwieweit auch nur die asiatischen Nachbarn von China Peking folgen werden, wenn Möglichkeiten bestehen, China nicht folgen zu müssen. Zudem darf nicht unterschätzt werden, daß Indien ohnehin sein eigenes Spiel spielt.⁷

Angesichts dieser gemischten Interessenlage der meisten Staaten Asiens, Afrikas und Lateinamerikas kann im neuen Ost-West-Konflikt die dominante Strategie der USA und des Westens nur darin bestehen, möglichst vielen dieser Staaten ökonomische und politische Kooperationsmöglichkeiten jenseits von China und Russland zu eröffnen. Stattdessen scheinen derzeit vor allem die USA in die China-Falle zu rennen.

II.

In der kürzlich veröffentlichten neuen Nationalen Sicherheitsstrategie der Vereinigten Staaten von Amerika⁸ wird zurecht ausgeführt, daß die USA über mehr als drei Jahrzehnte von falschen Annahmen über China ausgegangen seien: „namely, that by opening our markets to China, encouraging American business to invest in China, and outsourcing our manufacturing to China, we would facilitate China’s entry into the so-called “rules based international order.” This did not happen.“⁹

⁶ Siehe auch ZACHARIAH MAMPILLY: „What „the Global South“ Really Means. A Modern Gloss for Old Divisions“, in: *Foreign Affairs* – April 1, 2025, online: [What “the Global South” Really Means | Foreign Affairs](#) sowie COMFORT ERO: „The Trouble With “the Global South”. What the West Gets Wrong About the Rest“, in: *Foreign Affairs* – April 1, 2024, online: [The Trouble With “the Global South” | Foreign Affairs](#)

⁷ Siehe NIRUPAMA RAO; DHRUVA JAISKANKAR; LISA CURTIS; ASHLEY J. TELLIS: „What Kind of Great Power Will India Be? Debating New Delhi’s Grand Strategy“, in: *Foreign Affairs* – July 30, 2025, online: [What Kind of Great Power Will India Be? | Foreign Affairs](#)

⁸ Siehe THE WHITE HOUSE: *National Security Strategy of the United States of America*, November 2025, online: [2025-National-Security-Strategy.pdf](#)

⁹ Ebenda, S. 19. Zur Fehleinschätzung, daß China aufgrund marktfreundlicher Reformen schrittweise zum westlichen Modell übergehen und eine regelbasierte internationale Ordnung unterstützen werde, siehe bereits NORBERT F. TOFALL: *Chinas Wandel durch Handel. Und die fatale Verwechslung mit „Wandel durch Annäherung“*, Kommentar zu Wirtschaft und Politik des FLOSSBACH VON STORCH RESEARCH INSTITUTE vom 14. Oktober 2022.



Leider wird in der neuen National Security Strategy (NSS) nicht einmal angedeutet, auf welchem Kardinalfehler diese Fehleinschätzung beruhte,¹⁰ - und das vermutlich deshalb nicht, weil die gesamte neue National Security Strategy (NSS) der USA den gleichen Kardinalfehler begeht. Das zeigt sich vor allem daran, daß es sich bei der neuen Nationalen Sicherheitsstrategie der USA nur zum Teil um ein sicherheitspolitisches Strategiepapier handelt. In weiten Teilen handelt es sich bei diesem Papier um Ausführungen zur Handels-, Zoll- und Industriepolitik und damit um die Vorstellung, mittels Wirtschafts- und Handelspolitik weitreichend Sicherheits- und Verteidigungspolitik betreiben oder gar ersetzen zu können. Und genau in dieser Vorstellung bestand *mutatis mutandis* in den vergangenen Jahrzehnten der Kardinalfehler des Westens im Umgang mit China und Russland, ein Fehler, der sich jetzt zu wiederholen scheint – allerdings unter anderem Vorzeichen.

Fatalerweise wurde im Umgang mit Russland und China dem Narrativ gefolgt, daß ein politischer Umbruch und eine Entwicklung von diktatorischer Herrschaft hin zur liberalen Demokratie durch „Wandel durch Annäherung“¹¹ oder verkürzt durch „Wandel durch Handel“ quasi automatisch herbeigeführt werden würde. Dabei wurde der (deskriptive) ökonomische Zusammenhang „Wandel durch Handel“ mit dem (präskriptiven) politischen Konzept „Wandel durch Annäherung“ verwechselt. „Wandel durch Handel“ lässt sich in der Geschichte seit jeher beobachten. Ob durch Handel jedoch der politische Wandel eintritt, der die Richtung Menschenrechte, liberale Demokratie und regelbasierte internationale Ordnung einschlägt, ist vollkommen offen, was insbesondere die Entwicklung von China seit 1979 zeigt. Das in die Irre führende Narrativ „Wandel durch Annäherung“ kann im Grunde auf ein simplifizierendes neomarxistisches Basis-Überbau-Denken zurückgeführt werden, in welchem die ökonomische Basis den politischen Überbau determiniert. Durch eine Intensivierung der Wirtschafts- und Handelsbeziehungen sollte eine Annäherung ermöglicht und als Fernziel die Überwindung des Gegensatzes zwischen kommunistischen und kapitalistischen Staaten erreicht werden. Die Beziehung zwischen Wirtschaft und Politik ist jedoch komplexer.

In einigen liberalen Modernisierungstheorien ist zwar auch eine Konvergenzthese zu finden, nach welcher sich in Modernisierungsprozessen die Subsysteme zweckrationalen Handelns (also gesellschaftliche Teilsysteme Politik, Recht, Wirtschaft, Wissenschaft usw.) gegenseitig beeinflussen und die Modernisierung eines Subsystems die Modernisierung anderer Subsysteme befördern kann. Anders als in einem Basis-Überbau-Denken wird aber nicht von deterministischen Prozessen und von

¹⁰ Das Beschimpfen der Vorgängerregierungen von Trump und Eigenlob wie „No administration in history has achieved so dramatic a turnaround in so short time“, die sich durch das gesamte Papier ziehen, sollen zwar von diesem Mangel ablenken, können in der Sache eine fehlende Ursachenanalyse aber nicht ersetzen.

¹¹ Siehe das international sehr einflußreiche politische Konzept von EGON BAHR: *Wandel durch Annäherung*, Rede in der Evangelischen Akademie Tutzing am 15. Juli 1963, online: https://www.1000dokumente.de/index.html?c=dokument_de&dokument=0091_bah&object=facsimile&st=&l=de



einem Vorrang eines Subsystems über ein anderes ausgegangen und insbesondere betont, daß diese Beeinflussung oder strukturelle Kopplung nur gelingt, wenn die jeweiligen Subsysteme ihre jeweilige Eigenlogik bewahren können.¹²

Wenn es der Politik jedoch gelingt, die Eigenlogik der Wirtschaft so weit außer Kraft zu setzen, daß die Wirtschaft die Macht der Politik nicht mehr begrenzen kann, dann ist die gesellschaftliche Machtteilung ausgehebelt. Das ist nicht nur in Russland seit Jahren der Fall, sondern in noch weitreichendem Ausmaß in China. Wenn es keine gesellschaftliche Machtteilung zwischen Wirtschaft und Politik gibt und die Politik die Wirtschaft dominiert, dann kann durch die Intensivierung von Wirtschafts- und Handelsbeziehungen die Politik nicht ohne weiteres in einen Modernisierungs- und Liberalisierungsprozeß gestoßen werden. „Wandel durch Annäherung“ kann dann sogar – entgegen der eigenen Intention – autokratische und totalitäre Regime stützen.¹³

Daraus folgt für die heutige Lage und den neuen Ost-West-Konflikt, daß die westlichen Staaten in ihrer Politik die eigentliche Sicherheits- und Verteidigungspolitik nicht durch Wirtschafts- und Handelspolitik ersetzen dürfen. Sowohl die Eigenlogik der Politik als auch die Eigenlogik der Wirtschaft müssen bewahrt werden. Werden diese Logiken verwechselt und wird sich eingebildet, man könne Sicherheits- und Verteidigungspolitik durch Wirtschafts- und Handelspolitik betreiben, dann lassen sich Wohlstand und Freiheit nicht bewahren – weder innerhalb eines Landes noch in der Weltwirtschaft oder in den internationalen Beziehungen.¹⁴

Das Positive an der neuen Nationalen Sicherheitsstrategie der USA besteht nun zweifelsohne darin, daß die ökonomischen Abhängigkeiten, die zugunsten Chinas in den letzten Jahrzehnten entstanden sind, durch neue Allianzen in Asien durchbrochen werden sollen. Trump und sein Umfeld sehen also durchaus, daß die heraufziehenden geopolitischen und geoökonomischen Herausforderungen von den USA nicht alleine bewältigt werden können und daß die USA sehr wohl Partner und Allianzen benötigen.

Problematisch an der neuen Nationalen Sicherheitsstrategie der USA ist jedoch, daß die neuen Partnerschaften und Allianzen primär durch Wirtschafts-, Handels- und Industriepolitik gebildet werden sollen, wodurch letztlich der Kardinalfehler der vergangenen Jahrzehnte – allerdings unter mercantilistischem Vorzeichen – wiederholt wird. Erneut soll Sicherheits- und Verteidigungspolitik weitgehend durch Wirtschafts- und Handelspolitik betrieben werden. Donald Trump folgt damit

¹² Vgl. zum gesamten Absatz NORBERT F. TOFALL: *Chinas Wandel durch Handel. Und die fatale Verwechslung mit „Wandel durch Annäherung“*, Kommentar zu Wirtschaft und Politik des FLOSSBACH VON STORCH RESEARCH INSTITUTE vom 14. Oktober 2022, S. 7.

¹³ Vgl. zum gesamten Absatz ebenda, S. 7-8.

¹⁴ Vgl. ebenda S. 8.



„der Logik des Krieges in der Grammatik des Kommerzes“¹⁵, was sich bereits an seiner Beurteilung von Russlands Krieg in der Ukraine zeigt, welcher für ihn vor allem ein ökonomisches Problem zu sein scheint.

Donald Trump will die heimische Industrie schützen und eine Reindustrialisierung der USA erzwingen und nennt das „Economic Security“.¹⁶ Die Unterziele lauten:¹⁷

1. Balance Trade
2. Securing Access to Critical Supply Chains and Materials
3. Reindustrialization
4. Reviving our Defense Industrial Base
5. Energy Dominance
6. Preserving and Growing America’s Financial Sector Dominance

Die neue Nationale Sicherheitsstrategie der USA beruht also in wesentlichen Teilen auf „Geoökonomik“.¹⁸ Durch den Einsatz von Handel, Zöllen, Energie, Rohstoffen, Zinsen, Krediten, Investitionen, Hilfsprogrammen und Sanktionen als politische Instrumente sollen nationale Interessen durchgesetzt und geopolitische Vorteile gewonnen werden.

Donald Trump betreibt damit die gleiche geoökonomische Politik, die auch Xi und Putin betreiben und ist damit in die China-Falle gerannt. Denn unabhängig von der Frage, ob durch Geoökonomik zukünftig „Wohlstand für alle“ geschaffen werden kann,¹⁹ stellt sich das strategische Problem, wie mit dieser nationalistischen und konstruktivistischen Politik dauerhaft verlässliche neue Partnerschaften und Allianzen in Asien geschlossen werden können, um das Hegemonialstreben von China und Russland einzuhegen. Zwar möchten die meisten asiatischen Staaten weder ökonomisch noch politisch von China abhängig sein, auch wenn sie gerne mit China Handel treiben. Aber man möchte sicherlich auch nicht von den USA abhängig werden, die mit ihrer geoökonomischen Politik neue Abhängigkeiten erzeugen wollen.

Das gesamte Konstrukt ist deshalb fragil und durch das ausgeprägte geoökonomische Element wohl ungeeignet, asiatische Staaten verlässlich auf die Seite des Westens zu ziehen. Eine Schaukelpolitik, wie Lukaschenko sie bis zu Russlands Krieg in

¹⁵ Siehe allgemein EDWARD N. LUTTWARK: „From Geopolitics to Geo-Economics. Logic of Conflict, Grammar of Commerce“, in: *The National Interest*, No. 20, Summer 1990, S. 17 – 23.

¹⁶ Siehe THE WHITE HOUSE: *National Security Strategy of the United States of America*, November 2025, S. 13, online: [2025-National-Security-Strategy.pdf](https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2025-National-Security-Strategy.pdf)

¹⁷ Siehe ebenda S. 13-14.

¹⁸ Zum Begriff Geoökonomik siehe ROBERT D. BLACKWELL and JENNIFER M. HARRIS: *War by Other Means. Geoeconomics and Statecraft*, Cambridge, Massachusetts, and London, England, (Harvard University Press) 2017, S. 20: „Geoeconomics: The use of economic instruments to promote and defend national interests, and to produce beneficial geopolitical results; and the effects of other nations’ economic actions on a country’s geopolitical goals.“

¹⁹ Siehe hierzu ausführlich NORBERT F. TOFALL: *Neuordnung der Weltwirtschaft. Nationalismus und Konstruktivismus auf dem Vormarsch*, Kommentar zu Wirtschaft und Politik des FLOSSBACH VON STORCH RESEARCH INSTITUTE vom 17. Oktober 2025.



der Ukraine betrieben hat, könnte zum Modell werden. Wie das Beispiel Lukaschenko aber auch zeigt, der spätestens seit dem 24.2.2022 keine europäischen Optionen mehr hat, kann erstens durch Schaukelpolitik kein Krieg verhindert werden. Zweitens kann durch einen Krieg die Abhängigkeit von nahegelegenen geographischen Nachbarn gesteigert werden. Lukaschenko ist seit Russlands Krieg in der Ukraine abhängiger von Russland als je zuvor.

Übertragen auf die Situation in Ostasien heißt das: Japan hat nicht ohne Grund einen militärischen Angriff Chinas auf Taiwan als eine „existenzbedrohende Situation“ für Japan bezeichnet. Und China reagiert auf diese Äußerungen so gereizt, weil Peking genau weiß, daß das nicht nur für Japan gilt, sondern auch für andere asiatische Nachbarn. Schaukelpolitik in Ostasien könnte für China deshalb einen Anreiz bieten, seine Interessen militärisch durchzusetzen, weil Schaukelpolitik keine Abschreckung erzeugt.

Bezüglich des Taiwan-Problems muß man der neuen Nationalen Sicherheitsstrategie der USA allerdings zu gute halten, daß bezüglich Taiwan und offener Seewege das Papier dann doch sicherheitsstrategisch wird, um dann aber schnell wieder geoökonomisch zu werden:

„Given that one-third of global shipping passes annually through the South China Sea, this has major implications for the U.S. economy. Hence deterring a conflict over Taiwan, ideally by preserving military overmatch, is a priority.”²⁰

“America’s diplomatic efforts should focus on pressing our First Island Chain allies and partners to allow the U.S. military greater access to their ports and other facilities, to spend more on their own defense, and most importantly to invest in capabilities aimed at deterring aggression. This will interlink maritime security issues along the First Island Chain while reinforcing U.S. and allies’ capacity to deny any attempt to seize Taiwan or achieve a balance of forces so unfavorable to us as to make defending that island impossible. A related security challenge is the potential for any competitor to control the South China Sea. This could allow a potentially hostile power to impose a toll system over one of the world’s most vital lanes of commerce or—worse—to close and reopen it at will. Either of those two outcomes would be harmful to the U.S. economy and broader U.S. interests. Strong measures must be developed along with the deterrence necessary to keep those lanes open, free of “tolls,” and not subject to arbitrary closure by one country. This will require not just further investment in our military—especially naval—

²⁰ THE WHITE HOUSE: *National Security Strategy of the United States of America*, November 2025, S. 23, online: [2025-National-Security-Strategy.pdf](https://www.whitehouse.gov/nss/)



capabilities, but also strong cooperation with every nation that stands to suffer, from India to Japan and beyond, if this problem is not addressed.”²¹

“We will also harden and strengthen our military presence in the Western Pacific, while in our dealings with Taiwan and Australia we maintain our determined rhetoric on increased defense spending.”²²

“Preventing conflict requires a vigilant posture in the Indo-Pacific, a renewed defense industrial base, greater military investment from ourselves and from allies and partners, and winning the economic and technological competition over the long term.”²³

Nichtsdestotrotz dürfte die Wahrscheinlichkeit hoch sein, daß durch die ausgeprägten geoökonomischen Elemente der neuen Nationalen Sicherheitsstrategie der USA keine verlässlichen neuen Partnerschaften und Allianzen in Asien aufgebaut werden können. Man kann seine Partner nicht mit Zöllen und anderen geoökonomischen Maßnahmen traktieren und dann hoffen, daß sie trotzdem in Krisensituationen bedingungslos loyal sind. Das ist der Hauptwiderspruch in der gesamten neuen Nationalen Sicherheitsstrategie der USA. Stattdessen dürften viele asiatische Staaten eine Schaukelpolitik zwischen Peking und Washington betreiben, welche aber für eine wirksame Abschreckung vor Kriegen nicht ausreicht.

Japan und Südkorea stehen ohnehin auf der Seite der USA und gehören klar zum Westen. Japan und Südkorea müssen nicht neu gewonnen werden. Die Beziehungen zwischen den USA und Indien und Vietnam haben sich jedoch deutlich verschlechtert.²⁴

„Hauptprofiteuer dieser Entfremdung zwischen den USA und Ländern, die Chinas strategische Planungen erschweren könnten, ist Peking. Insgesamt hat Washington sein Ansehen in der Region beschädigt, weil es dem umfassenden transpazifischen Handelsabkommen Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific-Partnership (CPTPP) nicht beigetreten ist – und weil Trump Zölle nach Belieben als außenpolitisches Druckmittel einsetzt.“²⁵

Die China-Falle, in die Trump gerannt ist, zeigt aber auch in Europa Wirkung. Da Donald Trump Europa mit geoökonomischen Maßnahmen überzieht, wird in

²¹ Ebenda S. 24.

²² Ebenda.

²³ Ebenda.

²⁴ Vgl. RICHARD HAASS: „Go West. Seit Obama gilt Asien als Schwerpunkt der US-Außenpolitik – doch Trump vollzieht einmal mehr einen seiner typischen Kurswechsel“, in: IPG vom 4. November 2025, online: [Asien: Trumps Kurswechsel: Wendet sich Trump von Asien ab? | IPG Journal](#)

²⁵ Ebenda.



Wirtschaft und Politik – zwar noch vereinzelt, aber hörbar – die Meinung verbreitet,²⁶ man solle doch wieder auf China setzen. Vermutlich wird aber auch die Europäische Union bis auf weiteres in der einen oder anderen Form eine Schaukelpolitik zwischen Peking und Washington betreiben.

Insgesamt wird durch die neue Nationale Sicherheitsstrategie der USA die Welt nicht sicherer. Sie ist Teil von Trumps konstruktivistischem Versuch, die Weltwirtschaft und die internationalen Beziehungen neu zu ordnen. Ein verstärkter geopolitischer und geoökonomischer Wettbewerb der Staaten und Staatenblöcke wird die Folge sein. Die Weltwirtschaftsordnung, wie sie seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges gewachsen ist, wird weiter zerstört. Die Gefahr ist groß, daß keine stabilen Abschreckungsverhältnisse entstehen, die vor Kriegen schützen.

²⁶ Besonders eifrig ist in Deutschland diesbezüglich in den letzten Wochen [Frank Sieren | The Pioneer](#)



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch SE dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch SE

© 2025 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch SE, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; geschäftsführende Direktoren Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Schafföner, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk; Vorsitzender des Verwaltungsrats Kurt von Storch; Umsatzsteuer-ID DE 200 075 205; Handelsregister HRB 120 796 (Amtsgericht Köln); Zuständige Aufsichtsbehörde Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; Autor Norbert F. Tofall; Redaktionsschluss 11. Dezember 2025