



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

WIRTSCHAFT & POLITIK 20/04/2026

Vom Unabhängigkeitskrieg zum Irankrieg: Die Kriegsfinanzierung der USA aus historischer Sicht

von TOM BUGDALLE & GUNTHER SCHNABL

Zusammenfassung

In den USA haben die politischen Entscheidungsträger schon früh die wichtige Rolle der Finanzmärkte und der Zentralbank Fed für die Kriegsfinanzierung verstanden. Aufgrund der bereits hohen Staatsverschuldung sind diese Spielräume im Konflikt mit dem Iran jedoch heute begrenzt. Das erschwert einen längeren Krieg.

Abstract

In the United States, policymakers recognized early the crucial role of financial markets and the Federal Reserve System in financing war. Today, given the already high level of government debt, their room to maneuver in a conflict with Iran is limited. This makes a prolonged war difficult.



1. Der Irankrieg bringt neue Schuldenlasten

Krieg ist teuer! Die Kosten des Angriffs der USA auf den Iran wurden allein für die ersten 6 Tage auf 11,3 Milliarden Dollar geschätzt. Laut Harvard-Ökonomin Linda Bilmes belaufen sich die Kosten des Konflikts auf bis zu zwei Milliarden Dollar pro Tag (Bilmes 2026). Das Pentagon will beim Kongress 200 Milliarden Dollar für den Irankrieg beantragen. Die regulären Militärausgaben der USA lagen 2025 bereits bei fast 1.000 Milliarden Dollar. Die Kosten werden weiter wachsen, wenn der Krieg länger andauert.

Im Gegensatz zu vorangegangenen Kriegen waren die Schuldenlasten bereits vor dem Irankrieg immens. Die Staatsverschuldung der USA beträgt ca. 39 Billionen Dollar. Das entspricht einem historischen Rekord von fast 125 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Im Jahr 2025 beliefen sich die Zinsausgaben auf rund 1,2 Billionen Dollar, waren also höher als die Militärausgaben. Ein weiterer Zinsanstieg könnte deshalb höhere Militärausgaben blockieren, auch wenn US-Präsident Donald Trump anderes plant.

Laut „Fergusons Gesetz“ stoßen Großmächte an eine kritische fiskalische Grenze, wenn ihre Zinsausgaben die Militärausgaben übersteigen. Ihre Fähigkeit zur geopolitischen Machtausübung wird dann eingeschränkt (Ferguson 2025). Die USA haben diese Schwelle bereits überschritten, während zugleich der Weltleitwährungsstatus des Dollars bröckelt. Daher können die USA den Irankrieg möglicherweise nicht lange fortführen. Was sagt die Kriegsfinanzierung der USA aus historischer Sicht über die Finanzierbarkeit des Irankriegs aus?

2. Vom Unabhängigkeitskrieg bis zum Bürgerkrieg

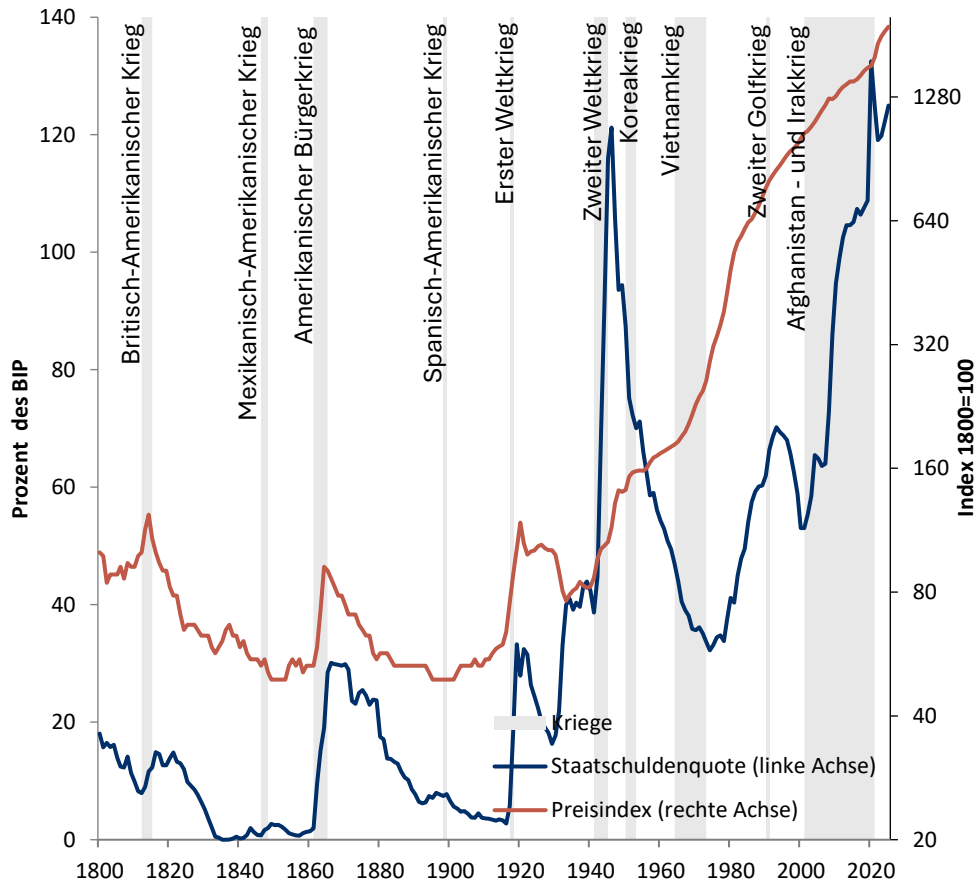
Im Unabhängigkeitskrieg gegen Großbritannien (1775–1783) hatten die nordamerikanischen Kolonien kein stabiles Steuersystem, weshalb der Kontinentalkongress ungedecktes Papiergeld – die „Continental“ – erfand. Weil das Papiergeld aber schnell an Vertrauen verlor – daher das Sprichwort: „not worth a Continental“ –, waren Kredite aus Frankreich und den Niederlanden für den Kriegsverlauf entscheidend. Obwohl sich Großbritannien über die Bank von England besser finanzieren konnte, gab das Mutterland schließlich nach, weil der Krieg auf der anderen Seite des Atlantiks in Relation zum Nutzen zu kostspielig war.

Der erste Finanzminister der USA, Alexander Hamilton, bewirkte nicht nur, dass die Bundesregierung alle Kriegsschulden einschließlich der Kriegsschulden der einzelnen Bundesstaaten übernahm (Assumption Plan). Er schuf auch Einnahmequellen aus Zöllen und Verbrauchssteuern (z.B. auf Whisky), um die Schulden zurückzuzahlen. Das machte den jungen, 1776 gegründeten Staat kreditwürdig. Ein wichtiger Schritt zur Einbindung der Finanzmärkte in der Schuldentilgung war die Gründung der *First Bank of the United States* (1791), welche als eine Art Hausbank der



Bundesregierung eine edelmetallgedeckte Währung ausgeben durfte und Kredite an den Staat vergab.

Abbildung 1: US-Staatsschulden und Inflation aus historischer Sicht



Quelle: IWF, Federal Reserve Bank of Minneapolis. Der dargestellte Preisindex basiert auf unterschiedlichen Quellen und Konzepten. Für den Zeitraum 1800–1851 wird ein Index der von Farmern in Vermont für den Familienunterhalt gezahlten Preise verwendet. Für 1851–1890 dient ein früher Verbraucherpreisindex nach Ethel D. Hoover als Grundlage, gefolgt vom Cost-of-Living-Index nach Albert Rees für 1890–1912. Ab 1913 wird der offizielle US-Verbraucherpreisindex (CPI) herangezogen.

Nachdem die Lizenz der *First Bank of the United States* 1811 ausgelaufen war, verschlechterten sich die Finanzierungsbedingungen des Staates wieder. Das zeigte sich insbesondere im Krieg mit Großbritannien von 1812 bis 1815, der über neue Schulden nur zu hohen Zinsen finanziert werden konnte. Die Inflation stieg stärker als die Staatsverschuldung (Abb. 1). Als Reaktion wurde 1816 die *Second Bank of the United States* gegründet. Aus Sorge vor finanzieller Machtkonzentration verhinderte Präsident Andrew Jackson 1836 den Fortbestand der *Second Bank of the United States* und reduzierte die Staatsverschuldung auf null. In Folge entstand in der sogenannten Free Banking Era ein dezentralisiertes Bankensystem, in dem zahlreiche Banken eigene Banknoten ausgaben. Da in den meisten Bundesstaaten die

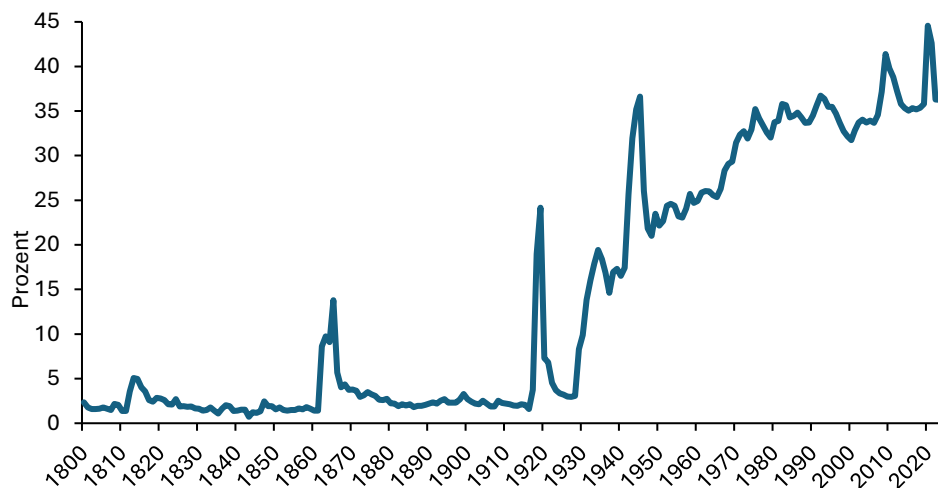


Banknoten gegen Edelmetall einlösbar sein mussten, war die Geldschöpfung in der Zeit des Free Bankings begrenzt, so dass das Preisniveau in der Tendenz fiel (Abb. 1).

Bis zum Amerikanischen Bürgerkrieg beliefen sich die gesamtstaatlichen Ausgaben auf rund 2 Prozent der Wirtschaftsleistung (Abb. 2) und die Militärausgaben auf weniger als 1 Prozent (Abb. 3). Während des Bürgerkriegs (1861-1865) stiegen die Militärausgaben jedoch rasant auf ungefähr 10 Prozent der Wirtschaftsleistung. Die hohen Militärausgaben finanzierte die Union mit einer Mischung aus höheren Steuern, Kriegsanleihen sowie der Ausgabe von nicht-goldgedecktem Papiergeld (Greenbacks). Der Zins auf die Kriegsanleihen lag je nach Fristigkeit bei 5 bis 6 Prozent.

Der National Banking Act (1863) stabilisierte im Norden nicht nur das Bankensystem, weil die Banken fortan vom Bund einheitlich – und nicht von den einzelnen Staaten unterschiedlich – reguliert wurden. Der Banking Act erleichterte auch die Kriegsfinanzierung, weil die Mitgliedsbanken nicht nur eine einheitliche Währung (National Bank Notes) ausgeben durften, sondern diese auch mit Bundesanleihen hinterlegen mussten.

Abbildung 2: US-Staatsausgaben als Anteil am BIP



Quelle: Our World in Data.

Die Konföderation finanzierte den Krieg ebenso über (Grund-)Steuern, Kriegsanleihen und Papiergeld (Greybacks). Da die wirtschaftliche Basis jedoch schwächer als im sich industrialisierenden Norden war und keine einheitliche Bankenregulierung bestand, lag der Zins auf die Kriegsanleihen bei 7 bis 8 Prozent. Die Greybacks spielten deshalb eine deutlich größere Rolle bei der Kriegsfinanzierung, was die Inflation stark nach oben trieb – und die Bevölkerung demoralisierte.



Am Ende des Bürgerkriegs war die Staatsverschuldung von 1,5 auf gut 30 Prozent des BIP angewachsen (Abb. 1). Als Kriegsgewinner bediente die Union mit ihrer ganzen Wirtschaftskraft die Schulden der Nordstaaten und baute diese zum großen Teil ab, was durch ein starkes Wirtschaftswachstum begünstigt wurde. Sie stabilisierte die Greenbacks, indem sie wieder eine Goldbindung einführte, um die Inflation zu bekämpfen (Resumption von 1875). Die gesamtstaatlichen Zinsausgaben überstiegen damit nur vorübergehend die Militärausgaben (Abb. 3). Die Schulden der Konföderation wurden hingegen für null und nichtig erklärt. Die Greybacks verloren durch hohe Inflation vollkommen an Wert.

3. Erster Weltkrieg und Zweiter Weltkrieg

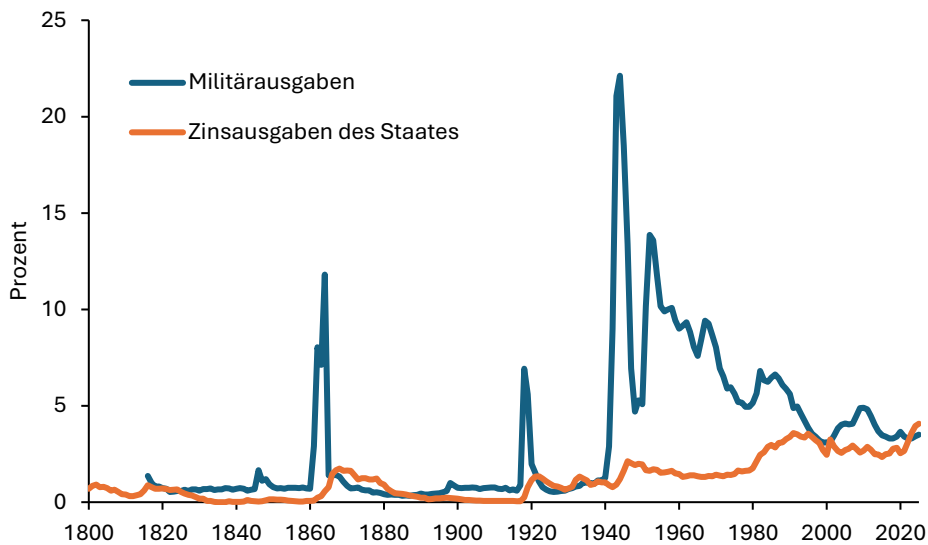
Nach dem Bürgerkrieg blieben die Staatsausgaben über 40 Jahre fast konstant unter 3 Prozent der Wirtschaftsleistung (Abb. 2). In den Ersten Weltkrieg traten die USA erst 1917 ein. Die hohen Kosten des Kriegs wurden zu ca. einem Drittel mit Steuern finanziert. Der Spitzensteuersatz bei der Einkommenssteuer stieg auf über 70 Prozent. Zu zwei Dritteln trugen Anleihen (Liberty Bonds) bei. Indem die 1913 gegründete Federal Reserve System das Zinsniveau niedrig hielt, schuf sie einen Anreiz für Banken, Kredite für den Kauf von Liberty Bonds zu vergeben, deren Zins bei 3,5 bis 4,5 Prozent lag. Es investierten Banken, Unternehmen und Haushalte, die bei Kriegsende Anleihen im Gegenwert von rund 30 Prozent des Bruttoinlandsprodukts hielten (Abb. 1).

Das Preisniveau zog deutlich an, blieb aber unter Kontrolle. Nach Ende des Ersten Weltkriegs hielt die Fed zunächst die Zinsen hoch, um die Inflation zu bekämpfen. Ab 1922/23 senkte die Fed die Zinsen, sodass ein kreditfinanzierter Boom den Anteil der Staatsverschuldung am BIP auf gut 16 Prozent sinken ließ. Doch die Kreditflut zog eine Spekulationsblase nach sich, deren Platzen in die Weltwirtschaftskrise und die große Depression führte. Hohe Haushaltsdefizite infolge der expansiven Ausgabenprogramme des New Deal ließen die Staatsausgaben als Anteil vom BIP von 3 auf knapp 20 Prozent steigen (Abb. 2) und die Schuldenquote bis zum Kriegseintritt 1941 auf rund 40 Prozent des BIP anschwellen (Abb. 1).

Den Zweiten Weltkrieg finanzierten die USA zu einem großen Teil mit War Bonds zu Zinsen von ungefähr 3 Prozent, wobei der patriotische Druck auf die Bevölkerung zum Kauf groß war. Die Staatsausgaben und die Staatsverschuldung der USA stiegen auf ein historisch hohes Niveau von über 36 (Abb. 2) bzw. 120 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (Abb. 1). Die Zentralbank Fed verlor ihre Unabhängigkeit. Sie war zur Unterstützung der Kriegsfinanzierung verpflichtet. Sie drückte daher die Zinsen, indem sie Staatsanleihen kaufte, wenn die private Nachfrage nicht groß genug war. Zudem versorgte sie die Geschäftsbanken mit ausreichend Liquidität, damit diese Staatsanleihen kaufen konnten. Die Unabhängigkeit wurde erst 1951 im Treasury-Fed Accord wiederhergestellt.



Abbildung 3: Militärausgaben und Zinsausgaben als Anteil am BIP



Quelle: Our World in Data, Bureau of the Census, IWF.

4. Finanzielle Repression und Kriegsfinanzierung via Fed

Nach Kriegsende hielt die Fed weiter die nominalen und realen Zinsen auf die Staatsanleihen niedrig (Abb. 4), um die Zins- und Schuldenlasten unter Kontrolle zu halten. Die Schaffung des Bretton-Woods-Systems, welches den Dollar in den Mittelpunkt des neuen Weltwährungssystems stellte, erhöhte die Nachfrage nach US-amerikanischen Staatsanleihen. Das half, das Zinsniveau niedrig und die Militärausgaben im Kalten Krieg hoch zu halten. Zwar bremst die finanzielle Repression das Wachstum (McKinnon 1973), doch die USA liberalisierten mit dem General Agreement on Tariffs and Trade den Welthandel, was positive Wachstumseffekte erzeugte. Marktwirtschaftliche Reformen in Deutschland und Japan machten die beiden Länder zu Wachstumslokomotiven.

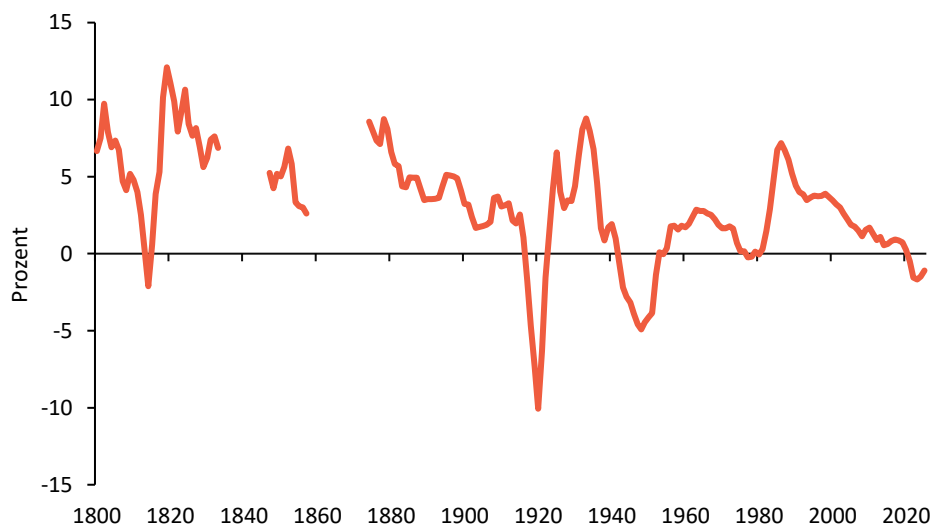
So ließ die finanzielle Repression, die sich in Abb. 4 durch dauerhaft niedrige und sogar negative reale Zinsen zeigt, die Schulden als Anteil am BIP immer weiter sinken (Reinhart und Sbrancia 2015 und Abb. 1). Eine strenge Regulierung verhinderte Übertreibungen auf den Finanzmärkten, wie es sie zwischen den Weltkriegen gegeben hatte. Im Gegensatz zu vorherigen Kriegen wurden die gesamtstaatlichen Ausgaben nicht mehr auf das Vorkriegsniveau reduziert (Abb. 2), sondern stiegen als Anteil am Bruttoinlandsprodukt immer weiter an.

Als ab der zweiten Hälfte der 1960er Jahre der Vietnam-Krieg die Staatsausgaben der USA wieder nach oben trieb, wurden die Steuern nur spät und moderat erhöht, weil der Krieg unpopulär war. Er sollte für die Bevölkerung nicht so spürbar sein. Im Zuge der sogenannten Gun-and-Butter-Politik wurden vielmehr die Sozialausgaben erhöht, um von den Lasten des Kriegs abzulenken. Das schuf zusätzliche



Schuldenlasten. Die Zentralbank Fed kaufte aktiv Staatsanleihen und hielt die Zinsen niedrig. Kapital floss in die Peripherie-Länder des Bretton-Woods-Systems ab, wo es die Währungen unter Aufwertungsdruck brachte. Die Zentralbanken der Partnerländer im Bretton-Woods-System mussten Dollar und damit US-amerikanische Staatsanleihen kaufen, um die Wechselkurse ihrer Währungen gegenüber dem Dollar wie vereinbart stabil zu halten

Abbildung 4: Realzinssatz auf langfristige US-Staatsanleihen



Quelle: McQuarrie (2021), Jordà-Schularick-Taylor Macrohistory Database, IWF, Federal Reserve Bank of Minneapolis. Dargestellt ist der gleitende Fünfjahresdurchschnitt der Realzinsen (jeweils aktuelles Jahr und die vier vorangegangenen Jahre).

Im Ergebnis finanzierten die Partnerländer der USA im Bretton-Woods-System die Kriegsausgaben der USA mit, was die USA als *burden sharing* und andere Länder als importierte Inflation bezeichneten. Abb. 3 zeigt, dass die USA nach der Schaffung des Bretton-Woods-Systems nicht mehr gezwungen waren, ihre Militärausgaben auf das Niveau vor dem Krieg zu reduzieren. Sie hatten vielmehr die finanziellen Mittel, um Krieg in Form des Kalten Krieges, des Korea-Krieges und des Vietnam-Krieges gegen die Sowjetunion fortzuführen.

Die deshalb weltweit steigende Inflation bewirkte, dass die US-Staatsverschuldung als Anteil am Bruttoinlandsprodukt trotz schwachen Wachstums weiter sank, auf ca. 33 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (Abb. 1). Der französische Präsident Giscard d'Estaing beklagte ein exorbitantes Privileg der USA, das es erlaubte, auf Kosten anderer Länder hohe Militärausgaben zu schultern. McKinnon (2013) sprach später von einem exorbitanten Privileg des Weltleitwährungslandes, das auch nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems Anfang der 1970er Jahre



außerhalb Europas fortbestand, weil es dort keine Alternative zu den Dollarbindungen gab (und bis heute nicht gibt).

Der informelle Dollarstandard erleichterte den USA nach der Jahrtausendwende die Finanzierung der kostspieligen Kriege im Irak und in Afghanistan, eine expansive Fiskalpolitik infolge der globalen Finanzkrise (2007-2009) und umfangreiche Ausgaben für Gesundheit und Bildung. Der Weltleitwährungsstatus des Dollars hat – kombiniert mit einer expansiven Geldpolitik der Fed – persistente hohe Haushaltsdefizite sowie den immer weiteren Anstieg der US-Staatsausgaben als Anteil am Bruttoinlandsprodukt möglich gemacht, weil die Fed in einer neuen Episode der finanziellen Repression die realen Zinsen immer weiter nach unten gedrückt hat (Abb. 4).

Im Jahr 2025 lag die Staatsquote der USA bei knapp 38 Prozent des BIP (Abb. 2) und die Staatsverschuldung als Anteil vom Bruttoinlandsprodukt über dem Niveau nach dem Zweiten Weltkrieg (Abb. 1). Im Zentrum der historisch hohen US-Staatsverschuldung steht der hoch entwickelte US-Finanzmarkt, dessen Rückgrat die US-amerikanischen Treasuries sind. Der hohe Schuldenstand hat jedoch auch bewirkt, dass aufgrund eines gewachsenen Inflationsdrucks die Zinsen auf US-amerikanische Staatsanleihen zuletzt deutlich gestiegen sind (Abb. 4), sodass nun die Zinslasten über den Militärausgaben liegen (Abb. 3).

5. Ausblick

Kriege gingen auch in den USA stets mit einem Anstieg der Staatsverschuldung einher, die jedoch lange Zeit in Friedensphasen wieder reduziert wurde. In den frühen Jahren folgte auf kriegsbedingt steigende Preise immer wieder auch ein fallendes Preisniveau, so dass die Kaufkraft in den USA von 1800 bis 1913 um rund 70 Prozent gestiegen ist. Auch nach dem Ersten Weltkrieg folgte aufgrund der Beibehaltung des Goldstandards eine Phase der Deflation. Erst mit dem Zweiten Weltkrieg sind hohe Kriegs- und andere Staatsausgaben mit einem dauerhaften Anstieg des Preisniveaus einhergegangen. Selbst der Kaufkraftverlust des Dollar von 94 Prozent seit 1945 hat aber nicht ausgereicht, um den realen Schuldenstand auf einem nachhaltig tragbaren Niveau zu halten.

Die USA haben schon früh die wichtige Rolle der Finanzmärkte bei der Finanzierung von Kriegslasten erkannt. Bereits im US-amerikanischen Bürgerkrieg hat sich die Union gegenüber der Konföderation bei der Kriegsfinanzierung durch die Einbindung der Banken einen entscheidenden Vorteil verschafft. Seit 1913 wurde auch die Zentralbank Fed in die Kriegsfinanzierung integriert. Zunächst indem sie durch niedrige Zinsen einen Anreiz für Banken geschaffen hat, Staatsanleihen zu kaufen.

Nach dem Zweiten Weltkrieg wurde durch die Schaffung des Bretton-Woods-Systems der Rest der westlichen Welt via Fed in die Finanzierung der Staatsausgaben miteinbezogen, was weiterhin sehr hohe Militärausgaben im Kalten Krieg



ermöglicht hat (Abb. 3). Auch nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems ist dieses exorbitante Privileg außerhalb von Europa bestehen geblieben und wurde durch die führende Rolle der US-Finanzmärkte gestärkt. Im Gegensatz zu Deutschland hat es in der Geschichte der USA außer den Schulden der Konföderation der Südstaaten keinen direkten Zahlungsausfall oder Zahlungsausfall durch Hyperinflation gegeben hat.

Seit der Jahrtausendwende wurde mit Hilfe einer zunehmend expansiven Geldpolitik der Fed jedoch der Bogen überspannt. Dauerhaft niedrige Zinsen und eine schnell wachsende Zentralbankbilanz haben negative Wachstums- und Verteilungseffekte nach sich gezogen (Bessent 2025). Die erneute Entwertung US-amerikanischer Staatsanleihen durch finanzielle Repression und Dollarabwertung hat die Bereitschaft vieler Länder wie China und Russland gesenkt, US-Treasuries zu halten. Zudem ist mit dem Bitcoin eine Alternative zum Dollar als internationaler Währung entstanden (Schnabl 2024). Die Zinsen US-amerikanischer Staatsanleihen sind seit 2022 stark angestiegen, nachdem ein hoher Inflationsdruck die Fed zu Zinserhöhungen gezwungen hat. Das hat die Zinslasten der USA dramatisch erhöht.

Nach Ferguson befinden sich die USA heute erneut an einem kritischen Punkt, an dem die Zinslast vergangener Schulden die Fähigkeit zur Finanzierung zukünftiger militärischer Einsätze einschränkt. Anders als bisher wurde dieser Punkt heute jedoch nicht nach einem großen Krieg erreicht, wie nach dem Bürgerkrieg oder nach dem Ersten Weltkrieg. Der Konflikt mit dem Iran kommt heute zu einer Zeit, in der die USA nicht nur aufgrund des Irak- und des Afghanistan-Krieges, sondern auch aufgrund hoher Sozialausgaben eine kritische Schwelle überschritten haben. Da ein anhaltender Konflikt mit dem Iran die hohen Zinslasten nochmals stark potenzieren würde, erscheint ein langer Irankrieg aus diesem Blickwinkel unwahrscheinlich.

Literatur:

Bessent, Scott (2025): The Fed's New "Gain of Function" Monetary Policy. *The International Economy* Spring 2025, 16-23.

Bilmes, Linda (2026): Why is the war in Iran so expensive? Harvard Kennedy School, 7. April 2026.

Ferguson, N. (2025): Ferguson's Law: Debt Service, Military Spending, and the Fiscal Limits of Power. Hoover Institution Working Paper, 21. Februar 2025.

McKinnon, Ronald (1973): Money and Capital in Economic Development, Washington, D.C.: Brookings Institution.

McKinnon (2013): The Unloved Dollar Standard: From Bretton Woods to the Rise of China. Oxford: Oxford University Press.



McQuarrie, Edward F. (2021): The US Bond Market before 1926: Investor Total Return from 1793, Comparing Federal, Municipal and Corporate Bonds Part II: 1857 to 1926. Verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=3269683>

Reinhart, Carmen M., und M. Belen Sbrancia (2015): The Liquidation of Government Debt. *Economic Policy* 30, 82, 291–333.

Schnabl, Gunther (2024): Der Bitcoin auf dem Weg zum führenden Geld? *Wirtschaftliche Freiheit* 23.12.2024.



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

© 2026 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 Hirsch, Dr. Tobias Schafföner, Christian Schlosser, 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; *Autoren* Tom Bugdalle & Prof. Dr. Gunther Schnabl; *Redaktionsschluss* 20. April 2026