Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

WIRTSCHAFT & POLITIK 04/11/2026

Zur Lage in den USA nach den Midterms

von NORBERT F. TOFALL

Zusammenfassung

Die Demokraten haben in beiden Häusern die Mehrheit. Trump wird Kompromisse und Deals eingehen müssen. Aber auch die Demokraten können ohne den US-Präsidenten keine neuen Gesetze in Kraft setzen.

Abstract

The Democrats hold a majority in both chambers. Trump will have to make compromises and strike deals. But even the Democrats cannot pass new laws without the U.S. president.

Am 3. November 2026 wurden in den Midterm Elections 35 der 100 Senatoren und alle 435 Abgeordnete des Repräsentantenhauses neugewählt. Nach dem derzeitigen Stand der Hochrechnungen und Auszählungen (4. November 2026, 6.00 Uhr MEZ) hat die Demokratische Partei sowohl im Repräsentantenhaus als auch im Senat die Mehrheit errungen. Die anhaltend hohe Inflation in den USA war das wahlentscheidende Thema. Da US-Präsident Donald Trump die Mehrheit seiner Republikanischen Partei in beiden Häusern des Kongresses verloren hat, muss er in der zweiten Hälfte seiner zweiten Halbzeit weitgehende Kompromisse mit der Demokratischen Partei eingehen. Aber auch die Demokratische Partei wird trotz der errungenen Mehrheiten in beiden Häusern des Kongresses keine neuen Gesetze ohne die Zustimmung von US-Präsident Donald Trump in Kraft setzen können. Auch eine KI-Regulierung, welche die Demokratische Partei jetzt in beiden Häusern des Kongresses beschließen könnte, kann der US-Präsident mit einem Veto stoppen.

I.

In den USA muss allen Gesetzen sowohl im Senat als auch im Repräsentantenhaus mit mindestens einfacher Mehrheit zugestimmt werden (Hübner 2013). Aus diesem Grund führen Änderungen der Mehrheitsverhältnisse durch die Midterm Elections zu einer Verschiebung der Machtverteilung zwischen Senat, Repräsentantenhaus und Präsidenten. Der US-Präsident kann formal keine eigenen Gesetzesinitiativen in den Kongress einbringen. Er kann jedoch gegen Gesetzesbeschlüsse des Kongresses sein Veto einlegen. Nur mit einer Zweidrittelmehrheit in beiden Häusern des Kongresses kann das präsidentielle Veto überstimmt werden. Präsident und Kongress können sich deshalb weitgehend gegenseitig blockieren.

Der Kongress kann den Präsidenten nicht wegen politischer Meinungsverschiedenheiten oder geänderter Mehrheiten stürzen, es sei denn, dem Präsidenten können in einem gerichtsähnlichen Verfahren, dem sogenannten Impeachment, strafrechtlich relevante Vergehen nachgewiesen werden. Zwei Impeachment-Verfahren der Demokratischen Partei gegen Trump in seiner ersten Amtszeit sind gescheitert. Der Präsident kann den Kongress seinerseits nicht auflösen.

Außenpolitisch ist der US-Präsident weniger gebunden. Als Oberbefehlshaber der Streitkräfte kann der Präsident jederzeit Truppen entsenden, muss diese jedoch zurückziehen, wenn der Kongress ihn nicht innerhalb von 60 Tagen zur Fortsetzung der Militäraktion ermächtigt.

Außerdem ist zwischen internationalen Verträgen, denen der Senat mit einer Zweidrittelmehrheit zustimmen muss, und sogenannten Regierungsabkommen, denen der Senat nicht zustimmen muss, zu unterscheiden. Bei internationalen Verträgen tritt selbst nach erfolgter Zustimmung durch den Senat ein Vertrag nur in Kraft, wenn der Präsident den Vertrag ratifiziert, wozu er nicht verpflichtet ist. Der Präsident kann einen Vertrag sogar einseitig kündigen.

Aufgrund dieser Kompetenzverteilung zwischen US-Präsident, Repräsentantenhaus und Senat dürfte das Ergebnis der Midterm Elections vom 3. November 2026 dazu führen, dass sich US-Präsident Donald Trump in den verbleibenden 2 Jahren seiner zweiten Amtszeit noch stärker als bisher in der Außen- und Sicherheitspolitik engagieren wird, weil er dort am wenigsten vom Kongress eingegrenzt wird. Allerdings muss auch die Außen- und Sicherheitspolitik finanziert werden, weshalb die Mehrheit der Demokratischen Partei in beiden Häusern des Kongresses über die Verabschiedung des Haushaltes und die Bewilligung von Finanzmitteln Einfluss auf die Außen- und Sicherheitspolitik ausüben wird.

Aber auch die Demokratische Partei kann aufgrund des Veto-Rechts des US-Präsidenten nicht ansatzweise durchregieren, sondern muss Kompromisse mit US-Präsident Trump schließen oder ihm bei seinen Projekten an anderer Stelle entgegenkommen.

Darüber hinaus dürfte US-Präsident Donald Trump seine Politik der Executive Orders (präsidentielle Verfügungen) intensivieren, um so am Kongress vorbei Projekte durchzusetzen. Der Erfolg hängt dabei in jedem Einzelfall von den Gerichten und vor allem vom Supreme Court ab, die entscheiden müssen, ob sich die Executive Orders im Rahmen der geltenden Gesetze bewegen oder diesen Rahmen verlassen und deshalb als rechtswidrig und unwirksam eingestuft werden.

II.

Aber was hat US-Präsident Donald Trump in der ersten Hälfte seiner zweiten Amtszeit an politischen Vorhaben durchsetzen können? Und was wird er jetzt aufgrund der veränderten Mehrheitsverhältnisse im Kongress nur unter Schwierigkeiten umsetzen können?

1. Steuerreform

Am 4. Juli 2025 wurde von US-Präsident Trump das Haushalts- und Steuergesetz H.R. 1 unterzeichnet, das auch als „One Big Beautiful Bill Act“ bezeichnet wird. Mit der Big Beautiful Bill wurden unter anderem Einkommensteuersenkungen aus Donald Trumps erster Amtszeit dauerhaft verlängert. Unternehmensabschreibungen wurden erleichtert. Steuerliche Abzugsmöglichkeiten für Familien und ältere Menschen sind erweitert worden. Kürzungen und Einschränkungen bei Medicaid und der Lebensmittelhilfe SNAP wurden beschlossen. Gleichzeitig enthält die Big Beautiful Bill zusätzliche Finanzmittel für Grenzsicherung und Verteidigung. Steuerliche Förderungen für erneuerbare Energien wurden abgebaut. Das Repräsentantenhaus verabschiedete die endgültige Fassung der Big Beautiful Bill am 3. Juli 2025 mit 218 zu 214 Stimmen. Zwei Republikaner stimmten gemeinsam mit den Demokraten dagegen. Die Abstimmung im Senat am 1. Juli 2025 ergab ein Patt von 50 zu 50 Stimme, weshalb die Stimme von US-Vizepräsident J. D. Vance den Ausschlag für die Big Beautifull Bill gab. Drei republikanische Senatoren hatten gegen sie

gestimmt. Möglich war diese knappe Mehrheit durch das sogenannte Budget-Reconciliation-Verfahren, das für bestimmte haushaltswirksame Gesetze keine reguläre 60-Stimmen-Mehrheit voraussetzt (United States Congress 2025a, Ballotpedia 2026).

2. Einwanderungspolitik

Die Bekämpfung illegaler Einwanderung gehört zu den Hauptzielen von US-Präsident Donald Tump. Bereits am 20. Januar 2025 erklärte Trump einen nationalen Notstand an der südlichen Grenze der USA, verschärfte die Grenzüberwachung, ordnete zusätzliche militärische Unterstützung an und leitete Maßnahmen zur Ausweitung von Festnahmen und Abschiebungen ein (The White House 2025b). Ein großer Teil dieser Politik beruht auf Executive Orders, Proklamationen und bestehenden gesetzlichen Befugnissen. Für die Anordnungen selbst war keine Zustimmung des Kongresses erforderlich. Anders verhält es sich bei der Finanzierung und bei neuen gesetzlichen Befugnissen. Die Big Beautifull Bill vom Juli 2025 stellt erhebliche zusätzliche Mittel für Grenzschutz, Gefängniskapazitäten und Einwanderungskontrollen bereit. Damit hat der Kongress die Einwanderungspolitik von Präsident Trump finanziell ermöglicht, auch wenn viele Vollzugsentscheidungen ausschließlich von der Exekutive getroffen werden.

Nicht umgesetzt wurde die geplante Einschränkung des Geburtsortsprinzips. Trump versuchte mit der Executive Order 14160 vom 20. Januar 2025, die Staatsbürgerschaft für in den USA geborene Kinder ausländischer Eltern zu beenden. Der Supreme Court erklärte diese Anordnung im Juni 2026 mit sechs zu drei Stimmen für rechtswidrig. Fünf Richter stützten ihre Ablehnung ausdrücklich auf den 14. Verfassungszusatz, ein weiterer auf Bundesrecht. Der Kongress hatte die Einschränkung des Geburtsortsprinzips nicht beschlossen.

3. Zollpolitik

Seit 2025 wurden von US-Präsident Tump umfangreiche zusätzliche Zölle auf Importe eingeführt, insbesondere auf bestimmte Industrieprodukte und Waren aus wichtigen Handelspartnerländern. Anders als bei der Steuerreform erfolgte dies ohne Zustimmung des Kongresses. Der Präsident berief sich auf bereits bestehende Handelsgesetze und zunächst besonders auf den International Emergency Economic Powers Act (IEEPA, The White House 2025c).

Die juristische Grundlage dieser Politik wurde jedoch erheblich eingeschränkt. Am 20. Februar 2026 urteilte der Oberste Gerichtshof der Vereinigten Staaten, dass US-Präsident Donald Trump nicht befugt war, umfassende Importzölle auf Grundlage des IEEPA zu verhängen. Zölle, die ausschließlich auf dieser Notstandsbefugnis beruhen, seien ab dem 24. Februar 2026 nicht mehr wirksam (Supreme Court of the United States 2026).

Die Regierung wich anschließend auf andere Rechtsgrundlagen aus, insbesondere auf Section 122. Section 122 erlaubt es dem US-Präsidenten, bei fundamentalen Problemen der internationalen Zahlungsbilanz („fundamental international payments problems“) vorübergehende allgemeine Importzuschläge von bis zu 15 Prozent für höchstens 150 Tage zu verhängen. Section 122 enthält also eine beschränkte Ermächtigung zur Zollerhebung und das in sachlicher Hinsicht (fundamentale Probleme der internationalen Zahlungsbilanz), hinsichtlich der Höhe (bis zu 15 Prozent) und in zeitlicher Hinsicht (höchstens 150 Tage). Die Importzuschläge nach Section 122 liefen nach der gesetzlich vorgesehenen Höchstdauer im Juli 2026 aus. Danach setzte Trump für die betroffenen Gütergruppen verstärkt auf Section 232 des Trade Expansion Act von 1962 und Section 301 des Trade Act von 1974.

Am 23. Juli 2026 wurden zusätzliche Zölle von zehn bzw. 12,5 Prozent auf Importe aus 60 Volkswirtschaften angekündigt, gestützt auf eine Untersuchung zu Importen aus Zwangsarbeit. Der Congressional Research Service dokumentierte am 8. Oktober 2026 die weiterhin geltenden Maßnahmen und laufenden Untersuchungen (Congressional Research Service 2026).

Die Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump ist somit nur teilweise umgesetzt. Ein dauerhaftes, rechtssicheres und einheitliches System allgemeiner Importzölle wurde nicht etabliert. Der Kongress verabschiedete hierfür kein neues umfassendes Zollgesetz.

4. Energie und Klimaschutz

Am 20. Januar 2025 unterzeichnete US-Präsident Donald Trump die Executive Order 14154, Unleashing American Energy (The White House 2025d). Sie ordnete eine Überprüfung und Rücknahme zahlreicher umwelt- und klimapolitischer Maßnahmen der Biden-Regierung an, setzte auf die Förderung fossiler Energieträger und zielte auf eine Beschleunigung von Genehmigungsverfahren.

Ebenfalls am ersten Amtstag ordnete Trump den erneuten Austritt der Vereinigten Staaten aus dem Pariser Klimaabkommen an. Dafür war kein neuer Beschluss des Kongresses erforderlich. Der Austritt wurde nach Ablauf der vertraglichen Frist im Januar 2026 wirksam. Parallel dazu schwächte das Haushaltsgesetz vom Juli 2025 mehrere steuerliche Anreize für klimafreundliche Technologien ab. Hier war der Kongress unmittelbar beteiligt.

Die Förderung der Öl- und Gasindustrie, die Lockerung regulatorischer Anforderungen und die Rücknahme klimapolitischer Programme wurden damit weitgehend eingeleitet. Nicht gleichzusetzen ist dies mit der vollständigen Realisierung sämtlicher angekündigter Energieprojekte: Neue Pipelines, Fördervorhaben, Kraftwerke und Infrastrukturprojekte benötigen weiterhin Investitionen, Genehmigungen und Bauzeiten. Auch Trumps Versprechen, Energiepreise massiv zu senken, wurde

aufgrund des Iran-Kriegs bislang nicht erreicht. Im Herbst 2026 lagen insbesondere die Kraftstoffpreise deutlich höher als bei seinem Amtsantritt.

5. Bundesbehörden und Bildung

Ein weiteres Kernprojekt von US-Präsident Donald Trump ist die Verkleinerung der Bundesverwaltung. Trump leitete den Personalabbau und eine umfassende Überprüfung staatlicher Programme ein. Das zeitweise von Elon Musk geführte DOGE-Projekt (Department of Government Efficiency) sollte nicht nur Ausgaben senken, sondern Behördenstrukturen verändern und staatliche Prozesse effizienter gestalten. Die Maßnahmen beruhten weitgehend auf präsidentiellen Anordnungen. Eine umfassende gesetzliche Neuordnung der Bundesverwaltung durch den Kongress fand dagegen nicht statt.

Besonders deutlich wird die Grenze präsidentieller Macht beim Bildungsministerium. Mit einer Executive Order vom 20. März 2025 ordnete Trump Schritte zu dessen Auflösung an (The White House 2025a). Seither wurden zahlreiche Mitarbeiterstellen abgebaut und Aufgaben an andere Ministerien übertragen. Bis 2026 war die Belegschaft ungefähr halbiert. Zahlreiche Programme wurden organisatorisch verlagert. Die vollständige Abschaffung des Bildungsministeriums ist dennoch nicht erfolgt. Da der Kongress die Behörde 1979 gesetzlich errichtete, kann nur ein neues Bundesgesetz sie formell auflösen. Ein solches Gesetz wurde bis dato nicht verabschiedet. Das Ministerium besteht rechtlich weiter, auch wenn es operativ erheblich verkleinert wurde (Associated Press 2026).

6. Genius Act

Der Genius Act vom 18. Juli 2025 schuf einen bundesrechtlichen Regulierungsrahmen für Stablecoins. Der Senat stimmte am 17. Juni 2025 mit 68 zu 30 Stimmen zu, das Repräsentantenhaus am 17. Juli 2025 mit 308 zu 122 Stimmen. Das Gesetz erhielt damit überparteiliche Unterstützung (United States Congress 2025b).

7. Außenpolitik und militärische Maßnahmen

Donald Trumps Versprechen, den russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine rasch zu beenden, ist bis heute nicht erfüllt worden. Ebenso wenig wurde das Ziel erreicht, die USA aus neuen militärischen Konflikten herauszuhalten. Im Juni 2025 griffen amerikanische Streitkräfte iranische Nuklearanlagen an. Und am 28. Februar 2026 begann ein wesentlich umfangreicherer Krieg gegen Iran, der bis dato andauert.

Diese militärischen Entscheidungen erfolgten nicht auf Grundlage einer förmlichen Kriegserklärung des Kongresses. Der Kongress bleibt jedoch für die Finanzierung, die Kontrolle der Regierung und mögliche gesetzliche Beschränkungen militärischer Einsätze zuständig.

8. Gesamtbilanz

Die folgende Übersicht, die mit Hilfe von KI und eigener Analyse erstellt wurde, unterscheidet zwischen rechtlich beschlossenen Maßnahmen und tatsächlich erreichten politischen Zielen:

Vorhaben	Stand Oktober 2026	Rolle des Kongresses
Verlängerung der Steuersenkungen	Umgesetzt	Gesetz, 218:214 im Repräsentantenhaus, 50:50 im Senat plus Vance
Steuerliche Entlastung für Trinkgelder und Überstunden	Teilweise umgesetzt	Bestandteil desselben Gesetzes
Zusätzliche Grenzschutzfinanzierung	Umgesetzt	Haushaltsgesetz 2025
Verschärfung der Abschiebepolitik	Weitgehend umgesetzt, Zielzahlen verfehlt	Executive Orders und Haushaltsmittel
Einschränkung des Geburtsortsprinzips	Gescheitert	Kein neues Gesetz; Supreme Court hob Anordnung auf
Umfassende Importzölle	Teilweise umgesetzt, rechtlich verändert	Überwiegend ohne neue Kongressabstimmung
Rückzug aus dem Pariser Klimaabkommen	Umgesetzt	Präsidentielle Anordnung
Rücknahme von Klimaförderungen	Weitgehend umgesetzt	Executive Orders und Haushaltsgesetz
Abschaffung des Bildungsministeriums	Nicht vollständig umgesetzt	Erforderliches Gesetz fehlt
Verkleinerung der Bundesverwaltung	Teilweise umgesetzt	Vor allem administrative Maßnahmen
Stablecoin-Regulierung	Gesetz verabschiedet	68:30 im Senat, 308:122 im Repräsentantenhaus
Kürzung internationaler Hilfs- und Rundfunkmittel	Umgesetzt	51:48 im Senat, 216:213 im Repräsentantenhaus
Rasches Ende des Ukrainekriegs	Nicht erreicht	Vorwiegend Exekutive und Diplomatie
Vermeidung neuer Kriege	Nicht erreicht	Militärische Exekutiventscheidungen
Deutliche Senkung der Lebenshaltungskosten	Nicht erreicht	Verschiedene Gesetze und Exekutivmaßnahmen

Fazit

US-Präsident Donald Trump wird aufgrund des Wahlergebnisses der Midterm Elections vom 3. November 2026 Gesetze nur durch Kompromisse mit der Demokratischen Partei durch den Kongress bekommen, was insbesondere für Haushaltsgesetze gilt. Weitere Steuersenkungen sind deshalb unwahrscheinlich. Bei der Verabschiedung von Haushaltsgesetzen könnte es zu zeitweisen Blockaden kommen, so dass längere Government Shutdowns nicht unwahrscheinlich sind.

Da die Demokratische Partei fiskalischen Sparprogrammen weitgehend ablehnend gegenübersteht, dürften die Kompromisse zwischen US-Präsident Trump und den Mehrheiten der Demokratischen Partei im Senat und Repräsentantenhaus zur weiteren Erhöhung der Staatsverschuldung führen.

Die Demokratische Partei dürfte über den fiskalischen Hebel versuchen, Einfluss auf die Außen- und Sicherheitspolitik des US-Präsidenten zu nehmen, was sowohl für den Ukrainekrieg als auch für den Krieg im Iran Bedeutung gewinnen könnte.

Die Demokratische Partei wird trotz ihrer Mehrheiten eigene Projekte beispielsweise in den Bereichen der Sozialpolitik, der Umweltpolitik, der Minderheitenpolitik und der Einwanderungspolitik nicht gegen den Widerstand von US-Präsident Trump durchsetzen können, da der US-Präsident gegen jedes neue Gesetz sein Veto einlegen kann, das nur durch eine Zwei-Drittel-Mehrheit in beiden Kammern des Kongresses überstimmt werden kann.

Unabhängig vom Ergebnis der Midterm Elections vom 3. November 2026 wird sich die Polarisierungsspirale in den USA weiterdrehen. Donald Trump wird seinen bisherigen Politikstil nicht ändern. Zudem entwickelt sich die Demokratische Partei in den letzten zwei Jahren weiter nach links hin zu einem „demokratischen Sozialismus“. Der Erfolg bei den Midterm Elections könnte die Demokratische Partei dazu verleiten, diesen Weg weiterzugehen und in zwei Jahren bei den Präsidentenwahlen keinen Kandidaten aufzustellen, der für die breite Mitte der amerikanischen Bevölkerung wählbar ist. Ob die Republikanische Partei aus dem Ergebnis der Midterm Elections vom 3. November 2026 den Schluss ziehen wird, sich von MAGA-Vorstellungen zu trennen und sich gezielt in der Mitte aufzustellen, welche die Demokratische Partei freigeben könnte, ist abzuwarten.

Literaturverzeichnis

Associated Press (2026): Education Department loses special ed, civil rights: What we know. AP News. Verfügbar unter: https://apnews.com/article/trump-education-department-restructuring-civil-rights-sped-043d48432bfd182cdce3743a397ce633 (Zugriff am: 04.11.2026).

Ballotpedia (2026): One Big Beautiful Bill Act. Ballotpedia. Verfügbar unter: https://ballotpedia.org/One_Big_Beautiful_Bill_Act (Zugriff am: 04.11.2026).

Congressional Research Service (2026): Active Presidential Tariff Actions in 2026: Fact Sheet. CRS Report R49481. Verfügbar unter: https://www.congress.gov/crs-product/R49481 (Zugriff am: 04.11.2026).

Hübner, Emil / Münch, Ursula (2013): Das politische System der USA. Eine Einführung. 7., überarbeitete und aktualisierte Auflage. München: C.H.Beck. Verfügbar unter: https://www.chbeck.de/huebner-muench-politische-system-usa/product/11627955 (Zugriff am: 04.11.2026).

Supreme Court of the United States (2026): Learning Resources, Inc. v. Trump. Urteil vom 20.02.2026, No. 24-1287. Verfügbar unter: https://www.supremecourt.gov/opinions/25pdf/24-1287_4gcj.pdf (Zugriff am: 04.11.2026).

The White House (2025a): Improving Education Outcomes by Empowering Parents, States, and Communities. Presidential Action. Verfügbar unter: https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/03/improving-education-outcomes-by-empowering-parents-states-and-communities/ (Zugriff am: 04.11.2026).

The White House (2025b): Protecting the American People Against Invasion. Presidential Action. Verfügbar unter: https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/protecting-the-american-people-against-invasion/ (Zugriff am: 04.11.2026).

The White House (2025c): Regulating Imports with a Reciprocal Tariff to Rectify Trade Practices that Contribute to Large and Persistent Annual United States Goods Trade Deficits. Presidential Action. Verfügbar unter: https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/04/regulating-imports-with-a-reciprocal-tariff-to-rectify-trade-practices-that-contribute-to-large-and-persistent-annual-united-states-goods-trade-deficits/ (Zugriff am: 04.11.2026).

The White House (2025d): Unleashing American Energy. Presidential Action. Verfügbar unter: https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/unleashing-american-energy/ (Zugriff am: 04.11.2026).

United States Congress (2025a): H.R. 1, 119th Congress. An Act to Provide for Reconciliation Pursuant to Title II of H. Con. Res. 14. Verfügbar unter: https://www.congress.gov/bill/119th-congress/house-bill/1 (Zugriff am: 04.11.2026).

United States Congress (2025b): S. 1582, 119th Congress. GENIUS Act. Verfügbar unter: https://www.congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/1582/text (Zugriff am: 04.11.2026).

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*; Autor* Norbert F. Tofall; *Redaktionsschluss* 04. November 2026