COMMERZBANK

Economic Research

Economic Briefing

Aufschwungsmonitor Deutschland – Update

11. November 2026

Dr. Ralph Solveen AC

Inhalt

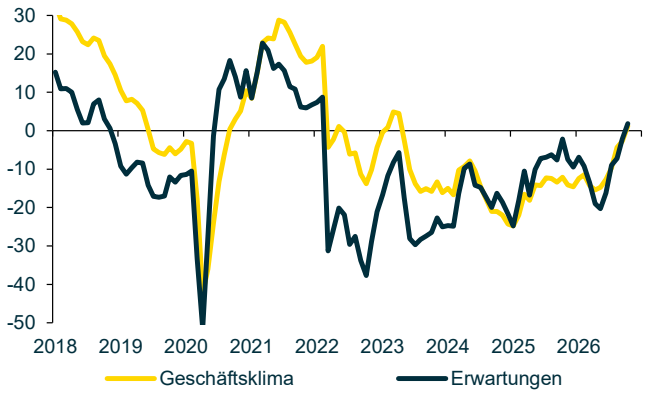
Industrie: Bessere Stimmung, Hoffnungszeichen bei "harten" Daten 1
Dienstleistungen: Stimmung hellt sich auf, Umsätze leicht aufwärts 2
2
Baugewerbe: Tiefbau stark, Wohnungsbau schwach 3
Einzelhandel: Absatzeinbruch? 4

Die deutsche Wirtschaft ist in den vergangenen Quartalen wieder recht kräftig gewachsen, obwohl sie vom Iran-Krieg und den deshalb stark gestiegenen Energiepreisen belastet wurde. Wir schauen regelmäßig auf Indikatoren für die einzelnen Sektoren der deutschen Wirtschaft und klopfen sie auf Hinweise ab, ob die deutsche Wirtschaft weiter zulegen wird. Hierfür spricht, dass die Stimmungsindikatoren zuletzt weiter gestiegen sind oder sich zumindest auf recht hohen Niveaus bewegen. Bei den "harten" Zahlen gab es zuletzt insbesondere von der Industrie positive Nachrichten. Schwachpunkte bleiben der Wohnungsbau und der Einzelhandel. Sie dürften aber nicht verhindern, dass die deutsche Wirtschaft auch im vierten Quartal zulegt.

Industrie: Bessere Stimmung, Hoffnungszeichen bei "harten" Daten

Das **Ifo-Geschäftsklima** für die Industrie hat sich im Oktober weiter aufgehellt. Dabei fielen sowohl die Beurteilung der aktuellen Geschäftslage als auch die Geschäftserwartungen besser aus als im Vormonat. Bei beiden Unterkomponenten gab es zum ersten Mal wieder (etwas) mehr positive als negative Antworten. Bei der Lagebeurteilung war dies zuletzt im Sommer 2023 der Fall, bei den Geschäftserwartungen haben die negativen Antworten sogar seit dem Ausbruch des Ukraine-Kriegs überwogen.

Ifo-Geschäftsklima in der Industrie
Diffusionsindex

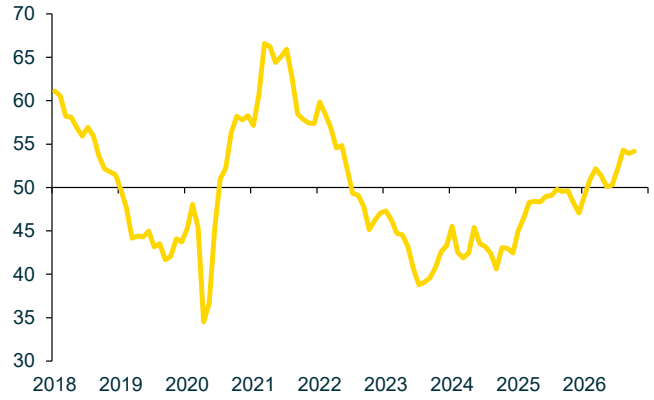


Quelle: Ifo, S&P Global, Commerzbank-Research

Wichtige Offenlegungen und Analyst Certification (AC) am Ende des Dokumentes

Der **Einkaufsmanagerindex** hat sich im Oktober erneut kaum verändert. Mit einem Wert von 54,2 (nach 53,9 im September) liegt er weiterhin deutlich über der Marke von 50 Punkten und zeigt eine Expansion des Sektors an. Dies gilt auch für die Unterkomponenten für die Auftragseingänge und die Produktion.

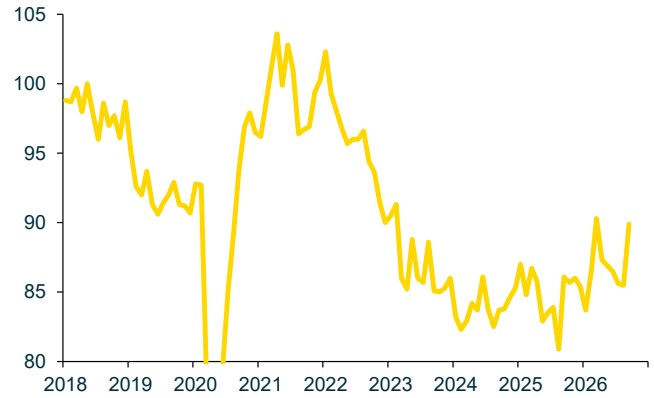
Einkaufsmanagerindex für die Industrie
Diffusionsindex



Quelle: S&P Global, Commerzbank-Research

Die **Auftragseingänge** der Industrie haben im September mit einem Plus von 4,4% nur einen Teil des August-Einbruchs von gut 10% wettgemacht. Allerdings sind diese sehr kräftigen Bewegungen in erster Linie auf eine stark schwanke Anzahl an Großaufträgen zurückzuführen. Die Kerngröße ohne die häufig sehr volatilen und die Produktion kurzfristig kaum beeinflussenden Großaufträge hat sogar um mehr als 5% zugelegt, womit sie im September nur geringfügig unter dem sehr starken März-Wert lag. Mit dem deutlichen Plus steigt wieder die Hoffnung, dass sich bei der Kerngröße eine Aufwärtstendenz herausbilden wird.

Auftragseingänge der Industrie
Ohne Großaufträge, Volumen



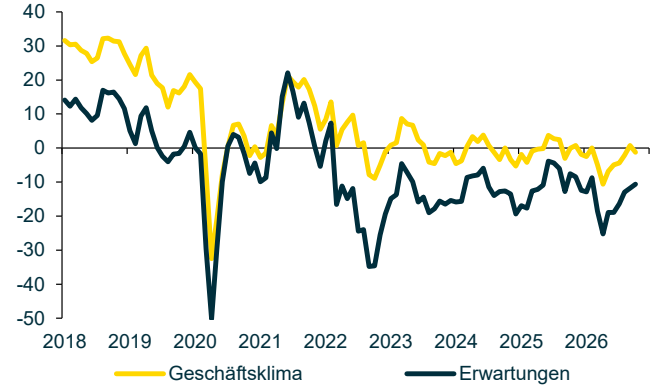
Quelle: Destatis, S&P Global, Commerzbank-Research

Fazit: Nachdem sich in den vergangenen Monaten bereits die Stimmung bei den Unternehmen deutlich verbessert hatte, kommen nun auch von den "harten" Daten positive Signale. Die Industrie scheint zumindest das Schlimmste überstanden zu haben und könnte in den kommenden Monate eine leichte Aufwärtstendenz einschlagen.

Dienstleistungen: Stimmung hellt sich auf, Umsätze leicht aufwärts

Das **Ifo-Geschäftsklima** für den Dienstleistungssektor ist im Oktober nach zuvor fünf Anstiegen in Folge wieder leicht gefallen. Dabei hat sich die – zuvor auch recht positive – Einschätzung der aktuellen Lage verschlechtert, während sich die Geschäftserwartungen leicht aufgehellt haben.

Ifo-Geschäftsklima für den Dienstleistungssektor
Diffusionsindex



Quelle: Ifo, S&P Global, Commerzbank-Research

Auch beim **Einkaufsmanagerindex** für den Dienstleistungssektor gab es im Oktober einen leichten Rücksetzer. Allerdings liegt der Index immer noch über der 50er-Linie und signalisiert damit ein moderates Wachstum dieses Sektors.

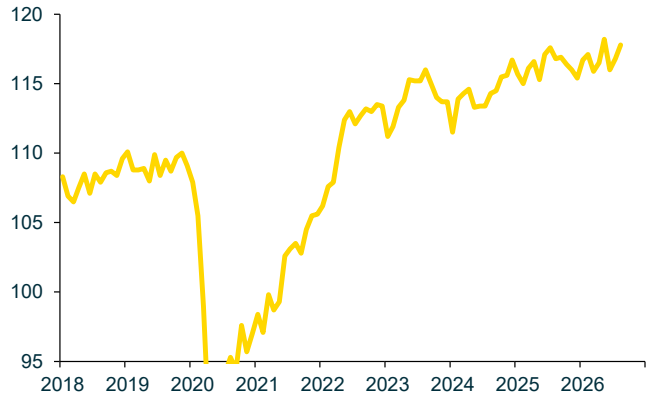
Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor
Diffusionsindex



Quelle: S&P Global, Commerzbank-Research

Die realen **Umsätze** des Dienstleistungssektors sind im August erneut leicht gestiegen und haben damit den Rückgang im Juni weitgehend wettgemacht. Die Tendenz der vergangenen Monate zeigt aber eher seit- als aufwärts.

Umsätze des Dienstleistungssektors
Volumen



Quelle: Destatis, S&P Global, Commerzbank-Research

Fazit: Die Stimmung im Dienstleistungssektor hat sich zuletzt etwas eingetrübt, deutet aber weiterhin auf eine zunehmende Wirtschaftsleistung. Bei den Umsatzzahlen ist diese aber noch nicht sichtbar.

Baugewerbe: Tiefbau stark, Wohnungsbau schwach

Das **Ifo-Geschäftsklima** im Bausektor hat sich im Oktober wieder etwas verbessert, hauptsächlich wegen einer etwas günstigeren Beurteilung der aktuellen Geschäftslage. Damit befindet sich der Index auf einem ähnlichen Niveau wie vor dem Ausbruch des Iran-Kriegs, ist aber immer noch deutlich niedriger als vor den massiven Zinserhöhungen der EZB in den Jahren 2022 und 2023.

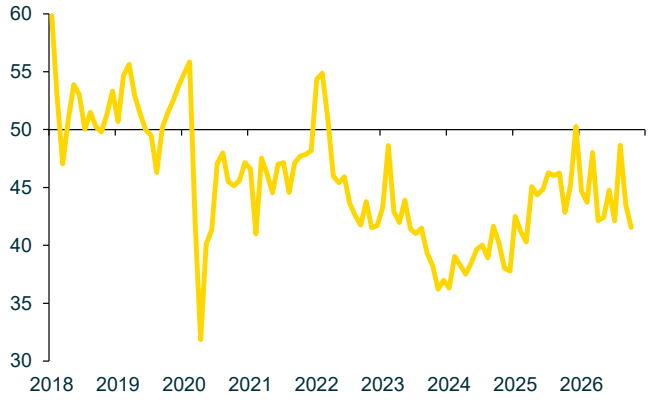
Ifo-Geschäftsklima im Bausektor
Diffusionsindex



Quelle: Ifo, S&P Global, Commerzbank-Research

Der **Einkaufsmanagerindex** für den Bausektor ist im Oktober erneut gefallen und liegt damit spürbar unter der Marke von 50 Punkten, womit er ein deutliches Schrumpfen des Sektors signalisiert.

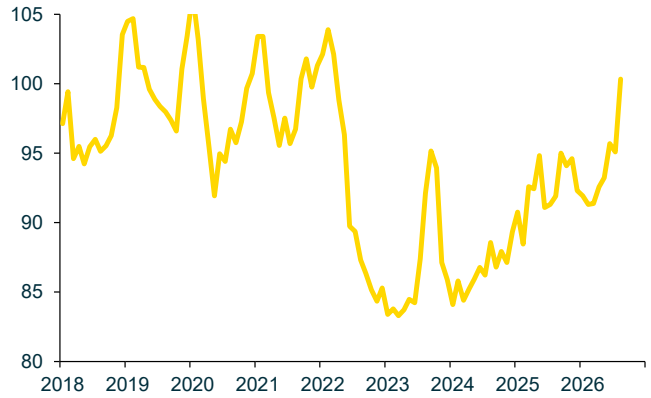
Einkaufsmanagerindex für den Bau
Diffusionsindex



Quelle: S&P Global, Commerzbank-Research

Die **Auftragseingänge** der Bau-Unternehmen sind im August mit einem Plus von gut 23% förmlich nach oben geschossen. Damit hat auch der weniger volatile 3-Monatsdurchschnitt kräftig zugelegt und befindet sich damit auf einem Niveau, auf dem er sich vor dem Zinsschock im Jahr 2022 befunden hatte. Dabei haben sich die einzelnen Bausektoren sehr unterschiedlich entwickelt. Während der Tiefbau wohl von großen staatlichen Aufträgen profitiert und zuletzt neue Rekorde bei den Auftragseingängen verzeichnet hat, leidet der Wohnungsbau unverändert unter den hohen Zinsen und steigenden Baukosten. Hieran hat auch das kräftige Auftragsplus im August wohl kaum etwas geändert.

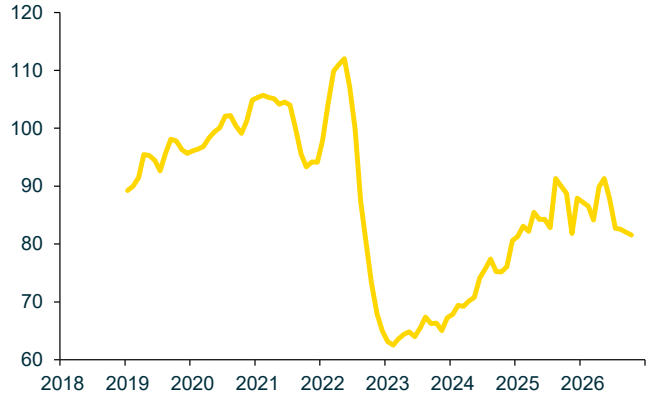
Auftragseingänge beim Bau
3-Monatsdurchschnitt, Volumen



Quelle: Destatis, S&P Global, Commerzbank-Research

Die Zahl der **neu abgeschlossenen Hypothekenverträge** ist im Oktober weiter gefallen. Hier ist der Seitwärtstrend in eine Abwärtsbewegung übergegangen.

Neue Hypothekenverträge
3-Monatsdurchschnitt, Index 2019=100



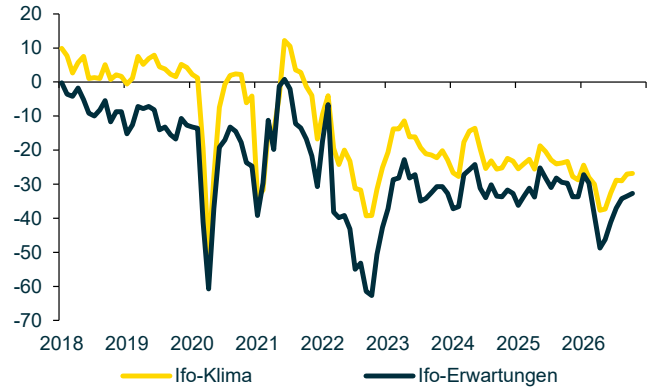
Quelle: Schufa, Destatis, Commerzbank-Research

Fazit: Der Bausektor zeigt weiterhin kein einheitliches Bild: Während der Tiefbau von den höheren Investitionen des Staates profitiert, leidet der Wohnungsbau unter den höheren Zinsen und weiter steigenden Baukosten. Insgesamt dürfte deshalb der Bau weiterhin keinen spürbaren Beitrag zum Wachstum der deutschen Wirtschaft liefern.

Einzelhandel: Absatzeinbruch?

Das **Ifo-Geschäftsklima** im Einzelhandel hat sich im Oktober erneut etwas verbessert, befindet sich aber weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau.

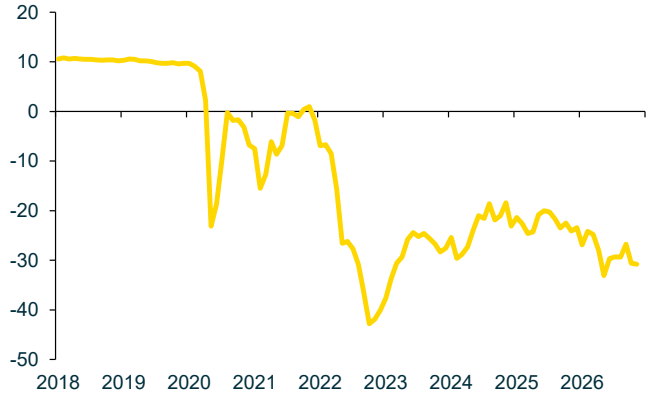
Ifo-Geschäftsklima im Einzelhandel
Diffusionsindex



Quelle: Ifo, S&P Global, Commerzbank-Research

Das **GfK-Konsumklima** hat sich im November geringfügig verschlechtert. Damit befindet sich der Indikator weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau. Offensichtlich hat der zwischenzeitliche sprunghafte Anstieg der Energiepreise die Erinnerungen an den Inflationsschock in den Jahren 2021 und 2022 verstärkt.

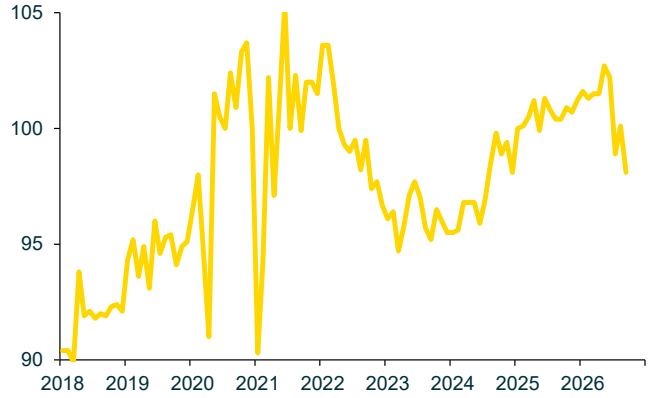
GfK-Konsumklima
Diffusionsindex



Quelle: GfK, S&P Global, Commerzbank-Research

Die **Einzelhandelsumsätze** sind im September erneut deutlich gefallen, womit sie 4% niedriger waren als im Juni. Ein solcher Einbruch ist selbst bei den volatilen Einzelhandelsumsätzen ungewöhnlich, wenn man von den massiven Bewegungen während der Corona-Pandemie absieht. Das Statistische Bundesamt berichtet von einer Umstellung der Statistik, wegen der die Werte seit Anfang des Jahres noch revidiert werden könnten. Wir gehen weiter davon aus, dass die aktuellen Zahlen die Entwicklung im Einzelhandel zu negativ darstellen. Aber auch nach einer Revision dürfte weiterhin ein spürbarer Rückgang der Umsätze zu Buche stehen.

Einzelhandelsumsätze
Volumen



Quelle: Destatis, S&P Global, Commerzbank-Research

Fazit: Bei den Unternehmen im Einzelhandel und bei den Konsumenten bleibt die Stimmung schlecht. Mit dem merklichen Rückgang der Umsätze in den vergangenen Monaten sieht nun auch das Bild bei den "harten" Zahlen deutlich schlechter aus. Eine Belebung ist damit nicht in Sicht.

Analysts

Dr. Ralph Solveen AC
Stellv. Leiter Economic Research
+49 69 9353 45622
ralph.solveen@commerzbank.com

Wir weisen darauf hin, dass diese Ausarbeitung am 11/11/2026 07:44 MEZ fertiggestellt und am 11/11/2026 07:44 MEZ verbreitet wurde.

Für die Erstellung und Veröffentlichung dieser Ausarbeitung sind die Abteilung Group Research (GM-R) im Unternehmensbereich Group Management der Commerzbank AG, Frankfurt am Main, bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Filialen der Commerzbank außerhalb der USA verantwortlich.

Analyst Certification (AC): Die Verfasser, die am Anfang dieses Berichts mit AC bezeichnet werden, bestätigen, dass die in diesem Dokument geäußerten Einschätzungen ihre eigene Einschätzung zu den betreffenden Wertpapieren und Emittenten genau wiedergeben und kein Zusammenhang zwischen ihrer Vergütung – weder direkt noch indirekt noch teilweise – und den jeweiligen, in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen oder Einschätzungen bestand, besteht oder bestehen.

Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Wenn nicht anders angegeben, beziehen sich die Kurse der in diesem Dokument erwähnten Wertpapiere auf den Schlusskurs oder Spread des letzten Handelstages, die Schwankungen unterliegen können**.**

Mögliche Interessenkonflikte

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Commerzbank AG, ihrer Tochtergesellschaften, verbundenen Unternehmen („Commerzbank“) und Mitarbeitern in Bezug auf dIe Emittenten oder Finanzinstrumente; die in diesem Dokument analysiert werden, zum Ende des dem Veröffentlichungszeitpunkt diesem Dokument vorangegangenen Monats*:

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: **https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action***

*Die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu 10 Tage nach Monatsende erfordern.

Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist für Empfänger bestimmt, die wie professionelle Kunden gemäß der MiFID II ausreichende Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand haben, um kapitalmarktbezogene Information zu verstehen. Es berücksichtigt nicht die besonderen Umstände des Empfängers und es stellt keine Anlageberatung dar. Die Inhalte dieses Dokuments sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder irgendeiner anderen Handlung beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages. Anleger sollten sich unabhängig und professionell beraten lassen und ihre eigenen Schlüsse im Hinblick auf die Eignung der Transaktion einschließlich ihrer wirtschaftlichen Vorteilhaftigkeit und Risiken sowie ihrer Auswirkungen auf rechtliche und regulatorische Aspekte sowie Bonität, Rechnungslegung und steuerliche Aspekte ziehen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind öffentliche Daten und stammen aus Quellen, die von der Commerzbank als zuverlässig und korrekt erachtet werden. Die Commerzbank übernimmt keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Die Commerzbank hat keine unabhängige Überprüfung oder Due Diligence öffentlich verfügbarer Informationen im Hinblick auf einen unverbundenen Referenzwert oder -index durchgeführt. Alle Meinungsaussagen oder Einschätzungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinungen der Commerzbank wider. Die Commerzbank ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Um potenziellen Interessenkonflikten vorzubeugen, arbeitet die Research-Abteilung der Commerzbank unabhängig von anderen Geschäftseinheiten der Bank. Dies wird durch physische und administrative Informationsbarrieren und getrennte Berichtslinien sowie durch schriftliche interne Richtlinien und Verfahren erreicht.

Diese Ausarbeitung kann Handelsideen enthalten, im Rahmen derer die Commerzbank mit Kunden oder anderen Geschäftspartnern in solchen Finanzinstrumenten handeln darf. Die hier genannten Kurse (mit Ausnahme der als historisch gekennzeichneten) sind nur Indikationen und stellen keine festen Notierungen in Bezug auf Volumen oder Kurs dar. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in diesem Dokument genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Es besteht die Möglichkeit, dass Prognosen oder Kursziele für die in diesem Dokument genannten Unternehmen bzw. Wertpapiere aufgrund verschiedener Risikofaktoren nicht erreicht werden. Hierzu zählen in unbegrenztem Maße Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Unternehmensentscheidungen, Nichtverfügbarkeit vollständiger und akkurater Informationen und/oder die Tatsache, dass sich die von der Commerzbank oder anderen Quellen getroffenen und diesem Dokument zugrunde liegenden Annahmen als nicht zutreffend erweisen.

Die Commerzbank und/oder ihre verbundenen Unternehmen dürfen als Market Maker in den(m) Instrument(en) oder den entsprechenden Derivaten handeln, die in unseren Research-Studien genannt sind. Mitarbeiter der Commerzbank oder ihrer

verbundenen Unternehmen dürfen unseren Kunden und Geschäftseinheiten gegenüber mündlich oder schriftlich Kommentare abgeben, die von den in dieser Studie geäußerten Meinungen abweichen. Die Commerzbank darf Investmentbanking-Dienstleistungen für in dieser Studie genannte Emittenten ausführen oder anbieten.

Weder die Commerzbank noch ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, die ggf. aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen.

Die Aufnahme von Hyperlinks zu den Websites von Organisationen, die in diesem Dokument erwähnt werden, impliziert keineswegs eine Zustimmung, Empfehlung oder Billigung der Informationen der Websites bzw. der von dort aus zugänglichen Informationen durch die Commerzbank. Die Commerzbank übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieser Websites oder von dort aus zugängliche Informationen oder für eventuelle Folgen aus der Verwendung dieser Inhalte oder Informationen.

Dieses Dokument ist nur zur Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Es darf weder in Auszügen noch als Ganzes ohne vorherige schriftliche Genehmigung der Commerzbank auf irgendeine Weise verändert, vervielfältigt, verbreitet, veröffentlicht oder an andere Personen weitergegeben werden. Die Art und Weise, wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten.

Nutzung von Künstlicher Intelligenz

Dieses Research-Material darf ohne vorherige Genehmigung durch Commerzbank Research weder in ein System der Künstlichen Intelligenz (KI) oder einen KI-gestützten Dienst hochgeladen noch damit verarbeitet, analysiert oder diesem anderweitig zur Verfügung gestellt werden.

Die Genehmigung muss vorab über **research-servicedesk@commerzbank.com** eingeholt werden. Mit Annahme dieses Dokuments stimmt der Empfänger der Verbindlichkeit der vorstehenden Bestimmungen zu.

Zusätzliche Informationen für Kunden in folgenden Ländern:

Deutschland: Die Commerzbank AG ist im Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 32000 eingetragen. Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main und der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland.

Großbritannien: Dieses Dokument ist nicht zur Verteilung an Retail-Kunden bestimmt und wurde von der Commerzbank AG, Filiale London, herausgegeben oder für eine Herausgabe in Großbritannien genehmigt; diese Filiale ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Europäischen Zentralbank amtlich zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Sie ist von der Prudential Regulation Authority amtlich zugelassen. Sie unterliegt der Regulierung durch die Financial Conduct Authority und in beschränktem Umfang der Regulierung durch die Prudential Regulation Authority. Einzelheiten zum Umfang unserer Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sind auf Anfrage bei uns erhältlich.

USA: Diese Ausarbeitung wurde von der Commerzbank AG erstellt, einem Unternehmen, das in Deutschland und dem Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) zum Wertpapierhandel zugelassen ist. Die Commerzbank AG ist kein in den USA registrierter Broker-Händler und unterliegt daher nicht den US-Vorschriften für die Erstellung von Research und den damit verbundenen Vorschriften für Research-Analysten. Dieses Dokument ist nicht zur Weitergabe an U.S.-Privatkunden bestimmt. Jegliche Verteilung dieser Ausarbeitung an US-Investoren ist für institutionelle Großanleger mit Hauptsitz in USA unter Berufung auf Befreiung von der Registrierung gemäß Rule 15a-6(a)(2) des U.S. Securities Exchange Act von 1934 in der jeweils gültigen Fassung (der „Exchange Act“) bestimmt. Jeder U.S.-Empfänger dieses Research-Berichts, der auf der Grundlage der in diesem Research-Bericht enthaltenen Informationen Transaktionen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder damit verbundenen Finanzinstrumenten durchführen möchte, darf dies nur über einen bei der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) registrierten Broker-Händler tun. Commerz Markets LLC (CMLLC) ist ein in den USA registrierter Broker-Händler und eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Commerzbank AG. Die Commerzbank AG ist ein bei der Commodity Futures Trading Commission (CFTC) registrierter Derivate-Swaphändler gemäß dem Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. US-Personen und damit verbundene Dodd-Frank-relevante Anleger, die auf der Grundlage der in diesem Research-Bericht enthaltenen Informationen Transaktionen mit nicht auf Wertpapieren basierenden Swaps durchführen möchten, dürfen dies nur über einen bei der CFTC registrierten Swap-Händler tun.

Kanada: Die Inhalte dieses Dokuments sind nicht als Prospekt, Anzeige, öffentliche Emission oder Angebot bzw. Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der beschriebenen Wertpapiere in Kanada oder einer kanadischen Provinz bzw. einem kanadischen Territorium beabsichtigt. Angebote oder Verkäufe der beschriebenen Wertpapiere erfolgen in Kanada ausschließlich im Rahmen einer Ausnahme von der Prospektpflicht und nur über einen nach den geltenden Wertpapiergesetzen ordnungsgemäß registrierten Händler oder alternativ im Rahmen einer Ausnahme von der Registrierungspflicht für Händler in der kanadischen Provinz bzw. dem kanadischen Territorium, in dem das Angebot abgegeben bzw. der Verkauf durchgeführt wird. Die Inhalte dieses Dokuments sind keinesfalls als Anlageberatung in einer kanadischen Provinz bzw. einem kanadischen Territorium zu betrachten und nicht auf die Bedürfnisse des Empfängers zugeschnitten. In Kanada sind die Inhalte dieses Dokuments ausschließlich für Permitted Clients (gemäß National Instrument 31-103) bestimmt, mit denen die Commerzbank AG und/oder die Commerz Markets LLC im Rahmen der Ausnahmen für internationale Händler Geschäfte treibt. Die Inhalte dieses Dokuments dürfen sich nicht auf Wertpapiere eines Emittenten beziehen, der nach den Gesetzen Kanadas oder einer kanadischen Provinz bzw. eines kanadischen Territoriums gegründet wurde, da die Commerzbank AG und die Commerz Markets LLC im Rahmen der Ausnahmen für internationale Händler gemäß National Instrument 31-103 tätig sind. Keine Wertpapieraufsicht oder ähnliche Aufsichtsbehörde in Kanada hat dieses Material, die Inhalte dieses Dokuments oder die beschriebenen Wertpapiere geprüft oder genehmigt; gegenteilige Behauptungen zu erheben, ist strafbar.

Europäischer Wirtschaftsraum: Soweit das vorliegende Dokument durch eine außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraumes ansässige Rechtsperson erstellt wurde, erfolgte eine Neuausgabe für die Verbreitung im Europäischen Wirtschaftsraum durch die Commerzbank AG, Filiale London. Die Commerzbank AG, Filiale London, ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Europäischen Zentralbank amtlich zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Sie ist von der Prudential Regulation Authority amtlich zugelassen. Sie unterliegt der Regulierung durch die Financial Conduct Authority und in beschränktem Umfang der Regulierung durch die Prudential Regulation Authority.

Schweiz: Dieses Dokument ist grundsätzlich nicht zur Verteilung an Retail-Kunden bestimmt. Weder diese Research-Studie noch die hierin enthaltenen Informationen sind als persönliche Empfehlungen für Transaktionen in Finanzinstrumenten im Sinne des Finanzdienstleistungsgesetzes zu betrachten..

Singapur: Dieses Dokument wird in Singapur von der Commerzbank AG, Filiale Singapur, zur Verfügung gestellt. Es darf dort nur von institutionellen Investoren, akkreditierten Investoren oder sachkundigen Investoren, jeweils laut Definition in Section 4A des Securities and Futures Act, Chapter 289, von Singapur („SFA“) gemäß Section 274 bzw. Section 275 des SFA, entgegengenommen werden. Dieses Dokument stellt keine Beratung in bilanziellen, rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen, finanziellen oder anderen Fragen und/oder Empfehlungen für den Empfänger dieser Ausarbeitung dar. Darüber hinaus stellen die hierin enthaltenen Mitteilungen/Informationen keine „Finanzberatungs-Dienstleistung“ im Sinne des Financial Advisers Act, Chapter 110, von Singapur („FAA“) dar; deshalb gelten die gegenüber einem Kunden gegebenenfalls zu beachtenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen und geschuldeten Pflichten nach oder in Verbindung mit dem FAA nicht in Verbindung mit dieser Ausarbeitung für den Empfänger. Den Empfängern wird empfohlen, zu den hierein enthaltenen Informationen den unabhängigen Rat ihrer eigenen professionellen Berater einzuholen.

Japan: Diese Informationen und ihre Verteilung stellen keine „Aufforderung“ gemäß dem Financial Instrument Exchange Act (FIEA) von Japan dar und sind nicht als solche auszulegen. Diese Informationen dürfen von internationalen Filialen der Commerzbank außerhalb Japans ausschließlich an „professionelle Anleger“ gemäß Article 2(31) des FIEA und Article 23 der Cabinet Ordinance Regarding Definition of Article 2 of the FIEA verteilt werden. Die Commerzbank AG, Tokyo Branch, war nicht an der Erstellung dieser Informationen beteiligt. Nicht alle in diesem Dokument genannten Finanz- oder sonstigen Instrumente sind innerhalb Japans verfügbar. In dieser Ausarbeitung erwähnte Instrumente können nicht von der Filiale eingeführt werden. Anfragen bezüglich der Verfügbarkeit dieser Instrumente richten Sie bitte an den Bereich Firmenkunden der Commerzbank AG.

Australien: Die Commerzbank AG hat keine australische Lizenz für Finanzdienstleistungen. Dieses Dokument wird in Australien an Großkunden unter einer Ausnahmeregelung zur australischen Finanzdienstleistungslizenz von der Commerzbank gemäß Class Order 04/1313 verteilt. Die Commerzbank AG wird durch die BaFin nach deutschem Recht geregelt, das vom australischen Recht abweicht.

Volksrepublik China (VRC): Dieses Dokument wird von der Commerzbank AG zur Verfügung gestellt und ist ausschließlich für berechtigte Institute bestimmt. Niemand sonst darf sich auf Informationen verlassen, die in diesem Dokument enthalten sind. Die in diesem Dokument enthaltenen Produkte und Dienstleistungen gelten nur für Institute in der VRC, für die die Bereitstellung dieser Produkte und Dienstleistungen nach den Gesetzen und Vorschriften der VRC zulässig ist. Für jede Person, die dieses Dokument erhält, dürfen die Informationen in diesem Dokument weder als Marketing oder Werbung des Geschäfts noch als buchhalterische, rechtliche, regulatorische, steuerliche, finanzielle oder andere Beratung und/oder Anlageberatung an den Empfänger dieses Dokuments angesehen werden und dem Empfänger wird geraten, sich von seinen eigenen professionellen Beratern über die hierin enthaltenen Informationen unabhängig zu beraten und sich bei der Durchführung von betreffenden Transaktionen an die Gesetze und Vorschriften der VRC zu halten.

© Commerzbank AG 2026. Alle Rechte vorbehalten. Version 26.05

Frankfurt
Commerzbank AG
DLZ - Gebäude 2, Händlerhaus
Mainzer Landstraße 153
60327 Frankfurt
Tel: + 49 69 136 21200

London
Commerzbank AG
PO BOX 52715
30 Gresham Street
London, EC2P 2XY
Tel: + 44 207 623 8000

New York
Commerz Markets LLC
225 Liberty Street, 32nd floor,
New York,
NY 10281-1050
Tel: + 1 212 703 4000

Singapore
Commerzbank AG
128 Beach Road
#17-01 Guoco Midtown
Singapore 189773
Tel: +65 631 10000