

Werden Arbeitskräfte bald wieder knapp?

Auch wenn der Arbeitsmarkt bisher nicht auf die bessere Konjunktur reagiert hat, dürften in vielen Sektoren schon bald Arbeitskräfte wieder knapp werden. Hierfür spricht insbesondere die ungünstige Demographie und die zunehmende Zahl an Arbeitskräften ohne eine formale Qualifikation. Auch ein zunehmender Einsatz an künstlicher Intelligenz dürfte diese Engpässe nicht verhindern, die das Wirtschaftswachstum bremsen, die Inflation anschieben und politische Konflikte schüren dürften.

Bessere Konjunktur noch nicht am Arbeitsmarkt angekommen, ...

Trotz der in den vergangenen Quartalen zu verzeichnenden Belebung der Konjunktur gab es vergangene Woche mal wieder schlechte Nachrichten vom Arbeitsmarkt. Zwar ist die Zahl der Arbeitslosen zuletzt kaum noch gestiegen, aber die Zahl der Erwerbstätigen geht weiter zurück. Dabei wird der gesamtwirtschaftliche Arbeitsplatzabbau bis zuletzt dadurch gebremst, dass der Staat und staatsnahe Bereiche wie Gesundheit, Erziehung und Pflege in den vergangenen Jahren neue Arbeitsplätze geschaffen haben. Hingegen ist die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten in den privaten Sektoren seit Anfang 2023, als die Rezession begann, um mehr als 400 Tsd gefallen, wovon insbesondere die Industrie betroffen war, und von einer Verlangsamung des Arbeitsplatzabbaus kann bisher nicht die Rede sein (Chart 1).

1. Oktober 2026

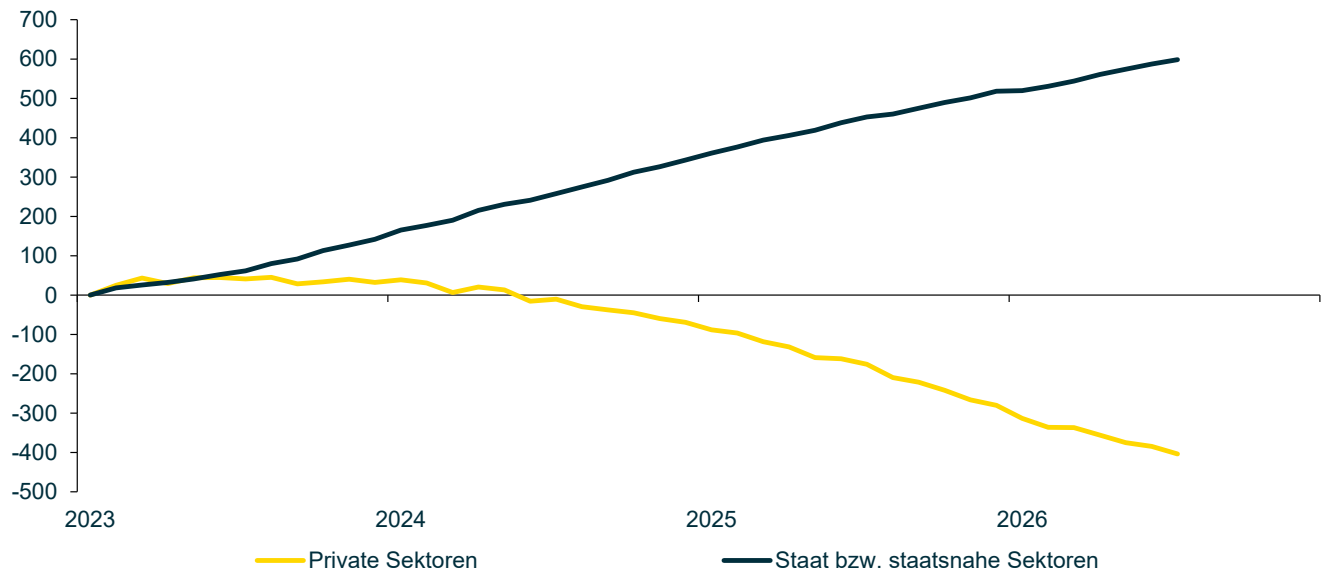
Dr. Ralph Solveen^{AC}

Inhalt

Bessere Konjunktur noch nicht am Arbeitsmarkt angekommen, ...	1
... aber Anzeichen für Stabilisierung	2
(Qualifizierte) Arbeitskräfte weiter knapp	3
Demographie verringert Arbeitsangebot ...	4
... und erhöht Nachfrage in arbeitsintensiven Bereichen	4
Mehr junge Erwerbspersonen ohne formale Qualifikation	5
Und die KI?	5
Und was folgt daraus?	5



Chart 1 - Mehr Jobs beim Staat schönten die Arbeitsmarktbilanz der vergangenen Jahre
 Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte, saisonbereinigte Monatswerte, Veränderung
 gegenüber Januar 2022 in Tsd; Staat und staatsnaher Bereich: öffentliche Verwaltung,
 Verteidigung, Erziehung, Gesundheitswesen, Heime und Sozialwesen



Quelle: BfA, Commerzbank-Reserach

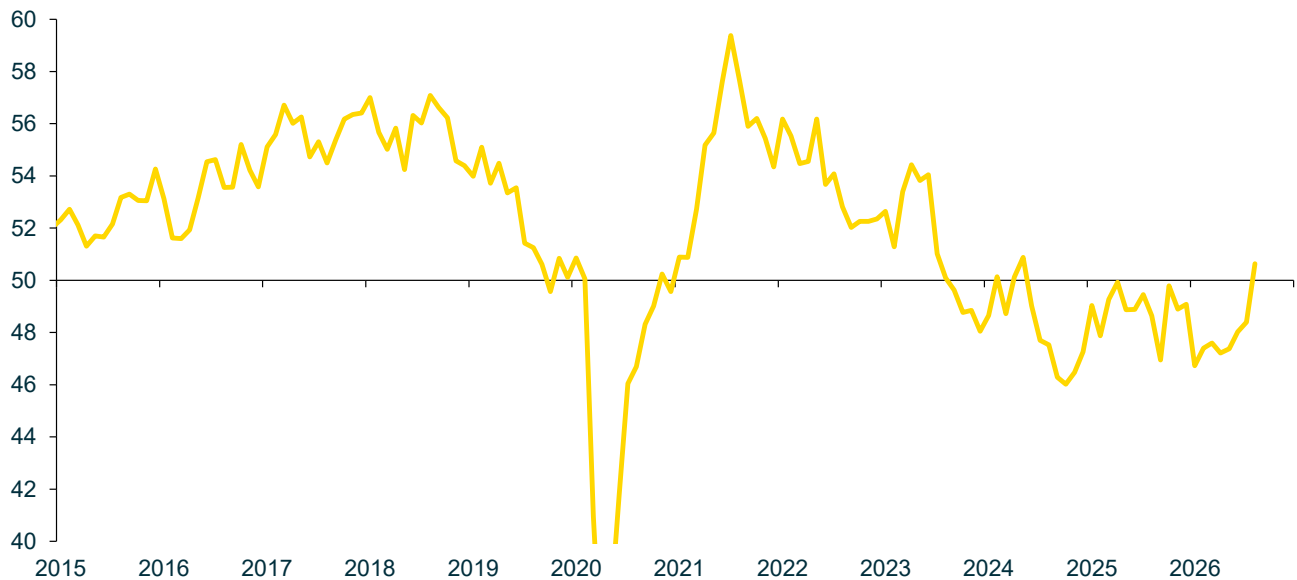
... aber Anzeichen für Stabilisierung

Einige Indikatoren machen allerdings Hoffnung, dass sich die Beschäftigung im privaten Sektor bald stabilisieren wird. So sind die Beschäftigungskomponenten des Ifo-Geschäftsklimas und der Einkaufsmanagerindizes zuletzt gestiegen (Chart 2), und der BA-X-Indikator der Bundesagentur für Arbeit, der die Entwicklung der Stellenangebote widerspiegelt, ist seit einigen Monaten stabil. Dies spricht dafür, dass sich die bessere Konjunktur im weiteren Verlauf dieses Jahres auch am Arbeitsmarkt bemerkbar machen wird und die Zahl der Beschäftigten wieder steigen wird.



Chart 2 - Hoffnung auf ein Ende des Arbeitsplatzabbaus

Beschäftigungskomponente des kombinierten Einkaufsmanagerindex für die Industrie und den Dienstleistungssektor, saisonbereinigte Monatswerte



Quelle: S&P Global, Commerzbank-Research

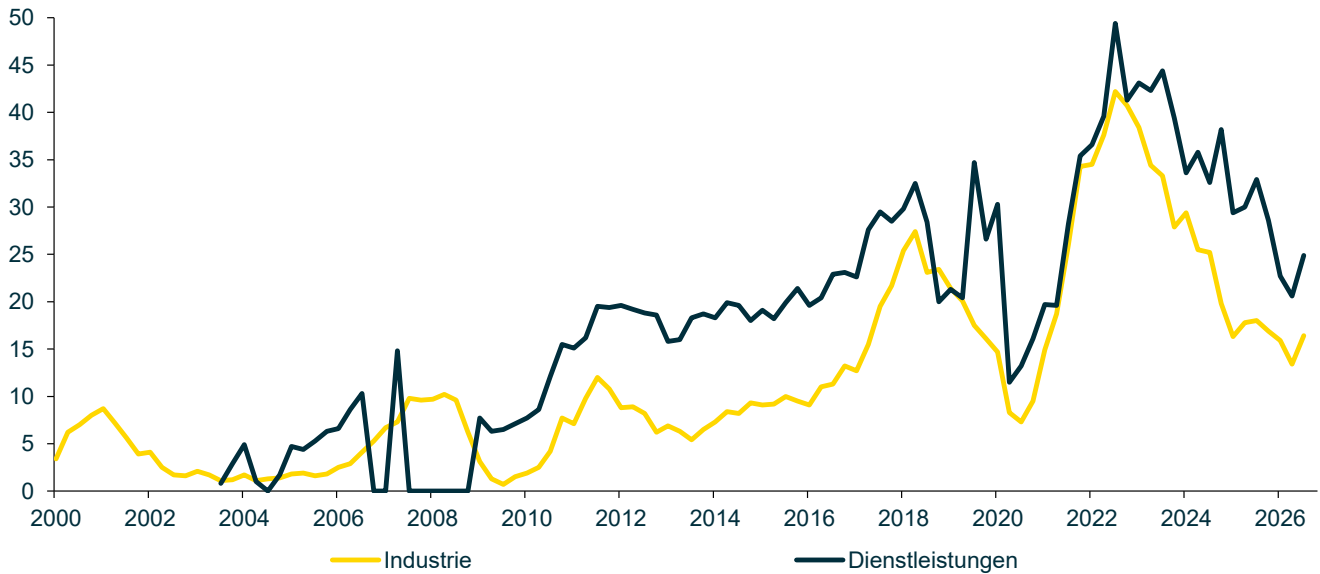
(Qualifizierte) Arbeitskräfte weiter knapp

Bei einer Wende am Arbeitsmarkt dürfte der Mangel an qualifizierten Arbeitskräften schnell wieder zu einem wichtigen Thema werden. Denn vielen Unternehmen fehlen schon jetzt Arbeitskräfte. So geben bei der Umfrage im Auftrag der EU-Kommission immer noch ein Viertel der Industrieunternehmen und jedes sechste Dienstleistungsunternehmen an, dass ein Mangel an Arbeitskräften ihre Produktion behindert (Chart 3). Damit ist der Anteil der betroffenen Unternehmen zwar kleiner als 2022/23, aber immer noch deutlich höher als über weite Strecken der vergangenen 25 Jahre. Auch der BA-X der Bundesagentur für Arbeit ist derzeit deutlich höher als früher in vergleichbaren Konjunkturphasen.



Chart 3 - Trotz schwacher Konjunktur fehlen Arbeitskräfte

Anteil der Unternehmen, bei denen ein Mangel an Arbeitskräften die Geschäftstätigkeit behindert; Umfrage im Auftrag der EU-Kommission, saisonbereinigte Quartalswerte



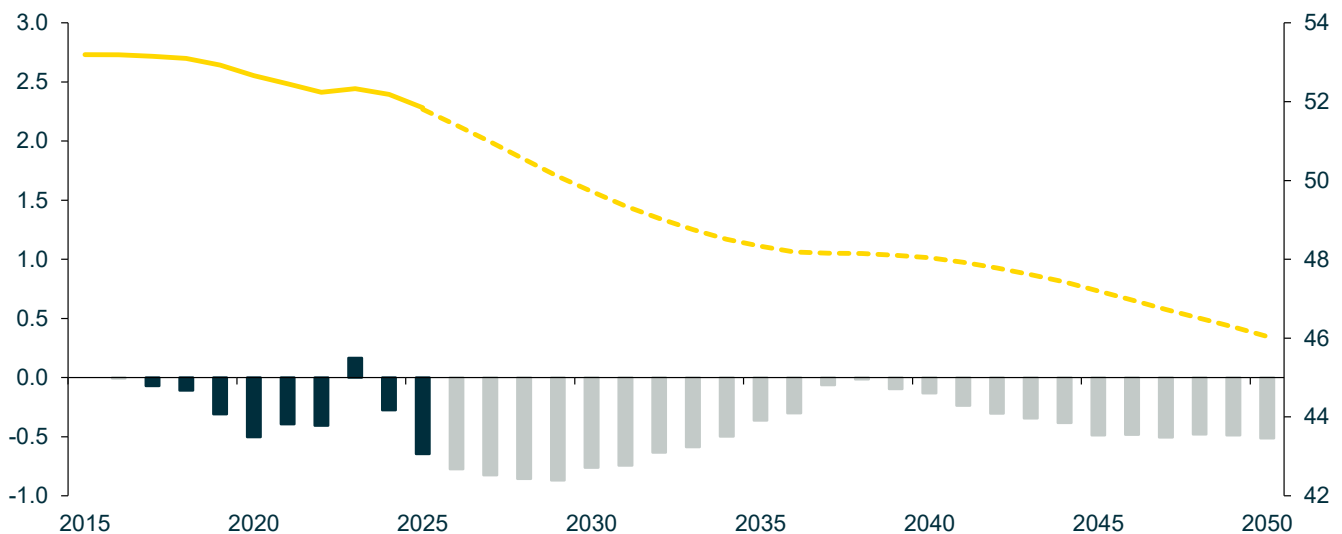
Quelle: EU-Kommission, S&P Global, Commerzbank-Research

Demographie verringert Arbeitsangebot ...

Ein Grund hierfür ist die ungünstige Demographie in Deutschland. So hat die Zahl der 16-64jährigen Einwohner, die häufig mit dem Erwerbspersonenpotenzial gleichgesetzt werden, in den vergangenen Jahren – mit Ausnahme des Jahres 2023 – abgenommen (Chart 4) und wird bis 2030 im Durchschnitt um 0,8% pro Jahr fallen. Die teilweise massive Zuwanderung hat diesen Trend nur abgeschwächt, aber nicht verhindert.

Chart 4 - Arbeitsangebot fällt bereits

Anzahl der Einwohner im Alter zwischen 16 und 64 Jahren, in Mio (rechte Skala) und Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent (linke Skala), ab 2026 Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamtes



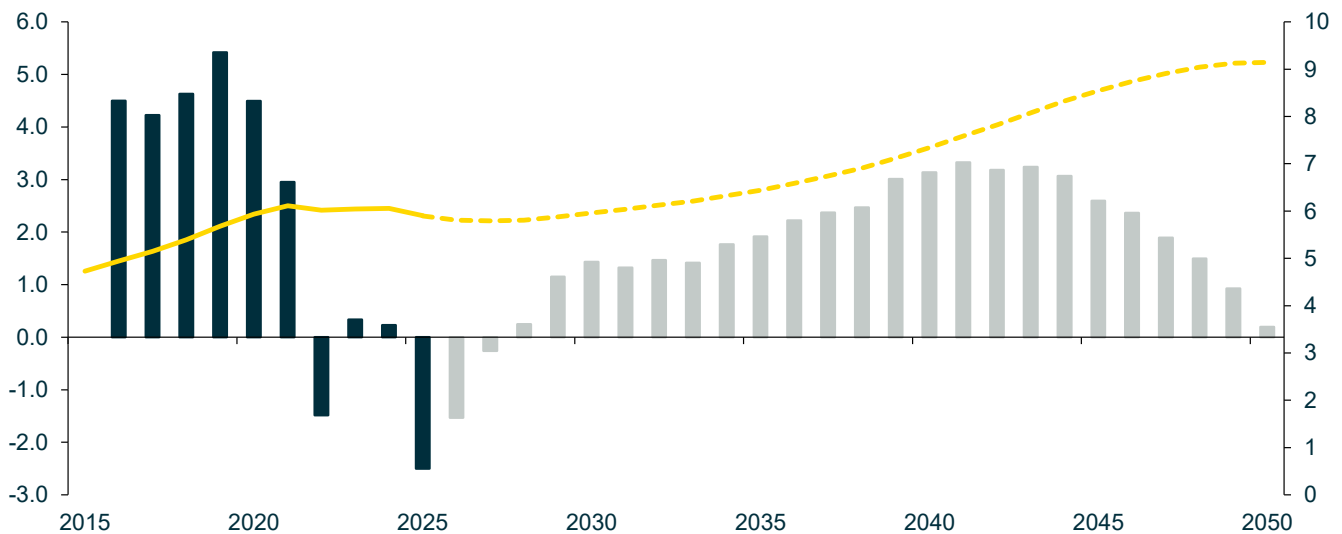
Quelle: Destatis, Commerzbank-Research

... und erhöht Nachfrage in arbeitsintensiven Bereichen



Gleichzeitig wird in den kommenden Jahren die Anzahl der älteren Mitbürger steigen. Zwar ist die Anzahl der über 80jährigen zuletzt wegen eines Sondereffekts [1] gefallen, aber ab 2029 werden sie wieder steigen. Dies wird die Nachfrage gerade nach arbeitsintensiven Dienstleistungen wie der Pflege weiter steigen lassen, für sich genommen die Arbeitskräftenachfrage also steigen lassen.

Chart 5 - Zahl der Über-80jährigen wird in den kommenden Jahren deutlich steigen
Anzahl der Einwohner älter als 80 Jahre, in Mio (rechte Skala) und Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent (linke Skala), ab 2026 Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamtes



Quelle: Destatis, Commerzbank-Research

Mehr junge Erwerbspersonen ohne formale Qualifikation

Das Angebot an Fachkräften leidet auch darunter, dass immer mehr Erwerbspersonen keinen Berufsabschluss haben. So ist der Anteil der "nicht formal Qualifizierten" bei den Erwerbspersonen zwischen 20 und 34 Jahren nach einer [Studie](#) des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung zwischen 2013 und 2024 von knapp 10% auf 13% gestiegen. Zu einem beträchtlichen Teil ist dieser steigende Anteil darauf zurückzuführen, dass viele Zuwanderer keinen Abschluss haben.

Und die KI?

Der zunehmende Einsatz von künstlicher Intelligenz (KI) wird viele Jobs ersetzen. Allerdings dürfte er auch neue Berufe schaffen, wobei nicht klar ist, ob die Nachfrage nach Arbeitskräften per Saldo steigen oder fallen wird. Zumindest kurz- bis mittelfristig dürfte es wie bei früheren Strukturänderungen zudem ein "Mismatch" geben, also die in einigen Bereichen nicht mehr benötigten Arbeitskräfte dürften nicht unbedingt die Qualifikationen haben, um die Arbeitsplätze in den wachsenden Sektoren zu besetzen. Folglich dürften gerade in den wachsenden Sektoren die Arbeitskräfte knapp werden.

Und was folgt daraus?

Die voraussichtlich bald bei qualifizierten Arbeitskräften wieder auftretenden Engpässe dürften beträchtlichen Einfluss auf die wirtschaftliche und politische Entwicklung haben:

- **Bremse für Wachstum:** Ein Mangel an Arbeitskräften gerade in den wachsenden Sektoren wird das Wachstum der deutschen Wirtschaft bremsen. In den kommenden Jahren wird die Produktivität alleine deshalb durchschnittlich um knapp 1% zulegen



müssen, um einen Rückgang der Wirtschaftstätigkeit zu verhindern, und dies bei einem zunehmenden Gewicht von Sektoren wie der Pflege, die arbeitsintensiv sind und zumeist einen geringen Produktivitätsfortschritt aufweisen.

- **Stärkerer Lohnanstieg treibt Inflation:** Wegen der sich abzeichnenden Überschussnachfrage nach Arbeit werden Löhne und damit auch die Preise voraussichtlich schneller steigen.
- **Politische Konflikte um Zuwanderung:** Angesichts des angespannten Arbeitsmarktes dürften die Unternehmensverbände auf eine stärkere Zuwanderung drängen, was bei vielen Inländern aber auf Ablehnung stoßen dürfte.

[1] In den vergangenen Jahren sind die Jahrgänge 80 Jahre alt geworden, die während des Krieges und kurz danach geboren wurden, als die Geburtenraten sehr niedrig waren. Deshalb sind diese Alterskohorten deutlich schwächer besetzt als die Jahrgänge vor und nach ihnen. Dieser Effekt läuft in den kommenden Jahren aber aus. ([zurück zum Text](#))



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 1/10/2026 08:01 CEST fertiggestellt und am 1/10/2026 08:01 CEST 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.

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 Neuauflage 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 hierin 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 berechnete 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 26.03

Frankfurt	London	New York	Singapore
Commerzbank AG	Commerzbank AG	Commerz Markets LLC	Commerzbank AG
DLZ - Gebäude 2, Händlerhaus	PO BOX 52715	225 Liberty Street, 32nd floor,	128 Beach Road
Mainzer Landstraße 153	30 Gresham Street	New York,	#17-01 Guoco Midtown
60327 Frankfurt	London, EC2P 2XY	NY 10281-1050	Singapore 189773
Tel: + 49 69 136 21200	Tel: + 44 207 623 8000	Tel: + 1 212 703 4000	Tel: +65 631 10000