



Staatsschuldenkrise – was ist heute anders?

Französische Staatsanleihen dürften in den kommenden Monaten unter Druck bleiben. Wir analysieren die Parallelen zur Staatsschuldenkrise von vor 15 Jahren, zeigen aber auch, was heute besser ist.

Dr. Jörg Krämer^{AC}

Nervosität rund um französische Staatsanleihen bleibt hoch

Französische Staatsanleihen haben eine Achterbahnfahrt hinter sich. Am vergangenen Freitag hatte der Renditeabstand zu 10-jährigen Bundesanleihen fast 160 Basispunkte erreicht, um seitdem auf 140 Basispunkte zu fallen – auch unterstützt durch Marine Le Pen, die im Fall eines Wahlsiegs eine deutliche Senkung des hohen französischen Haushaltsdefizits versprochen hat. Wie auch immer – die Nervosität rund um die hohen und steigenden französischen Staatsschulden und die Ängste vor einem Anstecken anderer hoch verschuldeter Länder dürfte in den kommenden Monaten anhalten. Wir nehmen das zum Anlass, die Parallelen zur Staatsschuldenkrise von vor 15 Jahren zu analysieren. Wir zeigen aber auch, was heute besser ist als damals.

Was erinnert an die damalige Staatsschuldenkrise und was ist heute sogar schlechter?

Beginnen wir mit den negativen Punkten, also mit dem, was heute an die Staatsschuldenkrise von vor 15 Jahren erinnert.

- **Hohe Staatsschuldenquote:** Die auffälligste Parallele zu damals sind die auch heute hohen Staatsschulden. So liegen sie im Durchschnitt des Euroraums gegenwärtig bei rund 90% des Bruttoinlandsprodukts. Die Staatsschuldenquote übertrifft damit die Obergrenze des Maastricht-Vertrags (60%) deutlich. Außerdem ist sie höher als 2009 (80%), dem Jahr vor Ausbruch der damaligen Staatsschuldenkrise. Das gilt mit Ausnahme Deutschlands für alle anderen großen Euroländer, also für Frankreich, Italien und Spanien (Chart 1).

Chart 1 - Schuldenquote in vielen Ländern höher als vor Staatsschuldenkrise

Staatsschulden in Prozent des Bruttoinlandsproduktes, in Prozent, 2026: Schätzungen der EU-Kommission



Quelle: Ameco, Commerzbank-Research

- **Schuldentragfähigkeit angezweifelt:** Eine weitere unangenehme Parallele zur Staatsschuldenkrise ist, dass Anleger heute wie damals begonnen haben, die Schuldentragfähigkeit eines Mitgliedslands der Währungsunion in Frage zu stellen. Außerdem sind Ende letzter Woche, als die Renditeaufschläge Frankreichs rasant stiegen, auch die Aufschläge anderer Länder gestiegen – etwa die des hoch verschuldeten Italiens. Noch sind die Risikoaufschläge Frankreichs und die Ansteckungseffekte viel geringer als damals mit Blick auf Griechenland und die anderen südeuropäischen Länder und Irland, aber Zweifel an der Tragfähigkeit der Staatsschulden sind aufgekeimt. Die Gefahr besteht, dass sich dieser Geist nicht mehr zurück in die Flasche zwingen lässt.
- **Frankreich systemrelevant:** Griechenland ist ein kleines Land. Trotzdem hat es damals die Währungsunion an den Rand des Zusammenbruchs gebracht – auch weil viele ausländische Anleger und Banken griechische Staatsanleihen hielten. Diese Systemrelevanz liegt mit Blick auf Frankreich erst recht vor.
- **Schwache Reformbereitschaft:** Schlechter als damals steht es heute wohl um die Reformbereitschaft. Irland, Portugal und Spanien kooperierten mit den Geldgebern von der EU und dem Internationalen Währungsfonds und setzten viele ihrer Hilfsauflagen um. Das galt mit Ausnahme der linken Syriza-Regierung unter dem Ministerpräsidenten Alexis Tsipras sogar für die griechischen Regierungen. Mit Blick auf die Frankreich wäre eine solche Kooperation schwer vorstellbar. So hat die EU-Kommission bei Frankreichs wiederholten Haushaltsüberschreitungen beide Augen zugedrückt und dem Land mehrfach Fristverlängerungen zur Senkung des Haushaltsdefizits gewährt, was der damalige Kommissionspräsident Jean-Claude Juncker mit dem berühmten Satz



"Weil es Frankreich ist" begründete.

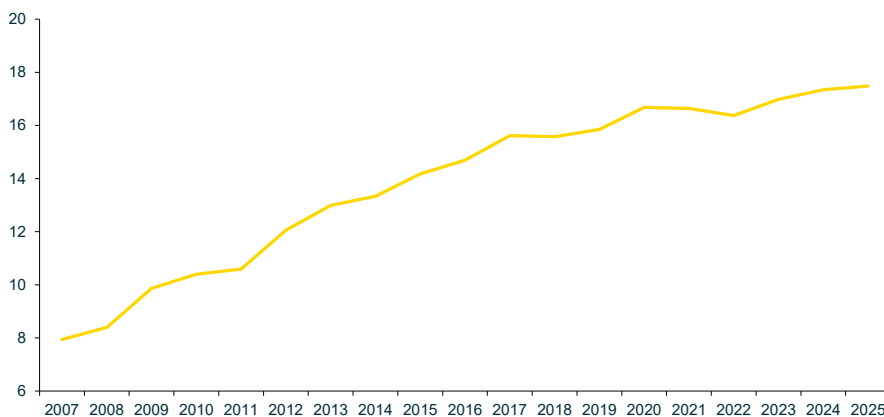
Aber einiges ist auch besser als damals

Es gibt also beunruhigende Parallelen zur damaligen Staatsschuldenkrise, die Reformbereitschaft ist sogar schwächer ausgeprägt als damals. Aber einiges ist auch besser:

- **Frankreich als hochentwickeltes Land:** Die Staatsschuldenkrise hat in Griechenland für alle sichtbar schwere institutionelle Mängel offen gelegt. Symptomatisch war das Fehlen funktionierender Katasterämter. Dagegen ist Frankreich ein hochentwickeltes Land mit stabilen, funktionierenden Institutionen. Es hat viel mehr Substanz als damals Griechenland.
- **Stabile Banken:** Bereits vor Ausbruch der damaligen Staatsschuldenkrise waren viele Banken im Euroraum wegen der vorherigen Immobilien- und Subprime-Krise geschwächt. Das schürte Angst vor teuren Bankenrettungen, die die Sorgen um die Tragfähigkeit der Staatsschulden verstärkten. Dagegen liegt hinter den Banken heute keine Krise. Stattdessen haben sie in den zurückliegenden Jahren – auch wegen höherer Anforderungen der Aufseher – ihre Eigenkapitalquoten deutlich erhöht. Sie sind viel widerstandsfähiger als damals (Chart 2).

Chart 2 - Banken heute besser kapitalisiert

Kernkapitalquote (Tier 1 ratio) der inländischen Banken im Euroraum, in Prozent der risikogewichteten Aktiva



Quelle: EZB, Commerzbank-Research

- **EZB-Rettungsinstrumente vorhanden:** Wenn eine Zentralbank bereit ist, beliebig viele Anleihen des Finanzministeriums aufzukaufen, kann ein Staat formal nie insolvent werden. Der Staat kann mit Hilfe seiner Zentralbank jede Rechnung mit elektronisch neu geschaffenem Geld begleichen. Vor Ausbruch der damaligen Staatsschuldenkrise war das anders, da die EZB sich anfangs noch an das im Maastricht-Vertrag formulierte Verbot hielt. Zwar hatte sie 2010 unter dem damaligen Präsidenten Jean-Claude Trichet griechische Staatsanleihe gekauft. Aber sie war nicht bereit, Staatsanleihen in großem oder gar in unbegrenzter Menge zu erwerben. Die Anleger sahen daher eine offene Flanke, nachdem die Euro-Finanzminister nicht genügend Hilfgelder für unter Druck geratene Mitgliedsländer wie Griechenland oder Italien mobilisiert hatten. Seit Mario Draghis berühmten Satz "Whatever it takes" im Jahr 2012 ist das anders. Damals beschloss die EZB das sogenannte OMT-Anleihekaufprogramm, das es ihr erlaubte, bei recht laschen Auflagen für die betroffenen Mitgliedsländer in großem Stil Anleihen zu kaufen. Im Sommer 2022 beschloss die EZB zusätzlich das TPI-Kaufprogramm, in dessen Rahmen die EZB Anleihen einzelner Länder erwerben kann, wenn deren Renditen aus Sicht der EZB fundamental zu hoch sind. Auch hier sind die Auflagen weich formuliert und erlauben der EZB einen sehr großen Ermessensspielraum. Spätestens wenn die Existenz der Währungsunion bedroht wäre, würde die EZB ihre Instrumente aktivieren – auch wenn eine solche Rettungsaktion schwerwiegende Nebenwirkungen hätte.

Fazit: Im Hauptszenario keine Staatsschuldenkrise, aber die Risiken steigen

Es gibt beunruhigende Ähnlichkeiten mit der Staatsschuldenkrise von vor 15 Jahren, wenn man an die hohen Staatsschulden denkt. Es gibt weitere zusätzliche Probleme, wenn man an die Reformresistenz Frankreichs und anderer Länder denkt. Aber einiges ist besser als damals, vor allem das tiefgestaffelte Abwehrsystem der EZB. Deshalb erwarten wir im Hauptszenario keine neue Staatsschuldenkrise mit starken Ansteckungseffekten auf andere Länder, wobei das Risiko steigt, dass es auch anders kommen kann.



Analysts

Dr. Jörg Krämer ^{AC}

Chefvolkswirt

+49 69 136 23650

joerg.kraemer@commerzbank.com

Dr. Ralph Solveen ^{AC}

Stellv. Leiter Economic Research

+49 69 9353 45622

ralph.solveen@commerzbank.com

Wir weisen darauf hin, dass diese Ausarbeitung am 9/10/2026 07:20 CEST fertiggestellt und am 9/10/2026 07:20 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 Meinungsäußerungen 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 Prospektspflicht 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 26.04

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