ESG Bond Monitor

Zentralbereich Märkte

26. Januar 2026

Trends am Markt für ESG-Anleihen

- **Die Emissionsvolumina von ESG-Bonds bleiben im Jahresrückblick auf 2025 deutlich hinter den Vorjahren zurück, das Segment verzeichnet insgesamt das schwächste Jahr seit 2019.** Über alle Weltregionen hinweg zeigt sich dabei, dass an den Finanzmärkten derzeit andere Themen die Diskussionen rund um das Thema Nachhaltigkeit überlagern und Investoren vielerorts angesichts (geo-)politischer Unsicherheiten Abstand von bestimmten ESG-Finanzprodukten nehmen.
- **Knapp 70% der im Jahresverlauf begebenen ESG-Bonds sind dem Segment der Green Bonds zuzuordnen,** womit sich der Anteil von Green Bonds im Vergleich zu den Vorjahren etwas ausweitet.
- **In diesem zentralen Segment der Green Bonds sind, wie bereits in den Jahren zuvor, viele großvolumige Emissionen aus dem öffentlichen Sektor zu verzeichnen.** Die Volumina blieben allerdings nicht nur hinter dem Rekordjahr 2024, sondern auch klar hinter den Jahren 2021-2023 zurück. Die betrachteten Sektoren (Public, Corporates, Financials) verzeichnen mit Blick auf Green Bonds auch individuell das schlechteste Emissionsjahr seit 2020. Damit zeigt sich das veränderte politische Klima mit Blick auf die ESG-Aktivitäten internationaler, kapitalmarktorientierter Unternehmen (und Banken) deutlich.
- **Der Anteil von ESG-Anleihen an allen ausstehenden Anleihen ist zum Jahresende leicht rückläufig und fällt knapp unter die bisherige Höchstmarke von 3%.** In Deutschland war in der ersten Jahreshälfte zwar noch ein Zuwachs zu erkennen, in der zweiten Jahreshälfte brach allerdings auch hier das Momentum ein und der Anteil fiel im Dezember leicht unter den zuvor erreichten Wert von 9%. Nachdem erste Benchmarkanleihen des noch jungen Segments mittlerweile ihre Fälligkeit erreichen (wie z.B. die erste grüne Bundesobligation, siehe unten), wird das Wachstum in den kommenden Jahren voraussichtlich stärkeren Gegenwind in Form von Fälligkeiten erfahren als bisher.
- **Die meisten ESG-Anleihen im bisherigen Jahresverlauf wurden von französischen und deutschen Emittenten (mit 60 bzw. 56 Mrd EUR) begeben.** Während in Frankreich ESG-Bonds aus dem Banken- und dem Unternehmenssektor mit ca. 20 Mrd EUR bzw. 19 Mrd EUR den größten Anteil ausmachen, entfällt der größte Anteil der deutschen Neuemissionen auf den Bankensektor (mit rund 31 Mrd EUR).
- **Nachdem am 10. Oktober 2025 das erste grüne Bundeswertpapier (Bobl, 8,5 Mrd EUR) fällig wurde, hat der Bund aktuell acht Green Bonds mit einem Gesamtvolumen von knapp 80 Mrd EUR ausstehen**. Der Renditeunterschied der grünen Papiere verglichen mit ihren konventionellen Zwillingen (Greenium) ist zuletzt zurückgegangen und liegt meist zwischen einem und zwei Basispunkten. Zweitwichtigster deutscher Emittent nach dem Bund ist die KfW mit rund 76 Mrd EUR ausstehendem Volumen an ESG-Anleihen.

ESG Performance und Fund Flows

- **Eine grüne Prämie oder ein allgemein stärkeres Interesse an Wertpapieren mit ESG-Bezug wie bei den grünen Bundeswertpapieren ist nicht für alle beobachteten Emittenten und Assetklassen sichtbar**. Am deutschen Aktienmarkt war im abgelaufenen Kalenderjahr nur eine marginale Outperformance des ESG DAX gegenüber dem konventionellen Leitindex zu verzeichnen – beide lagen bei einem Kursplus von 22-23%. Eine breitere europäische Betrachtung zeigt ebenfalls keine signifikante Investorenpräferenz für ESG-Aktien: Sowohl der MSCI Europe als auch das ESG-fokussierte Pendant beendeten 2025 mit einem Kursgewinn von rund 16%.
- **Im dritten und vierten Quartal 2025 waren die Kapitalflüsse im Bereich von ESG-Produkten von starker Heterogenität geprägt.** Während Anleihefonds mit Investitionsziel Europa wie bereits im ersten Halbjahr Kapitalzuflüsse verzeichnen konnten (Q3: +5 Mrd USD, Q4: +8 Mrd USD), registrierten ESG-Anleihefonds mit dem Ziel Nordamerika nur moderate Zuflüsse, nachdem es in der ersten Jahreshälfte zu Mittelabflüssen kam (Q2: -1,8 Mrd USD, Q3: +2,5 Mrd USD, Q4: +2,7 Mrd USD). Kumuliert betrachtet waren 2025 für ESG-Anleihefonds mit Investitionsziel Nordamerika (+4,6 Mrd USD) moderate Zuflüsse zu verzeichnen, die aber weit hinter denen der Vorjahre zurückblieben.
- **Bei der Betrachtung von Aktienfonds waren auf Jahressicht alle Regionen von deutlichen Mittelabflüssen betroffen.** Dabei sticht der Monat August besonders hervor, in dem allen voran institutionelle Investoren knapp 40 Mrd USD aus ESG-Aktienfonds aus den USA abzogen – eine Entwicklung, die sich nicht mit den Trends des übrigen Segments deckte. In der Folge mussten Nordamerikanische ESG-Aktienfonds 2025 erneut erhebliche Mittelabflüsse verbuchen (-93 Mrd USD). Für entsprechende ESG-Aktionfonds mit Investitionsziel Europa zeigte sich ein ähnliches Bild, wenngleich in einem geringen Ausmaß (-12 Mrd USD).

Sonderthema Grüne Bundeswertpapiere

Am 15.01.26 hat die Finanzagentur für die Bundesrepublik Deutschland eine aktualisierte Version des Rahmenwerks für Grüne Bundeswertpapiere aus 2020 publiziert, in der sie mehrere zentrale Neuerungen vorstellt. Das angepasste Rahmenwerk soll insbesondere den gestiegenen Anforderungen in Bezug auf die EU-Taxonomie, den Green Bond Principles (GBP) der International Capital Market Association (ICMA) sowie den Erfahrungen aus den bisherigen Emissionen Rechnung tragen. Im Folgenden werden die wesentlichen Inhalte und die wichtigsten Neuerungen im Vergleich zur ersten Version zusammengefasst.

- **Die Aufnahme und Aktualisierung von Zielen im nationalen und internationalen Klima-, Umwelt- und Naturschutz**, u. a. zur Senkung der Treibhausgasemissionen und des Energieverbrauchs sowie zur Steigerung des Anteils Erneuerbarer Energien.
- **Die Umsetzung bzw. Aktualisierung von Merkmalen verschiedener Marktstandards**, wie die von der International Capital Markets Association (ICMA) veröffentlichten Green Bond Principles aus dem Jahr 2025.
- **Die präzisere Beschreibung von „als grün anerkannten Ausgaben“**, insbesondere durch Zuordnung der Ausgabenkategorien zu Wirtschaftsaktivitäten der Verordnung und der delegierten Rechtsakte der Europäischen Taxonomie für nachhaltige Aktivitäten (Taxonomie-VO) und präzisierte Formulierungen der Ausschlusskriterien.
- **Eine erhöhte Transparenz beim Auswahlprozess** insbesondere auch im Management von möglichen ökologischen und sozialen Risiken.
- **Eine frühzeitige Veröffentlichung und Berichterstattung zu den „als grün anerkannten Ausgaben“**.
- **Die Umstellung von der bisherigen, nachträglichen Third-Party Verification auf eine Second Party Opinion** zur jährlichen Bestätigung des Umweltnutzens der „als grün anerkannten Ausgaben“ im Begebungsjahr. Der beauftragte Prüfer *Sustainable Fitch* kommt zu dem Schluss, das aktualisierte Rahmenwerk stehe „exzellent“ im Einklang mit den ICMA GBP.

Aufbauend auf dem bisherigen Erfolg der grünen Bundeswertpapiere schafft die Finanzagentur mit dem Update die Voraussetzungen, um den Status der Papiere als de-facto Benchmark im Bereich grüner Staatsanleihen zu festigen und in den kommenden Jahren auszubauen.

Sonderthema Update ESG Sentiment Score

Dieser Abschnitt widmet sich einer Aktualisierung des im letzten Jahr entwickelten und vorgestellten ESG Sentiment Score. Der Score fasst verschiedene ESG-Kennzahlen aus dem Finanzbereich zusammen und gibt einen Überblick über die „ESG-Stimmung“ an den Finanzmärkten. Hierfür werden verschiedene Kennzahlen aus dem Finanzbereich mit ESG-Bezug herangezogen, die dann zu einem Gesamtindikator zusammengefügt werden. Details zur Methodik wurden im Monitor 05/25 erläutert.

Strukturell befindet sich das Segment in der Logik des Sentiment Scores nach anfänglichen Startschwierigkeiten (2018-2020) und der Boomphase zu Beginn der Pandemie (2020-2022) derzeit in seiner dritten Phase. In dieser Phase (seit 2022) erschwert das gestiegene Zinsniveau die oft hohen Anfangsinves-

titionen bei nachhaltigen Projekten, was das Thema Nachhaltigkeit weniger attraktiv für bestimmte Investorengruppen macht. Zudem verdeutlicht der Indikator die politische Unsicherheit und die anhaltende Zurückhaltung gegenüber dem Thema Nachhaltigkeit an den Finanzmärkten (Abbildung 1).

Verglichen mit konventionellen Anleihen haben ESG-Anleihen im Durchschnitt nach wie vor eine etwas höhere Duration (durchschn. Kapitalbindungsdauer), sodass sie einem größeren Zinsänderungsrisiko ausgesetzt sind. Des Weiteren sinkt mit der Verbreiterung des Segments auch die Knappheit von ESG-Produkten, was ein Grund für einen Rückgang der Knappheitsprämie bzw. des Greeniums sein könnte. Nach dem starken Verlust des Indikators im Zuge der Verwerfungen an den Finanzmärkten Anfang April 2025 im Zusammenhang mit der US-Handelspolitik waren in den Folgemonaten leichte Erholungstendenzen zu erkennen, die zuletzt allerdings neuerlichem Druck auf das Segment wichen. **Das Thema bleibt auch wegen der (geo-)politischen Lage von nachrangiger Bedeutung für viele große Investoren und Unternehmen, weshalb der Indikator in der Gesamtbetrachtung fest im negativen Territorium verankert bleibt.**

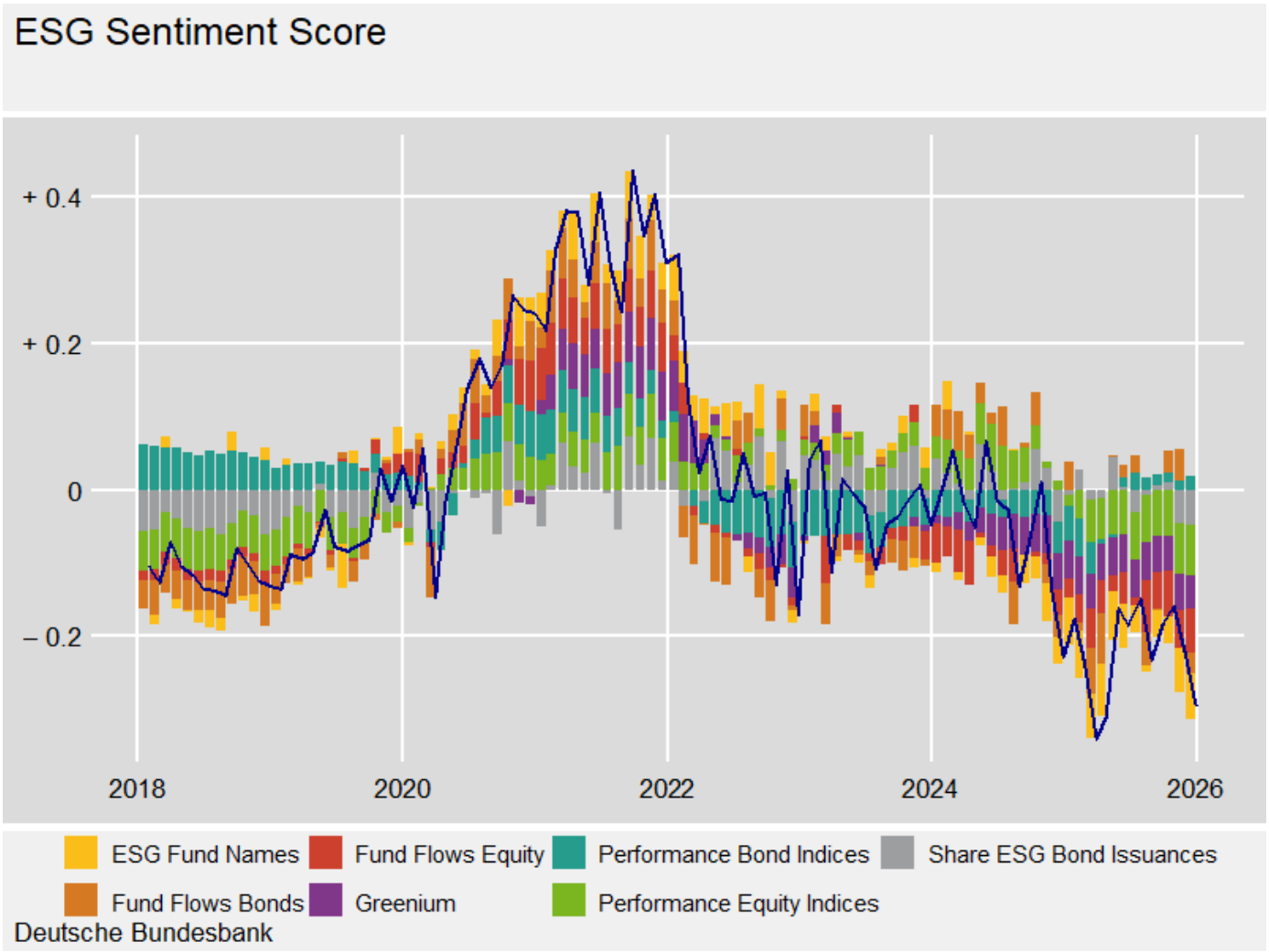


Abbildung 1: ESG Sentiment Score

Charts ESG Bond Monitor

Directorate General Markets
Market Intelligence and Analysis Division

Source if not stated otherwise:
Eurosystem Data
Data as of December 2025

Content

1) ESG Bond Issuances Worldwide

2) ESG Bond Issuances Europe

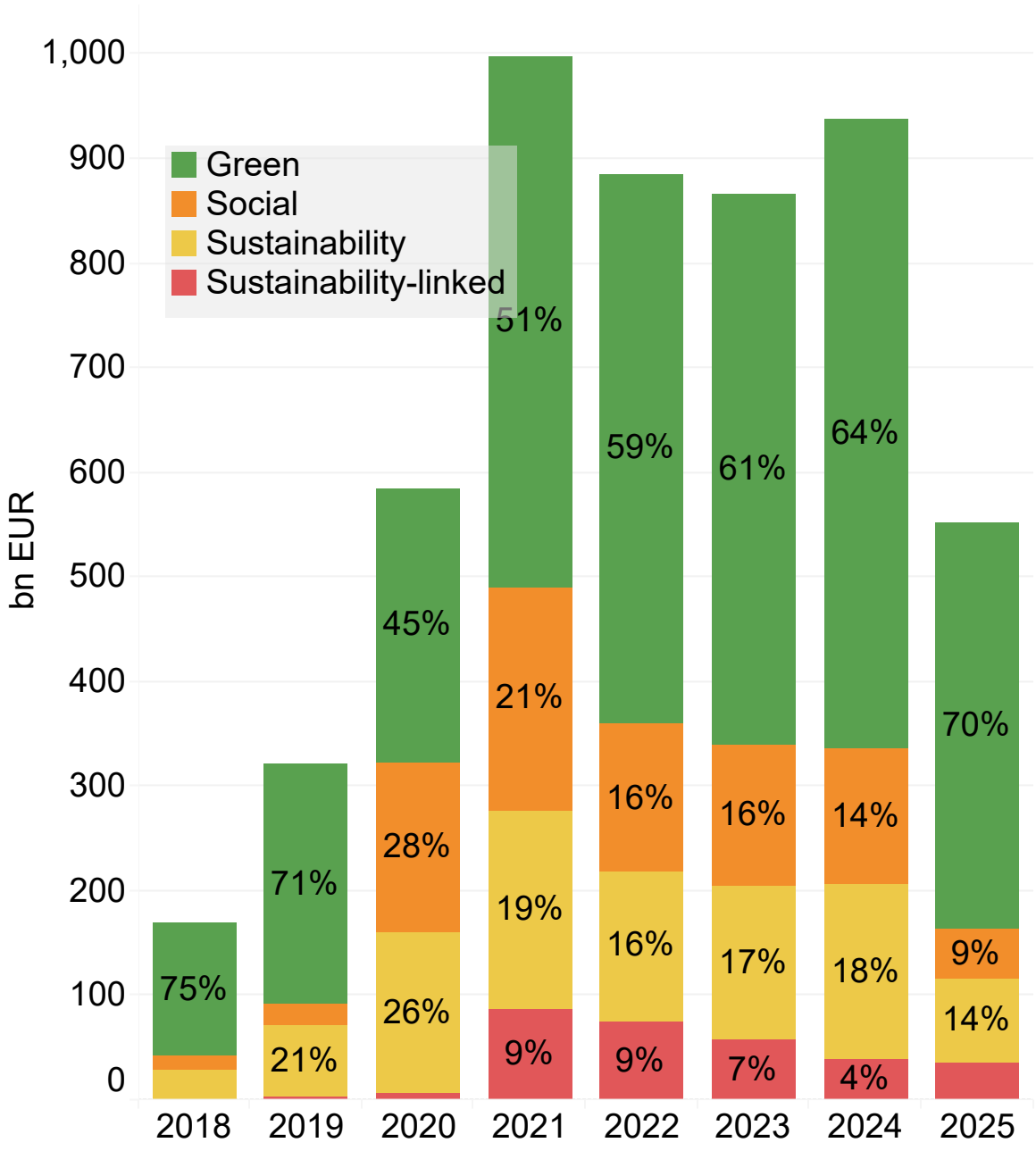
3) ESG Bond Issuances Germany

4) Performance ESG Bonds and Stocks

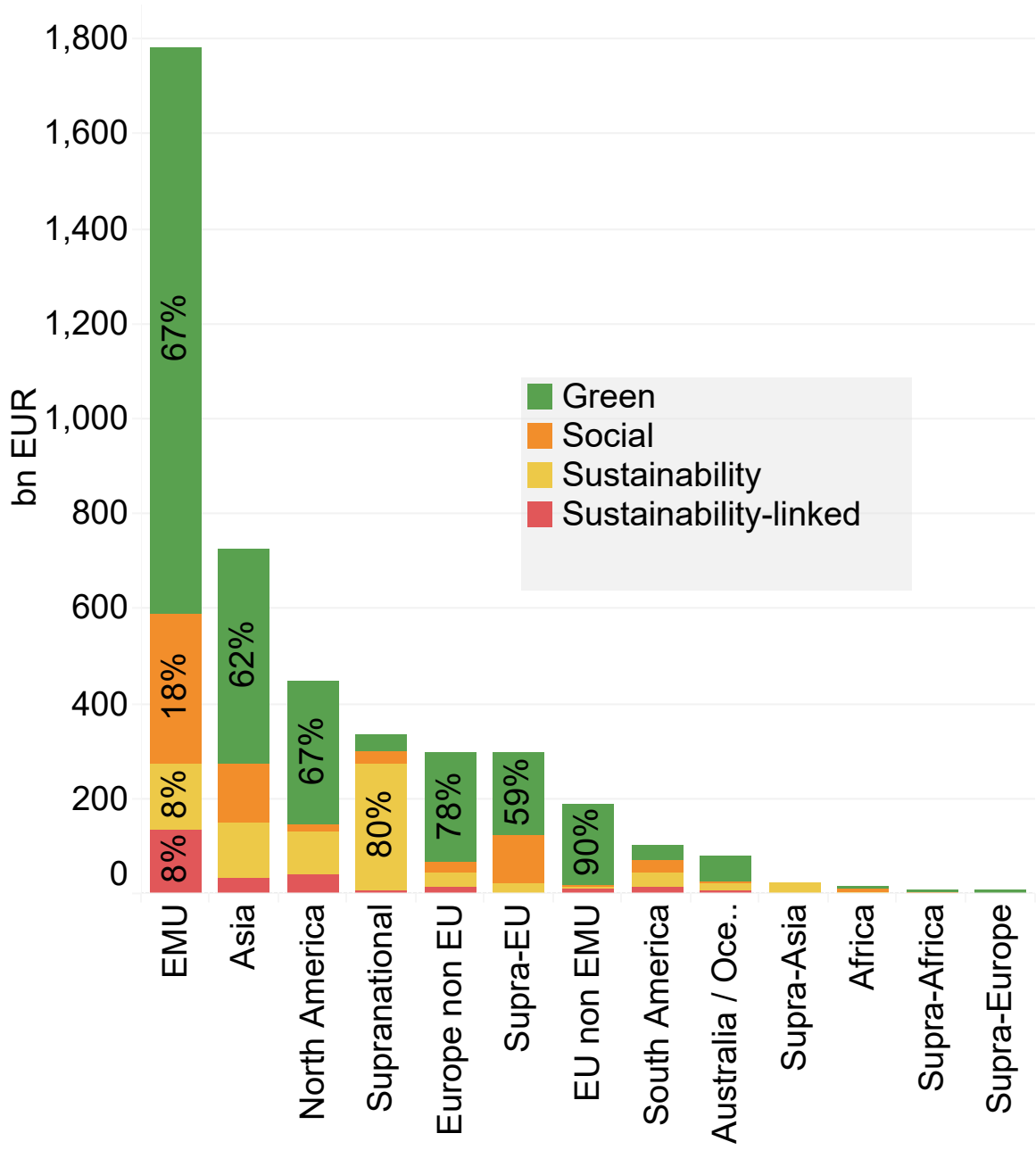
5) Fund Flows

1) ESG Bond Issuances Worldwide

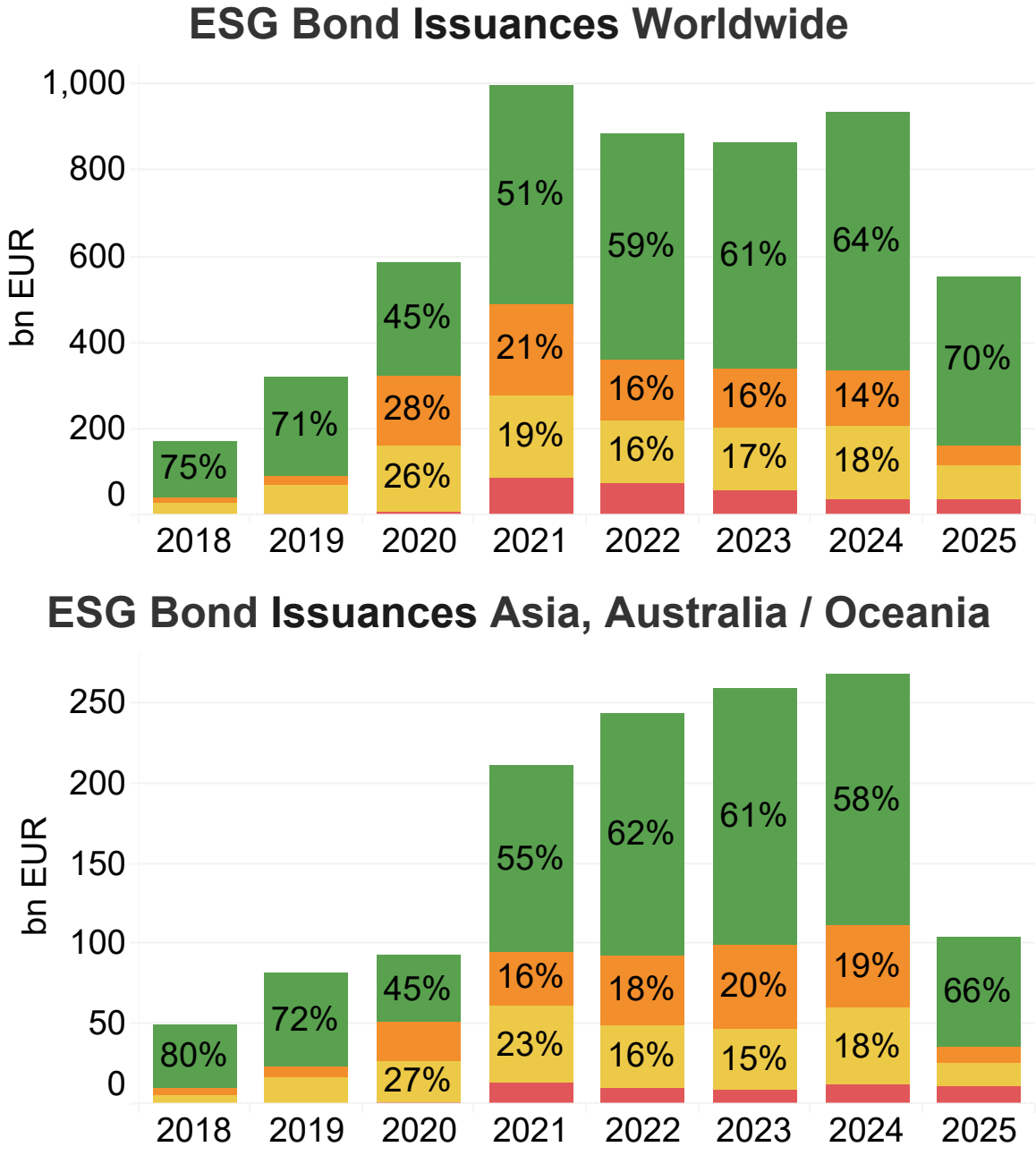
ESG Bond Issuances Worldwide

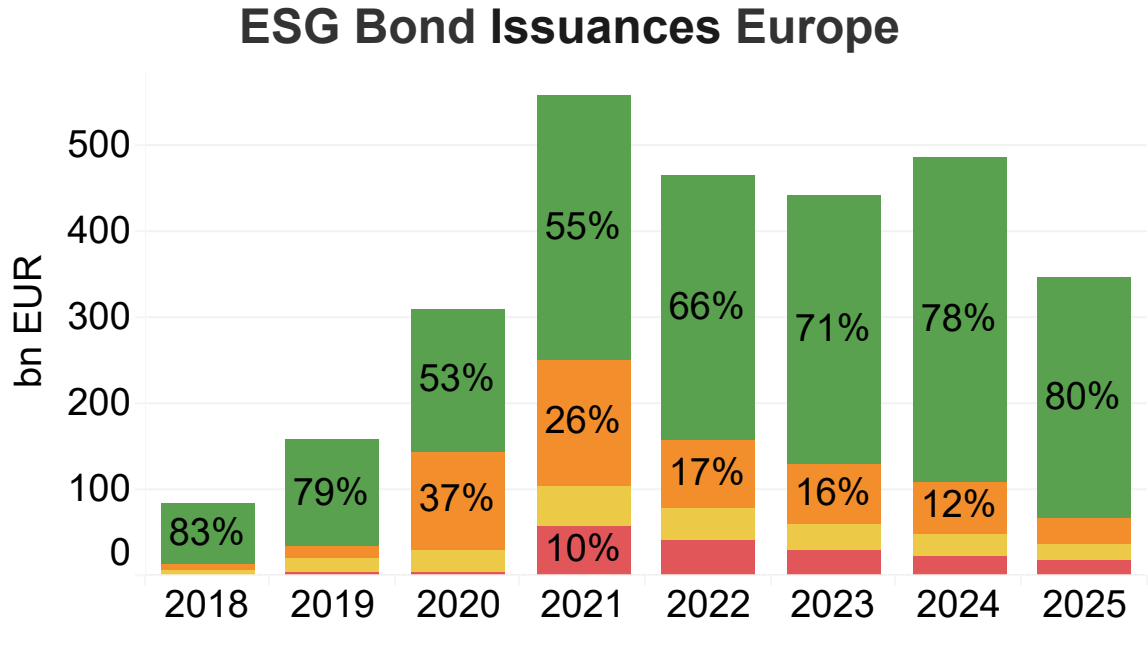


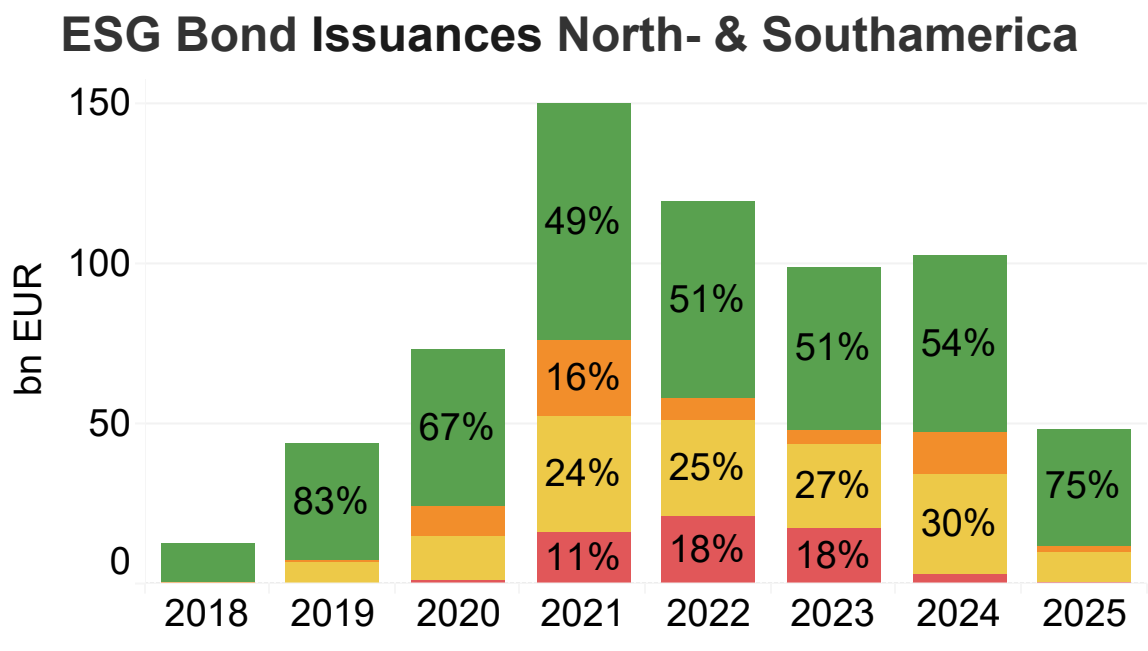
ESG Bond Outstanding Regions



1) ESG Bond Issuances Worldwide



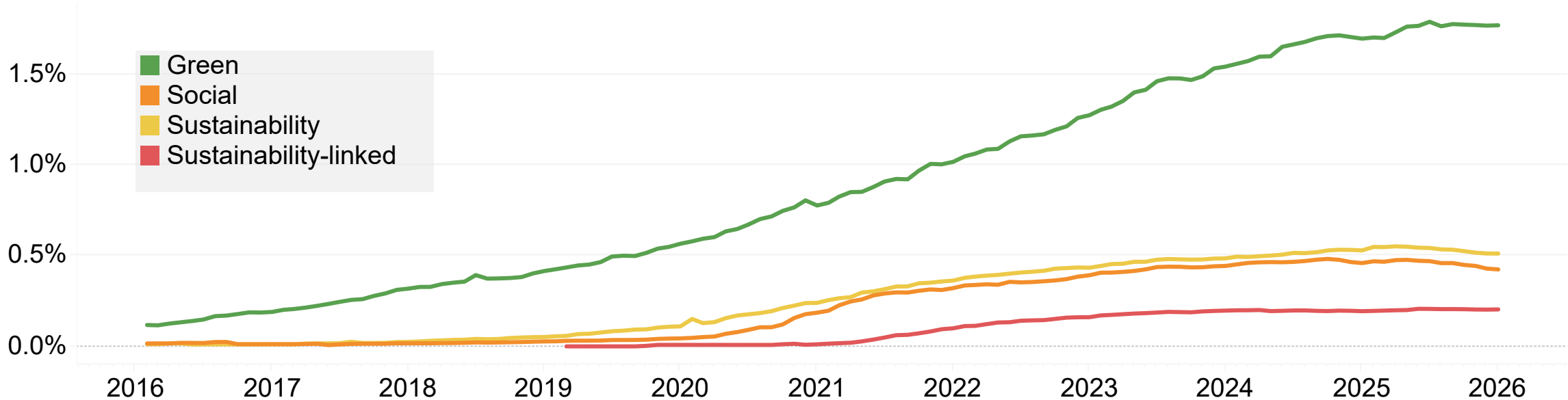




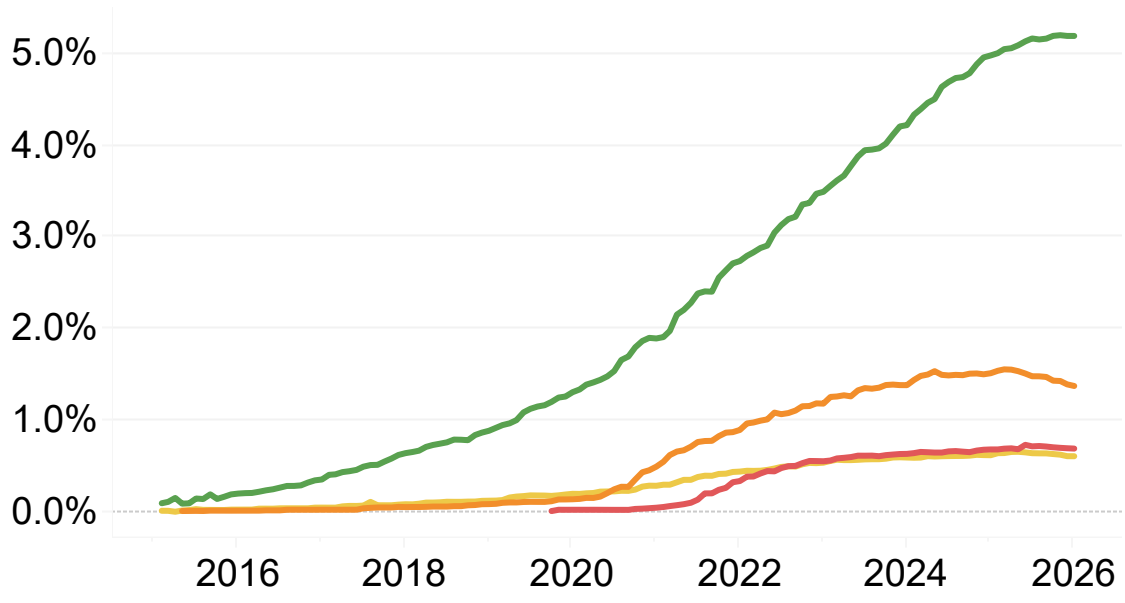
Green Social Sustainability Sustainability-linked

1) ESG Bond Issuances Worldwide

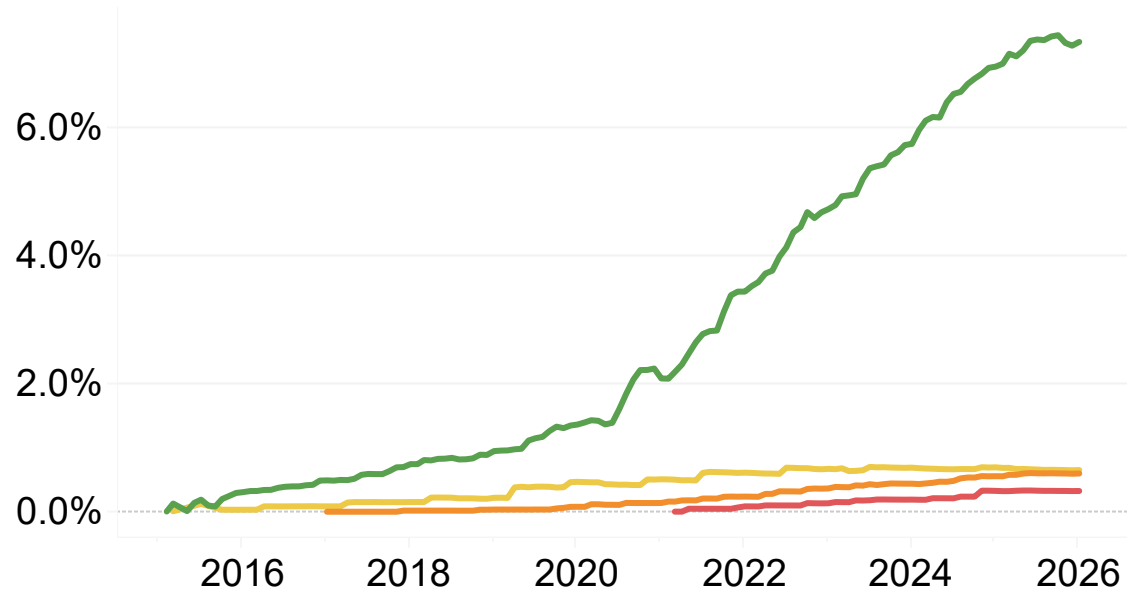
ESG Bond Share of all bonds, Worldwide



ESG Bond Share of all bonds, EMU



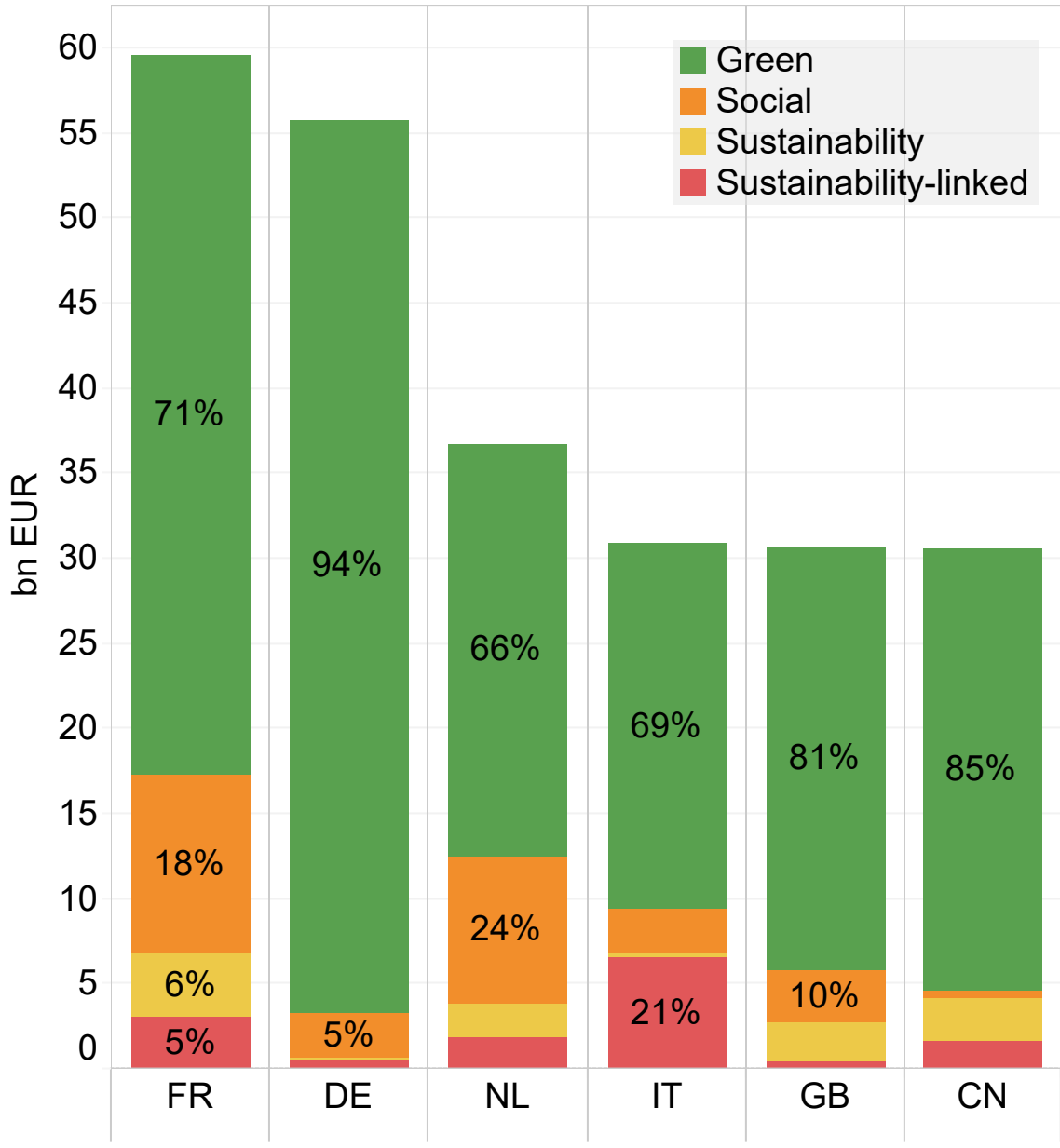
ESG Bond Share of all bonds, DE



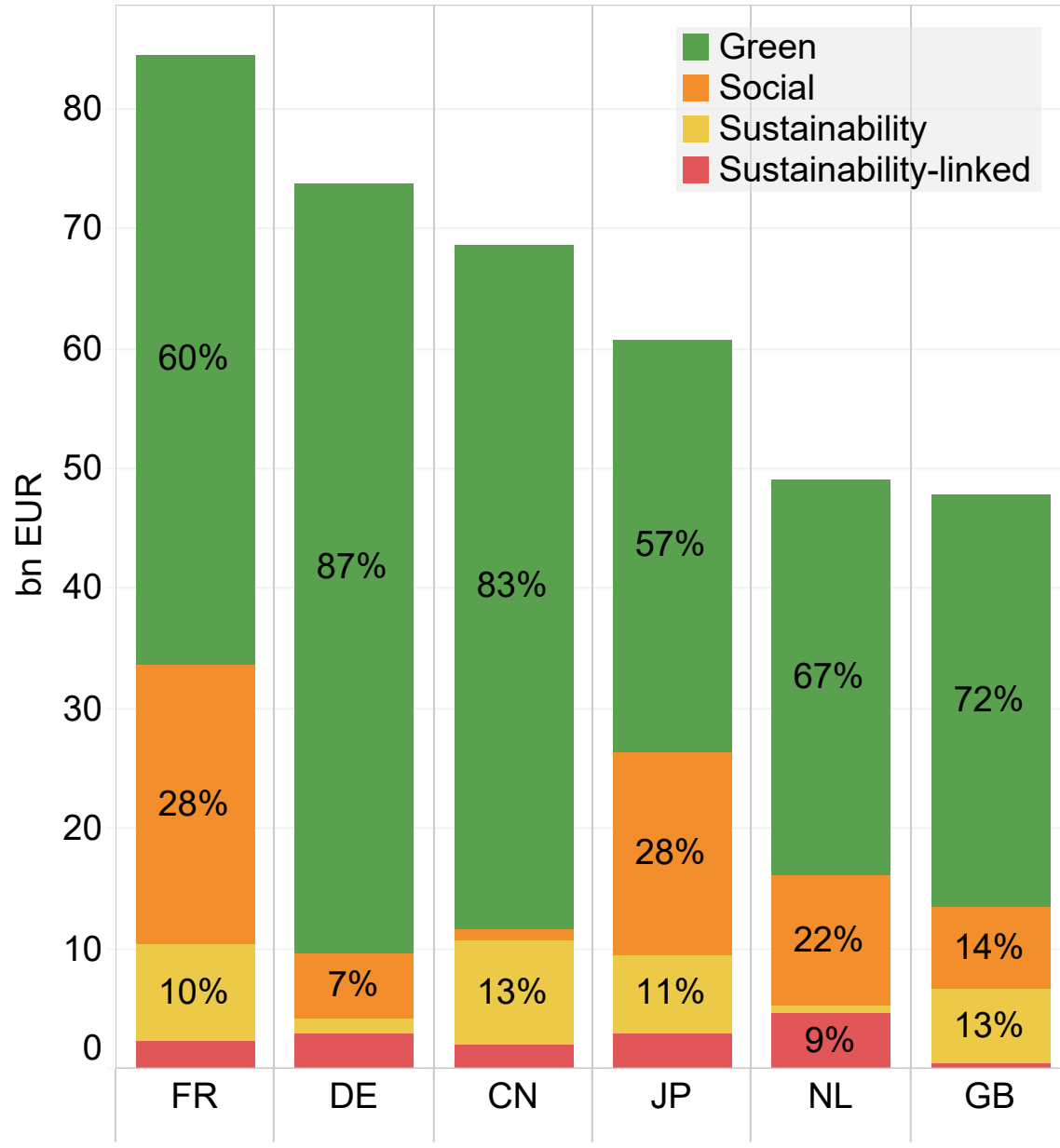
Money Market Instruments not considered.

1) ESG Bond Issuances Worldwide

Top Countries / Issuer ESG Bond Issuances in 2025

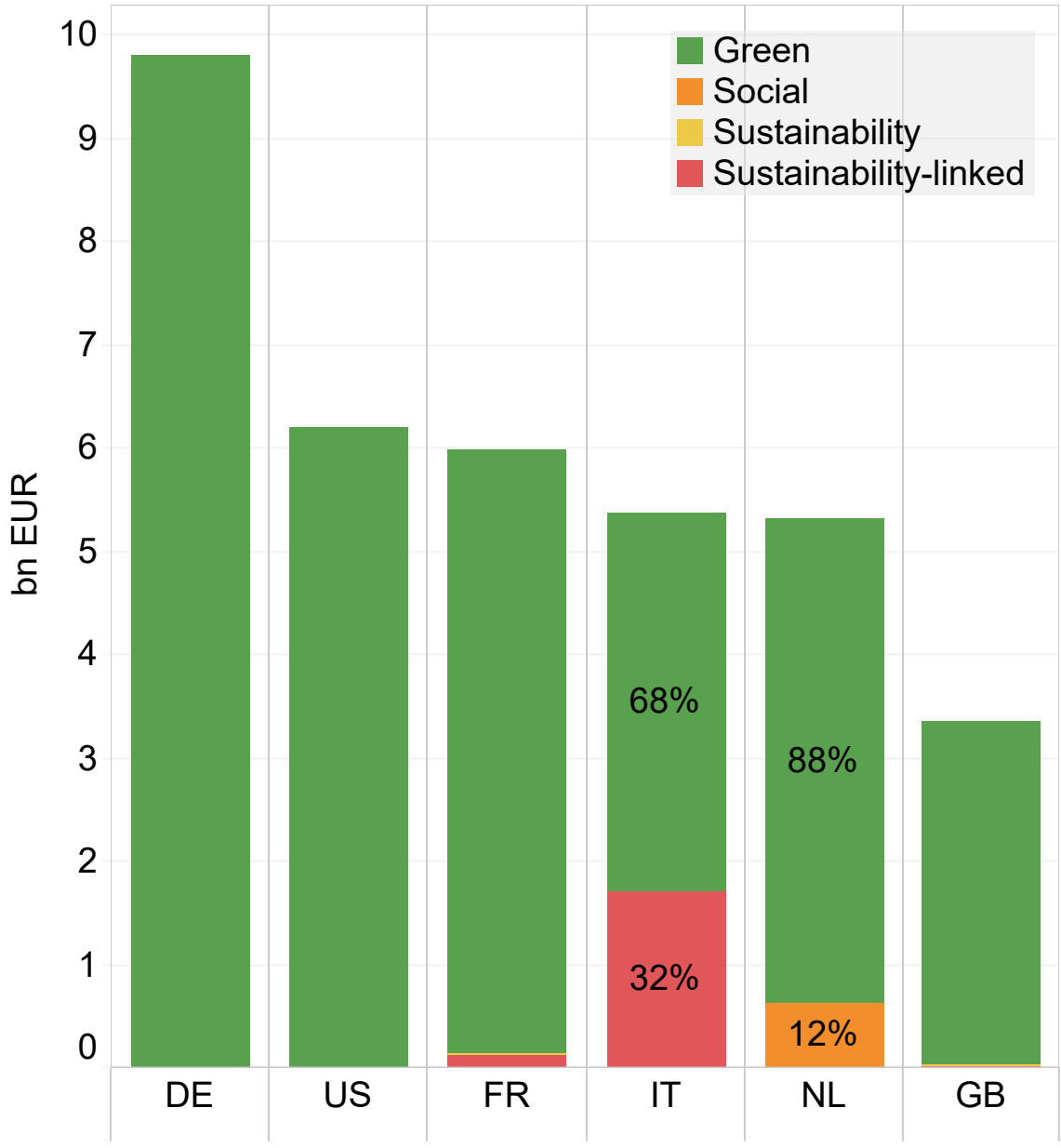


Top Countries / Issuer ESG Bond Issuances in 2024

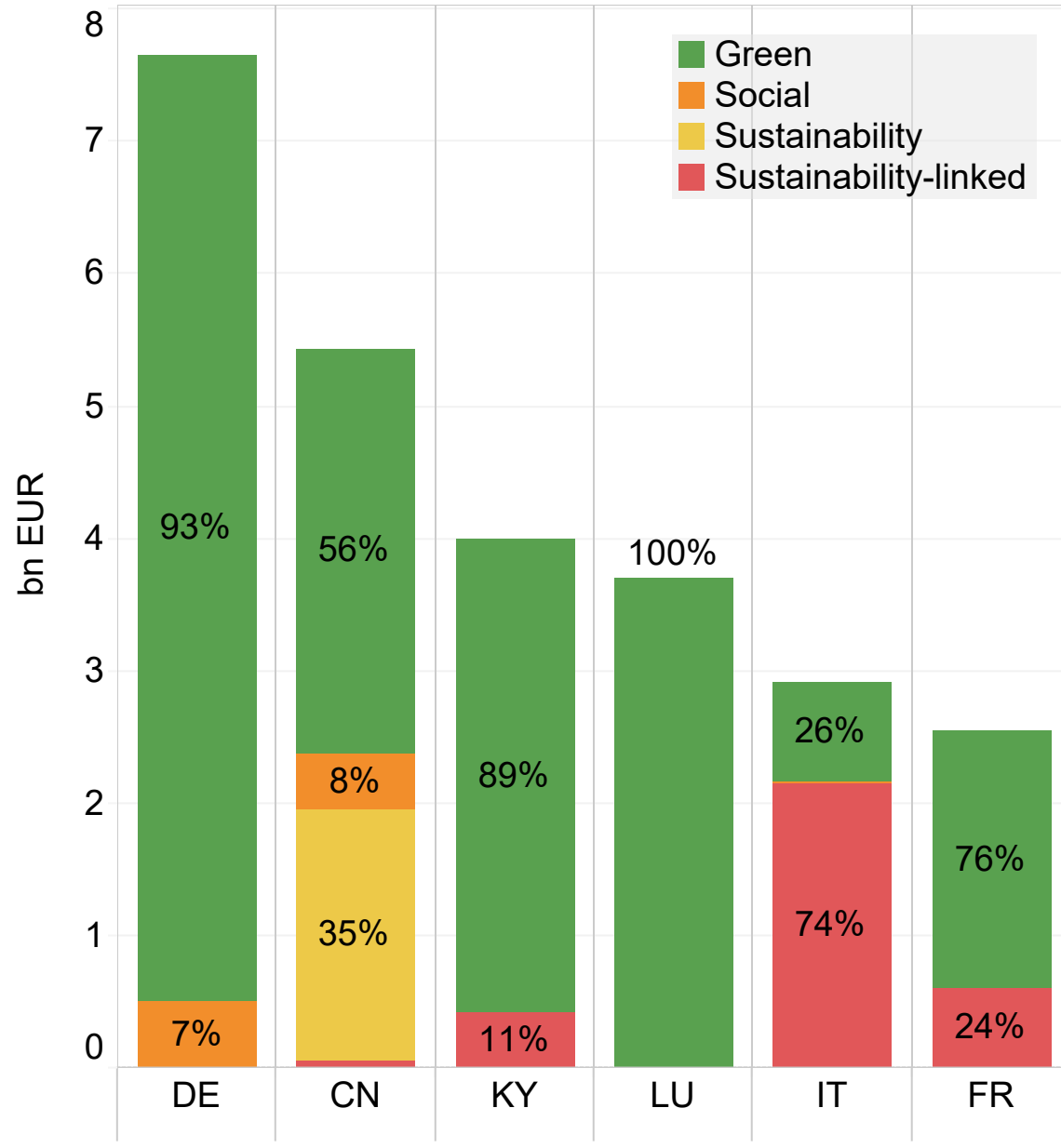


1) ESG Bond Issuances Worldwide

Top Countries / Issuer ESG Bond Issuances since October 2025

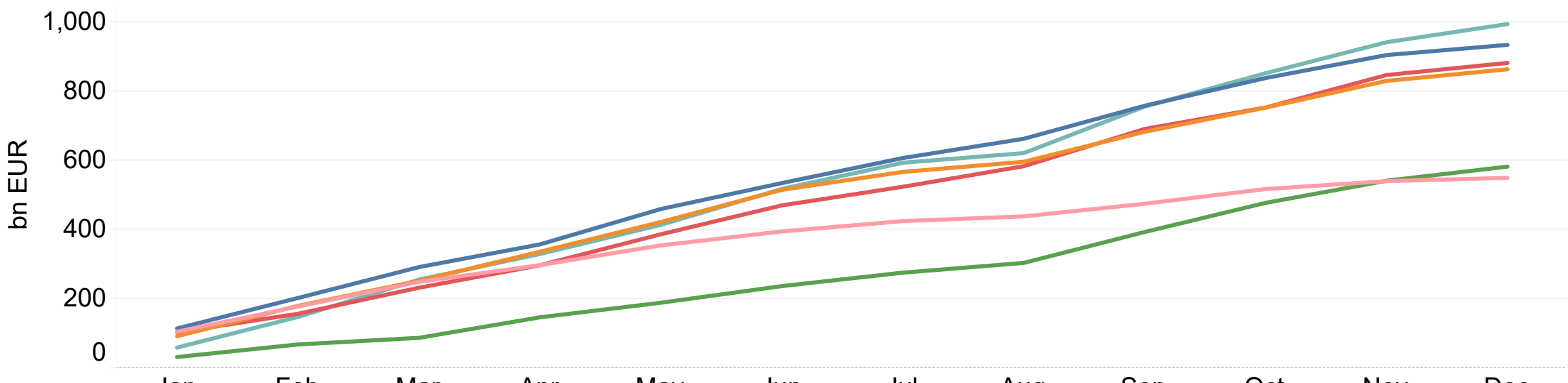


Top Countries / Issuer ESG Bond Issuances with Debut in 2025

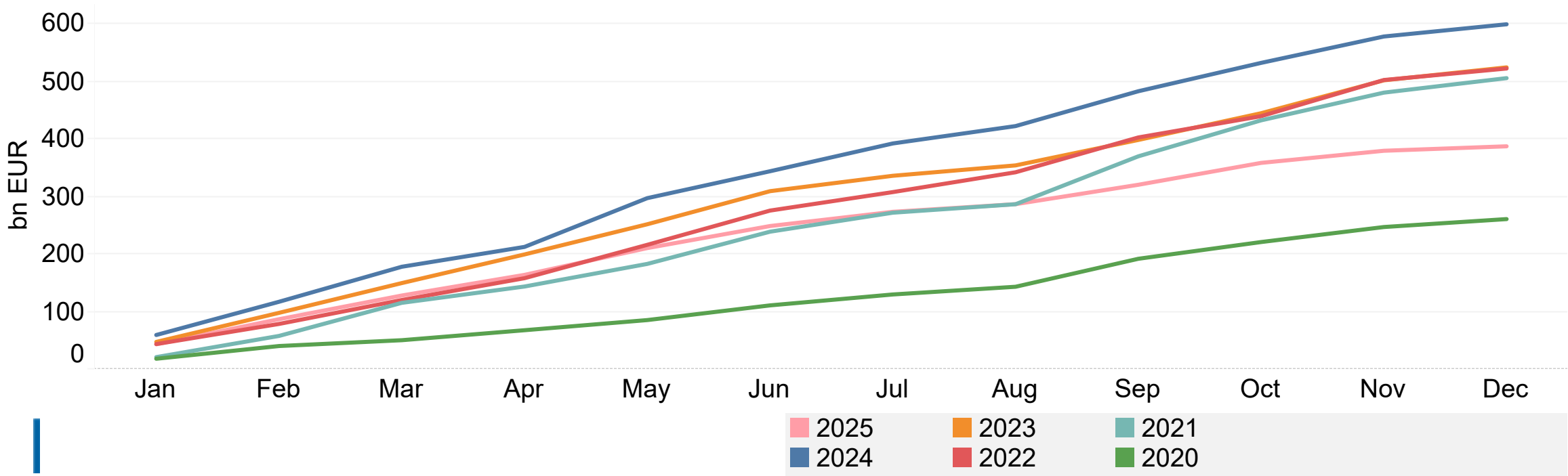


1) ESG Bond Issuances Worldwide

Cumulative ESG Bond Issuances

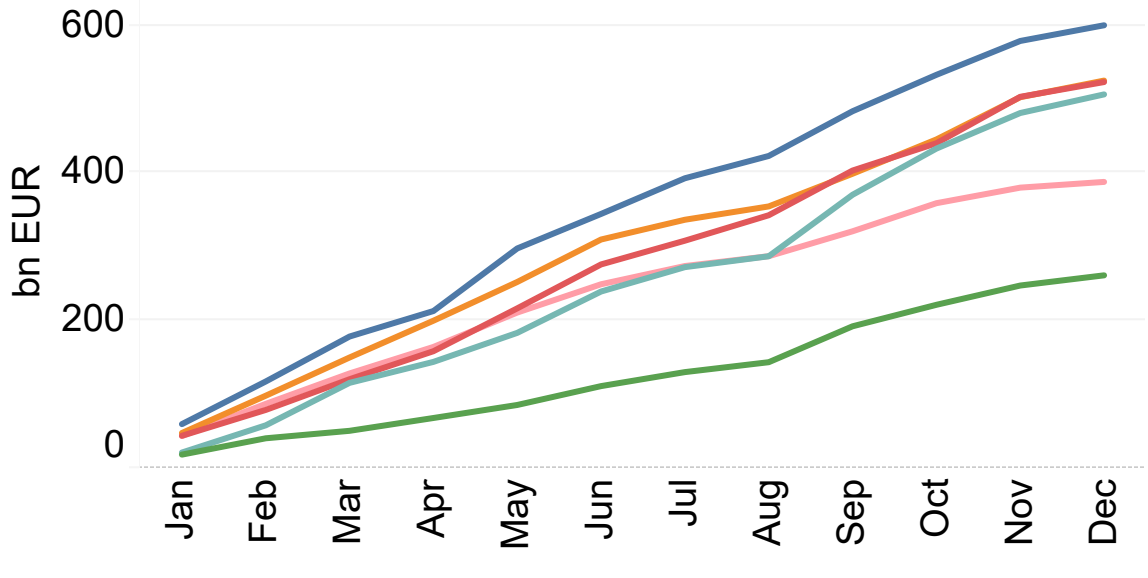


Cumulative Green Bond Issuances

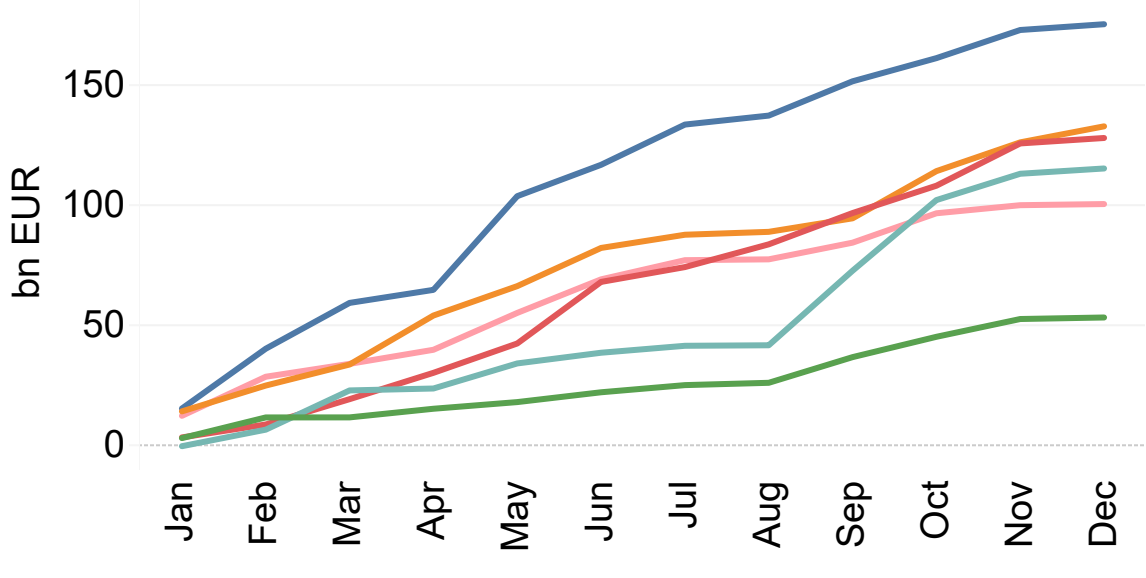


1) ESG Bond Issuances Worldwide

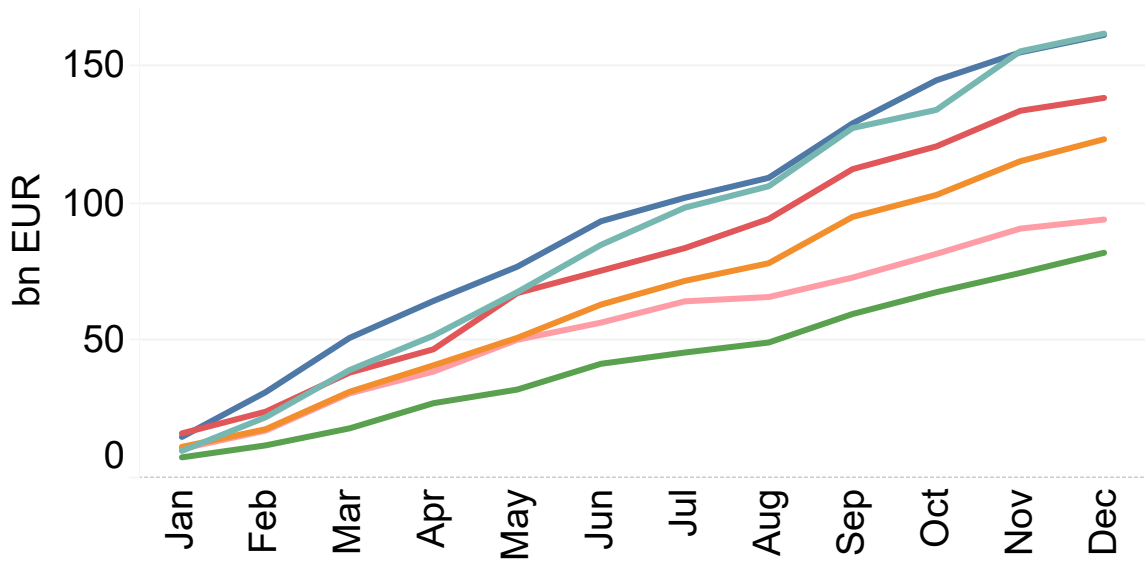
Cumulative Green Bond Issuances



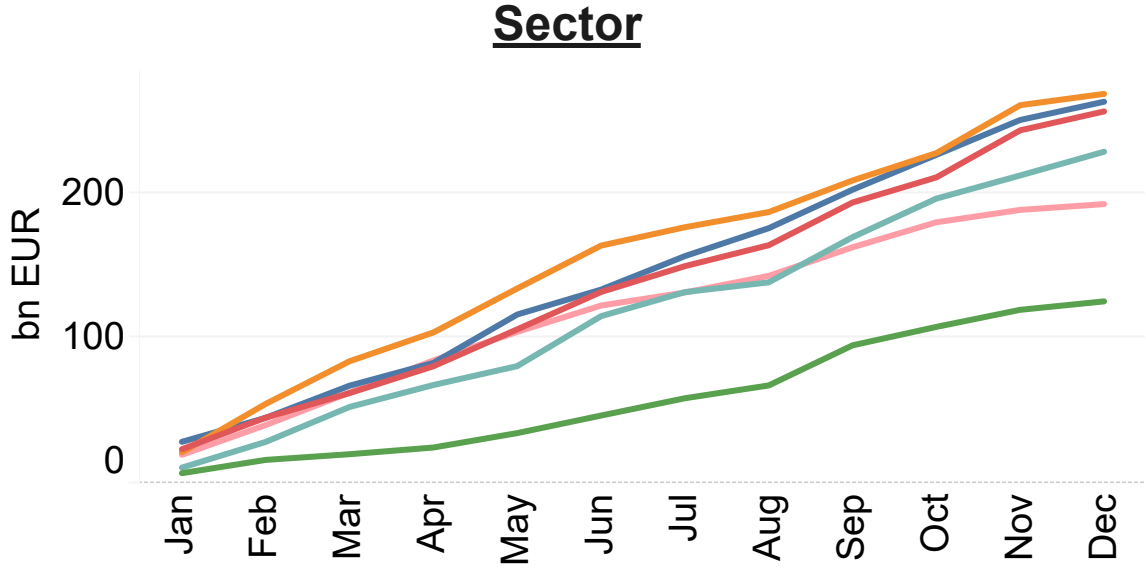
Cumulative Green Bond Issuances Public Sector



Cumulative Green Bond Issuances Corporates



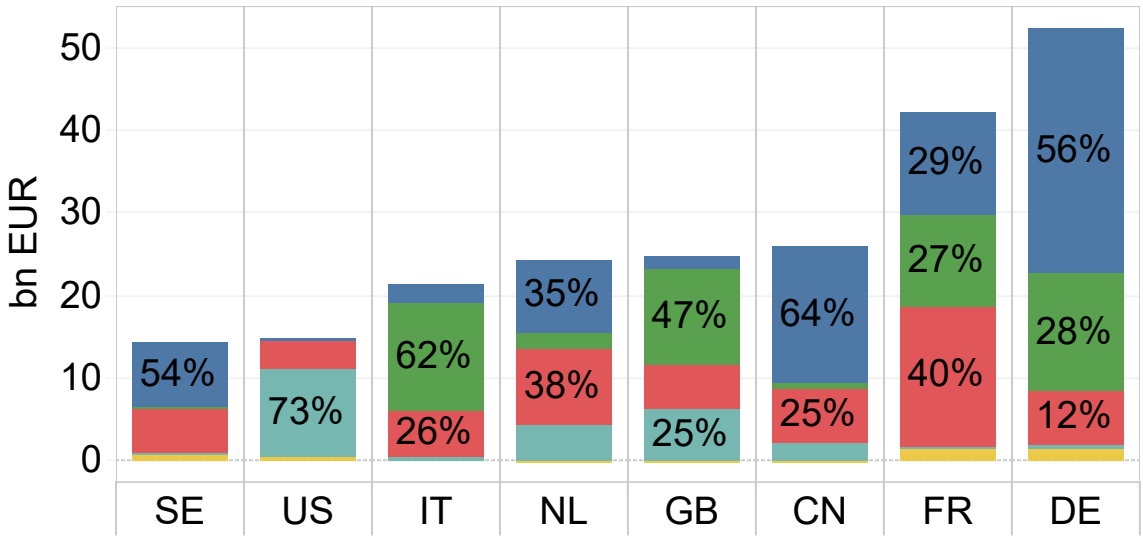
Cumulative Green Bond Issuances Finance Sector



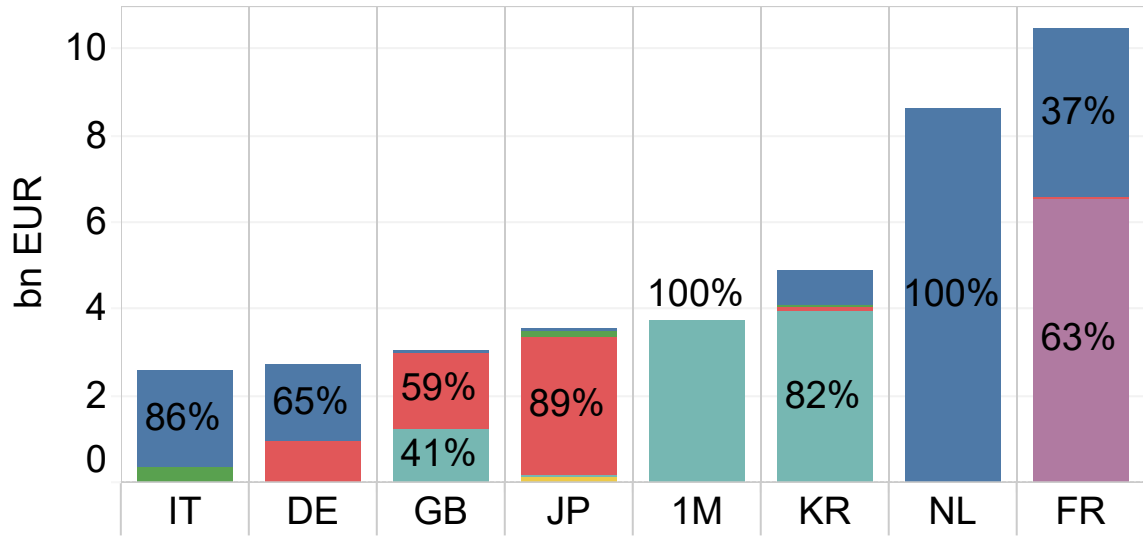
1) ESG Bond Issuances Worldwide

Top Countries / Issuer ESG Bond Issuances in 2025

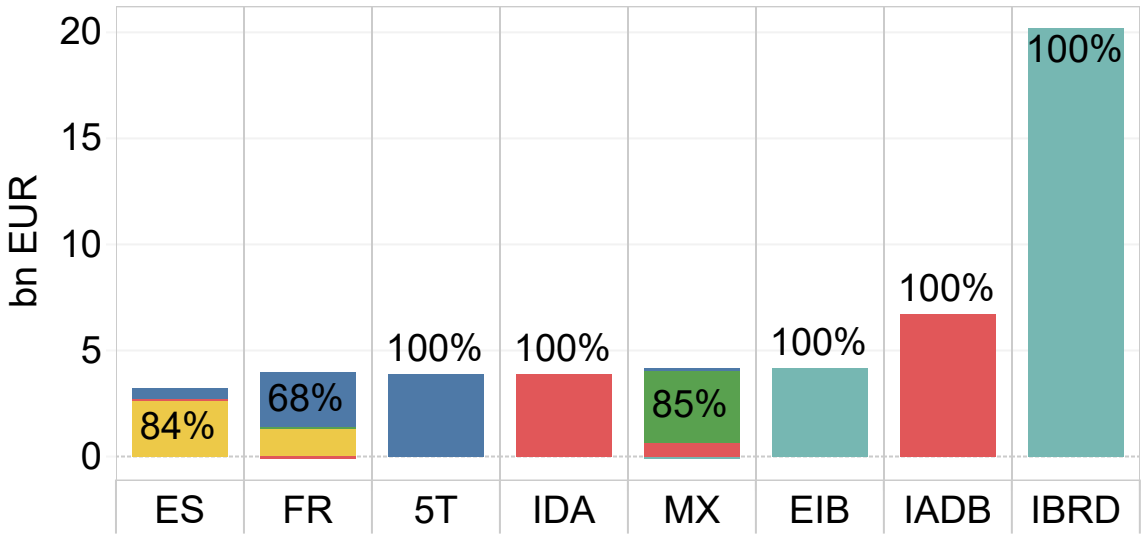
Green Bonds



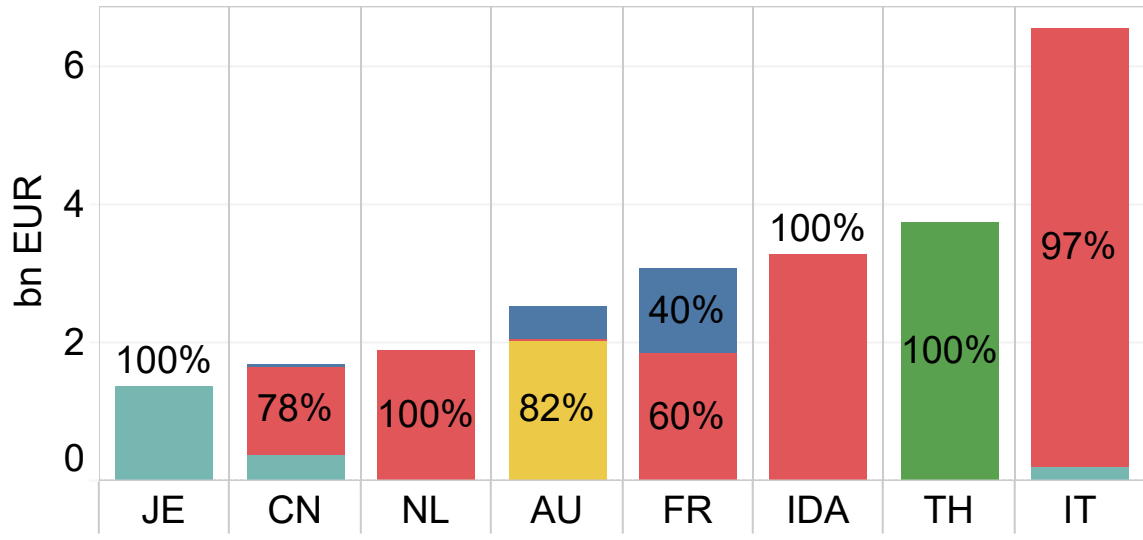
Social Bonds



Sustainability Bonds



Sustainability-linked Bonds

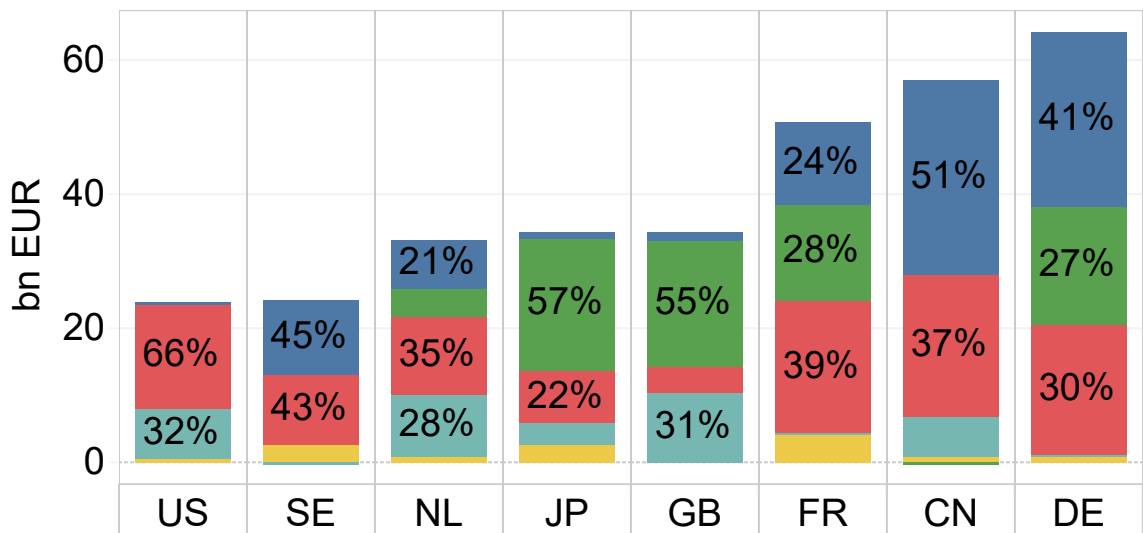


Banks
Corporate
Other Public Sector
Central Government
Finance other than Banks
Social Security Funds

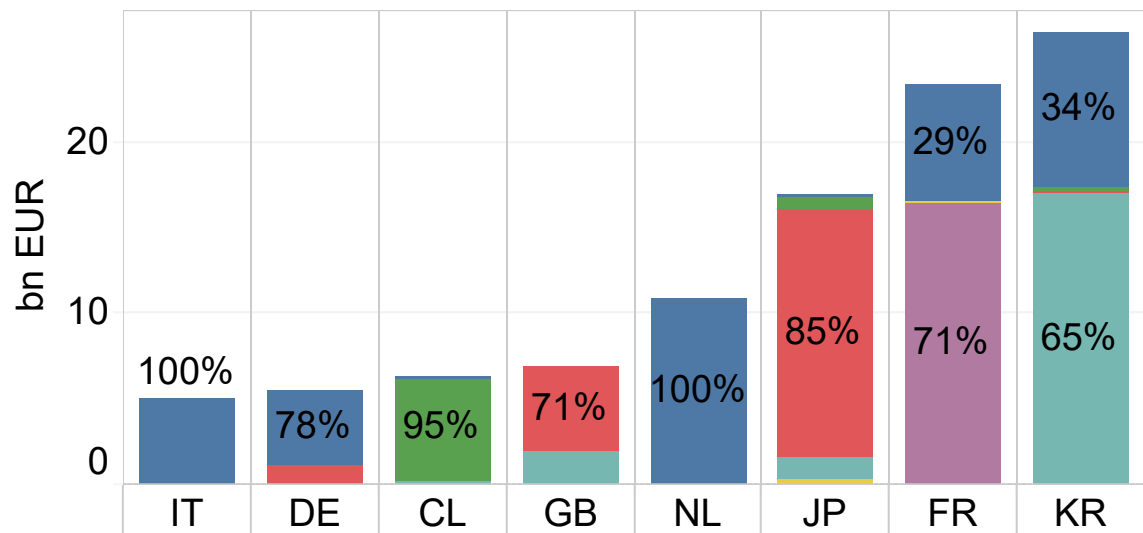
1) ESG Bond Issuances Worldwide

Top Countries / Issuer ESG Bond Issuances in 2024

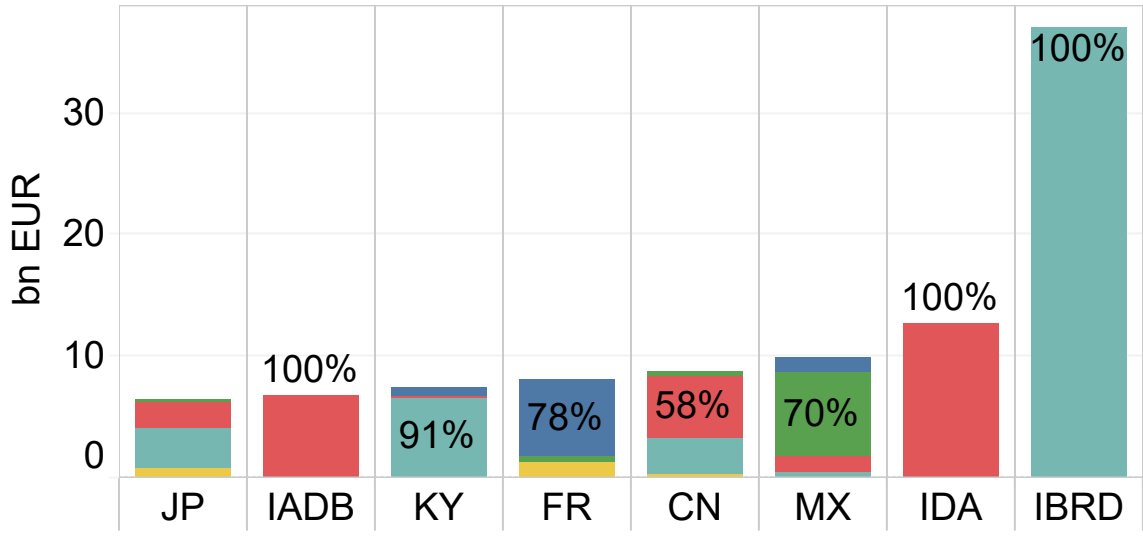
Green Bonds



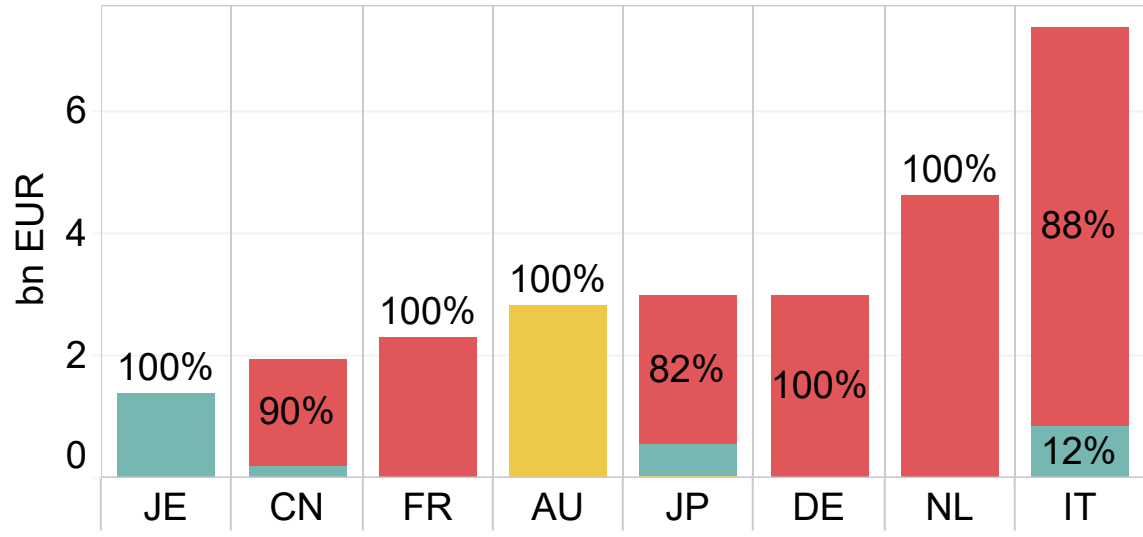
Social Bonds



Sustainability Bonds



Sustainability-linked Bonds

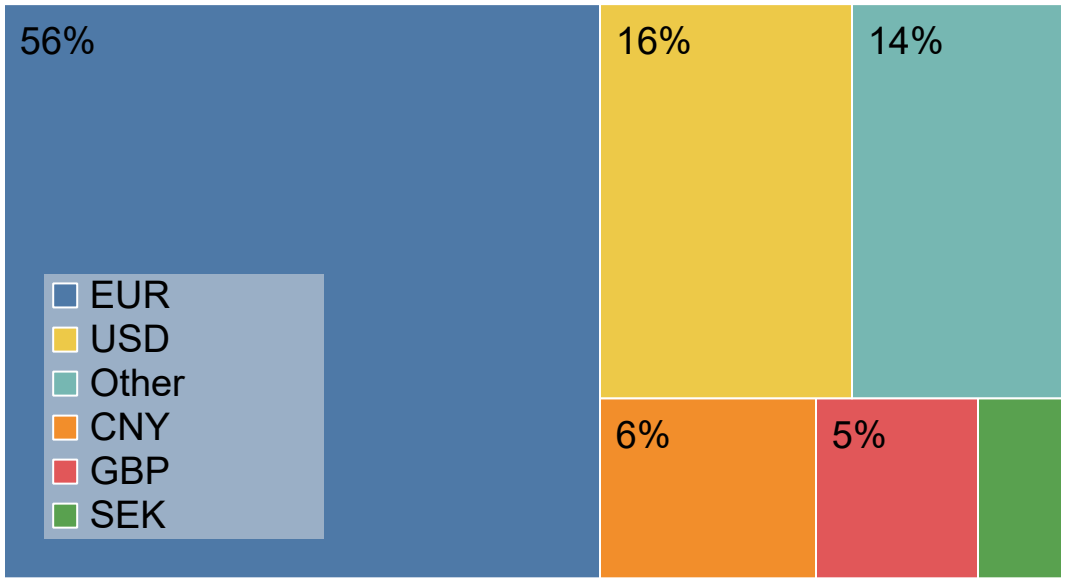


Banks
Central Government
Corporate
Finance other than Banks
Other Public Sector
Social Security Funds

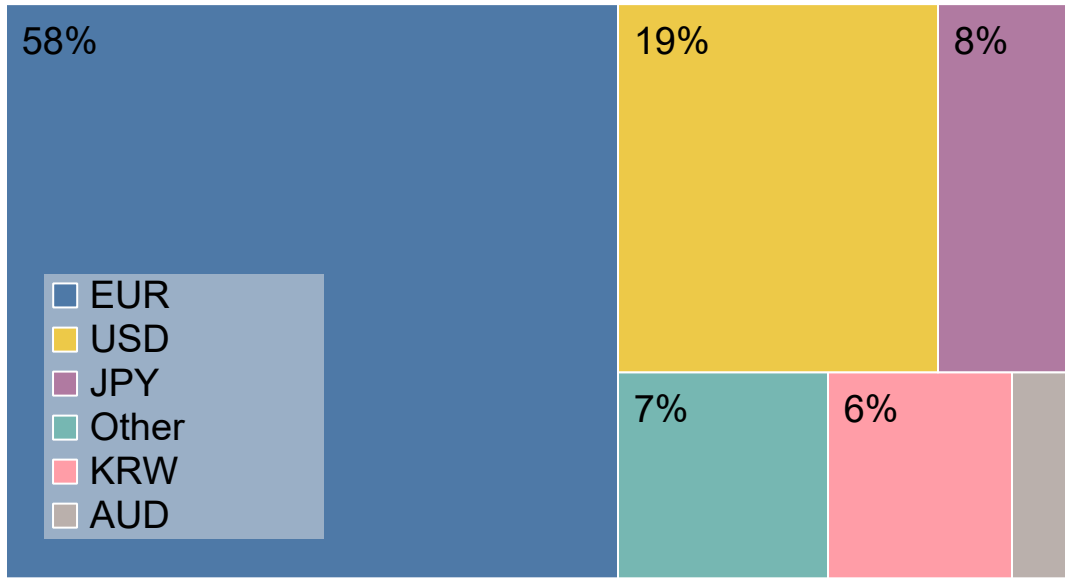
1) ESG Bond Issuances Worldwide

Top Currencies Outstanding Amount

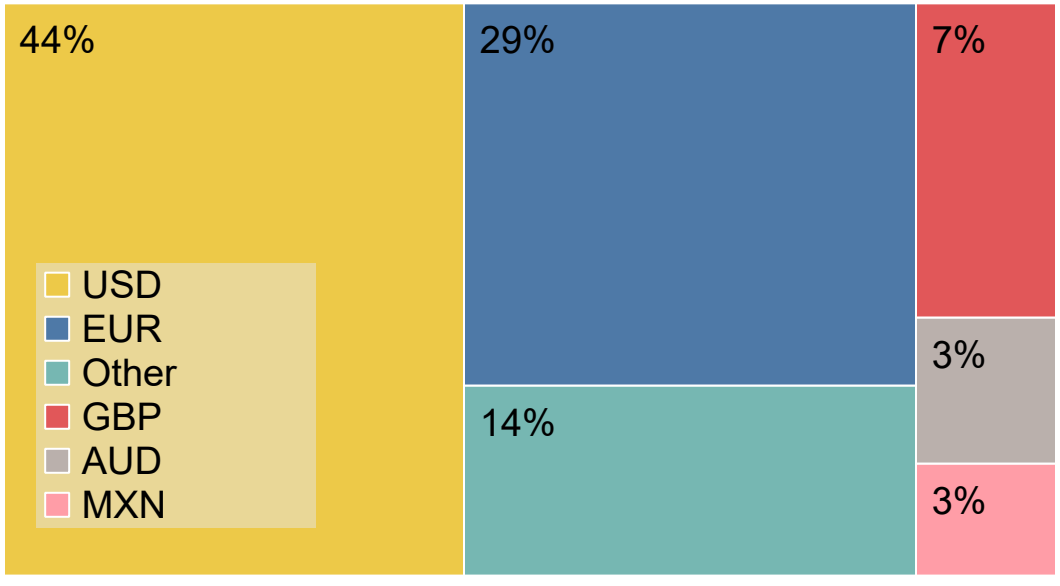
Green Bonds



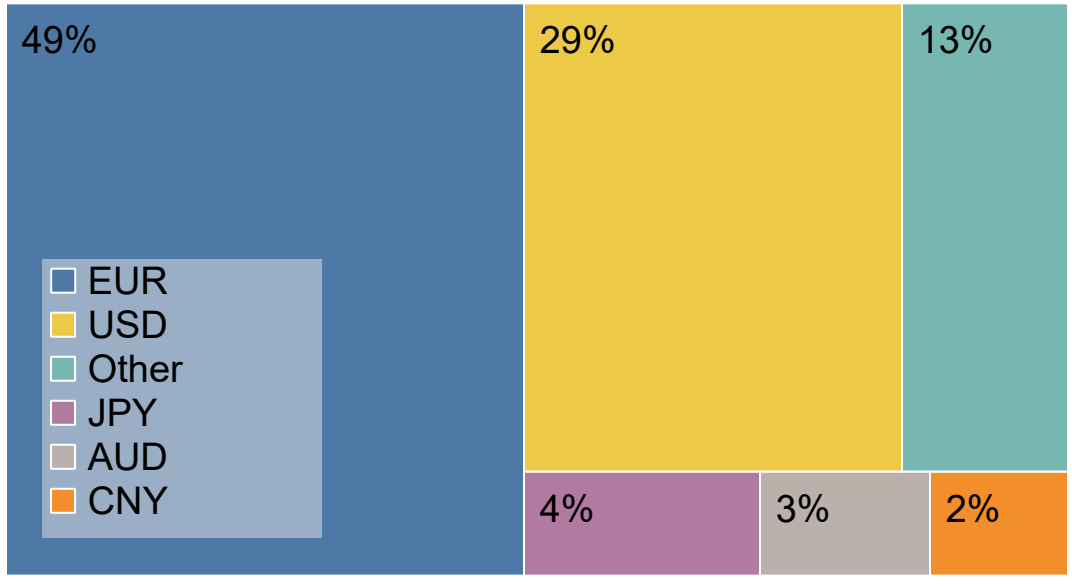
Social Bonds



Sustainability Bonds



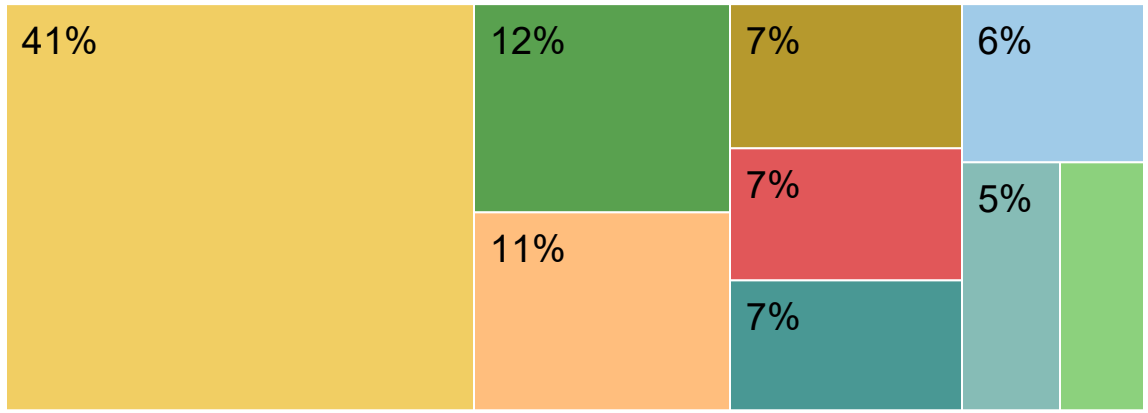
Sustainability-linked Bonds



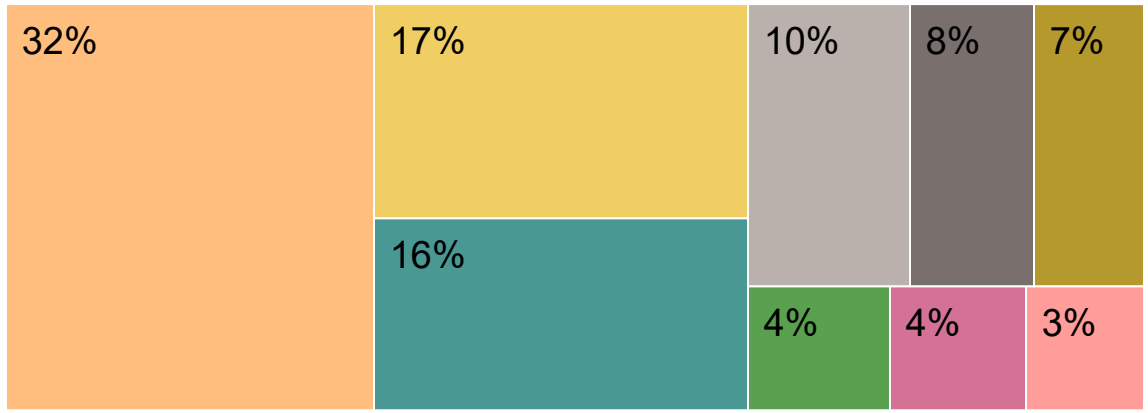
1) ESG Bond Issuances Worldwide

Top Countries Outstanding Amount

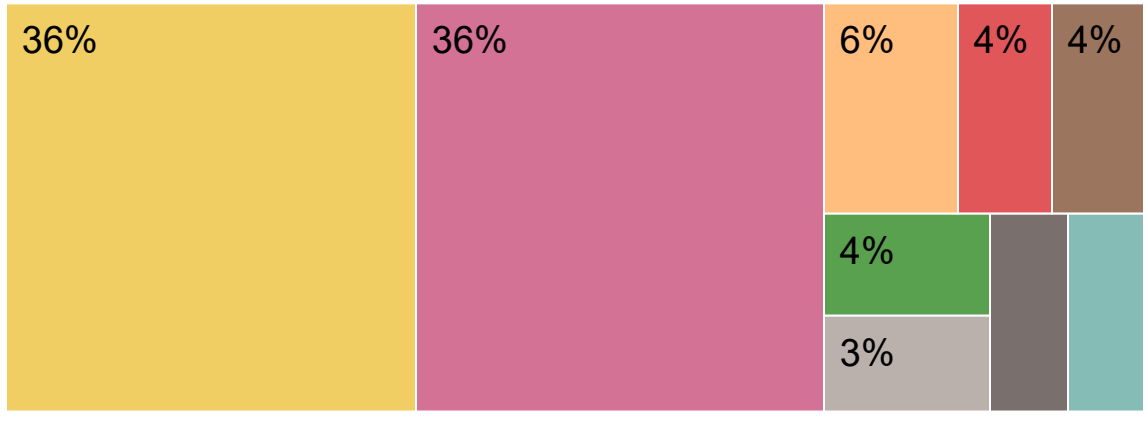
Green Bonds



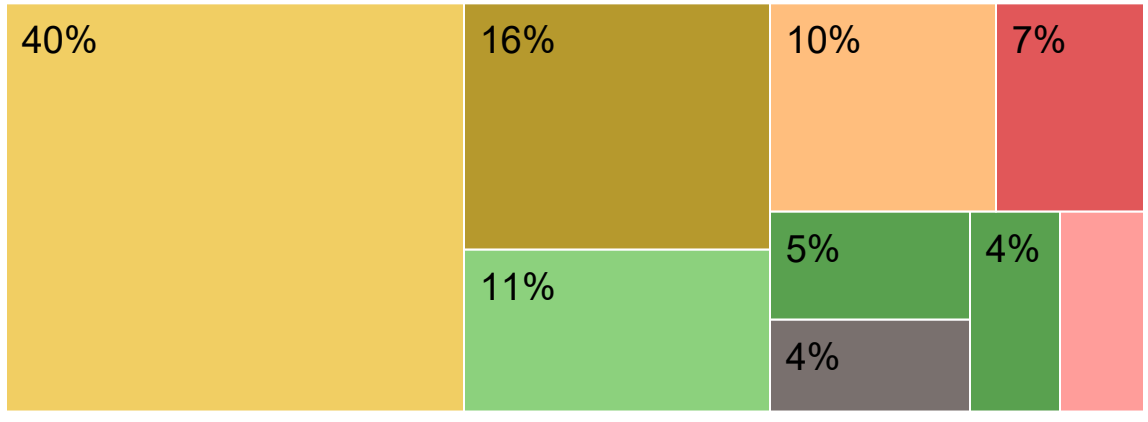
Social Bonds



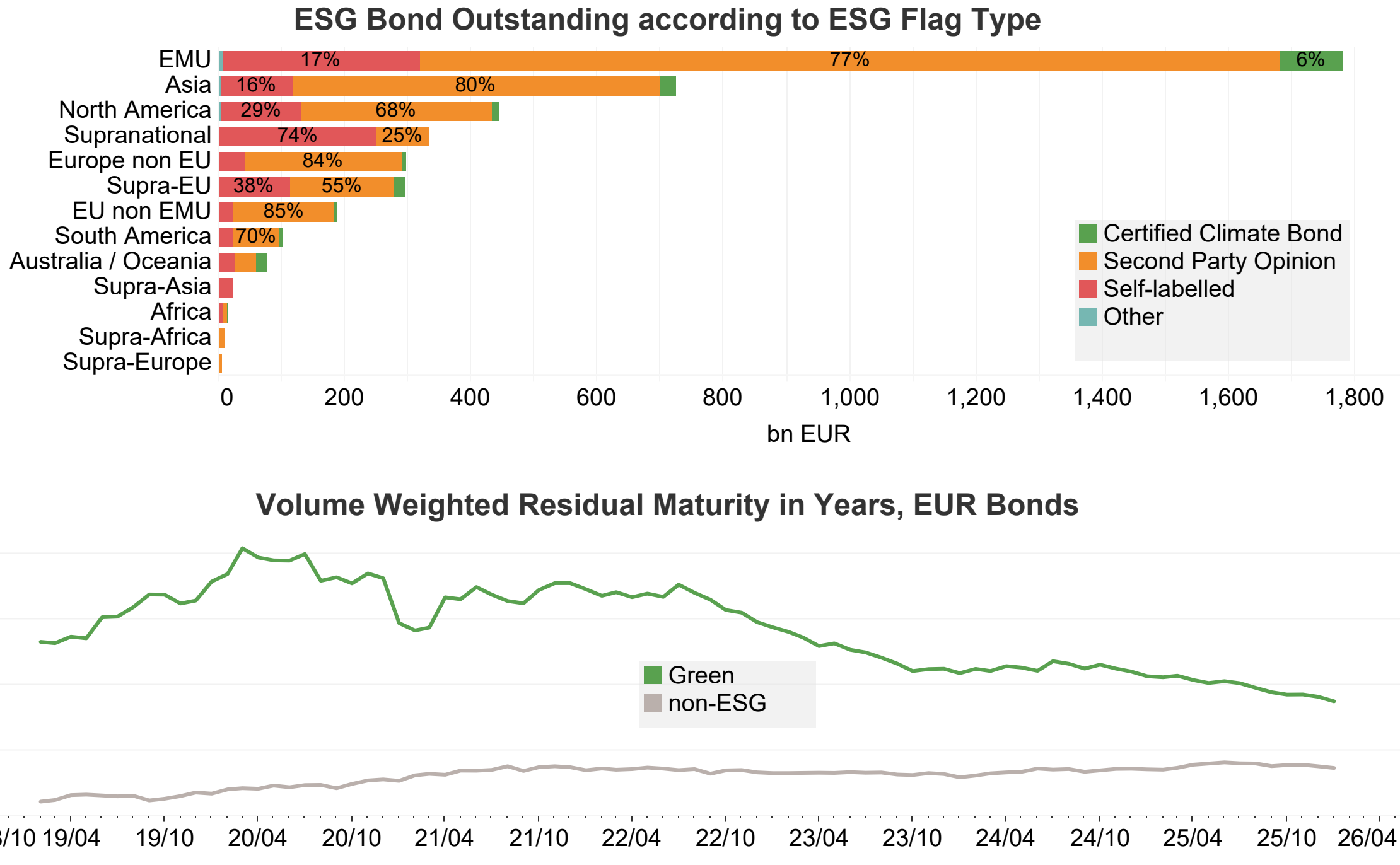
Sustainability Bonds



Sustainability-linked Bonds

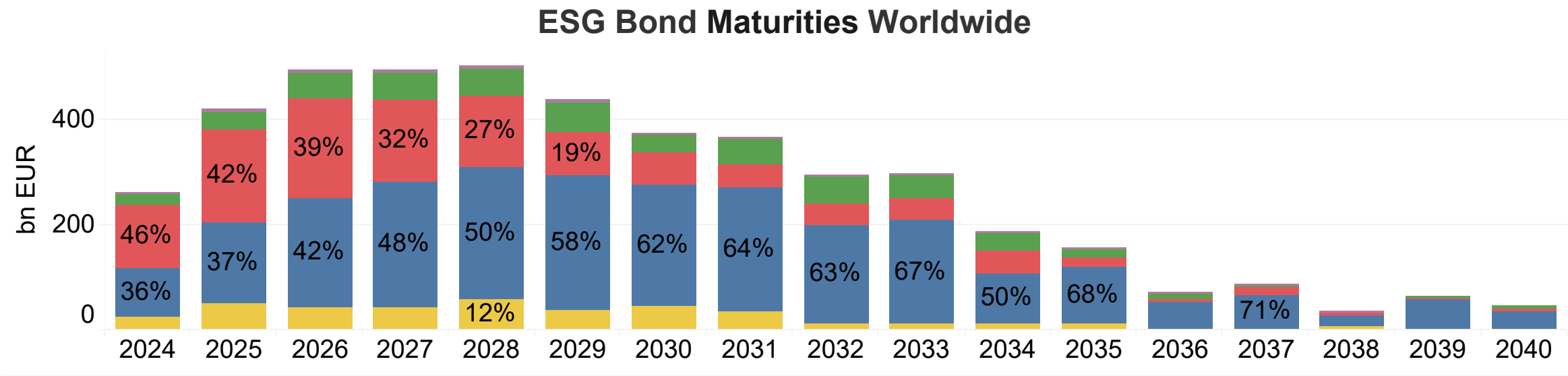


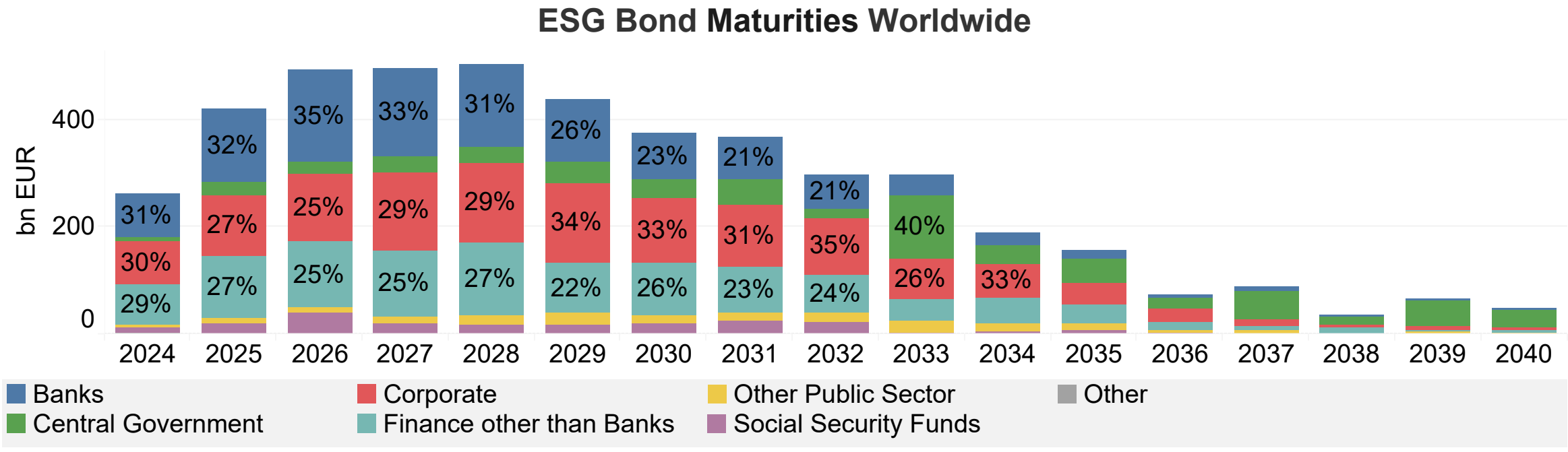
1) ESG Bond Issuances Worldwide



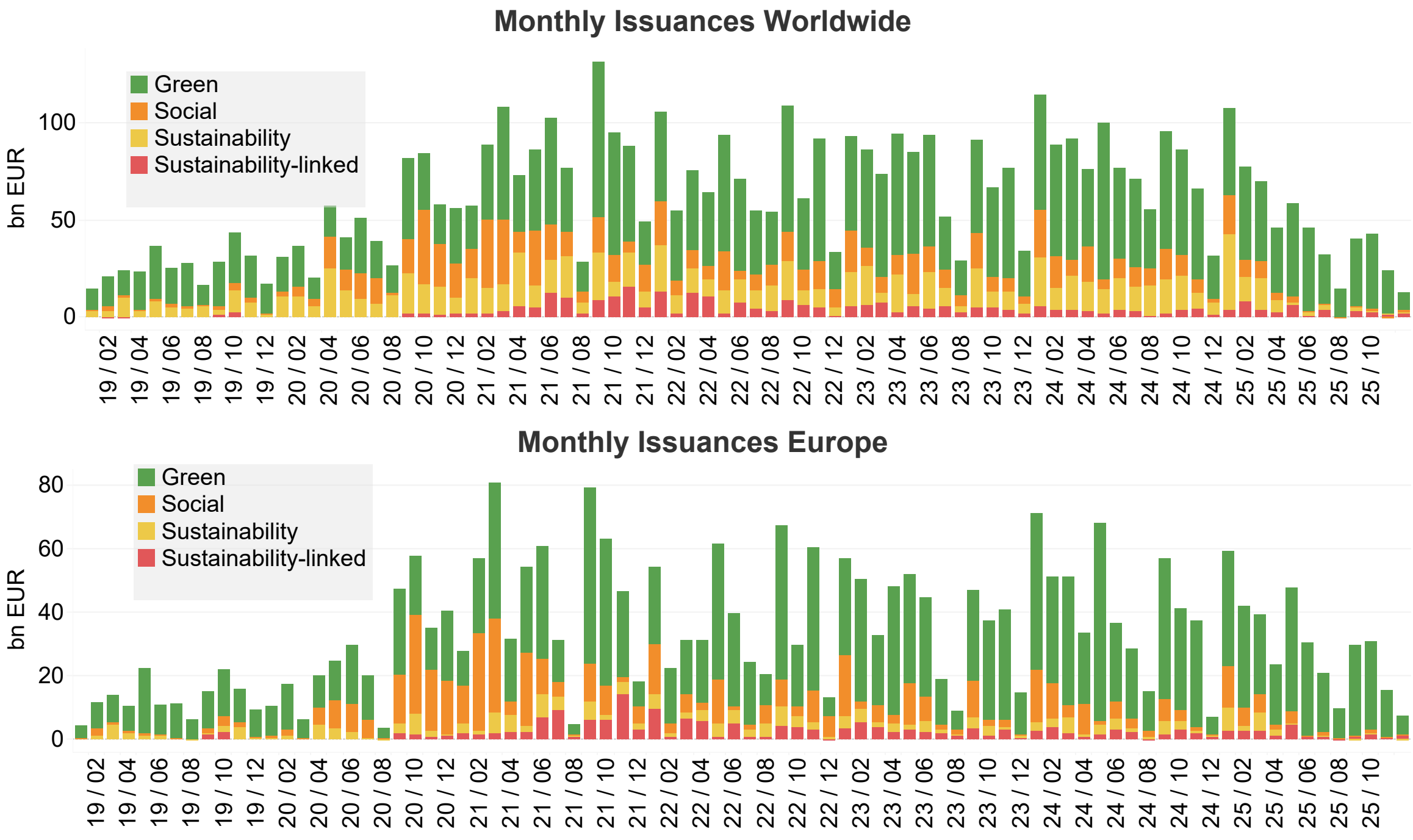
Upper Chart: Bonds certified by (currently only) the Climate Bonds Standard Board to conform with the Climate Bonds Standards (colored green).
Lower Chart: Only issuers with at least one green bond outstanding are considered.

1) ESG Bond Issuances Worldwide



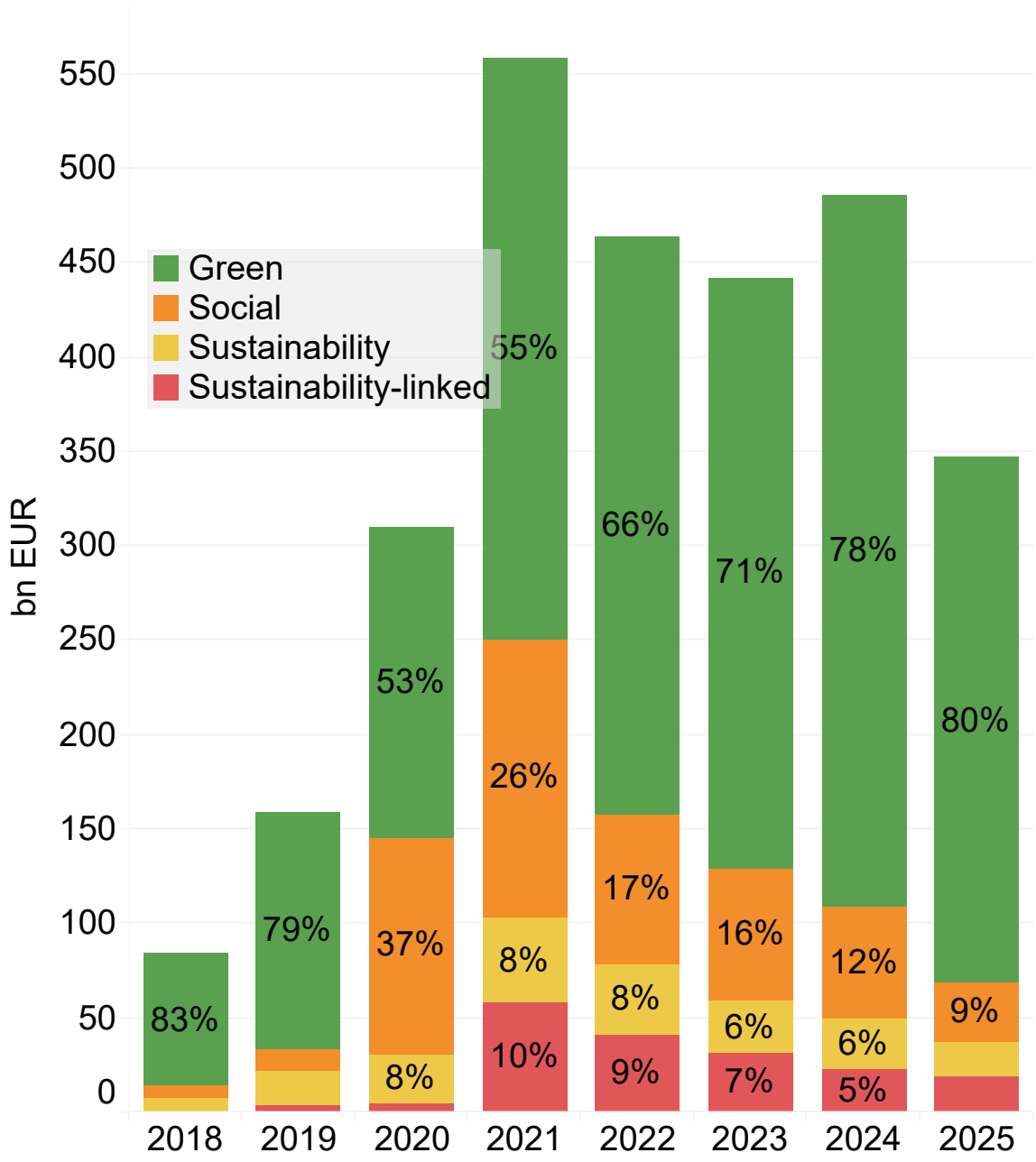


1) ESG Bond Issuances Worldwide

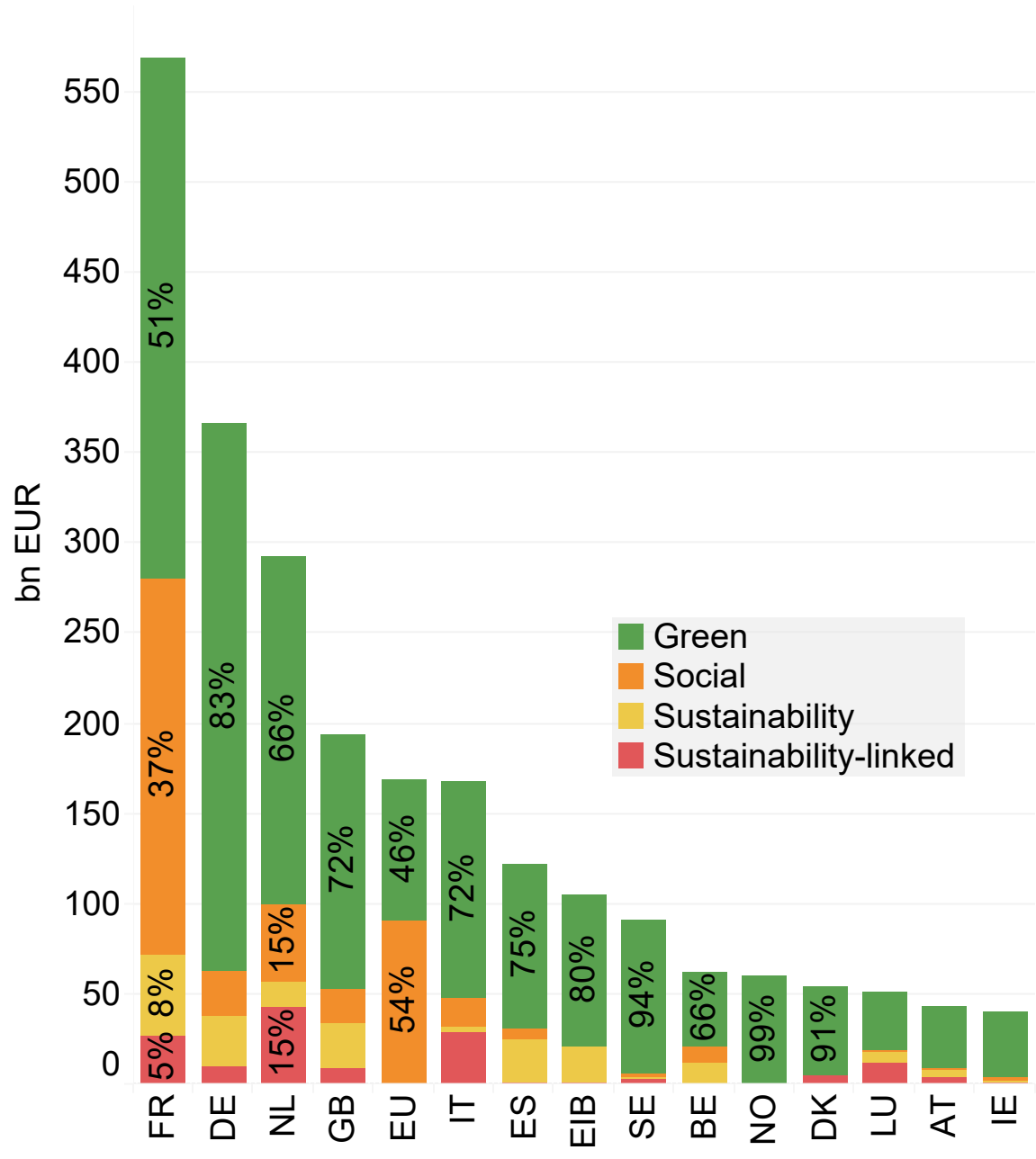


2) ESG Bond Issuances Europe

ESG Bond Issuances Europe

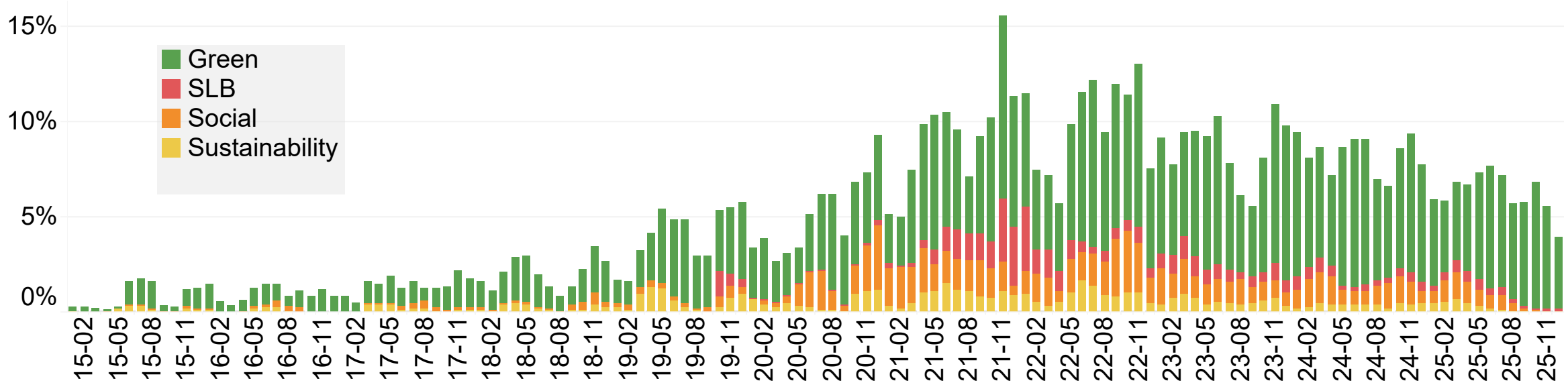


Top ESG Bond Outstanding Regions Europe

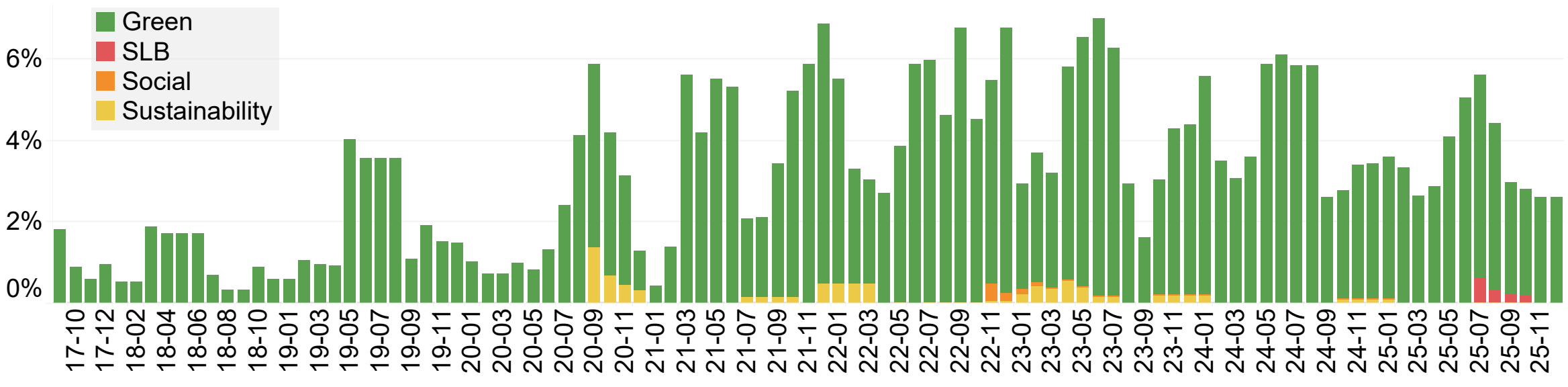


2) ESG Bond Issuances Europe

Rolling 3m-Average ESG Share of EUR-Bond (Plain Vanilla) Issuances by Euro Area Entities



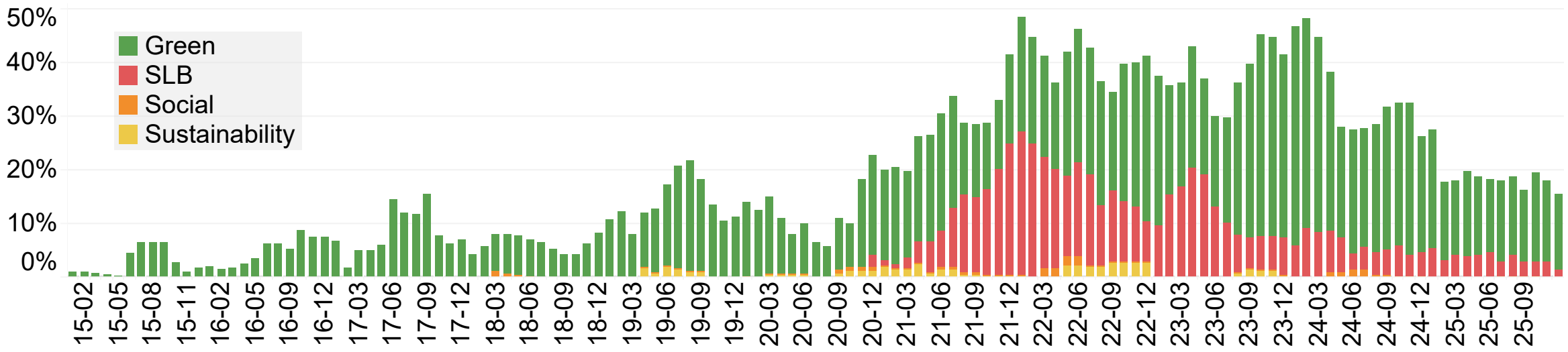
Rolling 3m-Average ESG Share of Central Government EUR-Bond (Plain Vanilla) Issuances by Euro Area Entities



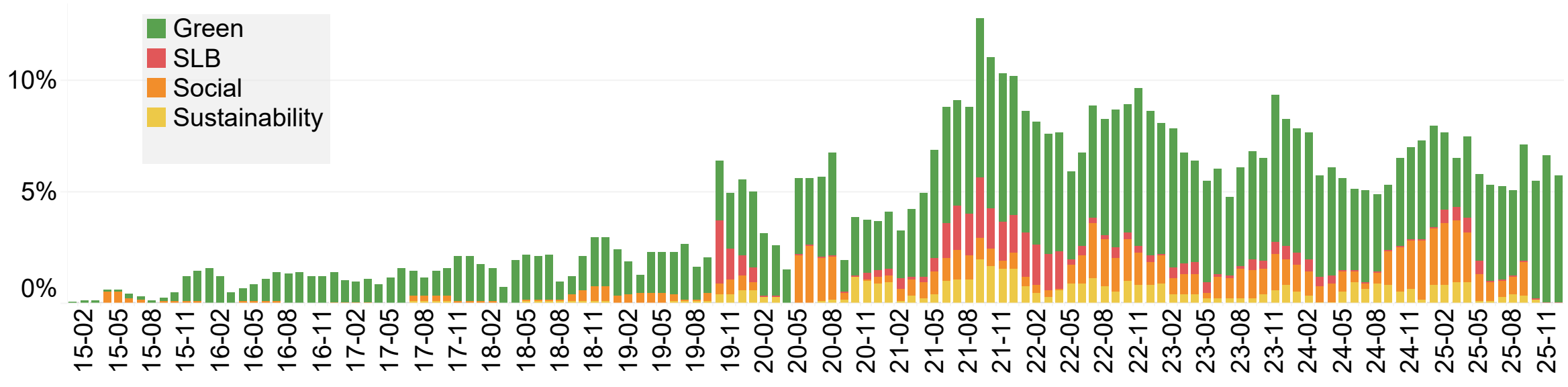
Money Market Instruments not considered.

2) ESG Bond Issuances Europe

Rolling 3m-Average ESG Share of Corporate EUR-Bond (Plain Vanilla) Issuances by Euro Area Entities

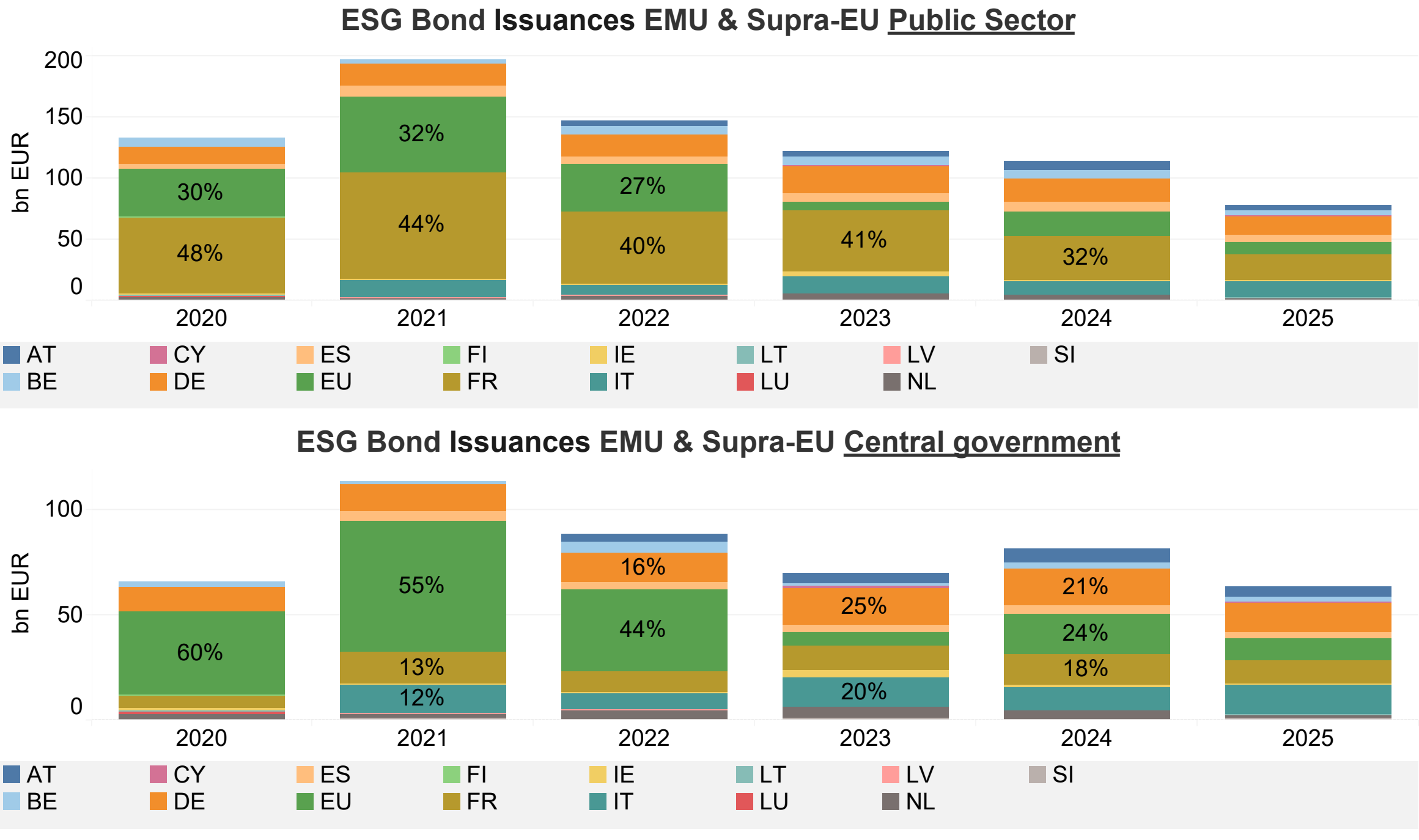


Rolling 3m-Average ESG Share of Financials EUR-Bond (Plain Vanilla) Issuances by Euro Area Entities

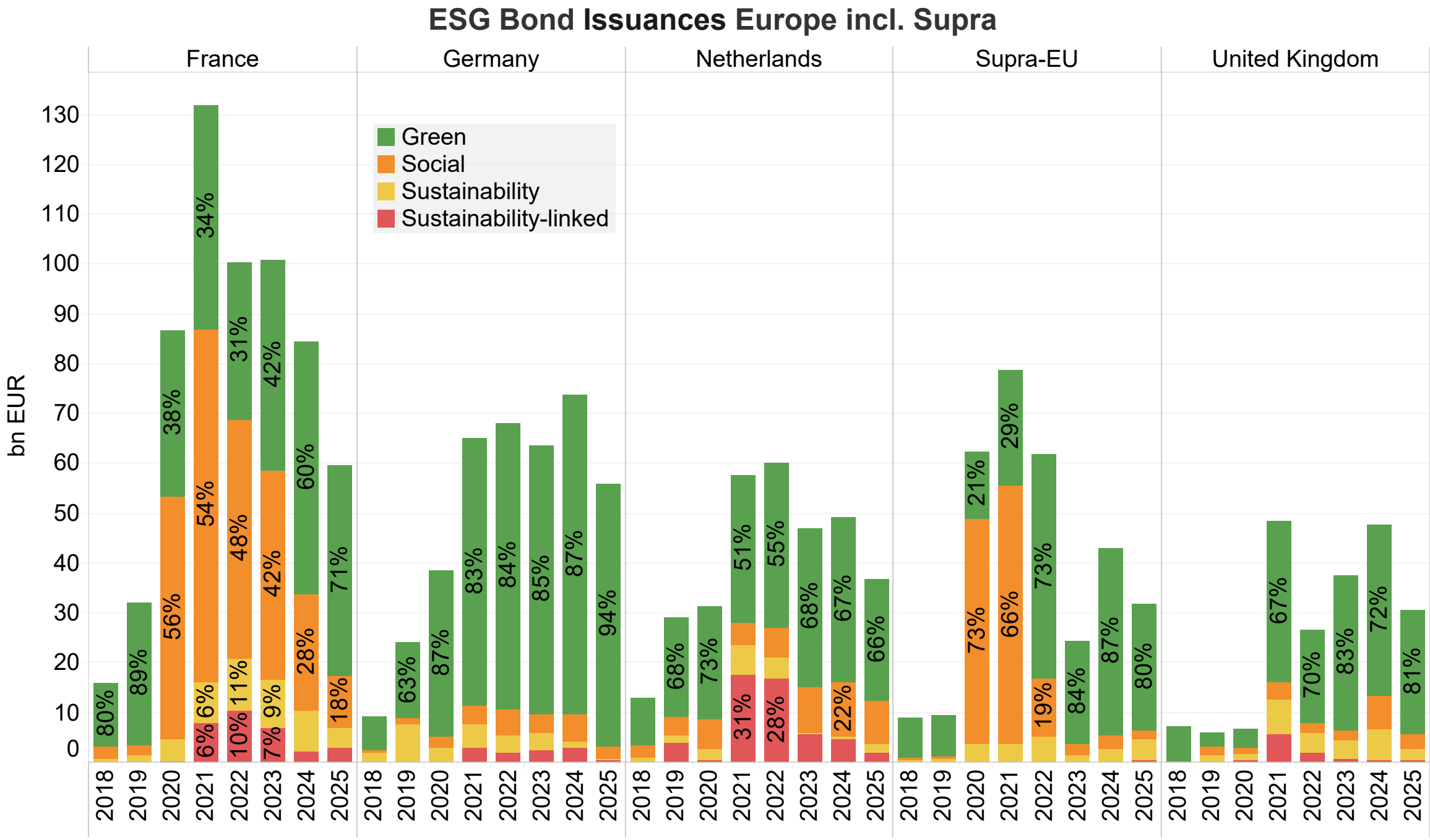


Money Market Instruments not considered.

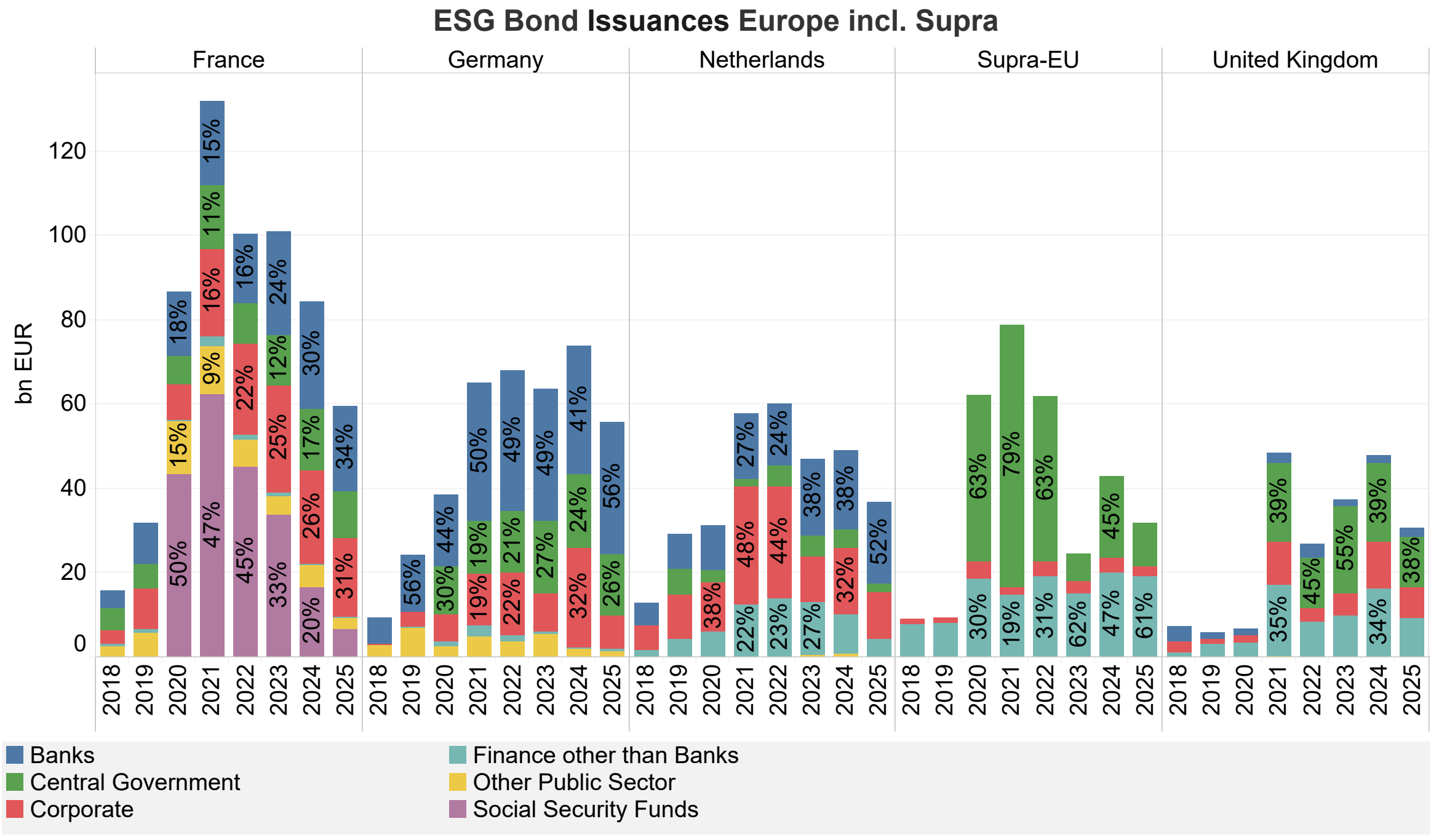
2) ESG Bond Issuances Europe



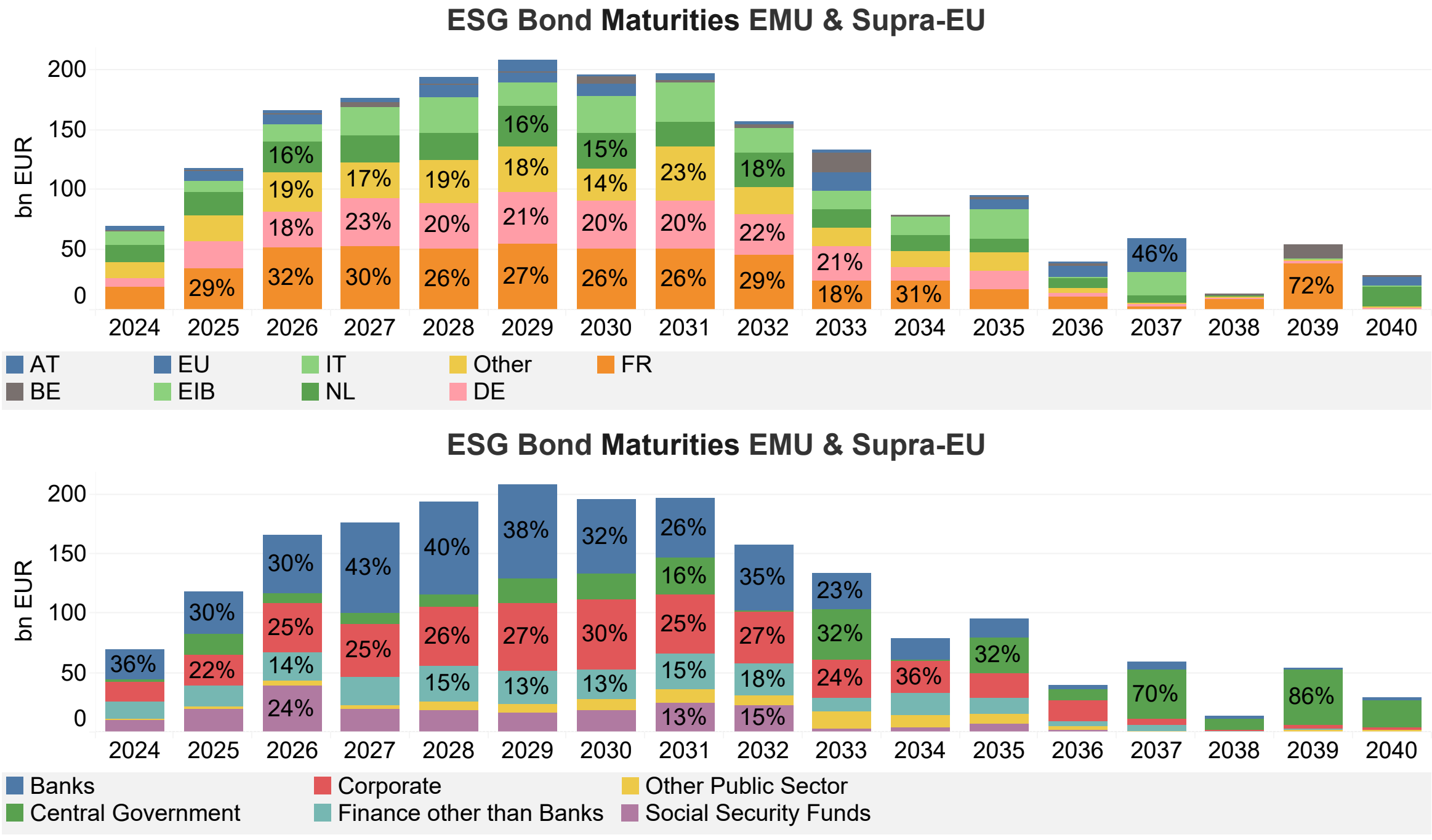
2) ESG Bond Issuances Europe



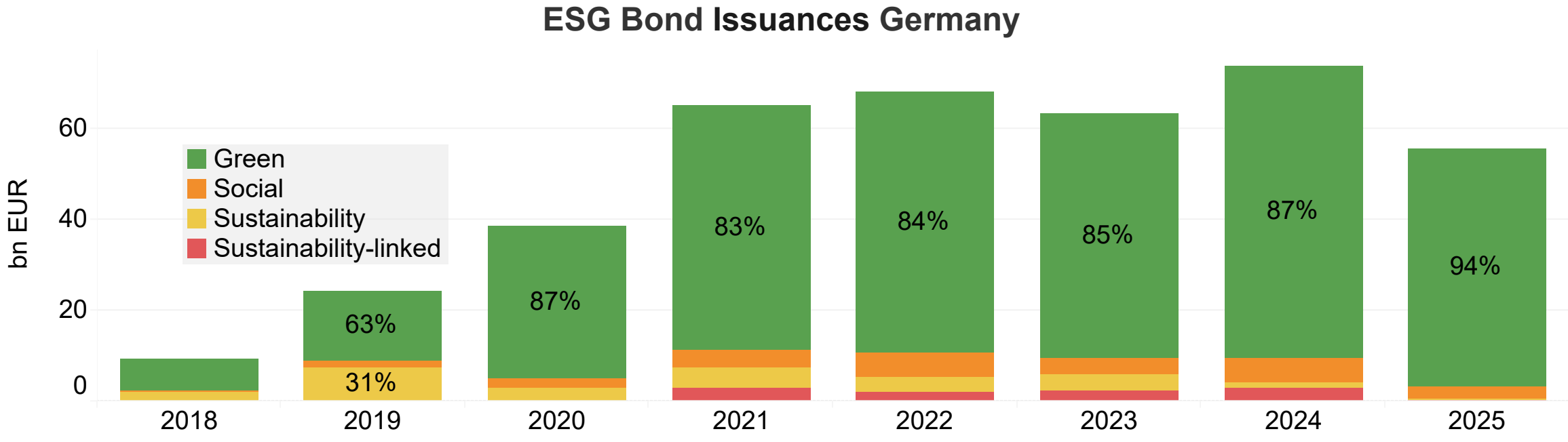
2) ESG Bond Issuances Europe

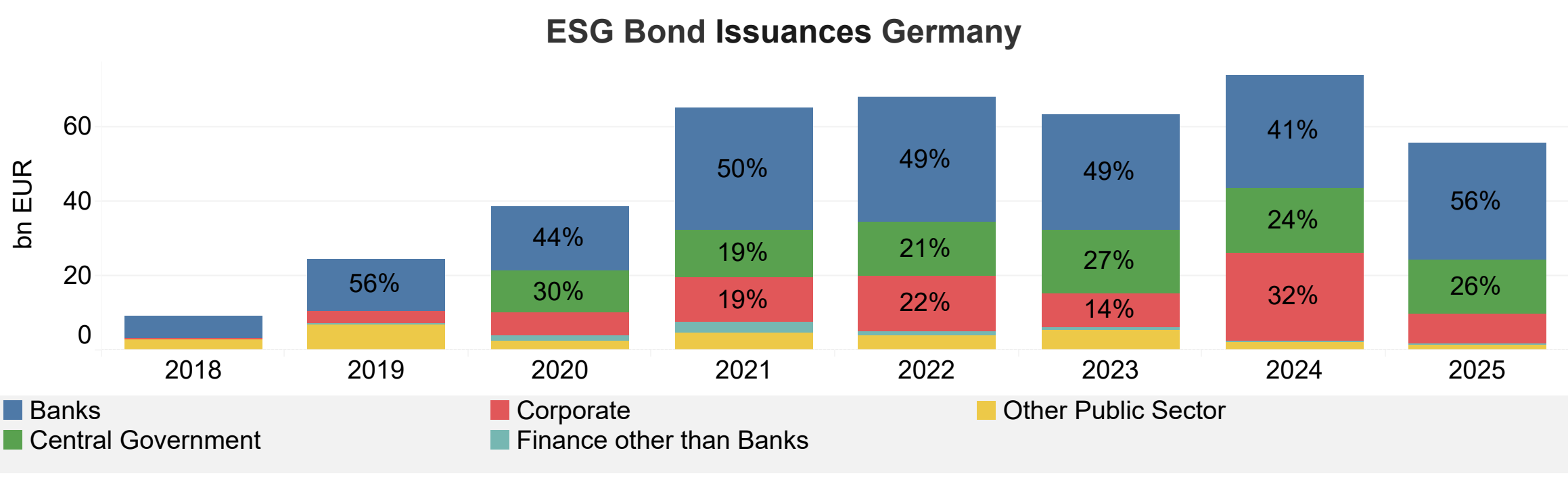


2) ESG Bond Issuances Europe



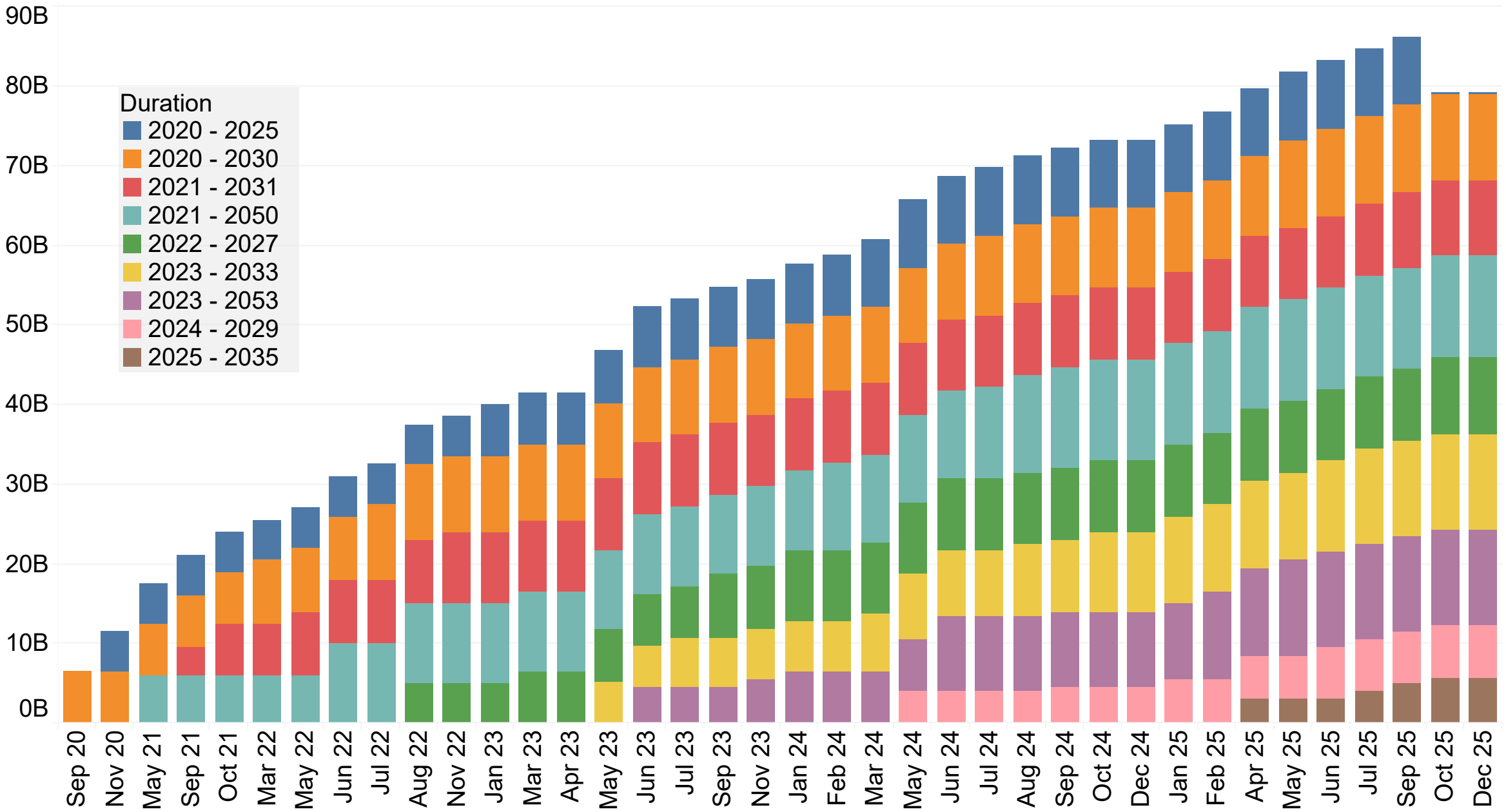
3) ESG Bond Issuances Germany





3) ESG Bond Issuances Germany

Cumulative ESG Bond Issuances Germany Central Government



3) ESG Bond Issuances Germany

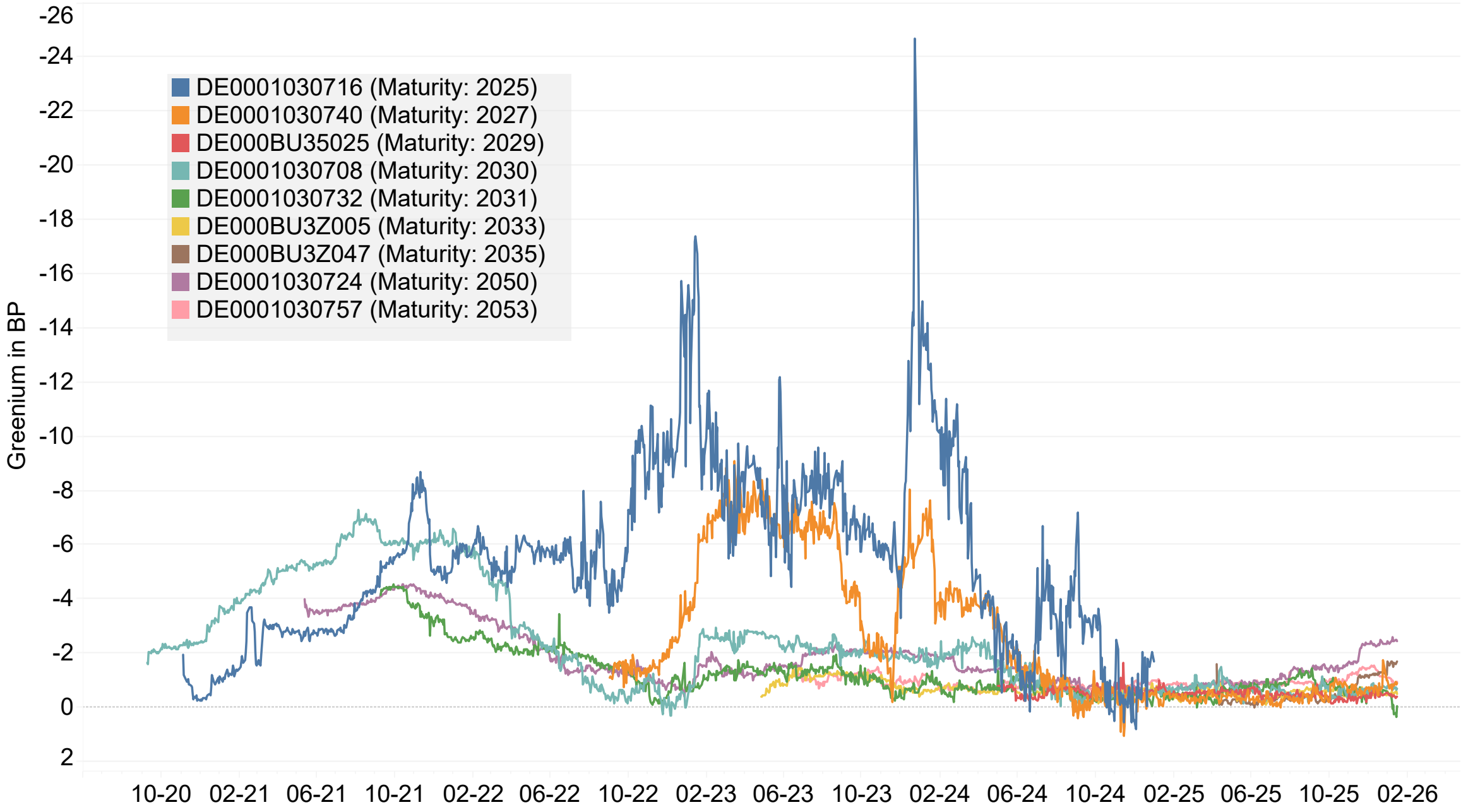
Green Issuances Germany Central government in EUR bn

Isin	coupon_rate	Year of Issue Dt	Year of Maturity Dt	Year of Date Comb	Issuance in EUR bn
DE000BU3Z005	2.3	2023	2033	2023	6.3
				2024	3.8
				2025	2.0
DE000BU3Z047	2.5	2025	2035	2025	5.8
DE000BU35025	2.1	2024	2029	2024	4.5
				2025	2.0
DE0001030708	Null	2020	2030	2020	6.5
				2022	3.0
				2024	0.5
				2025	1.0
DE0001030724	Null	2021	2050	2021	6.0
				2022	4.0
				2024	2.8
DE0001030732	Null	2021	2031	2021	6.5
				2022	2.5
				2025	0.5
DE0001030740	1.3	2022	2027	2022	5.0
				2023	3.0
				2024	1.0
				2025	0.8
DE0001030757	1.8	2023	2053	2023	5.5
				2024	4.0
				2025	2.5
Grand Total					79.3

Only active bonds (non-matured) considered.

3) ESG Bond Issuances Germany

Greenium German Federal Government Bonds

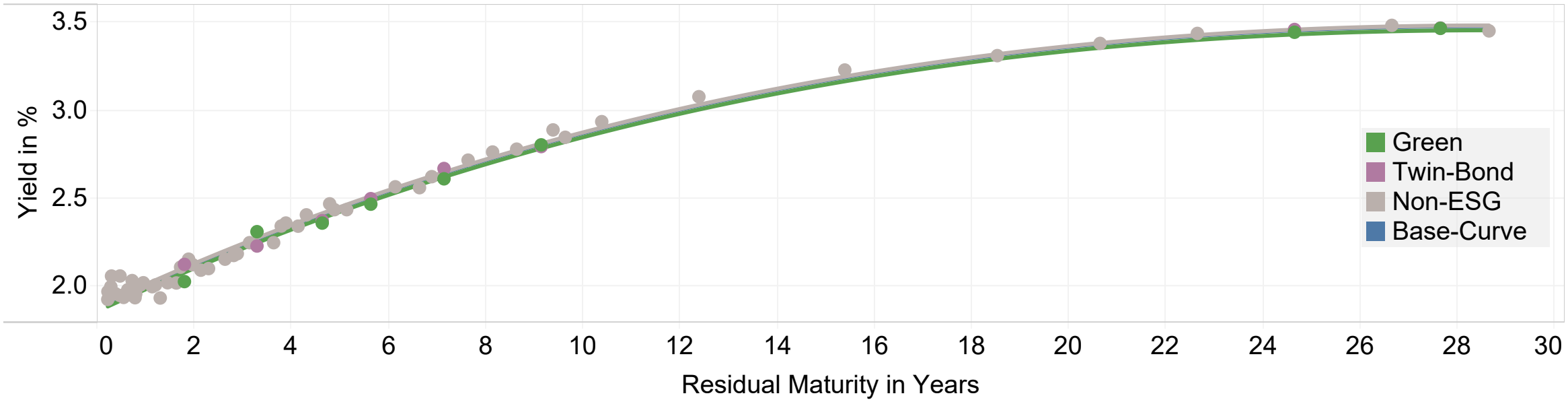


Source: Eurosystem, Bloomberg.

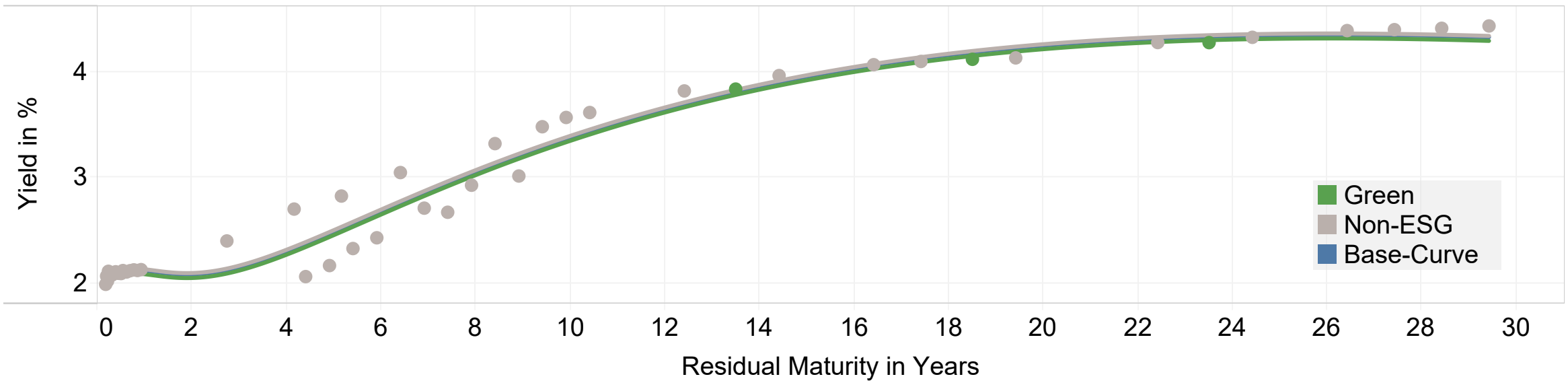
4) Performance ESG Bonds and Stocks

Central Government

Curve Germany, Central Government on 2025-12-31



Curve France, Central Government on 2025-12-31

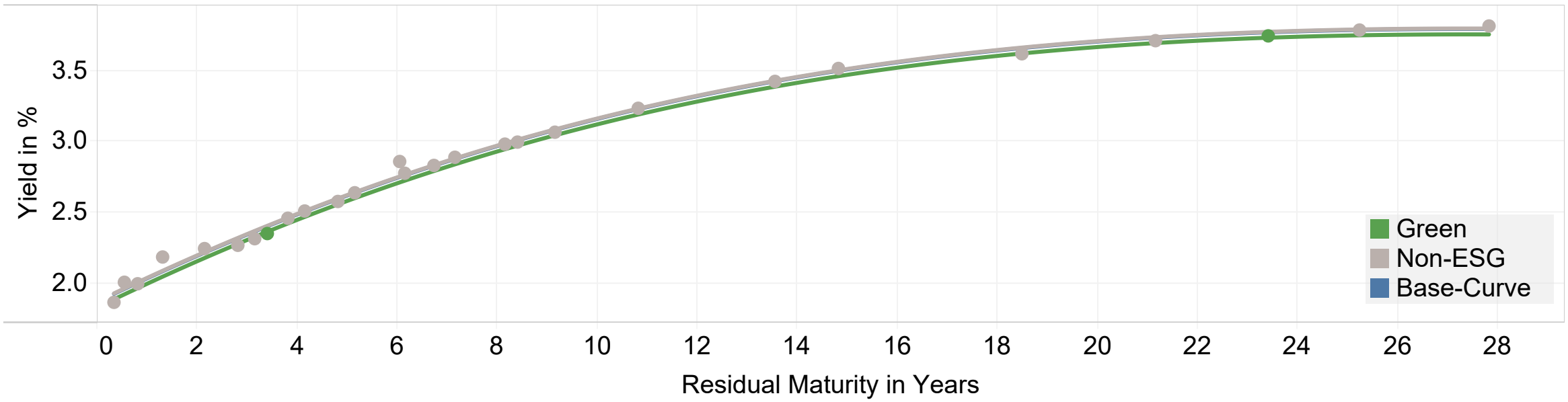


Base Curve derived using all bonds. Curves w.r.t. ESG Type derived by shifting the Base Curve. Hence Curves w.r.t. ESG Types may be nearly identical to the Base Curve.

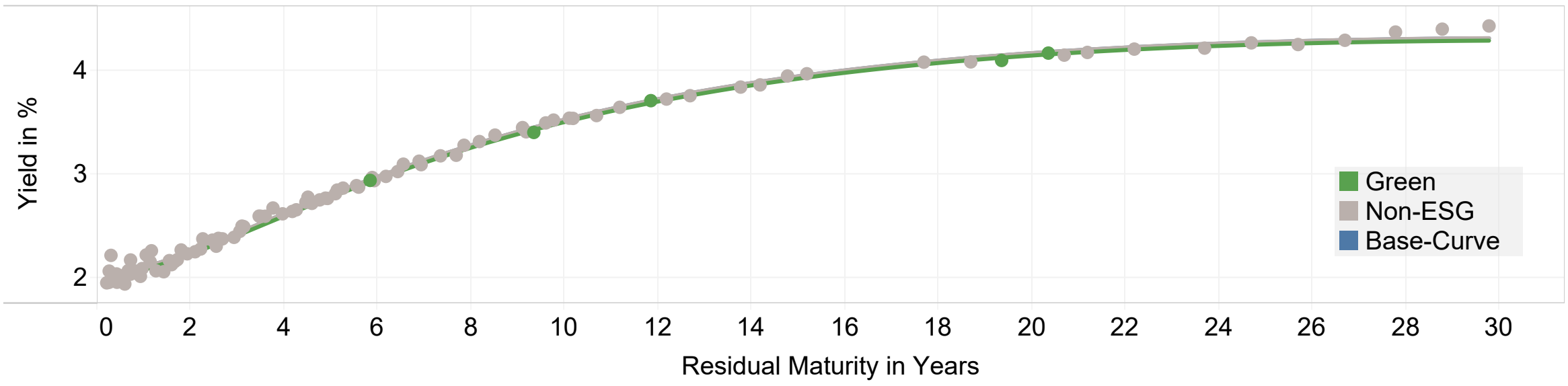
4) Performance ESG Bonds and Stocks

Central Government

Curve Austria, Central Government on 2025-12-31



Curve Italy, Central Government on 2025-12-31

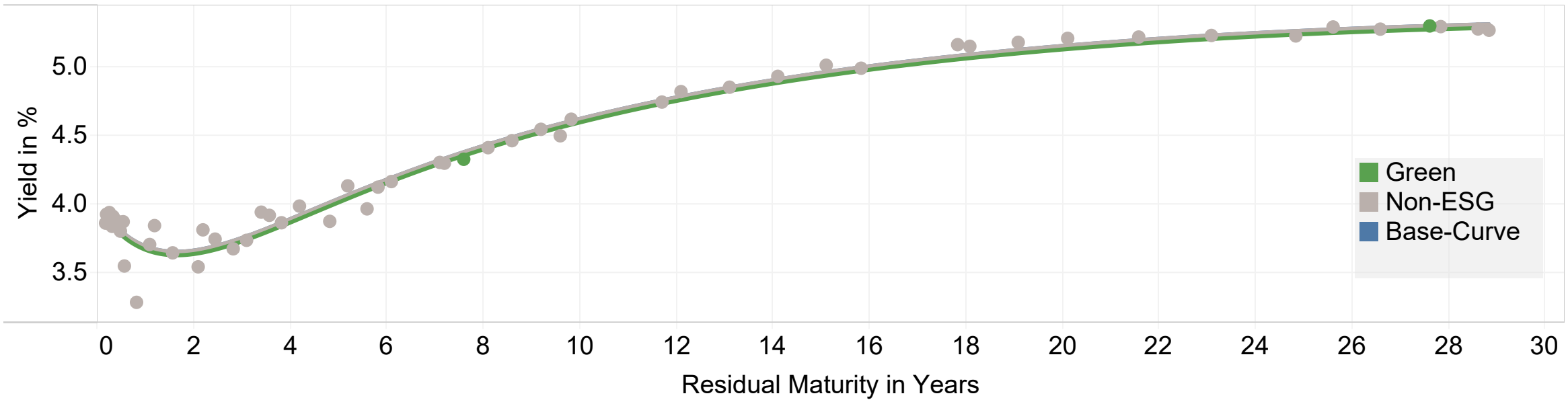


Base Curve derived using all bonds. Curves w.r.t. ESG Type derived by shifting the Base Curve. Hence Curves w.r.t. ESG Types may be nearly identical to the Base Curve.

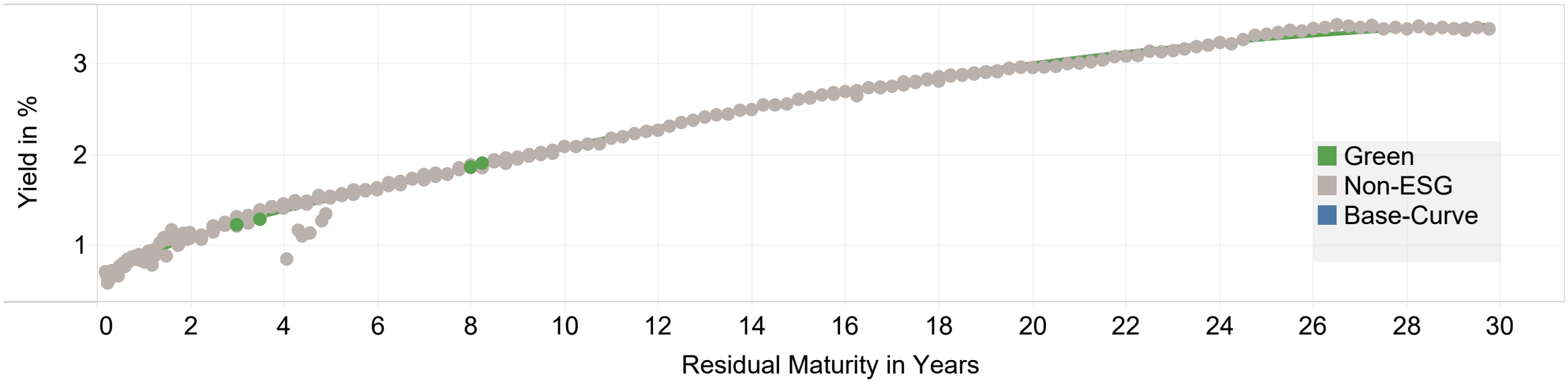
4) Performance ESG Bonds and Stocks

Central Government

Curve United Kingdom, Central Government on 2025-12-31



Curve Japan, Central Government on 2025-12-31

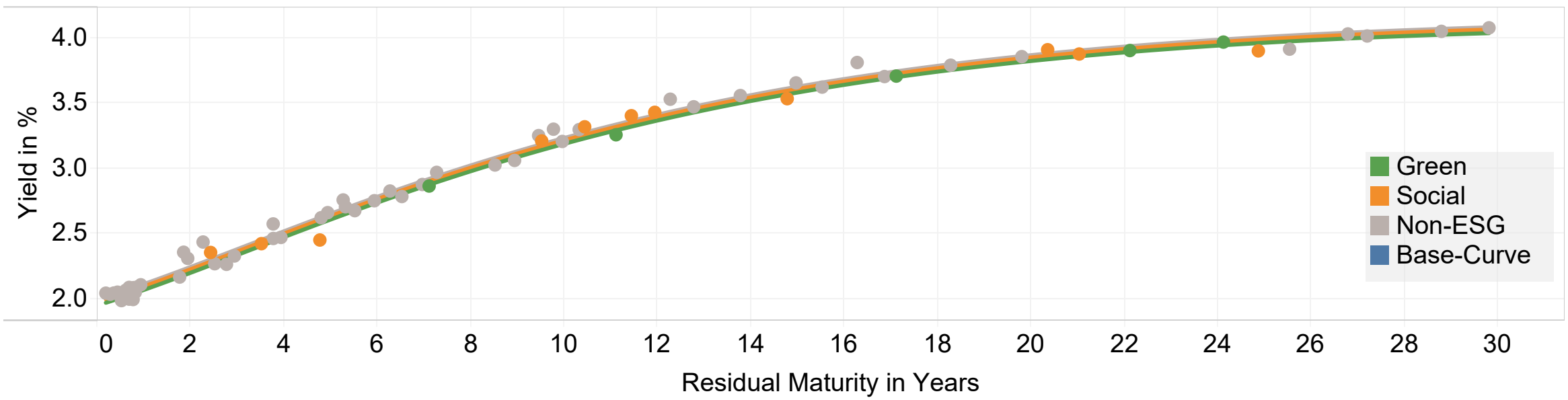


Base Curve derived using all bonds. Curves w.r.t. ESG Type derived by shifting the Base Curve. Hence Curves w.r.t. ESG Types may be nearly identical to the Base Curve.

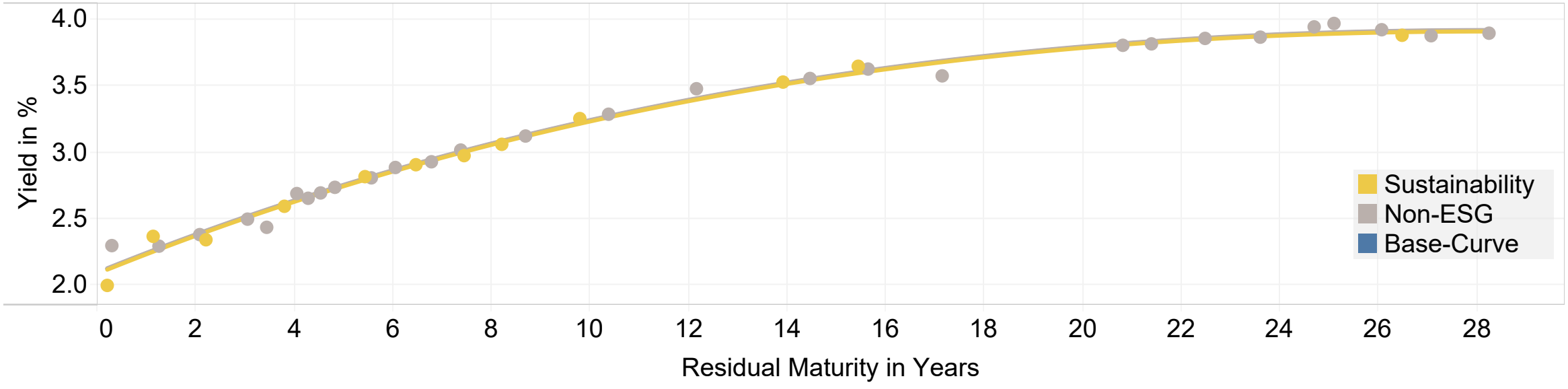
4) Performance ESG Bonds and Stocks

Government related

Curve European Union on 2025-12-31



Curve Nordrhein-Westfalen, Land on 2025-12-31

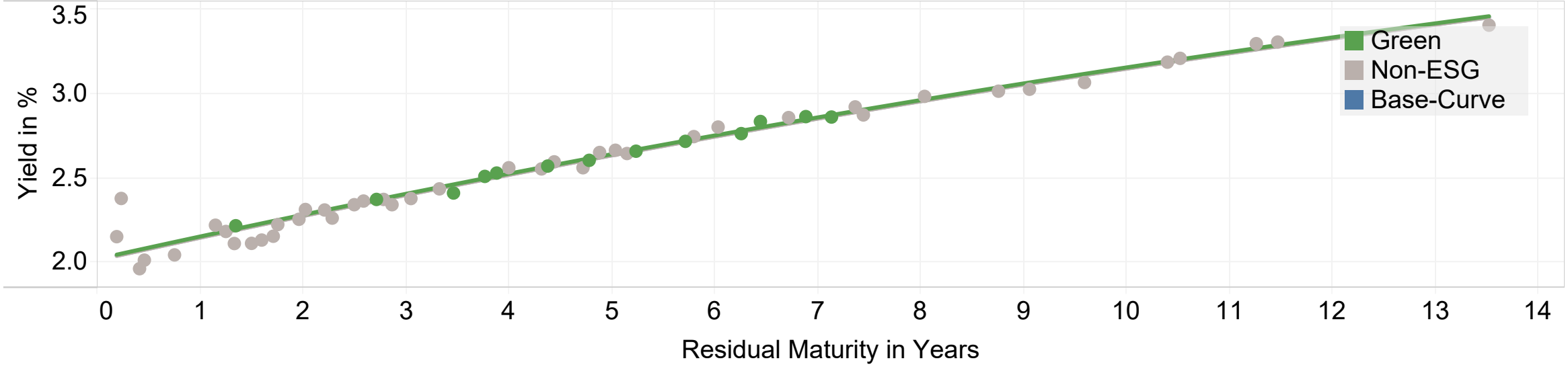


Base Curve derived using all bonds. Curves w.r.t. ESG Type derived by shifting the Base Curve. Hence Curves w.r.t. ESG Types may be nearly identical to the Base Curve.

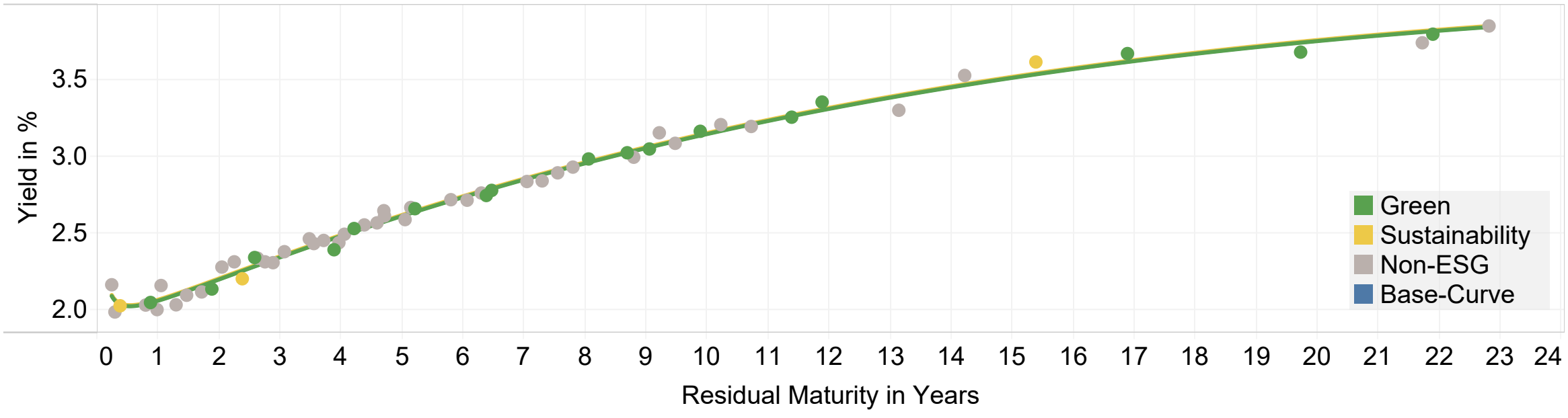
4) Performance ESG Bonds and Stocks

Agency

Curve KfW on 2025-12-31



Curve European Investment Bank on 2025-12-31



Base Curve derived using all bonds. Curves w.r.t. ESG Type derived by shifting the Base Curve. Hence Curves w.r.t. ESG Types may be nearly identical to the Base Curve.

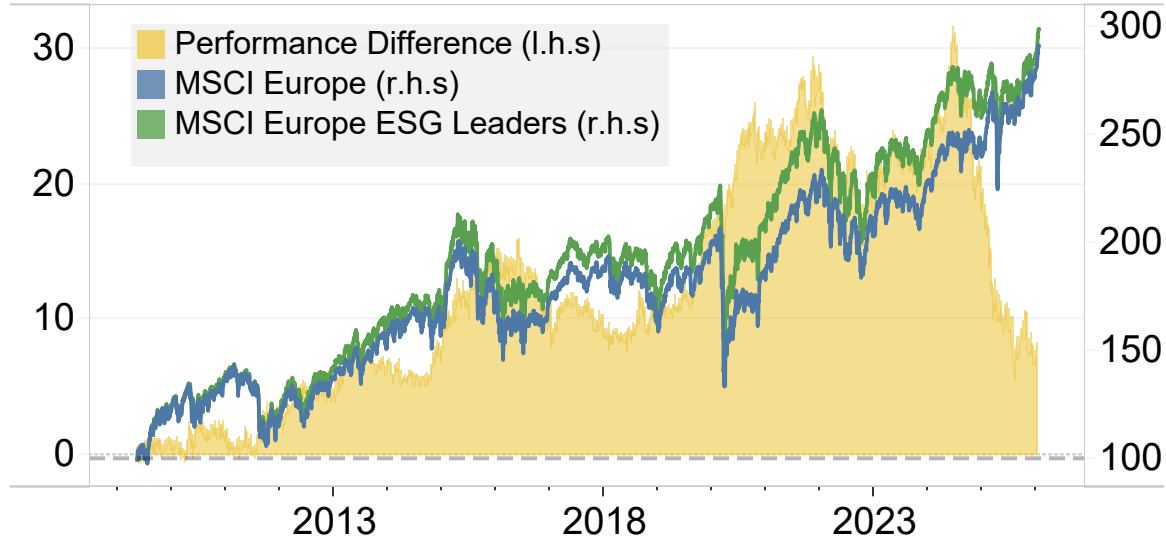
4) Performance ESG Bonds and Stocks

Performance of Sustainable Indices

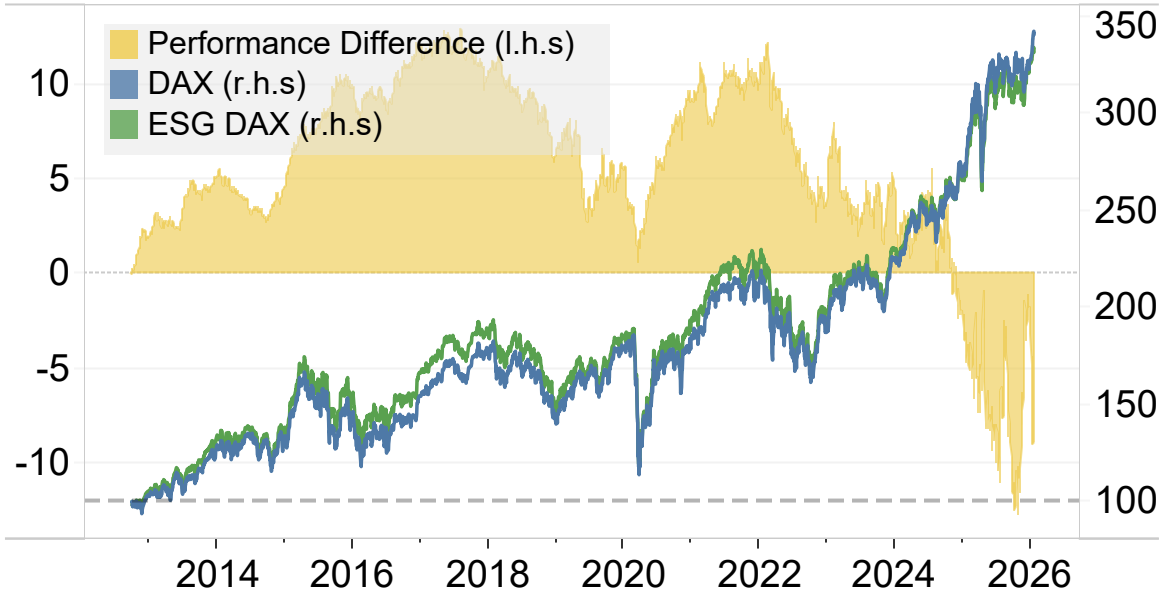
Sustainable Assets have performed similarly to their conventional peers in the current period of economic and geopolitical uncertainty.
However, one should keep in mind differences in the composition / weightings of the indices, particularly for government bonds or sectors.

Difference crucially depends on the starting date. Here, the earliest available date of both indices is used.

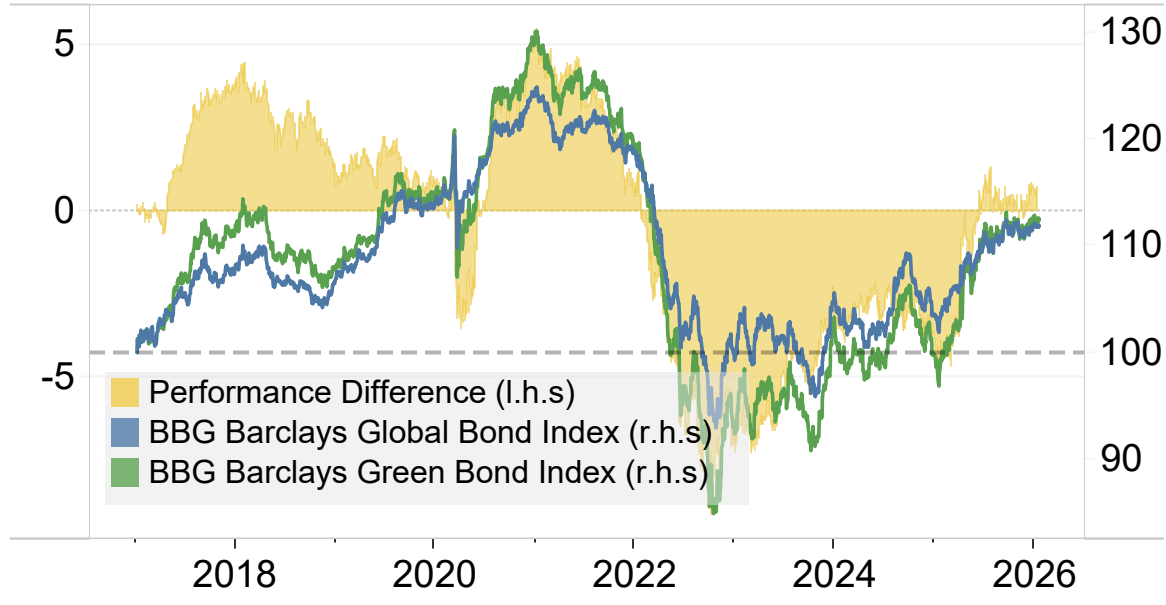
MSCI Europe and MSCI Europe ESG Leaders from May 2009 (in EUR)



Dax and ESG Dax from Sep 2012 (in EUR)



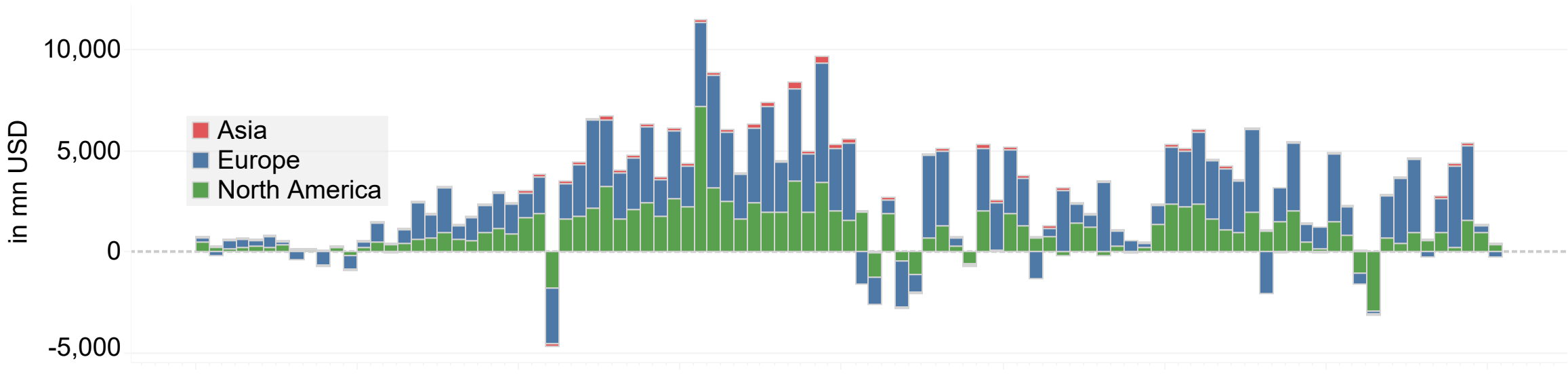
Green Bond Indices from Jan 2017 (in USD)



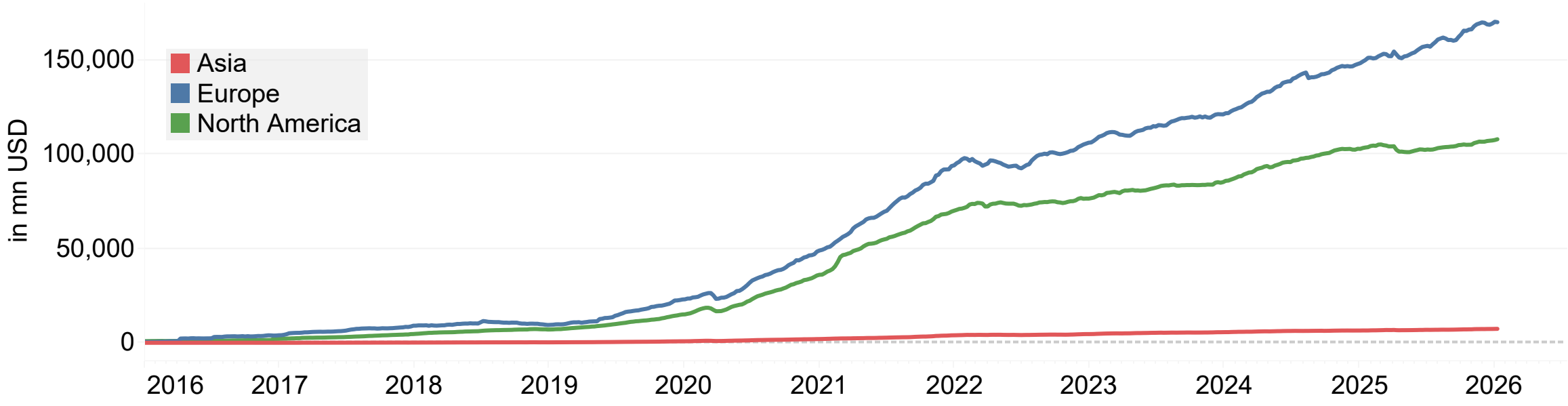
Source: Bloomberg.

5) Fund Flows

Monthly ESG Fund Flows (Bond) Developed Countries



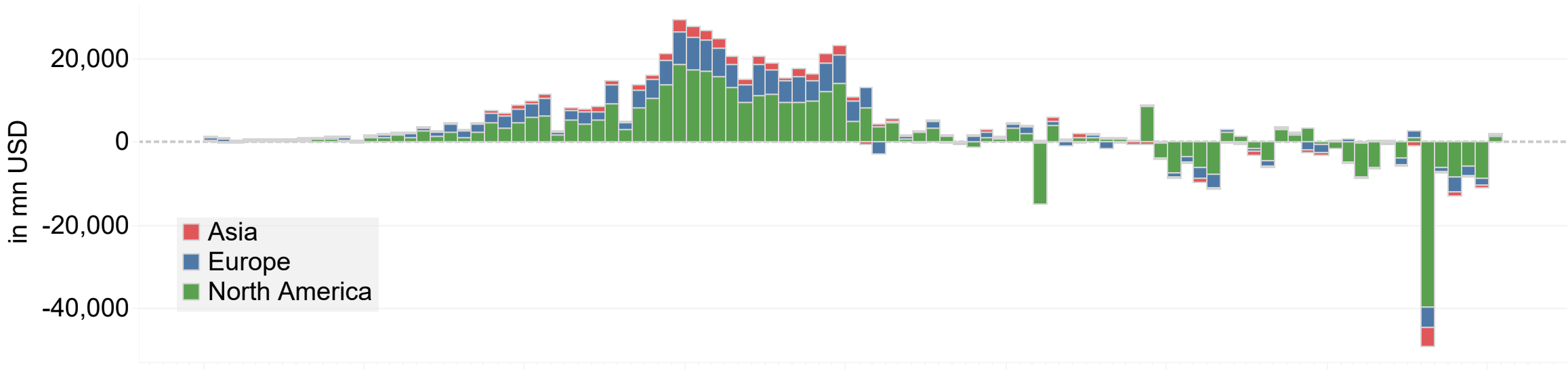
Cumulative ESG Fund Flows (Bond) Developed Countries



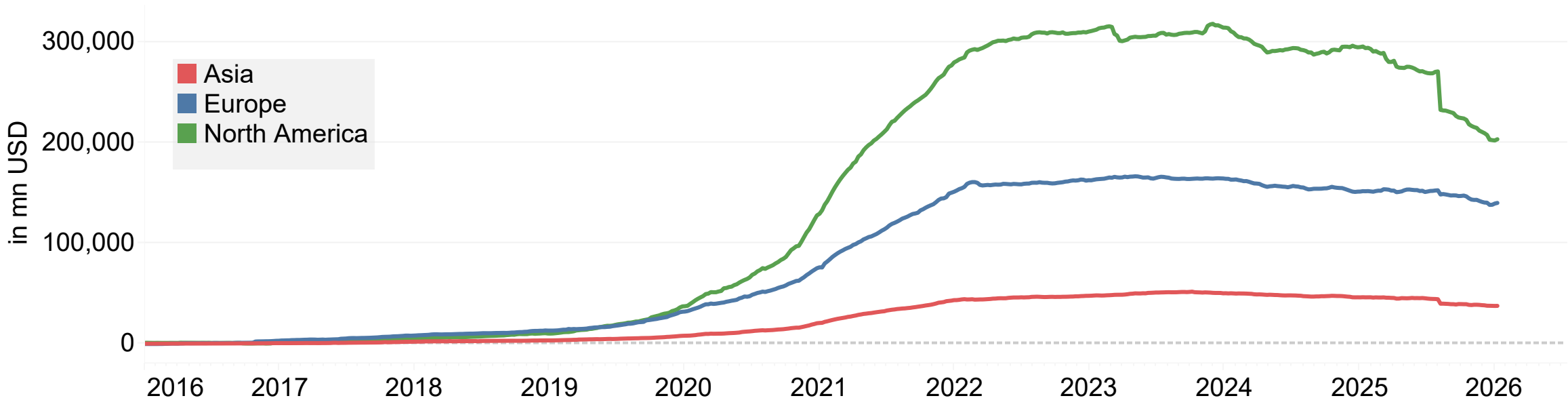
Source: EPFR. Graphs display fund flows that invest in the marked region. The EPFR ESG methodology tries to closely follow the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) classification.

5) Fund Flows

Monthly ESG Fund Flows (Equity) Developed Countries



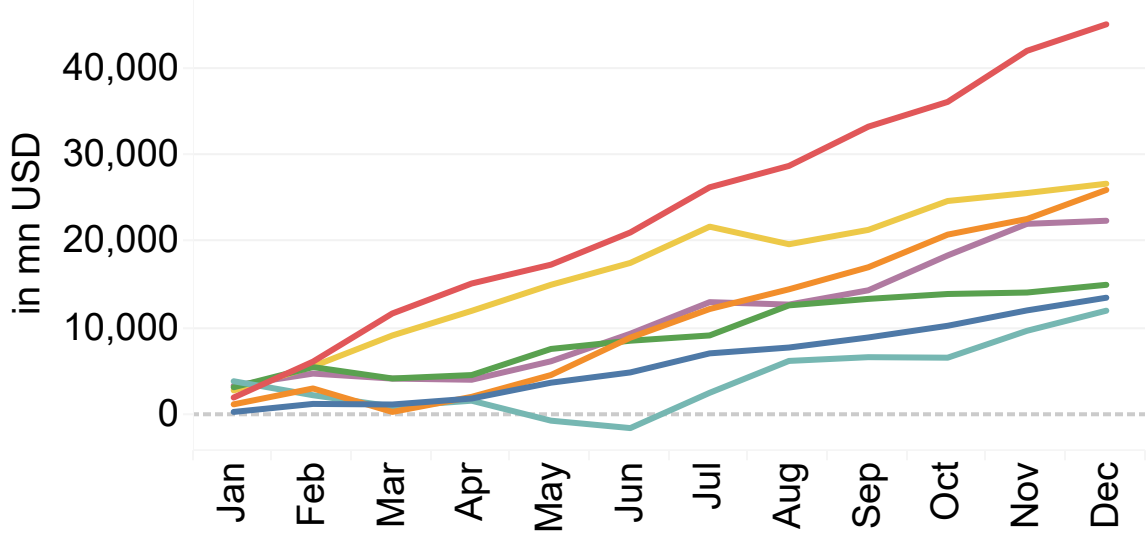
Cumulative ESG Fund Flows (Equity) Developed Countries



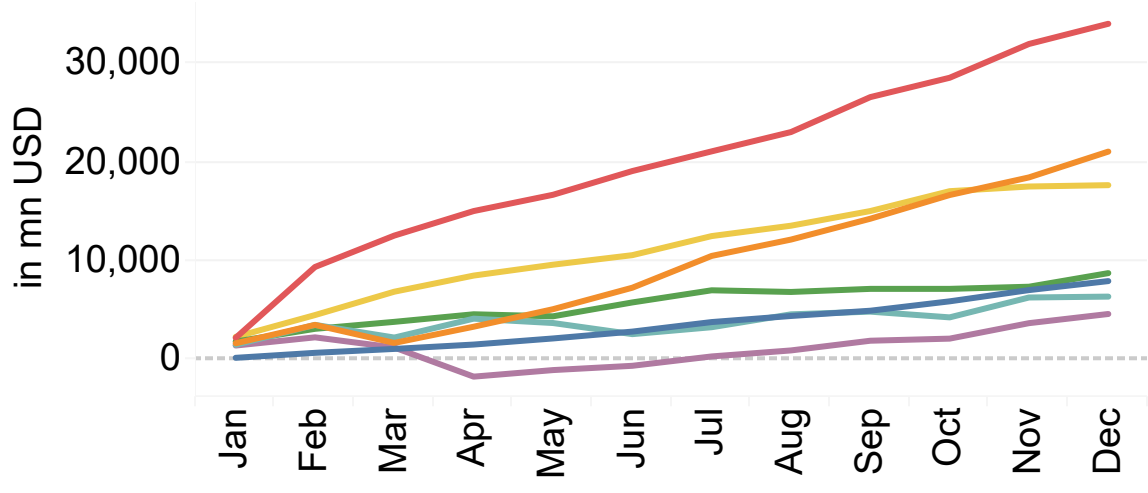
Source: EPFR. Graphs display fund flows that invest in the marked region. The EPFR ESG methodology tries to closely follow the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) classification.

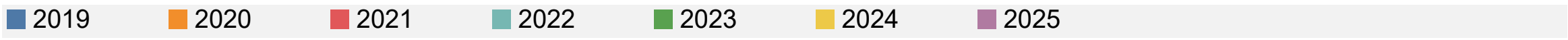
5) Fund Flows

Cumulative ESG Fund Flows (Bond) Europe

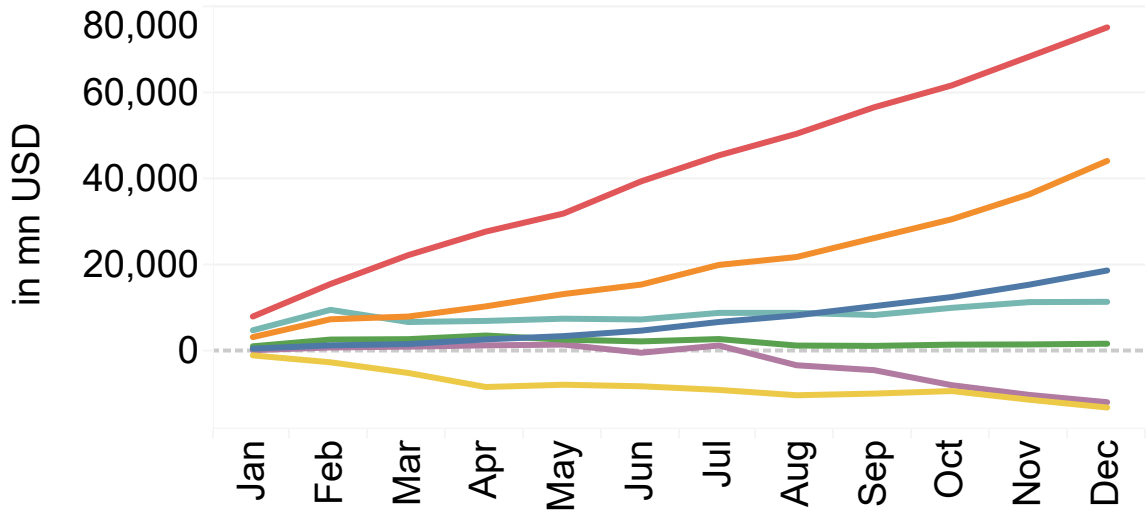


Cumulative ESG Fund Flows (Bond) North America

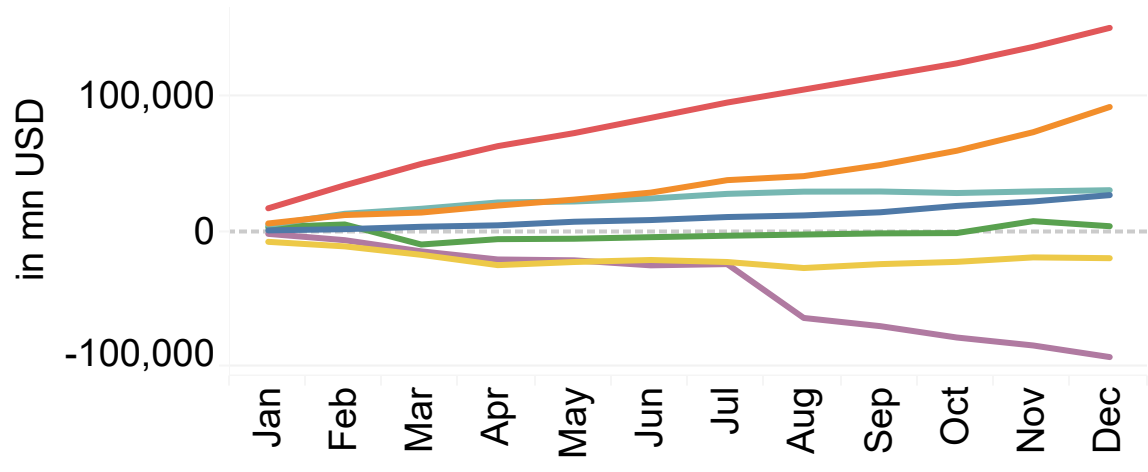




Cumulative ESG Fund Flows (Equity) Europe



Cumulative ESG Fund Flows (Equity) North America



Source: EPFR. Graphs display fund flows that invest in the marked region. The EPFR ESG methodology tries to closely follow the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) classification.