Helaba

Im Fokus: Länder
26. November 2025

Japan: Neue Dynamik trotz Unsicherheiten

Die japanische Wirtschaft wächst 2026 zwar langsamer, aber noch solide. Insbesondere die Binnennachfrage entwickelt sich gut. Unter anderem wird der Staatskonsum etwas zunehmen. Geopolitische Spannungen stellen ein Risiko für den japanischen Außenhandel dar.



Samuel Will
Devisenstratege
Tel. 069/91 32-74 88

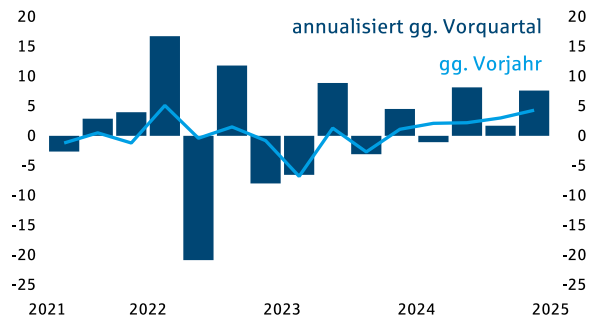
Japan bot 2025 neue Rekordstände im Nikkei, Zinserhöhungen und zuletzt auch eine neue Regierung. Zudem kamen durch die US-Zölle neue wirtschaftspolitische Herausforderungen und in den Beziehungen zu China **geopolitische Spannungen** hinzu. Trotz dieser Unsicherheiten kehrte das Wirtschaftswachstum nach Japan zurück: Für 2025 erwarten wir ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,4 %, was für japanische Verhältnisse ein deutlich überdurchschnittlicher Wert ist. Das darf einen aber nicht in übermäßigen Optimismus verfallen lassen, da die Vergleichsquartale des Vorjahres außergewöhnlich schwach ausfielen und somit die Messlatte niedrig lag. Für 2026 bleibt die Prognose mit einem erwarteten BIP-Wachstum von 0,8 % verhaltener.

Treiber des Wachstums: Unternehmensinvestitionen und Konsum

Für die Aufwärtsrevision unserer BIP-Prognose für 2025 sind hauptsächlich die **Unternehmensinvestitionen** und der private Konsum verantwortlich. Beide fielen jeweils überraschend gut aus. Trotz der bestehenden Unsicherheiten zeigten sich die Unternehmen investitionsfreudig und erhöhten ihre Ausgaben für Maschinen und Ausrüstungen deutlich. Seit Mitte 2024 liegen die Veränderungsraten im Jahresvergleich über der Nulllinie. Das annualisierte Quartalswachstum lag zuletzt sogar bei 7,6 % – ein ermutigendes Signal für die künftige wirtschaftliche Entwicklung. Diese Investitionen tragen nicht nur kurzfristig zum Wachstum bei, sondern stärken auch das langfristige Produktivitätspotenzial der Wirtschaft. Nach mehreren starken Quartalen dürfte sich das Wachstum der Investitionen zwar etwas abschwächen, jedoch voraussichtlich weiterhin positiv bleiben.

Ausrüstungsinvestitionen sorgen für Wachstum

Veränderung in %

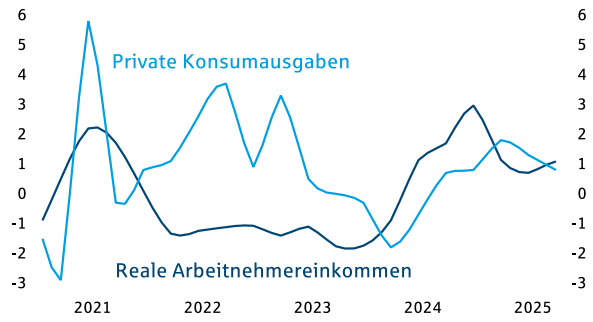


Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Auch die Verbraucher tragen zum Wachstum bei. Der private Konsum wuchs sechs Quartale in Folge dank steigender Realeinkommen. Die realen Arbeitnehmereinkommen stiegen zuletzt auf Jahressicht um ca. 1 % und es spricht wenig gegen ein weiteres Wachstum. Für 2026 erwarten wir daher, dass der **private Konsum weiterhin moderat zulegen** kann.

Reale Einkommenszuwächse stützen Konsum

% gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

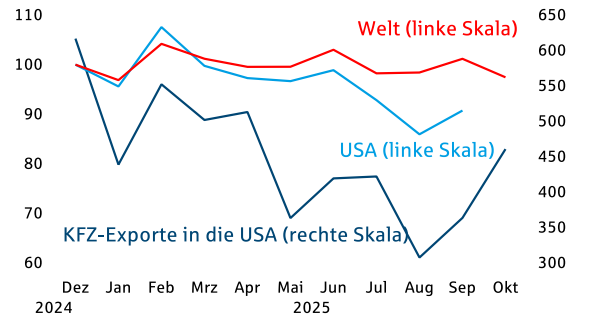
Ein zentraler Treiber dieser Entwicklung ist der **angespannte Arbeitsmarkt**, der durch die demografische Entwicklung und eine niedrige Arbeitslosigkeit geprägt ist. Die alternde Bevölkerung führt zu einem strukturellen Arbeitskräftemangel, was die Verhandlungsposition der Arbeitnehmer stärkt und die Löhne stützt. Besonders bei Dienstleistungen, die weniger einfach durch Importe ersetzt werden können, bleibt der Lohndruck hoch. Dies wirkt sich positiv auf die Konsumlaune aus und sorgt für eine stabile Binnennachfrage. Hinzu kommt, dass die Sparneigung der Haushalte zurückgeht und wohl auf diesem Pfad bleibt. Auch eine fallende Inflationsrate unterstützt die reale Kaufkraft und somit den künftigen Konsum.

US-Zölle und Exportprobleme

Die im April eingeführten **US-Zölle belasten** das Verarbeitendes Gewerbe in Japan spürbar. Die Maschinenexporte in die USA gingen seit Trumps „Liberation Day" stark zurück. Besonders betroffen ist der für die japanische Wirtschaft wichtige Automobilsektor, aus dem rund ein Drittel der Exporte in die USA gingen. Auch wenn die Zölle für Einfuhren aus Japan mittlerweile auf 15 % reduziert wurden, sollte dies weiterhin ein Belastungsfaktor für die japanischen Exporte darstellen. Zwar erholten sich die Kfz-Exporte nach dem starken Einbruch etwas, dennoch ist dies kein Einmalschock, der schnell aufgeholt wird. Entlang der Wertschöpfungskette sind auch nachgelagerte Effekte bei Zulieferern zu erwarten, wodurch die gesamte Industrie beeinträchtigt wird.

Exporte in die USA stark rückläufig

Japanische Exporte, Dezember 2024 = 100 — Mrd. JPY



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Hinzu kommt die strukturelle Veränderung des Automobilmarkts, bei dem sich auch japanische Hersteller gegen günstigere Konkurrenz aus China schwertun. Die **Herausforderungen im Exportgeschäft** werden durch geopolitische Spannungen mit China, Japans größtem Handelspartner, zusätzlich verschärft. Äußerungen Takaichis über die Unabhängigkeit Taiwans führten bereits zu Importverboten für Meeresfrüchte und Tourismusbeschränkungen. Die angespannten Beziehungen bergen das Risiko weiterer Handelshemmnisse. Auf der positiven Seite sorgt die aktuelle Schwäche des Yen für eine verbesserte Wettbewerbsfähigkeit japanischer Exporteure auf den Weltmärkten. Der schwächere Yen macht die japanischen Produkte im Ausland günstiger und könnte so zumindest teilweise die negativen Effekte der Zölle abfedern. Dennoch bleibt das außenwirtschaftliche Umfeld angesichts der protektionistischen Tendenzen in den USA und der Unsicherheiten im Handel mit China herausfordernd.

Fiskalische Ausweitung und internationale Spannungen

Die liberaldemokratische Premierministerin Takaichi erreicht mit der **neu gebildeten Koalition** mit der rechtskonservativen „Ishin" zwar keine absolute Mehrheit. Die fehlenden zwei Sitze im Unterhaus – dem wichtigeren der beiden Häuser – sollte sie aber von Kleinparteien oder Parteilosen erhalten können und somit nicht als „lame duck" starten. Takaichi ist politisch dem Lager des ermordeten Ex-Premiers Abe zuzuordnen und steht wie dieser für eine expansive Fiskalpolitik. Das Kabinett beschloss über ein Zusatzbudget in Höhe von 21,3 Billionen Yen (ca. 118 Mrd. EUR), eine Erhöhung um 27 % gegenüber dem Vorjahr. Immerhin ist eine Einflussnahme auf die Geldpolitik, wie zu Zeiten Abes, nicht zu erwarten.

Ein Schwerpunkt ihrer Politik liegt auf der **Stärkung der nationalen Sicherheit**. Takaichi ist eine ausgesprochene Kritikerin von Chinas militärischem und wirtschaftlichem Einfluss in der Region. Dabei betont sie unter anderem die Bedeutung von Taiwans Unabhängigkeit, wofür sie deutliche Kritik in chinesischen Regierungskreisen erntete. Der Koalitionspartner und außenpolitische Äußerungen Takaichis deuten zudem auf stärkere Verteidigungsausgaben in Japan hin. Die Beziehungen zu China werden damit zu einem zentralen Risiko für Japan. Neben den Zöllen für Exporte in die USA könnte ein zusätzlicher handelspolitischer Konflikt mit China die japanische Wirtschaft erheblich belasten.

		2024	2025s	2026p	2027p
BIP, real	% gg. Vj.	-0,2	1,4	0,8	0,8
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,7	3,2	2,0	2,0
Arbeitslosenquote	%	2,5	2,5	2,5	2,4
Budgetsaldo	% des BIP	-1,5	-1,5	-2,0	-2,0

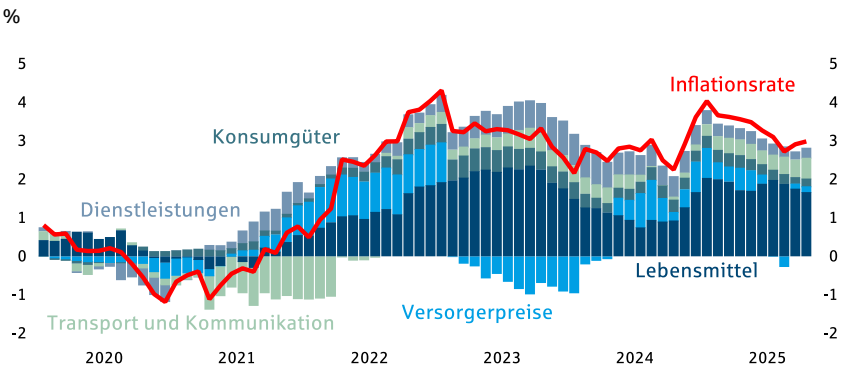
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Insgesamt bleibt die **fiskalische Lage** Japans **angespannt**. Nachdem sich der Budgetsaldo in den letzten Jahren verbessert hatte und sogar in Richtung eines ausgeglichenen Haushalts tendierte, erwarten wir für 2026 eine Verschlechterung. Die Anleihemärkte reagierten bereits mit höheren Risikoprämien auf die zu erwartenden steigenden Staatsausgaben. Die Regierung setzt auf Wachstum durch Investitionen und eine Stärkung der Verteidigungsfähigkeit, muss dabei aber die Risiken einer steigenden Verschuldung und geopolitischer Eskalationen im Blick behalten.

Anhaltende Inflation und weitere Zinsschritte

Die **Inflation** verlangsamte sich 2025 etwas, scheint sich jedoch festzusetzen. Dies ist teilweise auf die Reispreise zurückzuführen, die sich im Jahresverlauf verdoppelten und damit einen spürbaren Beitrag zur Gesamtinflation leisten. Allerdings ist die Teuerung inzwischen breiter angelegt: Auch im Dienstleistungssektor, insbesondere in den Bereichen Transport und Kommunikation, steigen die Preise weiter. Damit ist eine Rückkehr zur Deflation, wie sie Japan über viele Jahre prägte, nicht zu erwarten. Für 2026 erwarten wir eine Teuerung von 2,0 %.

Lebensmittel treiben Preise – Dienstleistungsinflation setzt sich fest



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Angesichts der anhaltenden Inflation bleibt die Bank of Japan auf einem Kurs vorsichtiger **geldpolitischer Straffung**. Das traditionell eher zurückhaltende geldpolitische Komitee hebt die Leitzinsen in kleinen Schritten an. Bis Ende 2026 sind zwei Erhöhungen um jeweils 0,25 Prozentpunkte realistisch. Der Leitzins stünde dann bei 1 %. Diese Maßnahmen haben zwar nur begrenzte direkte Auswirkungen auf die Realwirtschaft, senden aber ein wichtiges Signal an die Märkte und sollten dazu beitragen, die langfristigen Inflationserwartungen zu stabilisieren. Auch eine etwas expansivere Fiskalpolitik dürfte daran wenig ändern, solange die Zentralbank glaubwürdig an ihrem Kurs festhält. Die Währung des einzigen Industrielandes, das sich in einem Straffungszyklus befindet, sollte hiervon profitieren. Der Japanische Yen dürfte im Jahresverlauf aufwerten[1].

[1] Zum Japanischen Yen siehe auch „Märkte und Trends 2026“ vom 12. November, S. 20.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

https://news.helaba.de/research/

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:
Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin /
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 069/91 32-20 24
Internet: **http://www.helaba.de**

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.