Helaba

# Im Fokus: Devisen
## 30. Januar 2026

## Japanischer Yen – Trendwende voraus!?

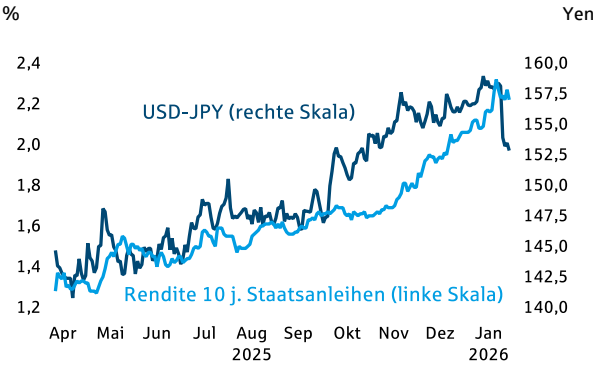
**Spekulationen über jüngste Deviseninterventionen beenden vorerst die Abwertung. Die Risiken der Verschuldungssituation bleiben, aber die Fundamentaldaten sprechen für den Yen.**



Samuel Will
Devisenstratege
T 069/91 32-74 88

Der Abwärtstrend ist vorerst gestoppt. Nachdem der Yen über Monate hinweg unter Druck stand, setzte Ende Januar eine starke Gegenbewegung ein. Seit der Amtseinführung von Premierministerin Sanae Takaichi im Oktober sorgen Befürchtungen über eine überbordende **Verschuldung** für eine **Abwertung**. Zuletzt wurden die Erwartungen um steigende Staatsschulden durch vorgezogene Neuwahlen am 8. Februar verstärkt. Laut Prognosen wird die regierende Koalition dabei besser als zuvor abschneiden. Somit wird sie ihre Ausgabenpläne gut durchsetzen können. Die ohnehin schon hohe Staatsverschuldung birgt Risiken, weshalb der Yen zunehmend als riskant angesehen wird. Steigende Fiskalausgaben – unter anderem für Rüstung und Industriepolitik – bei gleichzeitig versprochenen Steuerentlastungen führten zudem zu stark steigenden Renditen japanischer Staatsanleihen. Höhepunkt dieser Entwicklung war Mitte Januar, als die Renditen 30-jähriger Staatsanleihen innerhalb von drei Handelstagen um fast 50 Basispunkte zulegten.

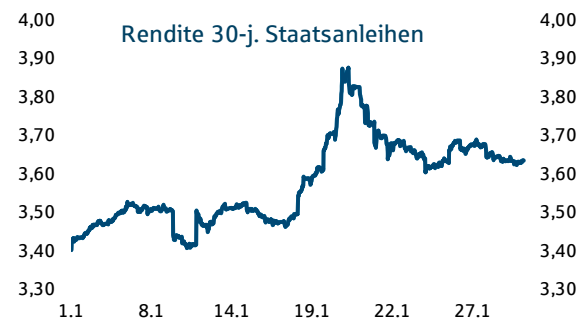
**Steigende Renditen bei fallender Währung**




Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

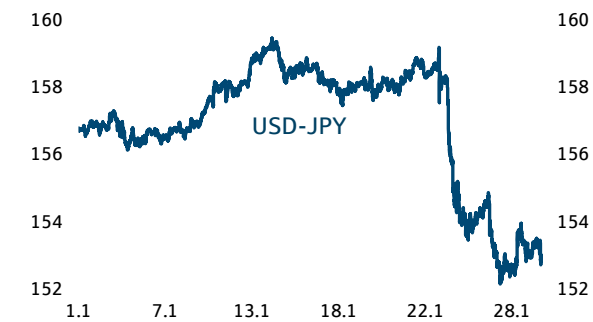
Auch die **Zinsentwicklung** konnte dem Abwertungsdruck des Yens keinen Einhalt gebieten. Der Renditevorteil konnte den Wechselkurs nicht stützen. Im Gegenteil: Steigende Renditen von Staatsanleihen sind auf die höhere Staatsverschuldung zurückzuführen und gingen somit Hand in Hand mit der Abwertung der Währung. Die Kombination von steigenden Renditen und einer fallenden Währung ist ein Warnsignal und erschwert die Finanzierungssituation der Regierung.

**Starke Risikozunahme Mitte Januar**




Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

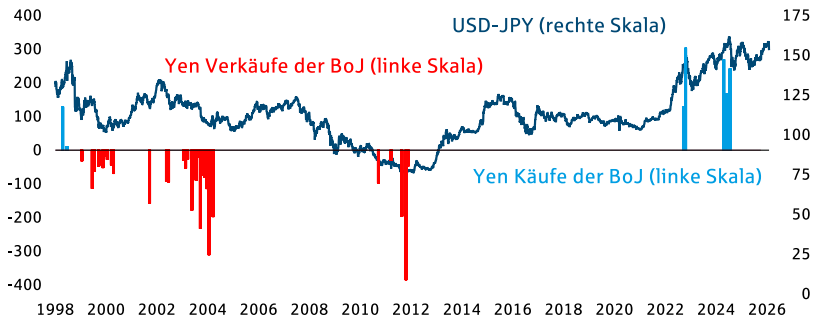
**Yen-Gewinne nach „Rate-Checks“**




Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

**Erneute Devisenmarktintervention wird Yen stützen**

Billionen JPY, Monatswerte, Käufe = positiv



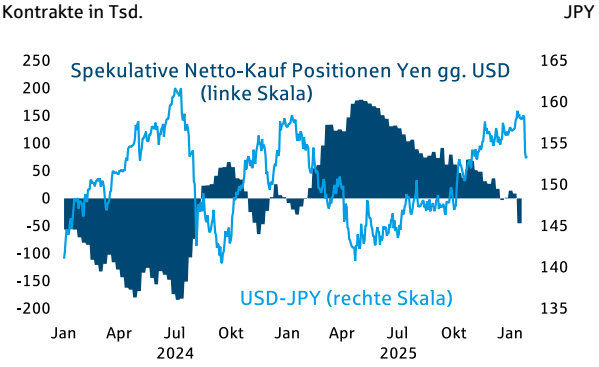

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die überfällige Korrektur bedurfte dann jedoch des entschlossenen Handelns der beteiligten Institutionen. Japanische Regierungsvertreter signalisierten ihre Bereitschaft zu **Deviseninterventionen**. Auch Eingriffe bei Staatsanleihen scheinen möglich. Am 23. Januar führte die New York Fed „rate checks" durch, also Anfragen an Geschäftsbanken nach dem Dollar-Yen Wechselkurs. Das macht eine Zentralbank in der Regel dann, wenn sie entsprechende Währungen handeln möchte. Berichte darüber signalisierten eine eventuell gemeinsame Devisenmarktintervention zwischen Japan und den USA.

Eine **gemeinsame Aktion** wäre umso wirkungsvoller, da Japan nur begrenzt US-Dollar für Interventionen verwenden kann, die Fed aber unbegrenzt Dollar schaffen könnte. US-Finanzminister Scott Bessent verneinte allerdings die Frage, ob die USA den Yen kauften. Die Signalwirkung der „rate checks" reicht vorerst aus. Ob Japans Regierung tatsächlich am Devisenmarkt eingriff, wird man mit der Veröffentlichung der japanischen Käufe von ausländischen Anleihen am 5. Februar sehen. Wie schon 2024 handelte die BoJ aber vermutlich bei einem Level nahe 160 Yen pro Dollar.

**Erstmals wieder Wetten gegen den Yen**

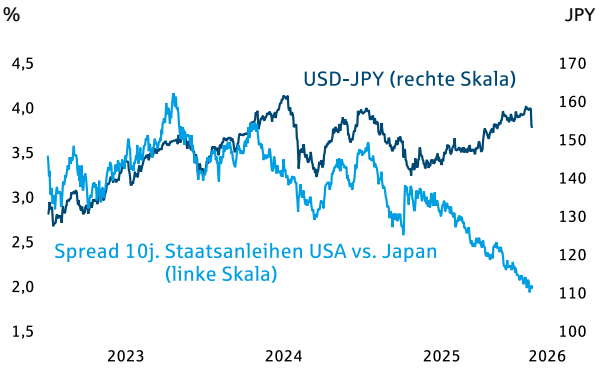
Kontrakte in Tsd.




Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Japans Motivation ist offensichtlich. Eine stabile Währung ist wichtig für Handelsbeziehungen und dämpft die Inflation. Die **Beweggründe der Vereinigten Staaten** sind weniger naheliegend, zumal Trump immer wieder Eingriffe in die Wechselkursbewegungen anderer Regierungen kritisiert. Ein schwacher Yen kann jedoch zu Liquiditätsproblemen japanischer Institutionen und Anleger führen. Um ihre Löcher zu stopfen, könnten japanische Anleger US-Treasuries verkaufen, was wiederum zu steigenden Renditen von US-Staatsanleihen führen würde. 13 % der im Ausland befindlichen US-Staatsanleihen werden in Japan gehalten. Das klingt nicht nach Trumps Geschmack. Zudem möchten die USA keine unnötige Unruhe an den Finanzmärkten aufkommen lassen, denn das könnte ebenfalls zu weiter steigenden US-Renditen führen.

**Renditenachteil der USA baut weiter ab**

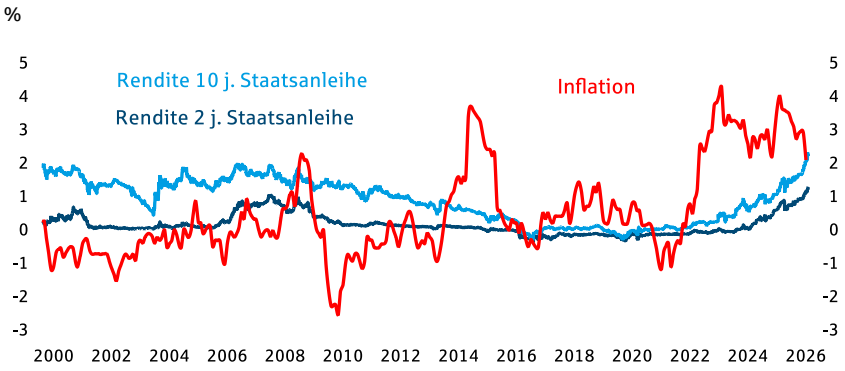



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Das macht das Chance-Risiko-Verhältnis für eine Wette gegen den Yen aktuell unattraktiv. Zuletzt waren die **Währungswetten** von Spekulanten seit langem wieder netto auf einen weiter fallenden Yen ausgerichtet. Die rapide Aufwertung des Yens könnte Händler dazu bringen, ihre Positionen zu verkaufen. Dadurch könnten nachgelagerte Effekte eintreten, die den Yen weiter stärken.

Auch fundamental spricht einiges für den Yen. Steigende Leitzinsen und höhere Renditen machen die Währung für Anleger attraktiver. Der **Zinsnachteil** gegenüber den USA ist nun wieder so niedrig wie zuletzt vor den **US-Zinserhöhungen** im Jahr 2022. Die Differenz wird weiterhin schmelzen, da Japans Inflation mit aktuell 2,1 % noch leicht oberhalb des Zielbereichs von 2 % liegt und die BoJ weiter die Leitzinsen anheben wird. Wir halten Zinsschritte bis zu einem Niveau von 1,5 % für realistisch. Dabei ist die Inflation in Japan sogar erwünscht. Jahrzehntelang wurden Preissteigerungen herbeigesehnt, denn das eigentliche Problem war die Deflation. Inflation ist in Japan so ungewöhnlich, dass sich die japanische Eisfirma Akagi sogar in einem **Werbespot** für die erste Preiserhöhung nach 25 Jahren von 60 auf 70 Yen – also um ca. 6 Cent – entschuldigte.

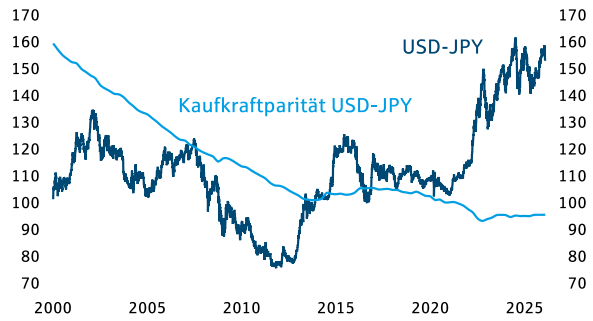
**Inflation bleibt höher als kurzfristige Renditen**




Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die höheren Zinsen könnten die Attraktivität des **Carry-Trades** schmälern. Dabei leihen sich Anleger Yen, tauschen sie in höher verzinsliche Währungen, um sie dort anzulegen. Wenn Anleger den Carry-Trade auflösen, müssen sie die höher verzinsliche Währung zurück in Yen tauschen, um ihre Schulden in Japan zu begleichen. Dadurch wird die japanische Währung gestützt. Von einer drastischen Auflösung des Carry-Trades gehen wir allerdings nicht aus, denn die Zinsen sind bei realer Betrachtung immer noch sehr niedrig.

**Yen aufgrund Kaufkraftparität unterbewertet**




Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Der **Realzins** japanischer Staatsanleihen mit Laufzeiten unter zehn Jahren liegt sogar noch im negativen Bereich. Das rückt die Zinslast der Regierung in ein etwas angenehmeres Licht und dämpft die Risiken eines Renditeanstiegs etwas. Da die Yen-Schwäche zu einem großen Teil der steigenden Staatsverschuldung zuzuschreiben ist, wirkt die Realrendite für den Yen unterstützend. Und auch die Wirtschaft wächst ordentlich, gemessen an den eigenen Verhältnissen. Für 2026 prognostizieren wir ein reales **Wirtschaftswachstum von 0,8 %**.

Langfristige Indikatoren wie die **Kaufkraftparität** und **dynamische Wechselkursmodelle** zeigen, dass der Yen deutlich unterbewertet ist. Die Kaufkraftparität mit den USA liegt unter 100 Yen, dynamische Wechselkursmodelle bewerten den Dollar-Yen Kurs um die 120. Kurzfristig ist die Aussagekraft dieser Metriken zwar gering, auf Sicht mehrerer Jahre bieten sie jedoch Orientierung.

| | aktuell* | Q1/26 | Q2/26 | Q3/26 | Q4/26 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Japanischer Yen/ Euro** | 183 | 180 | 177 | 175 | 175 |
| **Japan. Yen/ US-Dollar** | 153 | 150 | 145 | 142 | 140 |

* 29.01.2026 Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Es gibt also **viele Gründe**, die für einen **steigenden Yen sprechen**. Sollte die neue Regierung mit ihren Ausgabenplänen überzeugen und nicht zu expansiv sein, kann der Yen profitieren. Wir passen unsere Prognose an und sehen den Dollar-Yen-Kurs zum Jahresende bei rund 140 und den entsprechenden Euro-Yen-Kurs bei 175.



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
T +49 69 / 91 32 – 20 24

Internet: **www.helaba.com**

## 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.