



Einschätzungen von
**Templeton Global
Investments**

Japan – Ausblick 2026



Hsung Khoo
Portfoliomanager,
Research Analyst



Templeton Global Investments (TGI) blickt zuversichtlich auf japanische Aktien, denn Japan durchläuft derzeit den bedeutendsten wirtschaftlichen und unternehmerischen Wandel seit einer Generation. Die Normalisierung der japanischen Wirtschaft nach drei Jahrzehnten der Deflation begünstigt das Wachstum der Unternehmensgewinne. Und auch die wachstumsfreundliche Politik der Takaichi-Regierung verheißt Gutes für das langfristige Wachstumspotenzial des Landes. Die Ausweitung der Unternehmensreformen verändert den „Stoffwechsel“ des japanischen Unternehmenssektors und ist der Grund für eine Entwicklung, die wir als strukturelle Verbesserung der Eigenkapitalrenditen (des ROE)¹ charakterisieren würden.

Diese systemischen Veränderungen unterstützen ein mehrjähriges Wachstum der Gewinne je Aktie (EPS)², das Aufwind für die Renditen japanischer Aktien bedeuten kann. Weitere positive Impulse dürften von einer Neubewertung des Kurs-Gewinn-Multiplikators (KGV)³ ausgehen, die zu erwarten ist, wenn sich globale Anleger der Belebung der japanischen Wirtschaft und ihrer Unternehmen bewusst werden.

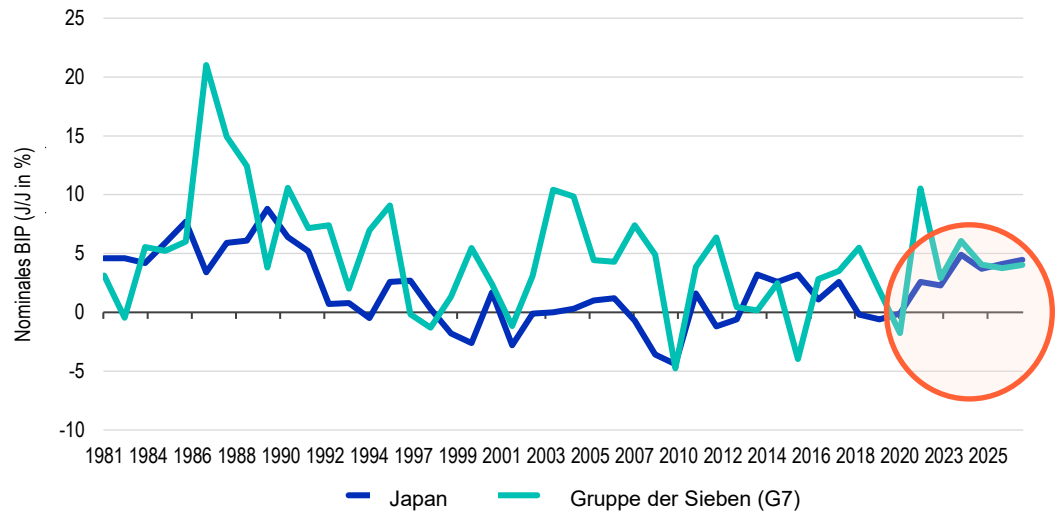
Normalisierung der Wirtschaft als Treiber eines mehrjährigen Gewinnwachstums

Mit der Rückkehr zu einer nachhaltigen Inflation befindet sich die japanische Wirtschaft nach drei Jahrzehnten der Deflation und Stagnation nun auf dem Weg der Normalisierung. Die Möglichkeit, die Preise zu erhöhen, ist ein Hebel zur Steigerung der Gewinne, den es lange einfach nicht gab. Wir glauben, dass mit dieser Möglichkeit die Lebensgeister⁴ in den japanischen Unternehmenssektor zurückkehren dürften.

Nach Jahren unzureichender Investitionstätigkeit investieren die Unternehmen nun in Wachstum und verfolgen strategische Initiativen, um ihre Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Sie erhöhen auch die Löhne, und die Trickle-down-Effekte für die privaten Haushalte werden allmählich spürbar. Das Schwungrad einer nachhaltigen Normalisierung der Wirtschaft Japans ist in Bewegung gesetzt, was nach unserem Dafürhalten ein mehrjähriges Gewinnwachstum für die japanischen Unternehmen unterstützt.

Die wachstumsfreundliche Politik der Takaichi-Regierung mit ihren gezielten strategischen Investitionen dürfte die angestoßene Normalisierung der japanischen Wirtschaft aus unserer Sicht beschleunigen und das langfristige Wachstumspotenzial Japans anheben. 17 strategische Bereiche wie Halbleiter, künstliche Intelligenz (KI), Energie und Verteidigung werden durch öffentlich-private Partnerschaften politisch gefördert.

Abbildung 1:
Die Rückkehr zu einer nachhaltigen Inflation bewirkt, dass sich das nominale Wachstum des japanischen Bruttoinlandsprodukts (BIP) dem Wachstum der G7 annähert



Quelle: Stand: Januar 2026. Die G7 sind Kanada, Frankreich, Deutschland, Italien, Japan, das Vereinigte Königreich und die USA. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

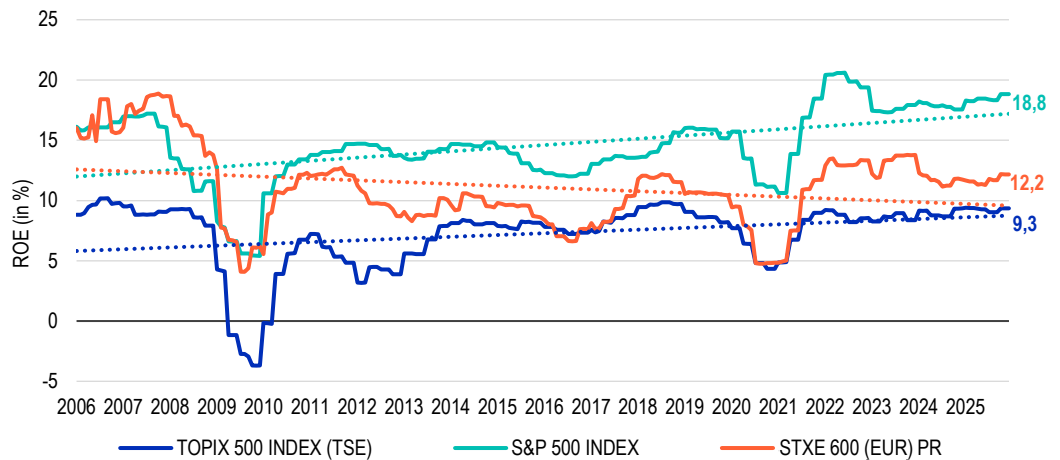
Unternehmensreformen und ROE-Verbesserung

Die Unternehmensreformen weiten sich aus und bewirken unseres Erachtens eine Belebung des japanischen Unternehmenssektors. In der Vergangenheit haben sich die Unternehmen in Japan zu wenig für die Interessen der Aktionäre interessiert, doch dies ändert sich nun rapide. Die Unternehmensreformen haben in den letzten Jahren an Dynamik gewonnen, und den Interessen der Aktionäre wird mehr Bedeutung beigemessen.

Die japanischen Unternehmen erkennen zunehmend, wie wichtig eine Verbesserung des ROE ist – eine Kennzahl, die für viele japanische Firmen bislang schlechter ausfiel als für die Unternehmen in den USA und in Europa. Während das Augenmerk dabei anfangs auf einer größeren Kapitaleffizienz durch höhere Dividendenauszahlungen und Aktienrückkäufe lag, weitet sich der Fokus nun auf andere Formen einer disziplinierten Kapitalallokation aus, z. B. auf die Veräußerung von nicht wesentlichen und schlecht laufenden Unternehmensbereichen und die Verwendung der Kapitalerlöse für das Kerngeschäft. Außerdem bemühen sich die japanischen Unternehmen um die Stärkung ihrer Gewinnmargen, indem sie ihr Geschäftsportfolio umstrukturieren und strategische Initiativen zur Verbesserung der operativen Effizienz ergreifen. Dies geht über Maßnahmen zur Produktivitätssteigerung hinaus und umfasst auch eine genauere Betrachtung des Produktportfolios sowie die Optimierung der Preissetzung.

Insgesamt bewirken die Unternehmensreformen in Japan eine strukturelle Verbesserung des ROE.

Abbildung 2: Strukturelle Verbesserung des ROE in Japan



Quelle: Bloomberg. Stand: Januar 2026. Der Tokyo Price Index (TOPIX) ist ein nach der Marktkapitalisierung gewichteter Index, der die Wertentwicklung der größten Unternehmen im ersten Abschnitt der Tokyo Stock Exchange abbildet. Der TOPIX 500 ist ein Index, der sich aus 500 Aktien des TOPIX mit hoher Marktkapitalisierung und hoher Liquidität zusammensetzt. Der S&P 500 Index umfasst 500 führende Unternehmen aus den USA und deckt rund 80 % der verfügbaren Marktkapitalisierung ab. Der STOXX Europe 600 ist ein breiter Maßstab für den europäischen Aktienmarkt, der eine feste Zahl von Titeln (600) aus den europäischen Industrienationen umfasst und 17 Länder sowie 11 Branchen abdeckt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Indizes werden nicht gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in Indizes nicht berücksichtigt.

Neubewertung des KGV-Multiplikators

Japanische Aktien wurden über einen Großteil der letzten drei Jahrzehnte mit einem Abschlag gegenüber globalen Aktien gehandelt. Zu diesem Abschlag trug zum einen der langfristige Ausblick auf ein weitgehend stagnierendes Wachstum bei und zum anderen der unzureichende ROE, der das Ergebnis des fehlenden Augenmerks auf die Interessen der Aktionäre war.

Die systemischen Veränderungen in Japan – Normalisierung der Wirtschaft und Unternehmensreformen – geben Anlass, dieses langjährige Verständnis der Bewertungen japanischer Aktien infrage zu stellen. Nun, da das nominale BIP-Wachstum Japans und der ROE der japanischen Unternehmen sich dem globalen Niveau annähern, ist es aus unserer Sicht Zeit für eine Neubewertung des nachhaltigen KGV japanischer Aktien.

Fazit: Günstiges Risiko-Ertrags-Verhältnis und Inlandsfokus

Der Haupttreiber der japanischen Aktienmarktrenditen im Jahr 2026 wird wahrscheinlich das EPS-Wachstum sein. Weiteres Aufwärtspotenzial birgt aus unserer Sicht eine Anpassung des Bewertungsniveaus im Zuge des wachsenden Vertrauens der Anleger in die systemischen Veränderungen in Japan. Unser Research ergibt, dass japanische Aktien in den Portfolios globaler Anleger weiterhin untergewichtet sind.

Wir bei TGI konzentrieren uns auf der Grundlage unserer Fundamentaldatenanalysen auf Unternehmen mit Inlandsfokus. Diese Unternehmen könnten unseres Erachtens besser positioniert sein, um von dem Systemwandel in Japan zu profitieren. Besonders interessant erscheinen uns unter anderem Banken und Industrieunternehmen. Den japanischen Banken dürften die stärkere Kreditnachfrage und die Belebung der Kapitalmärkte zugutekommen, die im Zuge der Normalisierung der japanischen Wirtschaft nach 30 Jahren der Stagnation zu erwarten sind. Vielversprechend für die Industrie ist der mehrjährige Investitionszyklus, in den die Unternehmen eingetreten sind.

Im Hinblick auf Unternehmen, die ihre Umsatzerlöse im Ausland erzielen, gehen wir angesichts der globalen wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheit höchst selektiv vor. Wir bevorzugen Unternehmen, die Verbindungen zu strukturell wachsenden Endmärkten wie Halbleiter, Strominfrastruktur und Luft- und Raumfahrt aufweisen. Zentrale Erwägungen unabhängig vom Inlands- oder Auslandsfokus eines Unternehmens sind jedoch die Fortschritte bei den Unternehmensreformen sowie die Bedeutung, die den Interessen der Aktionäre beigemessen wird.

FUSSNOTEN

1. Die Eigenkapitalrendite (der ROE) ist das Verhältnis des Jahresüberschusses zum Eigenkapital eines Unternehmens. Sie ist ein Maß für seine Rentabilität.
2. Der Gewinn je Aktie (EPS) ist der Anteil des Gewinns eines Unternehmens, der auf eine umlaufende Stammaktie entfällt.
3. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) ist der Kurs einer Aktie (oder eines Index), geteilt durch den Gewinn je Aktie. Es ist eine Kennzahl zur Bewertung eines Unternehmens.
4. „Lebensgeister“ ist die Übersetzung des Ausdrucks „animal spirits“, den John Maynard Keynes in seinem 1936 veröffentlichten Werk *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes* verwendet. Er beschreibt damit die menschlichen Emotionen, die das Verbrauchervertrauen bestimmen.

WO LIEGEN DIE RISIKEN?

Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, ein Verlust des Anlagekapitals ist möglich.

Beteiligungspapiere unterliegen Kursschwankungen und sind mit dem Risiko des Kapitalverlusts verbunden.

Internationale Anlagen sind mit besonderen Risiken verbunden. Hierzu gehören Währungsschwankungen sowie gesellschaftliche, wirtschaftliche und politische Unsicherheiten, die zu erhöhter Volatilität führen können. Diese Risiken sind in den **Schwellenländern** noch größer.

WICHTIGE HINWEISE

Das vorliegende Material dient ausschließlich der allgemeinen Information. Es ist weder als individuelle Anlageberatung noch als Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers oder zur Übernahme einer bestimmten Anlagestrategie zu verstehen. Es stellt keine Rechts- oder Steuerberatung dar. Das vorliegende Dokument darf nicht ohne die vorherige schriftliche Genehmigung von Franklin Templeton reproduziert, verteilt oder veröffentlicht werden.

Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen sind die des Anlageverwalters, und Kommentare, Meinungen und Analysen entsprechen der aktuellen Einschätzung zum Erscheinungsdatum und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Diese Einschätzungen und die ihnen zugrunde liegenden Annahmen können sich aufgrund von Markt- oder anderen Bedingungen ändern. Zudem können sie von den Ansichten anderer Portfoliomanager oder denen des Unternehmens insgesamt abweichen. Die vorliegenden Informationen stellen keine vollständige Analyse aller wesentlichen Tatsachen in Bezug auf ein Land, eine Region oder einen Markt dar. Es gibt keine Garantie dafür, dass Vorhersagen, Projektionen oder Prognosen zur Wirtschaft, zum Aktienmarkt, zum Anleihemarkt oder zu den wirtschaftlichen Trends der Märkte eintreten werden. Der Wert von Anlagen und von damit erzielten Erträgen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten unter Umständen nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, ein Verlust des Anlagekapitals ist möglich.**

Alle in dieses Dokument eingeflossenen Recherchen und Analysen wurden von Franklin Templeton für eigene Zwecke beschafft und können in diesem Zusammenhang verwendet werden. Sie werden Ihnen nur als Nebenleistung bereitgestellt. Externe Daten, die möglicherweise zur Erstellung dieses Dokuments verwendet wurden, wurden von Franklin Templeton („FT“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. Auch wenn die Informationen aus Quellen bezogen wurden, die Franklin Templeton für zuverlässig hält, kann keine Garantie bezüglich ihrer Richtigkeit gegeben werden, und diese Informationen können unvollständig oder zusammengefasst sein und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die Erwähnung einzelner Wertpapiere stellt weder eine Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren dar noch ist sie als solche auszulegen, und die zu diesen einzelnen Wertpapieren gegebenenfalls genannten Informationen stellen keine ausreichende Grundlage für eine Anlageentscheidung dar. FT haftet für keinerlei Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Es liegt im alleinigen Ermessen der Nutzer, auf die Kommentare, Meinungen und Analysen im vorliegenden Material zu vertrauen.

Franklin Templeton verfügt über Kompetenzen in den Bereichen Umwelt, Nachhaltigkeit und Governance (ESG). Allerdings sind ESG-Faktoren nicht bei allen Strategien oder Produkten einer Strategie Teil des Anlageprozesses.

Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in allen Ländern verfügbar und werden außerhalb der USA von verbundenen Unternehmen von FT und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich bezüglich weiterer Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihre eigene Finanzberatung oder Ihre Ansprechperson für institutionelle Anleger bei Franklin Templeton.

Brasilien: Herausgegeben von Franklin Templeton Investimentos (Brasil) Ltda. mit der Genehmigung zur Erbringung von Anlageverwaltungsdienstleistungen durch CVM gemäß Feststellungsbeschluss Nr. 6.534, ausgestellt am 1. Oktober 2001. **Kanada:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments Corp., 200 King Street West, Suite 1400 Toronto, ON, M5H3T4, Fax: (416) 364-1163, (800) 387-0830, www.franklintempleton.ca. **Offshore Nord- und Südamerika:** In den USA wird diese Veröffentlichung von Franklin Templeton, One Franklin Parkway, San Mateo, California 94403-1906 verbreitet. Tel.: (800) 239-3894 (gebührenfrei aus den USA), (877) 389-0076 (gebührenfrei aus Kanada), Fax: (727) 299-8736. **USA:** Franklin Templeton, One Franklin Parkway, San Mateo, California 94403-1906, (800) DIAL BEN/342-5236, franklintempleton.com. Die Anlagen sind nicht durch die FDIC abgesichert, können an Wert verlieren und werden nicht durch eine Bank garantiert.

Herausgegeben in Europa von: Franklin Templeton International Services S.à r.l. – unter der Aufsicht der *Commission de Surveillance du Secteur Financier* – 8A, rue Albert Borschette, L-1246 Luxembourg – Tel.: +352-46 66 67-1, Fax: +352-342080 9861. **Polen:** Herausgegeben von Templeton Asset Management (Poland) TFI S.A.; Rondo ONZ 1; 00-124 Warschau. **Saudi-Arabien:** Franklin Templeton Financial Company, Unit 209, Rubeen Plaza, Northern Ring Rd, Hittin District 13512, Riad, Saudi-Arabien. Reguliert durch die CMA. Lizenz-Nr. 23265-22. Tel.: +966-112542570. Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, ein Verlust des Anlagekapitals ist möglich. **Südafrika:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments SA (PTY) Ltd, einem zugelassenen Finanzdienstleistungsanbieter. Tel.: +27 (21) 831 7400, Fax: +27 10 344 0686. **Schweiz:** Herausgegeben von Franklin Templeton Switzerland Ltd, Talstrasse 41, CH-8001 Zürich. **Vereinigte Arabische Emirate:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments (ME) Limited. Zugelassen und reguliert durch die Dubai Financial Services Authority. **Niederlassung Dubai:** Franklin Templeton, The Gate, East Wing, Level 2, Dubai International Financial Centre, P.O. Box 506613, Dubai, V.A.E., Tel.: +9714-4284100, Fax: +9714-4284140. **Vereinigtes Königreich:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investment Management Limited (FTIML), eingetragener Hauptsitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6HL. Tel.: +44 (0)20 7073 8500. In Großbritannien durch die Financial Conduct Authority zugelassen und reguliert.

Australien: Herausgegeben von Franklin Templeton Australia Limited (ABN 76 004 835 849) (Australian Financial Services License Holder No. 240827), Level 47, 120 Collins Street, Melbourne, Victoria, 3000. **Hongkong:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments (Asia) Limited, 62/F, Two IFC, 8 Finance Street, Central, Hongkong. **Japan:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments Japan Limited. **Korea:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investment Advisors Korea Co., Ltd., 3rd fl., CCMM Building, 101 Yeouigongwon-ro, Yeongdeungpo-gu, Seoul, Korea 07241. **Malaysia:** Herausgegeben von Franklin Templeton Asset Management (Malaysia) Sdn. Bhd. & Franklin Templeton GSC Asset Management Sdn. Bhd. Dieses Dokument wurde nicht von der Securities Commission Malaysia geprüft. **Singapur:** Herausgegeben von Templeton Asset Management Ltd. Register-Nr. (UEN) 199205211E, 7 Temasek Boulevard, #26-03 Suntec Tower One, 038987, Singapur.

Bitte besuchen Sie www.franklinresources.com – von dort aus werden Sie zu Ihrer lokalen Franklin Templeton-Website weitergeleitet.

Die geäußerten Einschätzungen und Meinungen sind nicht zwangsläufig jene der Broker/Händler oder von verbundenen Unternehmen. Keiner der erörterten oder genannten Aspekte darf als Erlaubnis verstanden werden, Richtlinien, Verfahren, Regeln und Leitlinien der Broker/Händler zu ersetzen oder zu umgehen.