

KI-Story: Übertreibungen, Korrekturen, Blase, Streit zweier Linien

Posted on 14. September 2026 by Kurt Huebner



Bild: [Alexandra_Koch](#) auf [Pixabay](#)

Die KI-Euphorie erlebt neben furiosen Börsentagen auch immer wieder schlechte Tage, an denen die Kurse absacken. Das ist dann die Stunde der Marktpessimisten. Denen gegenüber stehen die Optimisten, die kurzfristige Marktverluste als Grund für weitere Käufe sehen. So gaben technologielastriche Aktienindizes vor einigen Wochen kurzfristig um bis zu 16 Prozent nach, erholten sich dann wieder. Angesichts des enormen Anstiegs in den vergangenen Monaten ließ sich der kurzzeitige Ausverkauf als kleiner Dämpfer in einer grandiosen Wachstumsgeschichte ansehen, kein Grund zur Unruhe. Pessimisten wiederum sahen den Einbruch als Anfang vom Ende. Und vor wenigen Tagen wurde [Jacob Coxon](#) weltberühmt, weil er bei Anthropic kündigte und warnte, die KI-Entwickler rasten auf eine Superintelligenz zu, die die Menschheit auslöschen könnte.

Während der Hochphase der Technologie-Euphorie erleben wir zeitgleich, wie die USA einen kostspieligen und sinnlosen Krieg mit dem Iran führen. Wir sahen die Schließung der Straße von Hormus und die Übernahme der Kontrolle über diese wichtige Route durch die iranische Theokratie. Wir beobachteten einen starken Anstieg der Inflation in der Weltwirtschaft sowie die anhaltenden Bemühungen der Trump-Regierung, ihre nationalistische Handelspolitik trotz juristischer Probleme zu intensivieren. Und dennoch scheinen die Aktienmärkte tendenziell nur eine Richtung zu kennen: aufwärts, aufwärts und immer weiter aufwärts.

Realwirtschaft und Finanzmärkte — entkoppelt

Im Grunde ist das keine Überraschung. Denn die *Realwirtschaft* und die *Finanzmärkte* sind schon seit geraumer Zeit strukturell voneinander entkoppelt. Finanzmärkte funktionieren ganz anders als etwa der Bananen-Markt. Letzterer bewegt sich in einem Umfeld historischer und aktueller Daten — etwa zu Wetterbedingungen, Verbrauchernachfrage und Ähnlichem. Zwar gibt es auch hier Spekulationen, doch im Allgemeinen werden die aktuellen Preise nicht von möglichen Zukunftsszenarien bestimmt. An den Finanzmärkten hingegen geht es um Finanzprodukte, deren Preise dem abgezinsten Barwert der *erwarteten künftigen Erträge* entsprechen.

„Erwartete künftige Erträge“ lassen sich in den vorhandenen Datensätzen jedoch nicht finden. Diese Kategorie ist vielmehr ein soziales Konstrukt: geprägt von Erwartungen hinsichtlich der Technologie, des nationalen und internationalen Wettbewerbs, der Geopolitik und dergleichen. Finanzmärkte werden von Zukunftsnarrativen, der Anlegerstimmung, dem Herdenverhalten und auch von komplett nicht-ökonomischen Faktoren bestimmt. Daten spielen zwar eine Rolle, jedoch unter dem Aspekt des Zukünftigen; sie sind aufgeladen, mit Erwartungen an künftige Preis- und Indexstände, mit Erwartungen an technologische Entwicklungen. Finanzmärkte bewegen sich also in einem Umfeld vielfältiger Unsicherheiten. Wenn eine bestimmte Stimmung vorherrscht, wird sie Teil eines dominierenden Narrativs, das die Entscheidungen der einzelnen Akteure lenkt. Herdenverhalten kann Finanzprodukt-Preise nach oben treiben, sie aber auch schnell wieder nach unten drücken. Der gegenwärtige Ausverkauf us-amerikanischer Staatsanleihen, der die Zinssätze dieser Wertpapiere nach oben treibt, ist ein aktuelles Beispiel. Die bereits hohen und weiter steigenden Staatsschulden der USA und die damit verbundenen steigenden Schuldendienst-Zahlungen bilden die Grundlage eines Narrativs, das zukünftige politische Probleme als immer wahrscheinlicher ansieht.

KI als neue Wohlstands-Doktrin?

Die Kurse von Technologieaktien schwankten in den letzten Wochen und Monaten aus verschiedenen Gründen

stark. Ein Grund ist die Haltung der Federal Reserve, der US-Notenbank, unter der neuen Führung von Kevin Warsh. Dieser skizzierte ein mittelfristig positives Narrativ für die weitere Entwicklung der Künstlichen Intelligenz. Er scheint einer Interpretation der sogenannten Greenspan-Strategie von 1996 zu folgen. Damals war die Geldpolitik der Federal Reserve von dem Glauben an die technologiegetriebene *New Economy* bestimmt. Auf seiner ersten Pressekonferenz betonte er nachdrücklich, dass KI liefern werde: „Ein starkes, produktivitätsgetriebenes Wachstum ist nichts, was wir fürchten, sondern etwas, das wir begrüßen.“

Diesen Optimismus halte ich für problematisch. Die gewaltigen Investitionen in KI und die dazugehörige Infrastruktur — etwa Rechenzentren — stoßen auf aktuelle wirtschaftliche und politische Engpässe. In den USA gibt es inzwischen eine weitverbreitete [Stimmung gegen Rechenzentren](#), eine Stimmung, die das infrastrukturelle Herzstück dieser neuen Schlüsseltechnologie bedroht. In verschiedenen Fällen haben Bürger ihren Unmut darüber geäußert, dass energieintensive Rechenzentren in ihrer unmittelbaren Nachbarschaft entstehen sollen. Zivilgesellschaftliche Organisationen leisten Widerstand, und Politiker, die sich für Rechenzentren aussprechen, geraten unter Druck. Dazu kommt, dass KI-Unternehmen überhaupt keine oder — gemessen an ihrer Börsenbewertung — vergleichsweise geringe Gewinne erwirtschaften.

Die großen KI-Unternehmen haben jüngst sogar kreative Buchhaltungs-Strategien eingesetzt, um dem Eindruck mangelnder Profitabilität entgegenzuwirken. Der Fachbegriff lautet: *circular financing*. Ein Unternehmen A erwirbt beispielsweise einen Anteil an einem KI-Labor B, das im Gegenzug große Mengen Rechenzeit von A aufkauft. Unternehmen A verbucht das als Einnahme, die den ausgewiesenen Gewinn aufbläht. Steigt dazu noch der Aktienkurs von B, kann A darüber hinaus noch einen Wertzuwachs des Vermögens verbuchen. Was dann als Beleg für Optimismus und künftige gute Geschäfte ausgelegt und gesehen wird, ist im Kern nichts anderes als kreative Buchführung.

Problematisch ist auch das: Bereits heute zeigt es sich, dass Innovations-Gewinne generell sehr ungleich verteilt werden; ein sehr kleiner Teil der ökonomischen Akteure wird skandalös reich, während viele leer ausgehen. Das gilt auch für den KI-Sektor, mit seinen bisher noch bescheidenen Gewinnen; aber sie sollen ja zügig stark wachsen. Das ist mehr und mehr nicht allein ein ökonomisches, sondern auch ein politisches Problem, da Reichtum Macht bedeutet. Zudem setzen die jüngsten, nahezu apokalyptischen Ereignisse, bei denen KI-Chatbots sich selbständig gemacht haben, das optimistische Narrativ, das auch der FED-Chef verbreitet, unter Druck. Denn wenn KI als gesellschaftlich destruktive technologische Kraft angesehen wird, kann dies dieser Technik die soziale und gesellschaftliche Akzeptanz entziehen.

Wird der KI die Akzeptanz entzogen?



Bild [Jezael Melgoza](#) auf [Unsplash](#)

All diese Faktoren haben das Potenzial, das derzeit vorherrschende Narrativ einer großen Zukunft der neuen KI-Ära zu untergraben. Aber auch das Gegenteil ist möglich: Die KI-Welle nimmt wieder an Fahrt auf, und die von mir genannten Faktoren schrumpfen zu geringfügigen Störgefühlen, die buchstäblich weggespült werden. Narrative können sich als widerstandsfähig erweisen, aber auch sehr schnell an Glaubwürdigkeit verlieren.

Ich denke, das Narrativ der gewaltig erfolgreichen KI wird Bestand haben, vor allem weil KI und die zugehörige Infrastruktur potenziell mächtige, disruptive Technologien sind, von denen sich auch viele Staaten etwas versprechen. Diese neuen Techniken befinden sich noch in einem frühen Entwicklungsstadium. In dieser Phase sind übersteigerte Erwartungen — die wiederum die Hoffnungen der Investoren befeuern — typisch. So ist das, was wir derzeit an den Börsen erleben, das Altbekannte: die üblichen Übertreibungen, übertriebene Übertreibungen, Anpassungen und kleine Korrekturen. Ich denke, wir sind in der Phase kleiner Korrekturen

wie den zuletzt erfolgten, die das übergeordnete Narrativ nicht zerstören. Dennoch zeigen sich Risse, argwöhnisch und aufmerksam registriert von mächtigen Finanzmarkt-Akteuren. Denn die wissen auch: Der Schritt von einer nennenswerten Korrektur zur Bildung einer Blase ist nicht selten kurz.

Welche KI-Modelle werden sich durchsetzen?

Die Fortschritte bei der Entwicklung von LLM-Modellen (Large Language Models) und Hochleistungs-Halbleitern sind beeindruckend. Aber: Es ist immer noch unklar, wie die KI entwickelt werden muss, um in der wirtschaftlichen Wirklichkeit jene Produktivitätssteigerungen (und Profite) zu erzielen, die die KI-Story verspricht. Unverändert stehen sich zwei Konzepte gegeneinander. Bislang wurde die KI von einer kleinen Gruppe *Techno-Libertärer* (*Peter Thiel, Elon Musk*) *vorangetrieben, die davon überzeugt sind, dass Maschinen dem Menschen beim Entwerfen von Lösungen und bei der Problemlösung überlegen sind. Das Ergebnis ist eine Art KI-Modell, das — wie Papst Leo anmerkt —* das Ziel hat, menschliche Tätigkeiten zu automatisieren; mehr nicht. Diese im Konkurrenzwettkampf entwickelten Modelle laufen Gefahr, ihren Entwicklern zu entgleiten und sich zu verselbständigen, wie jüngste Fälle gezeigt haben. Ob ein Umdenken stattfinden wird, bleibt abzuwarten. Kurzfristig haben die Grossentwickler gemeinsam entschieden, das Tempo zu verlangsamen. Ob dies Realität wird und welchen Effekt dies auf die Aktienpreise haben kann, wird über den weiteren Entwicklungspfad dieser KI-Variante entscheiden.

Es könnte die Stunde alternativer KI-Modelle kommen. Diese operieren auch mit Kausalitäten, denen allerdings eine andere Logik zugrunde liegt, nämlich menschliche Fähigkeiten zu erweitern, anstatt durch Algorithmen zu ersetzen.. Es gibt also unverändert in der KI-Entwicklung diesen großen Streit zweier Linien; die eine davon ist bisher zweifellos ökonomisch deutlich mächtiger. Trotz der jüngsten Vorkommnisse kann vermutet werden, dass sich die Linie durchsetzen wird, die mehr Profite bringt oder wenigstens diese glaubhaft versprechen kann. Für den US-Präsidenten ist klar: „Wer bei KI gewinnt, gewinnt.“ „Sehr negative Kräfte“ würden unbegründete Sorgen schüren.

- [E-Mail](#)
- [teilen](#)
- [teilen](#)
- [teilen](#)
- [teilen](#)

Entdecke mehr von bruchstücke

Melde dich für ein Abonnement an, um die neuesten Beiträge per E-Mail zu erhalten.

Gib deine E-Mail-Adresse ein ...

Abonnieren