

DER EINFLUSS VON KI AUF DAS US-WIRTSCHAFTSWACHSTUM

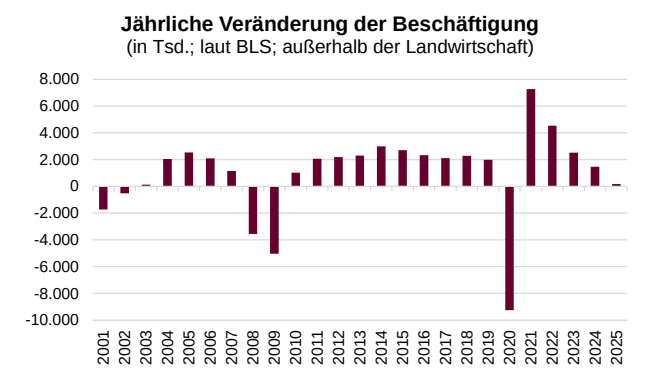
Im vergangenen Jahr schwächte sich das Stellenwachstum in den USA deutlich ab, während das Wirtschaftswachstum robust blieb. Während die Abschwächung des Arbeitsmarkts vor allem auf Donald Trumps Einwanderungspolitik zurückzuführen ist, stützten Konsum und Investitionen das BIP-Wachstum. Ist dieses „Wachstum ohne Jobs“ ein Warnsignal oder ein Indiz dafür, dass KI die Arbeitsproduktivität bereits erhöht hat? Zwar gibt es in einigen Branchen bereits deutliche Anzeichen für Produktivitätsgewinne durch KI, gesamtwirtschaftlich ist jedoch noch kein spürbarer Effekt erkennbar.

Die US-Wirtschaft wuchs im vergangenen Jahr um 2,2 Prozent und damit durchaus robust. Gleichzeitig hat sich der US-Arbeitsmarkt jedoch deutlich abgeschwächt. Im Gesamtjahr entstanden landesweit lediglich 181.000 zusätzliche Stellen außerhalb der Landwirtschaft. Diese Zahl wurde nachträglich von 584.000 nach unten korrigiert. Sie stellt das schwächste Wachstum in einem Jahr ohne Rezession seit 2003 dar. **Somit stellt sich die Frage, wie das Wirtschaftswachstum stabil bleiben kann, wenn sich der Arbeitsmarkt gleichzeitig abschwächt.**

Ein Grund für den schwachen Stellenaufbau ist die Einwanderungspolitik Donald Trumps. Durch eine Vielzahl von Abschiebungen und eine sinkende Zuwanderung betrug das **Bevölkerungswachstum der USA** im Jahr 2025 Schätzungen des Bureau of Economic Analysis (BEA) zufolge nur 0,5 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Dies ist der niedrigste Wert seit 1919, wenn man die beiden Corona-Jahre 2020 und 2021 ausklammert. Zusätzlich gab es den größten Stellenabbau bei der US-Bundesregierung seit den Jahren nach dem Zweiten Weltkrieg. Der Rückgang bei der Zuwanderung wog jedoch deutlich schwerer. Aber nicht nur das Arbeitsangebot wuchs kaum noch. Auch die Nachfrage nach Arbeitskräften war gering. Während viele Unternehmen nach der Corona-Pandemie dazu übergingen, Arbeitskräfte auch bei Unterauslastung zu beschäftigen, um Engpässe zu vermeiden („Labor Hoarding“), bauen die meisten Unternehmen diese Überkapazitäten mittlerweile ab. Das hat auch mit den politischen Unsicherheiten in den USA zu tun, die die Planung für Unternehmen erschweren. Durch den Abbau von Stellen stieg die Arbeitslosenquote von vier Prozent zu Jahresbeginn auf bis zu 4,5 Prozent. Allerdings fiel sie zuletzt wieder auf 4,3 Prozent.

Doch trotz der Umbrüche am Arbeitsmarkt, die die Fed im Herbst dazu bewogen, ihren Zinssenkungszyklus fortzusetzen und die Finanzierungsbedingungen für

Unternehmen wieder etwas zu lockern, bewegte sich das BIP-Wachstum auf einem zufriedenstellenden Niveau. Nach einem negativen Wachstum zu Beginn des Jahres – bedingt vor allem durch Vorzieheffekte beim Außenhandel – folgte ein dynamisches Wachstum zur Mitte des Jahres. Dieses schwächte sich jedoch zum Jahresende wieder etwas ab. Das Zusammentreffen eines sich abschwächenden Arbeitsmarkts und soliden BIP-Wachstums wirft die Frage auf, **ob die von vielen erwarteten Produktivitätsgewinne durch KI nun schon sichtbar werden.** Die große Hoffnung ist, dass durch den Einsatz von KI mit weniger Arbeitsinput ein gleich hoher oder sogar höherer Output erzielt werden kann.



Tatsächlich gibt es Hinweise darauf, dass sich KI-Produktivitätsgewinne in den USA bereits abzeichnen. In Branchen, in denen KI bereits erfolgreich eingesetzt wird, sind rückläufige Beschäftigungstrends erkennbar. So gibt es beispielsweise weniger Neueinstellungen in Einstiegspositionen in den Bereichen Softwareentwicklung oder Kundendienst. Dieser Trend ist bei Positionen für erfahrenere Mitarbeiter und in anderen Bereichen mit weniger KI-Einsatz nicht sichtbar. Innerhalb der Bereiche mit KI-Anwendung gibt es jedoch Unterschiede, wenn man jene Branchen betrachtet, die durch KI automatisiert werden können, und jene, bei denen KI die Arbeitsergebnisse verbessert. In ersteren sinkt die Zahl der Beschäftigten, in letzteren steigt sie.

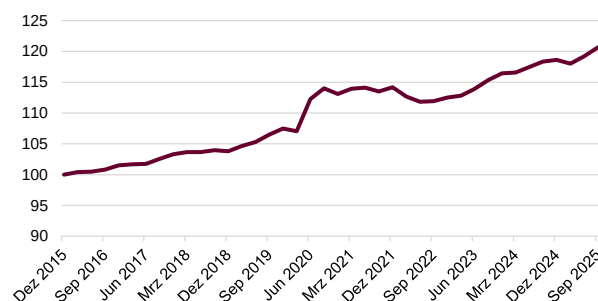
Aus diesen Tendenzen den Beginn einer Phase des gesamtwirtschaftlichen Produktivitätswachstums abzuleiten, ist allerdings nicht ohne Weiteres möglich. Zwar ist die gesamtwirtschaftliche Produktivität im vergangenen Jahr dynamisch gestiegen, doch ist diese Statistik seit der Corona-Pandemie sehr volatil. Auch die Zahlen zum Stellenabbau in einzelnen Branchen sind zum Teil wenig verlässlich. Die Analysten von Goldman Sachs stellen zudem einen leicht negativen Zusammenhang zwischen dem Maß der KI-Anwendung und der Anzahl der Stellen in Unternehmen mit KI-Anwendungsbereichen fest. Sie weisen jedoch auch darauf hin, dass dieser Zusammenhang nicht signifikant sei und somit auch zufällig zustande gekommen sein könne.

In jeder Branche, die KI zunehmend einsetzt, ist mit einem **J-Kurven-Verlauf der Produktivität** zu rechnen. Das bedeutet, dass es zunächst zu Produktivitätsverlusten kommt, bevor die Vorteile der KI genutzt werden können. Die Vorreiterbranchen scheinen mittlerweile am aufsteigenden Teil dieser Kurve angelangt zu sein, während die übrigen Branchen noch länger brauchen und somit noch mit Produktivitätsverlusten rechnen müssen.

In diesem Zusammenhang ist eine **Analyse des Massachusetts Institute of Technology (MIT)** interessant. Darin wurde festgestellt, dass die kurzfristigen Verluste bei älteren, weniger flexiblen Unternehmen, die mehr mit einer Umstrukturierung zu kämpfen hätten, besonders groß seien. Wenn diese Unternehmen außerdem länger zögerten, KI zu implementieren, könnten die anfänglichen Produktivitätsverluste noch größer ausfallen.

In der Diskussion über die gesamtwirtschaftlichen Produktivitätsgewinne durch KI wird häufig übersehen, dass der Fokus nicht nur auf der Arbeitsproduktivität liegen darf. Damit KI erfolgreich eingesetzt werden kann, sind hohe Kapitalinvestitionen in Rechenzentren und die Energieversorgung erforderlich. Den Einsparungen bei den Personalkosten stehen somit höhere Kapitalkosten gegenüber. Im Extremfall kann dies dazu führen, dass die gesamtwirtschaftliche Produktivität trotz steigender Arbeitsproduktivität gar nicht wächst, weil die Produktion lediglich kapitalintensiver wird („capital deepening“).

Arbeitsproduktivitätswachstum in den USA
(Quelle: BEA; Dez. 2015=100)



Trotz all dieser Einschränkungen zeichnen sich die positiven Effekte des KI-Einsatzes zumindest auf sektoraler Ebene schon ab. Dem US Census Bureau zufolge nutzen derzeit rund 19 Prozent der Unternehmen in den USA KI. Es wird erwartet, dass dieser Wert in den nächsten sechs Monaten auf etwa 22 Prozent steigen wird. Die deutlich steigende Produktivität im IT-Sektor ist somit ein gutes Zeichen. Um jedoch einen Produktivitätsschub für die Gesamtwirtschaft auszurufen, ist es noch zu früh.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Dr. Tariq Chaudhry (tchaudhry@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2026

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.