



Flossbach von Storch  
RESEARCH INSTITUTE

MAKRO 24/08/2026

## **Wie stark hängt das US-Wachstum von KI-Investitionen ab?**

von PABLO DUARTE

### Zusammenfassung

KI-Investitionen tragen weniger zum US-Wachstum bei als oft behauptet. Das größere Risiko liegt in fallenden KI-Bewertungen und einem schwächeren Konsum.

### Abstract

AI investment matters less for US growth than the dominant market narrative suggests. The bigger risk lies in falling AI company valuations and the impact on household consumption.



Nach dem vorherrschenden Marktnarrativ hängt das Wirtschaftswachstum der USA von derzeit über zwei Prozent im Wesentlichen von den Investitionen in Künstliche Intelligenz ab.<sup>1</sup> Ein Rückgang der Investitionen wäre demnach ein großes Rezessionsrisiko. Die Statistiken stützen das Narrativ nur teilweise. Das größere Risiko liegt beim privaten Konsum.

### **Was genau sind „KI-Investitionen“?**

Die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung lässt keine klare Definition von „KI-Investitionen“ zu. Investitionen werden dort nicht nach ihrem Verwendungszweck, sondern nach Art des Gegenstands klassifiziert. Ein Server, der ein Sprachmodell trainiert, und ein Server, der die Buchhaltung eines Unternehmens abwickelt, fallen in dieselbe Kategorie.

Aus den verfügbaren Kategorien von Investitionen lassen sich mindestens fünf Definitionen bilden. Die engste umfasst Hardwareinvestitionen. Die für die Berechnung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) zuständige Statistikbehörde Bureau of Economic Analysis (BEA) führt sie als „Information Processing Equipment“. Dazu gehören Computer, Server, Hochleistungsrechner, Netzwerktechnik, aber auch medizinische Instrumente, Kopiergeräte und Büroausstattung.

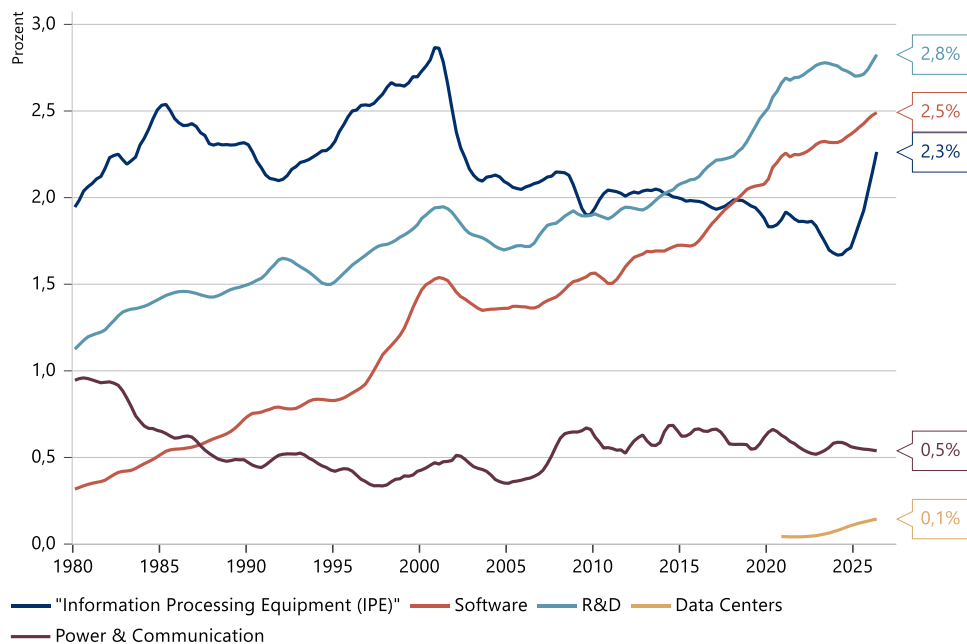
Die zweite, weitere Definition fügt Softwareinvestitionen hinzu und ist die vom BEA veröffentlichte Standarddefinition. Zwischen dem Platzen der Dotcom-Blase im Jahre 2000 und dem Jahr 2023 verloren Hardwareinvestitionen gerechnet als Anteil am Bruttoinlandsprodukt in der Tendenz an Gewicht, während das Gewicht von Softwareinvestitionen stieg (Abbildung 1). Hardwareinvestitionen haben seit 2023 ihren Abwärtstrend umgekehrt und erreichten im zweiten Quartal 2026 2,3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, nach 1,7 Prozent Ende 2023. Softwareinvestitionen hielten ihren Aufwärtstrend, sodass beide aktuell zusammen auf 4,8 Prozent des BIP kommen.

---

<sup>1</sup> Die Financial Times-Kolumne „Unhedged“ verfolgt dieses Marktnarrativ seit letztem Jahr. Siehe zum Beispiel [„AI and real GDP: how big and how fast?“](#) und [„Does GDP growth minus AI capex equal zero?“](#)



Abbildung 1: KI-Investitionen nach Definition in Prozent des BIP



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BEA. Daten vom 2026 Q2. Rollierende Summe der Investitionen der letzten vier Quartale als Anteil des nominalen BIP.

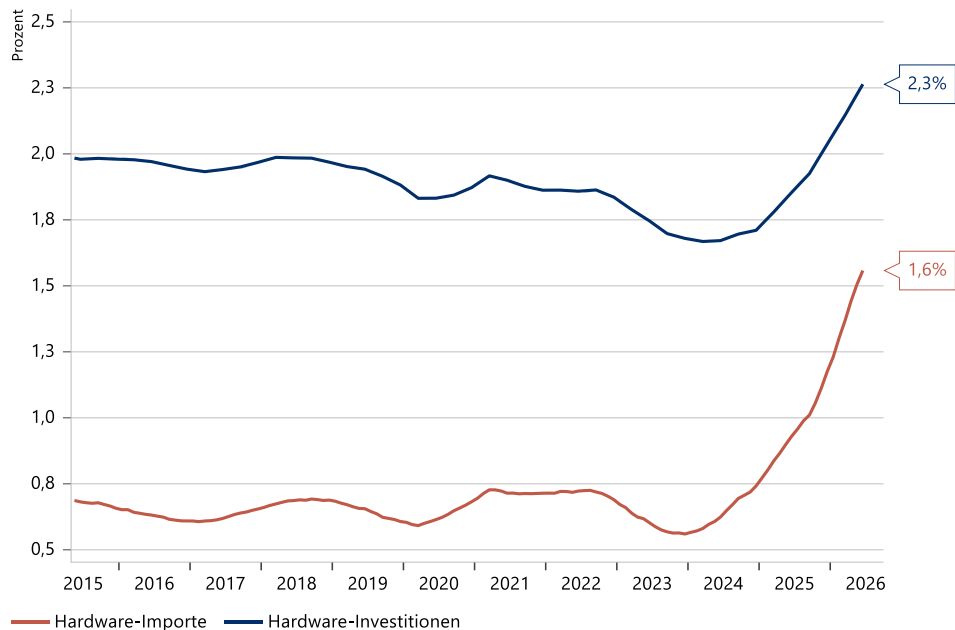
Die dritte Definition nimmt Investitionen in Forschung und Entwicklung hinzu, weil künstliche Intelligenz als neue Technologie erhebliche Summen dafür aufwendet (Rubinton und Patro 2026). Enthalten sind aber auch die Forschungsausgaben aller anderen Wissensgebiete. Mit 2,8 Prozent des BIP im vergangenen Jahr kommt diese Definition insgesamt auf 7,6 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Zieht man in der weitesten Definition den Kreis noch weiter und rechnet den Bau von Rechenzentren sowie von Strom- und Kommunikationsinfrastruktur hinzu, sind es insgesamt 8,2 Prozent. Der Anteil der KI-Investitionen am amerikanischen BIP liegt damit je nach Definition zwischen 2,3 und 8,2 Prozent.

Als Beitrag zum Bruttoinlandsprodukt sind diese Werte jedoch nach oben verzerrt, weil einiges davon importiert wird. Das Bruttoinlandsprodukt zählt nur, was im Inland produziert wird, deshalb werden die Importe von Konsum, Staatsausgaben, Exporten und Investitionen abgezogen.<sup>2</sup> Ein großer Teil der Hardware kommt aus dem Ausland, vor allem Server und Grafikprozessoren aus Taiwan, Mexiko und Vietnam. Seit 2024 sind die Hardware-Importe von 0,5 Prozent des BIP auf 1,6 Prozent gestiegen (Abbildung 2). Der Hardwareinvestitionsanteil am BIP ist also geringer als 2,3 Prozent

<sup>2</sup> Das BIP wird definiert als die Summe der Haushaltsausgaben (C), Investitionsausgaben (I), Staatsausgaben (G), Exporte (X) minus Importe (M).



**Abbildung 2: Hardware-Importe vs. Hardware-Investitionen als Anteil am BIP**



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BEA. Summe der Warenimportpositionen „Computers“ sowie „Computer accessories, peripherals and parts“, rollierende Summe über vier Quartale, geteilt durch das nominale Bruttoinlandsprodukt der gleichen vier Quartale. Daten vom 2026 Q2.

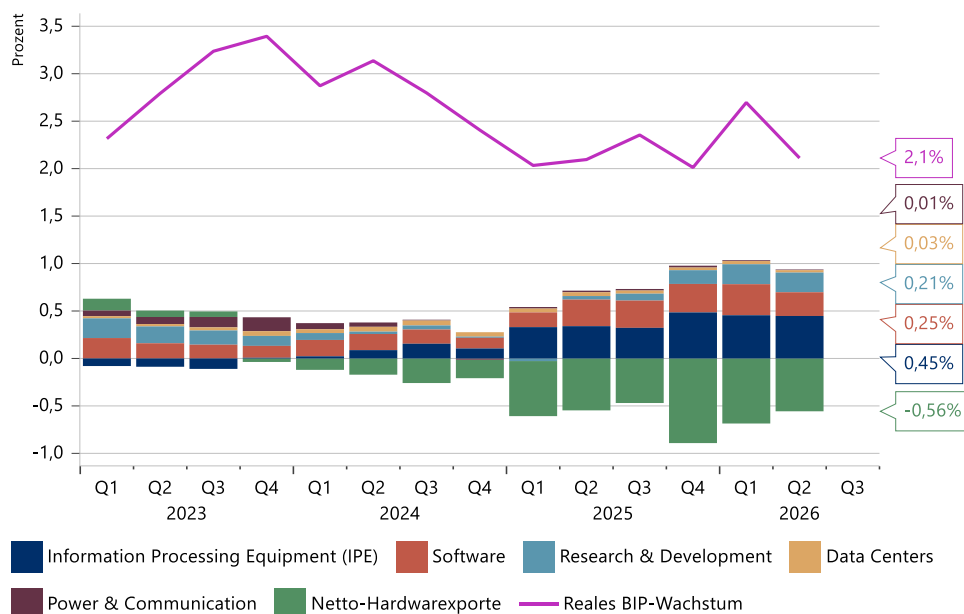
## KI-Investitionen und ihr Wachstumsbeitrag

Seit 2023 wächst das reale Bruttoinlandsprodukt gegenüber dem Vorjahr um mehr als zwei Prozent, allerdings mit nachlassender Dynamik. Trotz der disruptiven Zollpolitik und der gestiegenen Energiepreise infolge des Iran-Krieges wuchs die amerikanische Wirtschaft im zweiten Quartal 2026 um 2,1 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Je nach Definition schätze ich den Wachstumsbeitrag der „KI-Investitionen“ zwischen 0,45 und 0,94 Prozentpunkte ein (Abbildung 3). Die einzige Kategorie mit einem klaren Trendwechsel ist Hardware. Sie trug 2023 noch negativ zum Wachstum bei und liefert heute einen Wachstumsbeitrag von 0,45 Prozentpunkten, was etwas mehr als einem Fünftel des Gesamtwachstums entspricht.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Der Wachstumsbeitrag der KI-Investitionen kann wie folgt approximiert werden: Der Anteil der KI-Investitionen am Bruttoinlandsprodukt im Vorjahresquartal multipliziert mit dem realen Wachstum der KI-Investitionen gegenüber dem Vorjahresquartal. Im ersten Quartal 2026 machten Investitionen in „Information Processing Equipment“ 2,3 % des Bruttoinlandsprodukts aus (Abbildung 1). Bei einem realen Wachstum der KI-Investitionen von 8,31 % ergibt sich daraus ein Wachstumsbeitrag von rund 0,19 Prozentpunkten. Der in Abbildung 3 ausgewiesene Jahreswert von 0,45 Prozentpunkten entspricht dem Durchschnitt der vier zuletzt berechneten Quartalsbeiträge.



Abbildung 3: Beitrag der KI-Investitionen zum jährlichen Wachstum



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BEA, eigene Berechnungen. Daten vom 2026 Q2.

Auch die in Abbildung 3 gezeigten Wachstumsbeiträge sind nach oben verzerrt, weil die Investitionen im Gegensatz zum Bruttoinlandsprodukt nicht um Importe bereinigt sind. Die Nettoimporte von Hardware minderten das Wachstum im vergangenen Jahr um 0,56 Prozentpunkte. Rechnet man sie vollständig gegen die Hardware-Investitionen, sinkt der Beitrag von Hardware und Software von 0,70 auf 0,14 Prozentpunkte, bei der weitesten Definition auf 0,38 Prozentpunkte. Der tatsächliche Wert dürfte dazwischen liegen. Carpinelli, Natoli und Taboga (2026) sowie Soto, Thieu und Allen (2026) kommen für 2025 zu ähnlichen Ergebnissen. Die These, das amerikanische Wachstum werde allein von den Investitionen in künstliche Intelligenz getragen, erscheint damit übertrieben.

### Rezessionsrisiko: Bewertungen vor Investitionen?

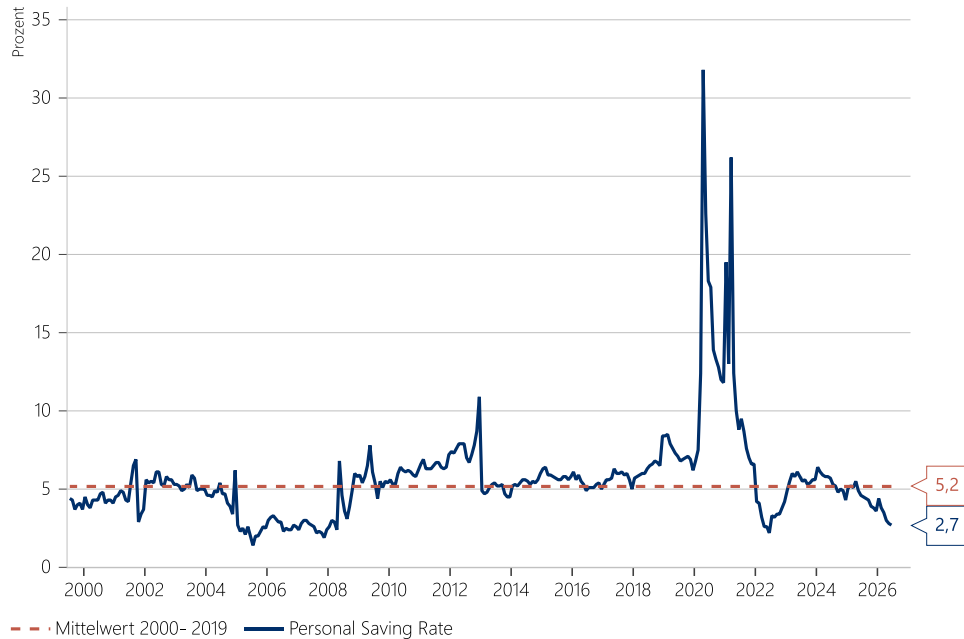
Bliebe das Wachstum der KI-Investitionen aus, wäre der unmittelbare Schaden begrenzt. Bei Hardware und Software fiel ein Bruttobeitrag zum realen Wachstum von 0,70 Prozentpunkten weg. Weil die Hardware-Importe dann ebenfalls nicht weiter stiegen, entfiel zugleich deren negativer Beitrag von 0,56 Prozentpunkten. Das Wachstum wäre also etwa 0,14 Prozentpunkte niedriger.

Wichtiger dürfte jedoch der Effekt der KI-Investitionen auf den Konsum sein. Die amerikanischen Haushalte sparen derzeit 2,7 Prozent ihres verfügbaren Einkommens, deutlich weniger als im Durchschnitt von 5,2 Prozent zwischen 2000 und 2019 (Abbildung 4), was den Konsum hoch hält. Dass die Sparquote trotz teurerer Energie so niedrig bleibt, wird unter anderem mit der Wertsteigerung des Finanzvermögens erklärt (Chodorow-Reich, Nenov und Simsek 2021). Dieses beruht



seinerseits auf den Kursgewinnen der KI-Unternehmen. In ihren Bewertungen spiegeln sich hohe Erwartungen an die Erträge der angekündigten milliardenschweren KI-Investitionen wider.

**Abbildung 4: Sparquote der Haushalte in den USA**

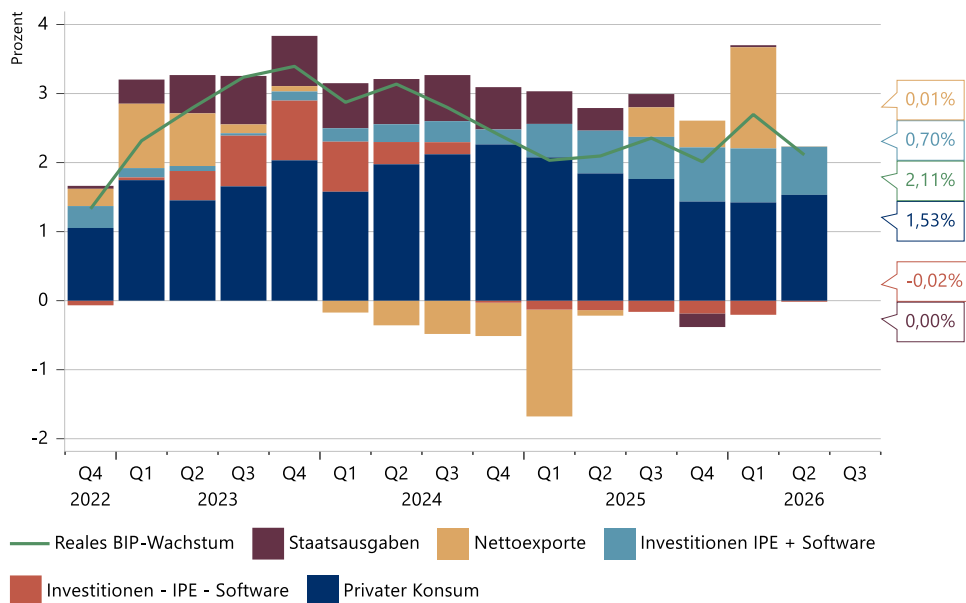


Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BEA. Daten vom 06.2026.

Werden diese Investitionspläne zurückgenommen, weil beispielsweise die erwarteten Erträge sinken, könnte das auch die Aktienkurse deutlich korrigieren. Der Konsum könnte zurückgehen, auch wenn die Dimension dieses Effektes schwer zu prognostizieren ist. Würde die Sparquote auf ihren Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2019 zurückkehren, müssten die Haushalte fast doppelt so viel zurücklegen wie heute. Der private Konsum trug im vergangenen Jahr 1,53 Prozentpunkte zum Wachstum bei, mehr als das Doppelte des unbereinigten Beitrags von Hardware und Software (Abbildung 5).



Abbildung 5: Wachstumsbeiträge nach Komponenten des BIP (J-ü-J %)



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BEA, eigene Berechnungen. Gleitender Durchschnitt über vier Quartale. Daten vom 2026 Q2. Notiz: Die Investitionen wurden um die Veränderung der Lagerbestände bereinigt.

## Fazit

Je nach Definition machen die Investitionen rund um die Künstliche Intelligenz zwischen 2,3 und 8,2 Prozent des amerikanischen Bruttoinlandsprodukts aus. Zum jährlichen gesamtwirtschaftlichen Wachstum von 2,1 Prozent trugen sie – je nach Schätzung – inzwischen 0,45 und 0,94 Prozentpunkte bei. Korrigiert um den Importanteil der Hardware liegt der Beitrag von Hardware- und Softwareinvestitionen bei etwa 0,14 Prozentpunkten. Die amerikanische Wirtschaft hängt von diesen Investitionen offenbar nicht direkt so stark ab, wie das vorherrschende Narrativ behauptet.

Für Anleger ist damit das Risiko nicht, dass die Ausgaben für Rechenzentren nicht mehr so stark wachsen könnten. Denn eine Korrektur der Erwartungen und damit ein Verfall der KI-Aktienkurse könnte einen negativen Vermögenseffekt auslösen. Dann würde der hohe Wachstumsbeitrag des privaten Konsums deutlich einbrechen und das reale Wachstum in den USA deutlich sinken.



## Literatur

Carpinelli, L., Natoli, F. und Taboga, M. (2026): Artificial Intelligence and the US Economy: An Accounting Perspective on Investment and Production. arXiv:2601.11196, Banca d'Italia.

Chodorow-Reich, G., Nenov, P. T., & Simsek, A. (2021). Stock market wealth and the real economy: A local labor market approach. *American Economic Review*, 111(5), 1613-1657.

Rubinton, H. und Patro, B. A. (2026): Tracking AI's Contribution to GDP Growth. On the Economy, Federal Reserve Bank of St. Louis, 12. Januar 2026.

Soto, P. E., Thieu, M. und Allen, J. S. (2026): The AI Buildout and the Economy: Publicly Available Data to Assess AI's Impact. FEDS Notes, Board of Governors of the Federal Reserve System, 17. Juli 2026.



## RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch SE dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE nicht gestattet.

**Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch SE**

© 2026 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

## IMPRESSUM

*Herausgeber* Flossbach von Storch SE, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, [research@fvsag.com](mailto:research@fvsag.com); *geschäftsführende Direktoren* Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Hirsch, Dr. Tobias Schafföner, Christian Schlosser, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk; *Vorsitzender des Verwaltungsrats* Kurt von Storch; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 120 796 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, [www.bafin.de](http://www.bafin.de); *Autor* Dr. Pablo Duarte; *Redaktionsschluss* 24. August 2026