

KI-Rallye legt eine Pause ein

Zum Jahresende hin verzeichnet man Nervosität bei Investitionen im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI). 2025 war ein weiteres positives Jahr für die Aktienmärkte, angeführt von KI-Entwicklungen. Die Aktienmärkte werden das Jahr 2025 höchstwahrscheinlich mit positiven Renditen abschließen, wobei die europäischen und US-amerikanischen Aktienmärkte das Jahr mit zweistelligen Renditen beenden werden. Die letzte vollständige Handelswoche löste jedoch einige Skepsis hinsichtlich des KI-Booms aus.

Die Aktienmärkte waren starken Schwankungen ausgesetzt, da hoch bewertete Technologiewerte einbrachen und die wichtigsten Indizes nach unten zogen. Angeführt wurde dieser Ausverkauf von KI-bezogenen Titeln wie Nvidia, Broadcom, Oracle und Alphabet. Auslöser war die wachsende Skepsis hinsichtlich der Nachhaltigkeit des KI-Booms. Diese Bedenken kamen nach den Finanzierungsschwierigkeiten von Oracle für ein Rechenzentrum in Michigan auf. Dies schürte sofort Zweifel an den aggressiven Infrastrukturausgaben von Oracle. Während die KI-Technologie bleibt, sind aber die Bewertungen vieler Unternehmen hoch und die Monetarisierung hinkt hinter den jährlichen Investitionsausgaben von mehr als 400 Milliarden US-Dollar hinterher.

Anleger versuchen in Sektoren mit besserer Ertragsvisibilität zu rotieren. Der S&P 500 Equal

Weight Index, beispielsweise, weist derzeit eine Wertentwicklung auf, die über der seines kapitalgewichteten Pendants liegt. Dies signalisiert eine breitere Beteiligung. Sektoren wie Energie, Gesundheitswesen und nicht-zyklische Güter verzeichneten Zuflüsse, da die Anleger Stabilität und Wert suchten. Diese Entwicklung scheint eine längst überfällige Rotation zu sein.

Trotz dieser kurzfristigen Volatilität haben Strategen für 2026 zumeist einen positiven Ausblick. Die durchschnittliche Prognose der Analysten für den S&P 500 Index, wie sie von Bloomberg erhoben wurde, liegt bei einem Stand von 7.555 Punkten bis Ende 2026. Dies würde ein Aufwärtspotenzial von fast 12 % bedeuten. Letztendlich scheint der KI-Boom eher eine Pause als einen Zusammenbruch zu erleben. Die anhaltende Rotation hin zu unterbewerteten Sektoren deutet auf einen gesünderen, ausgewogeneren Markt im Jahr 2026 hin.

Anleihen: Wer prägt die Anleihemärkte?

Das vergangene Jahr hat erneut gezeigt, dass die Anleihemärkte nicht isoliert funktionieren. Politische Entwicklungen, insbesondere im Umfeld von US-Präsident Donald Trump, haben die Marktstimmung wiederholt beeinflusst. Anleger mussten einschätzen, ob politischer Druck letztendlich die Geldpolitik beeinflussen kann. Eine Sorge, die natürlich die Aufmerksamkeit auf die Rolle und Unabhängigkeit der Zentralbanken lenkt.

In den USA gewann diese Frage an Relevanz, als die Diskussionen über die künftige Geldpolitik an Intensität zunahmen. Gleichzeitig hat die Federal Reserve stillschweigend mehrere regionale Fed-Präsidenten wiederernannt. Auch wenn dies außerhalb der Finanzkreise weitgehend unbemerkt blieb, ist es doch ein wichtiges institutionelles Signal. Geldpolitische Entscheidungen werden in den USA nicht von einer einzelnen Person, sondern von einem Ausschuss getroffen, und diese regionalen Präsidenten spielen in diesem Prozess eine Schlüsselrolle. Durch die vorzeitige Verlängerung dieser Ernennungen hat die Fed die Kontinuität gestärkt und den Spielraum für abrupte politische Einflussnahme verringert.

Jüngste Äußerungen von Stephen Miran veranschaulichen diese institutionelle Dynamik. Miran, der von Trump vorübergehend in die Federal Reserve berufen wurde und eine überzeugte Meinung von Trump vertritt, hat argumentiert, dass die Glaubwürdigkeit der Zentralbank nicht beeinträchtigt werden dürfe. Seine Botschaft stand nicht politisch, doch war sie pragmatisch: Während gewählte Politiker sich oft auf kurzfristige wirtschaftliche Ergebnisse konzentrieren, müssen Zentralbanken die langfristige Preisstabilität und das Vertrauen in die Währung sichern. Versuche, die Zinsen aus politischen Gründen zu senken, könnten nach hinten losgehen, wenn sie die Inflationserwartungen erhöhen, was letztlich zu einem Anstieg der langfristigen Zinsen führen könnte.

Die Europäische Zentralbank (EZB) sollte die Leitzinsen längerfristig unverändert belassen. Die Inflation im Euroraum verzeichnete zwar eine Abschwächung, doch nicht in einem Maße, das eine rasche weitere Lockerung rechtfertigen würde. Im Gegensatz dazu erwarten wir, dass die US-Notenbank im nächsten Jahr die Zinsen schrittweise senken wird, da der Inflationsdruck weiter nachlässt und sich das Wirtschaftswachstum abschwächt. Dieser Unterschied erklärt bereits einen Teil der Differenz zwischen den Renditen von US-amerikanischen und europäischen Anleihen.

Die Zentralbanken sind jedoch nur ein Teil der Gleichung. Eine weitere wichtige Frage ist, wer tatsächlich Staatsanleihen hält. Jüngste Analysen der EZB zeigen, dass europäische Banken wieder zu wichtigen Käufern von Staatsanleihen geworden sind, insbesondere in Kernmärkten wie Deutschland. Auch ausländische Investoren bleiben aktiv, vor allem dort, wo die Renditen etwas höher sind. Diese breite Investorenbasis trägt dazu bei, große Emissionsvolumina aufzunehmen und die Marktstabilität zu unterstützen.

Auch strukturelle Veränderungen sind im Gange. In den Niederlanden passen Pensionsfonds ihre Portfolios an, da ein neues Rentensystem eingeführt wird. Durch den Übergang sinkt die Notwendigkeit, sehr langlaufende Anleihen allein zum Zwecke des Liability Matching zu halten. Infolgedessen reduzieren einige Pensionsfonds allmählich ihr Engagement am langen Ende des Marktes. Dies bedeutet nicht, dass das Interesse an Anleihen insgesamt zurückgeht, doch es verändert die Nachfragedynamik.

Diese Entwicklungen erklären, warum es Spielraum für eine weitere Steilstellung der Zinsstrukturkurve geben könnte. Vereinfacht ausgedrückt bedeutet dies, dass die langfristigen Zinsen im Verhältnis zu den kurzfristigen Zinsen leicht steigen. Bei den Zentralbanken, die die kurzfristigen Zinsen weitgehend stabil halten und die Nachfrage nach langlaufenden Anleihen weniger dominant wird, würde eine solche Entwicklung eher die sich verändernde Marktstruktur widerspiegeln als einen erneuten Inflationsdruck.

Redaktionsschluss: donnerstags, 15:00 Uhr

Bethmann Bank¹
Frankfurt am Main, 19. Dezember 2025

¹eine Marke der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main
Wochenkommentar | 19. Dezember 2025

Haftungsausschluss

Diese Ausarbeitung der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch (nachfolgend „Bethmann Bank“) dient ausschließlich der Information. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Beratung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeiner Finanzanlage noch eine offizielle Bestätigung einer Transaktion dar. Der Kunde, an den sich diese Ausarbeitung richtet, ist Kunde im Sinne des § 67 Abs.1 WpHG. Diese Ausarbeitung ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. In der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Entwicklungen. Maßgeblich für die Abwägung von Chancen und Risiken und eine Entscheidung über ein Investment sind allein der jeweilige Verkaufsprospekt und die Berichte des Emittenten, die Ihnen bei der Bethmann Bank, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, zur Verfügung gestellt werden können. Auch wenn die hierin gegebenen Informationen aus Quellen stammen, die wir für verlässlich halten, übernimmt die Bethmann Bank keine Gewähr für die Richtigkeit, Aktualität und/oder Vollständigkeit der Informationen und Schlussfolgerungen dieser Ausarbeitung. Da solche Informationen naturgemäß ständigen Veränderungen unterliegen, können durch die Bethmann Bank jederzeit und ohne vorherige Ankündigung Änderungen vorgenommen werden. Zur Mitteilung einer solchen Änderung ist die Bethmann Bank nicht verpflichtet. Rechtliche und steuerliche Aussagen sind nicht als Zusicherung für den Eintritt einer bestimmten rechtlichen oder steuerlichen Folge zu verstehen. Insbesondere die steuerliche Behandlung ist abhängig von den persönlichen Verhältnissen des Kunden und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die auch rückwirkend gelten können. Anleger sollten sich vor dem Erwerb eines in dieser Ausarbeitung genannten Finanzinstruments eine Beratung zur Kapitalanlage sowie zu ihrer steuerlichen und rechtlichen Situation einholen, um die individuelle Eignung des zu erwerbenden Finanzinstruments (insbesondere in Bezug auf die Risikohaltigkeit) zu prüfen. Diese Ausarbeitung darf weder fotokopiert noch in anderer Art und Weise ohne die vorherige Zustimmung der Bethmann Bank vervielfältigt werden. Die Informationen in dieser Ausarbeitung richten sich ausschließlich an Anleger in Deutschland, die nicht US-Personen sind bzw. keinen Wohnsitz in den USA haben.

[DAX ist eingetragenes Warenzeichen der Deutsche Börse AG, Dow Jones, Nikkei und Stoxx sind eingetragene Warenzeichen von Dow Jones].

Verantwortlich: Bethmann Bank Investment Center
Redaktion: Steffen Kunkel

Herausgeber: ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, Telefon: +49 69 2177 – 1631

Stand: 19. Dezember 2025