

# DAS KI-PARADOX

Reflexion Albin Kistler AG

Juni 2026

Technologischer Fortschritt garantiert noch keine  
attraktive Rendite.

# Das KI-Paradox

Reflexion Albin Kistler AG

Juni 2026

Künstliche Intelligenz hat sich innert kürzester Zeit von einem Zukunftsthema zu einem wirtschaftlichen Megatrend entwickelt. Kaum eine andere Technologie weckt derzeit ähnlich hohe Erwartungen. Unternehmen investieren mit Hochdruck, Anleger verfolgen die Entwicklung mit grossem Interesse, und zahlreiche Beobachter erwarten spürbare Produktivitätsgewinne in vielen Wirtschaftsbereichen. Tatsächlich spricht vieles dafür, dass KI die Art und Weise, wie Unternehmen arbeiten und Wert schaffen, nachhaltig verändern wird. Doch gerade in Phasen technologischer Euphorie lohnt sich ein nüchterner Blick auf eine einfache, aber entscheidende Frage: Wer verdient am Ende eigentlich das Geld?

Denn zwischen technologischem Fortschritt und attraktiven Renditen besteht keineswegs automatisch ein direkter Zusammenhang. Eine Innovation kann enormen Nutzen stiften, ohne dass jene Unternehmen, die heute die höchsten Investitionen tätigen, später auch die attraktivsten Erträge erzielen. Genau darin liegt das zentrale KI-Paradox.

Derzeit werden weltweit gewaltige Summen in den Ausbau der KI-Infrastruktur investiert. Rechenzentren werden gebaut, Halbleiterkapazitäten erweitert sowie Strom- und Netzwerkinfrastruktur ausgebaut. Vor allem die grossen Technologieunternehmen investieren heute in einer Grössenordnung, die jene vieler früherer Technologiezyklen deutlich übertrifft. Die zentrale Frage lautet daher nicht, ob KI technologisch relevant sein wird, sondern ob die daraus entstehenden Erträge ausreichen, um diese Investitionen langfristig zu rechtfertigen.

Auf den ersten Blick scheint die Antwort positiv auszufallen. KI-Anwendungen verbreiten sich rasant. Unternehmen integrieren sie zunehmend in ihre Prozesse und in vielen Bereichen werden bereits konkrete Produktivitätsgewinne sichtbar. Texte lassen sich schneller erstellen, Daten effizienter analysieren und Software rascher entwickeln.

Damit ist jedoch noch nicht beantwortet, ob die Anbieter dieser Technologie auch attraktive Renditen erzielen werden. Der Nutzen für den Anwender kann deutlich grösser sein als der Umsatz, den der Anbieter der Technologie tatsächlich erzielt. Wenn ein Mitarbeiter dank KI jede Woche mehrere Stunden Arbeit einspart, entsteht für sein Unternehmen ein erheblicher Mehrwert. Für die Nutzung der entsprechenden Anwendung wird jedoch häufig nur ein vergleichsweise geringer Preis bezahlt. Ein grosser Teil des geschaffenen Werts verbleibt damit beim Nutzer und nicht beim Anbieter.

Hohe Investitionen lassen sich jedoch langfristig nur dann rechtfertigen, wenn Unternehmen einen ausreichend grossen Teil des geschaffenen Mehrwerts auch für sich beanspruchen können. Produktivitätsgewinne allein garantieren noch keine attraktiven Kapitalrenditen.

Hinzu kommt der Wettbewerb. Der KI-Markt ist bereits heute von mehreren finanzstarken Anbietern geprägt, während Open-Source-Modelle kontinuierlich leistungsfähiger werden. Sollte KI langfristig stärker standardisiert und austauschbar werden, könnte die Nutzung zwar weiter wachsen, gleichzeitig aber der Preisdruck zunehmen. In einem solchen Szenario würde die gesellschaftliche Bedeutung der Technologie steigen, während die Profitabilität der Anbieter hinter den Erwartungen zurückbliebe.

Ein weiterer Aspekt wird in der aktuellen Diskussion häufig übersehen. Die heute erzielten Gewinne vieler Unternehmen entlang der KI-Wertschöpfungskette basieren letztlich auf den enormen Investitionen der grossen Technologieunternehmen. Hersteller von Halbleitern, Netzwerkausrüstung, Speicherlösungen, Rechenzentrumsinfrastruktur oder Energieversorgung profitieren derzeit von einer aussergewöhnlich hohen Nachfrage nach KI-Kapazitäten.

Langfristig kann dieses Investitionsniveau jedoch nur dann aufrechterhalten werden, wenn die Unternehmen, welche die Investitionen tätigen, darauf attraktive Renditen erzielen. Sollten die grossen Technologieunternehmen feststellen, dass sich die milliardenschweren Ausgaben nicht ausreichend monetarisieren lassen, wäre eine Verlangsamung oder Reduktion der Investitionen eine naheliegende Konsequenz. In diesem Fall würden nicht

nur die Investoren der Plattformanbieter betroffen sein, sondern auch zahlreiche Zulieferer, deren Wachstum und Profitabilität heute direkt oder indirekt von den KI-Investitionen der Hyperscaler abhängen.

Die Nachhaltigkeit der aktuellen Gewinner entlang der Wertschöpfungskette hängt somit letztlich von derselben Frage ab: Lassen sich auf die gewaltigen Investitionen in KI dauerhaft attraktive Kapitalrenditen erzielen?

Ein Blick in die Wirtschaftsgeschichte mahnt zur Vorsicht: Auch das Internet schuf enorme Werte für Unternehmen und Konsumenten und wurde zu einer der prägendsten Technologien der vergangenen Jahrzehnte. Dennoch war lange Zeit unklar, auf welcher Stufe der Wertschöpfungskette die attraktivsten ökonomischen Erträge anfallen würden. Viele der grössten Gewinner entstanden erst Jahre später durch neue Geschäftsmodelle, die auf der geschaffenen Infrastruktur aufbauten. Die Geschichte wiederholt sich nie exakt, zeigt aber, dass technologischer Fortschritt und wirtschaftlicher Erfolg nicht dasselbe sind.

Vor diesem Hintergrund ist es durchaus möglich, dass die grössten Gewinner des KI-Zeitalters nicht dort zu finden sind, wo heute die höchsten Investitionen anfallen. So könnten vor allem jene Unternehmen profitieren, die KI erfolgreich in bestehende Geschäftsmodelle integrieren und dadurch

produktiver, effizienter oder kundennäher werden. Gleichzeitig ist denkbar, dass ein Teil der zukünftigen Wertschöpfung erst durch neue Produkte, Dienstleistungen und Geschäftsmodelle entsteht, die heute noch gar nicht existieren oder erst in ihren Anfängen stehen. In diesem Fall wäre der Nutzen der Technologie breit über die Wirtschaft verteilt, während die Anbieter der Infrastruktur und der Modelle womöglich nur einen begrenzten Teil dieses Werts in Gewinne ummünzen könnten.

Entscheidend ist daher nicht, ob KI einen grossen wirtschaftlichen Nutzen stiften wird. Vieles spricht dafür, dass dies der Fall sein wird. Die wichtigere Frage lautet vielmehr, auf welcher Stufe der Wertschöpfungskette dieser Nutzen letztlich monetarisiert wird. Die heutige Begeisterung an den Kapitalmärkten setzt nicht nur voraus, dass KI die Produktivität erhöht, sondern auch, dass die Unternehmen, welche heute die grössten Investitionen tätigen, einen erheblichen Teil der daraus entstehenden Wertschöpfung für sich beanspruchen können.

Ob diese Annahme tatsächlich eintritt, ist jedoch weit weniger gesichert als die aktuelle Marktstimmung vermuten lässt. Darin liegt das eigentliche KI-Paradox: Der wirtschaftliche Nutzen der Technologie kann enorm sein, ohne dass die daraus entstehende Wertschöpfung dort anfällt, wo heute die höchsten Investitionen getätigt werden.

**Andreas Buner**  
Leiter CIO-Office

Die periodisch erscheinenden Studien stehen auf der Website von Albin Kistler als PDF-Download zur Verfügung: [www.albinkistler.ch](http://www.albinkistler.ch)