

AKTIENMÄRKTE

Fünf Risiken für die Wall Street

Der S&P 500 kennt derzeit nur eine Richtung: nach oben. Thomas Buckard meint jedoch, dass die Rally bald holprig werden könnte, und nennt konkrete Stolpersteine.



Die Wall Street könnte vor einer Verschnaufpause stehen. | Bildquelle: Nico Schipper mit Midjourney

Von **Thomas Buckard** | Gastautor

Aktualisiert am: 10. November 2025

Seit mehr als drei Jahren befinden sich die US-Aktienmärkte – mit kurzen Unterbrechungen – im Rallymodus. Der S&P 500 eilt von einem Rekord zum nächsten. Eine Jahresendrally scheint so gut wie ausgemacht. Unter den nur

gering investierten Anlegern grassiert Fomo, die Angst, die Rally zu verpassen. Auf Deutsch heißt das: Die Hausse nährt die Hausse.

Selbstverständlich ist es möglich, dass der S&P 500 am Jahresende höher notiert als heute. Dennoch sollten Anleger auch die Risiken im Blick behalten, die nächstes Jahr zu niedrigeren Kursen führen könnten.

Keine Marktbreite und rekordhohe Bewertungen

Bedenklich stimmt, dass die Rally nur von wenigen großen US-Technologiekonzernen getragen wird. Apple, Microsoft, Amazon und Alphabet sind in den vergangenen drei Jahren um knapp 60 bis gut 200 Prozent gestiegen – in Dollar gerechnet. Den Vogel schießen jedoch Meta und Nvidia ab. Hier beläuft sich das Plus auf kaum nachvollziehbare 480 beziehungsweise 1.170 Prozent. Zusammen summiert sich der Anteil der sechs großen Tech-Werte am S&P 500 mittlerweile auf mehr als 30 Prozent.

Zwar verdienen diese Konzerne prächtig. Dennoch können ihre Gewinnzuwächse mit den enormen Kurssteigerungen nicht mithalten. In der Folge ist der S&P 500 mittlerweile um 30 Prozent höher bewertet als im historischen Durchschnitt. Erfahrungsgemäß kehren die Kurse irgendwann zu ihren „normalen“ Bewertungen zurück. Wann das der Fall sein wird, lässt sich allerdings kaum vorhersagen.

Die Gewinne der Mag 6 – Tesla fällt hier mittlerweile etwas aus der Reihe – befinden sich auf Rekordniveau. Das gilt jedoch auch für die Investitionen in Künstliche Intelligenz (KI). Diese belaufen sich in diesem Jahr voraussichtlich auf fast 400 Milliarden Dollar. Immer wieder kommen Zweifel auf, ob und wann sich die enormen Ausgaben für KI-Infrastruktur, also vor allem für die immer größer werdenden Rechenzentren, amortisieren. Hier besteht Enttäuschungspotenzial.

KI vernichtet Arbeitsplätze

Der Hype um KI birgt noch eine weitere Gefahr. Es zeigt sich zunehmend, dass durch deren Ausbreitung Arbeitsplätze verloren gehen. Den Anfang machte Salesforce. Das Unternehmen gab Anfang September bekannt, 4.000 Mitarbeiter im Kundendienst abgebaut und durch KI-Agenten ersetzt zu haben. Bei Oracle ist die Sachlage etwas anders, die Folgen von KI aber noch gravierender. Das Unternehmen plant, in den kommenden Jahren für Großkunden wie Open AI oder Meta riesige Datacenter zu errichten. Die enormen Investitionen belasten den Cashflow und zwingen Oracle zum Sparen. Angeblich sollen bis zu zehntausend Jobs gestrichen werden.

Jetzt bricht eine regelrechte Welle los. Allein UPS, Amazon und Intel wollen in den kommenden Monaten mehr als 100.000 Arbeitsplätze streichen. Sicherlich fallen nicht alle diese Stellen der KI zum Opfer, aber der Anteil dürfte beträchtlich sein. Gleichzeitig wurden in den USA im August nur 22.000 neue Arbeitsplätze außerhalb der Landwirtschaft geschaffen. Die Prognose lag bei 75.000 neuen Stellen. Nach einer Faustregel sind rund 100.000 neue Jobs pro Monat nötig, um das wachsende Angebot an Arbeitskräften aufzunehmen. Was eine möglicherweise steigende Arbeitslosigkeit für eine konsumbasierte Volkswirtschaft wie die der USA bedeutet, liegt auf der Hand.

Inflation könnte steigen

Steigende Preise könnten die schlechte Stimmung der Verbraucher zusätzlich verstärken. Bisher nehmen die Exporteure aus dem Ausland und die amerikanischen Importeure einen Großteil der US-Strafzölle auf die eigene Rechnung. Ob sie das auf Dauer leisten können, ist zumindest fraglich. Hinzu kommt die anhaltende Dollarschwäche. Schlagen die Strafzölle und die Währungsabwertung stärker auf die Preise durch, würde dies den Konsum zusätzlich belasten.

Schließlich bleiben die hohen und weiter wachsenden Staatsschulden der USA ein ungelöstes Problem. Hinzu kommt, dass Washington auslaufende Staatsanleihen zu höheren Zinsen refinanzieren muss. Selbst wenn die USA keine weiteren Defizite machen würden, müsste Finanzminister Scott Bessent mehr Geld für den Schuldendienst aufwenden. Das Misstrauen der Anleger gegenüber der amerikanischen Staatsverschuldung spiegelt sich im weiterhin schwachen Dollar und im Goldpreis wider, der auch nach einem unglaublichen Anstieg von rund 55 Prozent seit Jahresanfang nicht nachhaltig unter die Marke von 4.000 Dollar pro Unze fallen will.

Den Anlegern sind die genannten Risiken natürlich bekannt, sie spielen derzeit jedoch (noch) nur eine untergeordnete Rolle und werden vom KI-Hype überlagert. Das kann sich jedoch jederzeit ändern. Investoren sollten sich nicht zu sehr von der Wall Street in den Bann ziehen lassen und sich auch auf anderen Märkten umsehen. Außerdem bieten sich Aktien aus den „langweiligen“ Bereichen wie Basiskonsum und Ähnlichem als bisher vernachlässigte Investitionsmöglichkeit an.

An den US-Börsen ist ein Crash zwar eher unwahrscheinlich, dafür ist zu viel Liquidität im Markt. Eine Korrektur wäre im nächsten Jahr allerdings zumindest keine faustdicke Überraschung.

Zur Person

Thomas Buckard



Thomas Buckard ist seit dem Jahr 2000 Gründungsmitglied der MPF AG. Als Vorstandssprecher ist er für die Kundenakquisition und -betreuung sowie die Öffentlichkeitsarbeit zuständig. Die MPF AG gehört mit einem verwalteten Vermögen von mehr als zwei Milliarden Euro zu den größten unabhängigen Vermögensverwaltern in Deutschland.
