De risicoâ??s voor datacenters

Beschrijving

Kunstmatige intelligentie ontwikkelt zich sneller dan de wereld eromheen kan bouwen, reguleren en toepassen. In een paar jaar tijd doorliep de technologie drie fases: van simpele vraag-en-antwoord, via systemen die zelfstandig taken uitvoeren, naar een fase waarin alles draait om technische optimalisatie. Elke stap zorgt voor een sprong in wat AI kan Ã©n in het rendement dat het oplevert. Een sprekend voorbeeld: de kosten om een AI-model te laten â??denkenâ?• zijn sinds 2022 ongeveer duizend keer lager geworden. Dat jaagt het gebruik aan, maar maakt de strijd om de schaarse inputs, stroom en chips, alleen maar heviger. De eigenaren van rekenkracht zitten op de beste plek, maar het is geen zorgeloze rit. Naast technische en financiÃ«le risicoâ??s groeit ook het verzet tegen de bouw van datacenters.

Een verkopersmarkt met een vliegwiel

Op dit moment wordt vrijwel elke ingeschakelde AI-chip ter wereld benut. De huurprijzen voor rekenkracht blijven stijgen, ook nu er steeds modernere chips bijkomen. Dat is opvallend, want normaal drukt meer aanbod de prijs. Nu gebeurt het tegenovergestelde: naarmate een groter deel van de installaties uit topchips bestaat, wordt de verwerking per taak juist goedkoper, terwijl de opbrengst per megawatt stijgt.

Lagere kosten vergroten de marges, waardoor prijzen omlaag kunnen, wat het gebruik opdrijft, wat weer leidt tot meer schaal en lagere kosten. Een nieuwe generatie rekencapaciteit online brengen kost zoâ??n 50 tot 60 miljoen dollar per megawatt. Aanbieders verdienen dat bedrag steeds sneller terug, in de meest gunstige gevallen binnen een jaar. De jaarlijkse opbrengst van rekenkracht nadert daarmee de bouwkosten. Dat maakt deze uitbouw fundamenteel anders dan de telecomzeepbel van weleer.

Een markt die nog maar net op gang komt

De kennissector telt zoâ??n 1,5 miljard mensen, terwijl waarschijnlijk nog geen honderd miljoen intensief met AI werkt. Meer dan negentig procent van de kenniswerkers is dus nog onontgonnen terrein. Omdat rekenkracht nu al schaars is, kunnen prijzen op termijn eerder stijgen dan verder dalen.

Ook de dalende prijs per verwerkte eenheid tekst werkt als brandstof voor meer vraag. Toen een populair model kort na de lancering fors goedkoper werd, schoot het gebruik ervan ruim tien keer omhoog. Bedrijven als Uber en DoorDash kiezen steeds vaker voor een mengvorm: eenvoudige taken gaan naar goedkope, open modellen, de zwaarste opdrachten naar de duurste topmodellen. De echte winst zit inmiddels in de techniek. Slimmere systemen die eerder verwerkte informatie hergebruiken, verlagen de rekening van een klant met een kwart of meer, zonder dat de officiÃ«le prijs verandert. De kale tokenprijs is daardoor een steeds slechtere graadmeter; het gaat om de intelligentie die je per euro krijgt. Ondanks alle prijsdruk verdienen de topmodellen nog altijd ruim zeventig procent van de totale marktwaarde.

Let op: verzet, schommelingen en verborgen risicoâ??s

De grootste nieuwe waarschuwing komt uit de samenleving. Zorgen over stroom, water, ruimte en kosten staan hoog op de politieke agenda, zeker in aanloop naar de Amerikaanse tussentijdse verkiezingen. Zeven op de tien Amerikanen zijn tegen een datacenter in de eigen buurt, en dat verzet loopt dwars door de partijgrenzen: ongeveer twee derde van de Republikeinen, bijna 80 procent van de onafhankelijke kiezers en 83 procent van de Democraten staat er negatief tegenover. Het blijft ook niet bij protest. New York voerde afgelopen zomer als eerste staat een pauze in. Texas, tot nu toe juist een magneet voor datacenters, zette nieuwe goedkeuringen en aansluitingen stil in afwachting van onderzoek naar de gevolgen voor gemeenschappen en stroomnet. Zoâ??n 500 gemeenten hebben inmiddels een verbod of moratorium ingesteld, en veertien staten overwegen een verbod op staatsniveau. In 2025 werd naar schatting 156 miljard dollar aan projecten geannuleerd of uitgesteld, in het eerste kwartaal van 2026 kwam daar nog eens 130 miljard dollar bij. Een sterke vertraging is niet het basisscenario, maar het risico is niet langer te verwaarlozen.

AI-investeringen droegen in de eerste helft van 2026 zoâ??n 0,8 procentpunt bij aan de Amerikaanse groei, ruwweg een derde van het totaal. Voor 2027 wordt een groei van 2,6 procent verwacht, waarvan 0,85 procentpunt uit AI-investeringen komt. Minder of uitgestelde investeringen drukken die groei, en lagere koersen kunnen via het vermogenseffect ook de bestedingen van huishoudens raken. Wel is deze rem anders dan een gewone investeringsdip: hij komt uit politiek en regelgeving, niet uit een gebrek aan vraag of geld. Een groter tekort aan capaciteit pakt gunstig uit voor de grote aanbieders van rekenkracht, want hun bestaande capaciteit wordt schaarser en waardevoller. Voor bedrijven die AI willen gebruiken is het juist negatief: rekenkracht wordt duurder en de productiviteitswinst laat langer op zich wachten. Ook geopolitiek speelt mee, want een langdurige Amerikaanse vertraging kan China de kans geven om de achterstand te verkleinen.

Daarnaast blijven er andere risicoâ??s. Wie rekenkracht inzet voor gebruikers, verdient vandaag geld. Wie diezelfde capaciteit inzet voor training en onderzoek, investeert in de modellen van morgen en levert nu omzet in. Voor de grote clouddiensten maakt dat weinig uit, maar voor de beste labs is het een strategische gok. Beleggers moeten daarom rekening houden met schommelingen: de omzetgroei kan tijdelijk tegenvallen, terwijl de waarde in de toekomst ligt. Goedkoop is bovendien niet hetzelfde als gratis, want een goedkoper model verbruikt soms meer rekenkracht om tot hetzelfde resultaat te komen. En slimmere AI-agenten vinden zwakke plekken sneller dan beveiligingsteams kunnen bijhouden. Het aandeel kwetsbaarheden dat op of vÃ³Ã³r de dag van bekendmaking wordt misbruikt is sinds 2020 bijna verviervoudigd en ligt nu net onder de 87 procent, terwijl de tijd tussen ontdekking en misbruik is gekrompen tot ongeveer Ã©Ã©n dag. Dat is een reÃ«el risico, maar het maakt cybersecurity ook een van de duidelijkste winnaars van de AI-golf.

Ten slotte klinkt de roep om strenger toezicht op de ontwikkeling van AI zelf steeds luider. Die zorg is terecht waar veiligheid achterblijft bij de snelheid, maar een nationaal vergunningenstelsel op basis van willekeurige drempels zou vooral de westerse voorsprong afremmen. Gerichte afspraken over veiligheid, met onderlinge toetsing tussen labs, lijken verstandiger dan brede beperkingen.

De doemscenarioâ??s zijn dus overdreven, maar de weg omhoog zal niet rechtlijnig zijn. Voor beleggers loont het om onderscheid te maken tussen de eigenaren van rekenkracht en de partijen die ervan afhankelijk zijn. Wie verder kijkt dan het volgende kwartaal, doet er goed aan koersdalingen bij sterke aanbieders van rekenkracht te zien als kansen om in te stappen, want hun kasstromen staan de komende kwartalen op het punt om flink op te lopen.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief