

Over de winnaars en verliezers van AI

Column van CFA Society Netherlands

AI is een mooie technologie die waarschijnlijk tot hogere economische groei zal leiden. Maar het heeft ook keerzijdes, zoals een hoog energieverbruik, een stijging van de ongelijkheid en meer concentratie in aandelen.

Onlangs sprak ik op het ALM-congres van CFA Society Netherlands over de macro-economische effecten van kunstmatige intelligentie. Onderweg stopte ik om iets bij de supermarkt te halen en bedacht ik me dat de kassa's van supermarkten een mooi voorbeeld zijn van automatisering. Vroeger werden ze vaak bemand door middelbare scholieren, nu door een combinatie van software en hardware. Supermarkten zijn (weliswaar in een specifiek opzicht) winnaars geweest van de vorige golf van automatisering.

Zal AI de volgende golf van automatisering inluiden? Dat is in ieder geval wel de belofte. De meeste economen zijn het er wel over eens dat het gebruik van AI goed zal zijn voor economische groei. De automatisering van taken zorgt immers voor productiviteitswinst, al verschillen de meningen over hoeveel precies. Daren Acemoglu, winnaar van de Nobelprijs voor de Economie in 2024, schat de extra jaarlijkse groei in productiviteit door AI in op slechts 0,07%. Philippe Aghion, winnaar van dezelfde Nobelprijs in 2025, schat dat in een artikel met collega econoom Simon Bunel veel hoger in, namelijk 1,1%.

Economische groei zal dus waarschijnlijk een 'winnaar' zijn van AI. Maar er zijn ook verliezers. Zo is AI een enorme energievreter: zowel het gebruik van AI-modellen als het trainen ervan vergt veel stroom. Een voorbeeld: het trainen van het recente AI-model van Meta (Llama) heeft volgens een recent artikel in *The Economist* 27,5 gigawattuur gekost. Dat is evenveel als het jaarlijkse elektriciteitsverbruik van 7.500 Europese huishoudens. Daar komt het energieverbruik tijdens het gebruik van het model nog bij. Eerdere schattingen gaven

aan dat een vraag stellen aan ChatGPT tien keer zoveel energie kost als iets googelen (3 Wh tegenover 0,3 Wh). Recentere schattingen (van EpochAI) plaatsen daar vraagtekens bij, deels omdat computerchips in de afgelopen drie jaar een stuk efficiënter zijn geworden.

Ironisch genoeg zou juist dat laatste erop kunnen wijzen dat het energieverbruik van AI op macroniveau toeneemt, vanwege de 'Jevon's Paradox'. Die stelt dat efficiëntieverbeteringen in het gebruik van energie of grondstoffen niet altijd tot minder verbruik leiden, maar soms juist tot méér. Zo zorgde het efficiëntere gebruik van kolen in stoommachines ervoor dat stoomtechnologie breder werd toegepast, wat het totale kolenverbruik deed stijgen.

Ook gaat AI bestaande ongelijkheden waarschijnlijk eerder vergroten dan verkleinen. Zo zijn ontwikkelde landen beter gepositioneerd om van AI te profiteren dan opkomende markten. Ontwikkelde landen scoren hoger op de 'AI Preparedness Index' van het IMF. Verder geven recente economische onderzoeken aan dat AI de mensen die al heel goed zijn in een bepaald vakgebied méér helpt dan degenen die daar niet zo goed in zijn. AI helpt dus de bestaande winnaars meer dan de 'niet-winnaars'.

Dat is tot nu toe ook zo geweest op de aandelenmarkten. De verwachtingen van AI hebben ertoe geleid dat de tien grootste bedrijven van de S&P500 (met name technologiebedrijven) nu 42% van de index uitmaken. Dat was in 2010 maar 19%. De 'winnaars' van de aandelenmarkt zijn dus nog prominenter geworden. En dat is een risico voor beleggers, want de wereldwijd gespreide index is nu in feite een 'bet' op de Amerikaanse technologiesector.

Ik moest hieraan denken toen ik terugfietste van het congres. Ik had enorm genoten van de vele inzichten en mooie ontmoetingen. Maar met de aandelenmarkt in mijn achterhoofd was er toch een gedachte waar ik wat onrustig van werd: misschien zijn de winnaars van vandaag wel de verliezers van morgen. ■



Door **Raphie Hayat**,
Beleggingsstrateeg bij
a.s.r. vermogensbeheer