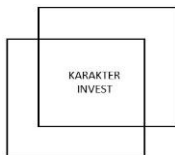


PROSPONAUT 4de kwartaal 2026

Macro-economisch : hoe ver stijgt de lange rente in USA ?

De AI trein dendert voolopig voort. AI zijn de eerste haperingen zichtbaar. De onverzadigbare geldhonger van de AI infrastructuurbouwers die met USD tekens in de ogen tegen eender welke rente geld willen lenen, oefent verder opwaartse druk uit op de lange termijn rentes van de staten. Het is de omgekeerde wereld : AI verdringt de staat in de kapitaalmarkten momenteel. Dit betekent echter ook dat er een alternatief is voor AI aandelen als de non-financiering van de zwakkere schakels in de AI ketting, zoals Oracle en Coreweave, verder zou uitbreiden. De eerste tekenen daarvan zijn zichtbaar. Oracle obligaties noteren als junk papier, een kapitaalverhoging was nodig en force majeure werd uitgeroepen . Investeerders selecteren strenger mbt welke spelers van de AI boom ze ondersteunen. Ze gaan allemaal aan dezelfde kant van de boot zitten dicht bij NVIDIA en zijn ecosysteem omwille van volgende redenen :

- Anthropic en Open AI staan samen voor circa 50% van de vraag naar infrastructuur. De prijs van hun product, AI tokens, daalt al enkele weken onder druk van Chinese open source en open weight modellen die zo goed als gratis een heel vergelijkbare ervaring leveren als de 'frontier' modellen. Deze downloadbare modellen kunnen op de meest recent laptops draaien en hebben dus geen cloud infrastructuur en dure datacenters nodig.
- Open AI heeft zijn beursgang uitgesteld en Anthropic heeft uiterste moeite om hem te doen slagen.
- Men plaatst vraagtekens of de vraag naar AI wel exponentieel genoeg zal stijgen om de daling van de prijs AI tokens op te vangen.
- De vraag naar AI tokens van goedkopere modellen explodeert in vergelijking met vraag naar 'frontier' modellen. Dit betekent dat multinationals zoals Airbnb daar steeds meer beroep op doen.
- Bepaalde AI factories staan vol dure AI chips, maar blijven zwart omdat er geen stroom is door capaciteitstekorten of vergunningsproblemen. De rente op de aangegane leningen moeten wel afbetaald worden.
- Afgesproken oproep van Musk, Altman en Amodei om AI ontwikkeling te pauzeren omwille van (sommige in scene) gezette incidenten. Zij pleiten voor regulerend optreden om hun honderden miljarden aan kapitaalinvesteringen veilig te stellen en misschien ook rendabel te maken. Enkel de gecontroleerde en geteste modellen zouden voor het publiek toegankelijk mogen zijn. Kleinere spelers hebben uiteraard niet dezelfde budgetten en worden zo uit de markt gezet. Men wil nog maar eens een oligopolie bij creëren.
- Hyperscalers hebben hun cash posities al opgesoepeerd aan infrastructuur en hun cash flows volstaan niet langer om het huidig tempo vol te houden waardoor zij zich in de schulden aan het steken zijn om de race toch maar te winnen.



- Meta is de eerste die spreekt van de kapitaalinvesteringen (capex) te verminderen en zijn aandelenkoers beloofd zag.
- Wall Street investeert in AI infrastructuur door te lenen aan SPV aan rentevoeten van 10 à 14% en niet langer uitsluitend in de aandelen. De hyperscalers en NVIDIA en Co draaien op voor de eerste verliezen.

Het is wachten op de volgende domino's die vallen binnen het AI complex. Het is kwestie van die pure plays te vinden die spits technologie/bottleneck leveren aan de grote marktkapitalisaties die momenteel nog over uitstekende credits (blijven) beschikken zoals NVIDIA en Alphabet. Een uiterst delicate opdracht omdat de groei in het AI complex verder zal vertragen, terwijl de markt tot voor kort uitging van schier oneindige, exponentiële groei. De verschuiving naar edge AI kan soelaas bieden voor sommige spelers, al heeft de consument niet zo een plotse budgetverhogingen tot zijn beschikking als de hyperscalers hadden. Meta muse die aan elke consument een Virtual Machine belooft die in de achtergrond draait, kan dan weer wel een plotse bron van grote liquiditeit zijn in edge AI. Spelers als Nutanix moeten daarvan kunnen profiteren.

De omkering van de Yen-carrytrade valt wellicht stil wanneer Japanse verzekeraars en pensioenfondsen onverschillig staan tov een investering in 10 jaars USD of JPY papier. Bij gelijkblijvende 10 jaar JPY rente, 1 jaars USD en JYP rentes zou dit liggen rond de 5.7% USD 10 jaars rente.

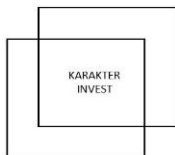
Echt laag zal de Amerikaanse lange termijnrente de komende tijd niet gaan door het quasi einde van de petrodollar, het stoppen van de carry trade en geldhonger van AI, tenzij Bessent zwaarder ingrijpt.

Bedrijven

De bedrijven die profiteren van deze evoluties zijn momenteel de afnemers van AI tokens die neutraal kunnen zijn tov welk model ze gebruiken. Een voorbeeld hiervan is Servicenow dat zijn prijzen kan optrekken door AI toepassingen aan te bieden aan multinationals. Een ander voorbeeld is Airbnb dat zijn kosten kan verlagen door gebruik van AI modellen en tegelijk over de nodige data (panden, reviews,..) en het betalingsproces via de hosts beschikt ter bescherming tegen disruptie door AI.

Etsy is dan weer beschermd omdat achter de producten echte mensen en echte ambacht schuil gaat. De human in the loop zal de komende jaren aan belang winnen.

Edge AI bedrijven zoals Qualcomm, Ceva Inc en Ambiq zouden redelijk afgeschermd moeten zijn, maar zullen aan gematigder tempo stijgen omdat ze afhankelijk zijn van de consumenten die over beperktere en gematigdere liquiditeit beschikken dan de hyperscales die 100en miljarden ineens te investeren hadden in AI training.



Andere namen zullen wellicht getroffen worden door de sell-off rond AI training zoals Onto Innovation, Besi, Suss Microtec en Aehr Test systems. Dit biedt koopkansen want deze bedrijven zijn ook onontbeerlijk voor de ontwikkeling van edge AI chips en custom ASIC chips die willen concurreren met NVIDIA. Deze bedrijven vervullen ook een onontbeerlijke rol in de ontwikkeling van 3D chips. Sinds de wet van Moore op zijn fysieke limieten botst is dit wellicht de volgende revolutie om chips sneller en zuiniger te laten werken.

In de blockchain technologie en meer bepaald de Real World Assets zien we de komende jaren ook een forse groei. Figure Technology solutions is daar binnenkort interessant. Indien de lange rente lager gaat door sell-off in AI training, Bessent,... kan ook bitcoin daar wellicht van profiteren samen met een aantal bitcoinminers.



Karakter Invest

Joost Olbrechts

12/10/2026

Deze informatie is niet exhaustief. De in dit document verstrekte informatie is geen aanbod, beleggingsadvies of financiële dienst. De informatie is ook niet bedoeld om enig persoon/gebruiker aan te zetten tot het kopen of verkopen van enig product of afnemen van enige dienst van Karakter Invest, noch bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing. Een beslissing om te gaan beleggen in opgegeven instrumenten door Karakter Invest kan en mag uitsluitend worden gebaseerd op de informatie uit een definitief prospectus en een financiële bijsluiter (indien en voorzover vereist) alsmede andere informatie zoals (half)jaarresultaten en risico's van het betreffende instrument/product en na raadpleging van een professioneel beleggingsadviseur, waarmee een beleggingsovereenkomst bestaat. De fiscale behandeling is afhankelijk van elke investeerder afzonderlijk en kan in de toekomst veranderen. Het is daarom aanbevolen uw eigen fiscale adviseur te raadplegen. Resultaten die in het verleden werden behaald bieden geen enkele zekerheid met betrekking tot het huidige of toekomstige rendement. De informatie die is opgenomen in deze prosponaut en in de eventuele bijlagen erbij is strikt vertrouwelijk en mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd en evenmin aan derden worden gecommuniceerd. U aanvaardt het confidentieel karakter van deze informatie. Indien u het confidentieel karakter niet respecteert zal u gehouden zijn de mogelijke schade die Karakter Invest hierdoor lijdt te vergoeden. De informatie hierin is afkomstig uit betrouwbare bron en wordt u enkel voor informatieve doeleinden bezorgd. Karakter Invest aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor de inhoud van de selectie of de hierin opgenomen informatie en aanbevelingen. Deze informatie kan te allen tijde zonder nadere aankondiging worden gewijzigd.