C WORLDWIDE
INVESTERINGSFORENINGEN

Q3 2026 | Global temaspecialist Morten Springborg

AI-kapløbet: Kina vs. USA

Kina har gennem årtier brugt en simpel industriel opskrift for at vinde markante markedsandele på det globale marked. Først opbygges massiv kapacitet, hvorefter omkostningerne falder, og Kina bliver markedsleder gennem laveste omkostninger. Dette gælder eksempelvis inden for solceller, batterier og elbiler.

Nu ser Kina ud til at anvende en lignende strategi på kunstig intelligens, hvor Kina ikke behøver at udvikle verdens bedste AI-model for at udfordre USA. Det kan være nok at komme tæt på til en langt lavere pris.

Kapløbet handler derfor ikke længere alene om at udvikle den bedste AI-model. Det handler i stigende grad om, hvem der kan levere avanceret AI billigst og i tilstrækkelige mængder. Denne udvikling udfordrer en central antagelse bag de enorme amerikanske AI-investeringer, nemlig at de førende modeller vil bevare deres forspring og en evne til at prisfastsætte med en betydelig præmie. Det er vores vurdering, at den antagelse er blevet mere usikker. Kina er ved at mindske det teknologiske forspring, samtidig med at deres fordele inden for energi og industriel kapacitet bliver stadig vigtigere. Vestens svar bliver derfor næppe alene kommercielt, idet AI også er blevet et spørgsmål om national sikkerhed og geopolitik.



“
En central antagelse bag de amerikanske AI-investeringer er, at de førende modeller vil bevare deres forspring og kunne sælges til en betydelig merpris. Vi vurderer, at den antagelse er blevet mere usikker.

Kina behøver ikke være først

Kinesiske åbne AI-modeller har på kort tid udviklet sig fra at være billige alternativer til at blive reelle konkurrenter. Lanceringen af DeepSeek i begyndelsen af 2025 blev det første tydelige signal. Siden er en række nye kinesiske modeller fulgt efter bl.a. med lanceringen af Zhipu AI GLM 5.2 i juni 2026, som ifølge vores informationer har bragt Kina endnu tættere på de førende amerikanske modeller og kan bruges til mere komplekse opgaver som programmering og AI-agenter.

Den vigtigste forskel kan vise sig at være økonomien snarere end teknologien. Det er dyrt konstant at skulle flytte de teknologiske grænser, mens det kan være væsentligt billigere at følge nogle måneder bagefter. Kina behøver derfor ikke at udvikle verdens bedste model først. Det kan være tilstrækkeligt at levere næsten samme kapacitet til en brøkdel af prisen. Kinesiske modeller som DeepSeek og Qwen udbydes allerede til meget lave priser og kan løse en stor del af virksomhedernes AI-opgaver.

Dette ligner Kinas eksisterende succesfulde industrielle model, hvor opbygningen af en stor kapacitet presser enhedsomkostningerne og priserne ned. Når indtjeningen falder, svækkes konkurrenternes incitament til at investere yderligere.

Hvad sker der, hvis intelligens bliver billig?

De førende amerikanske teknologiselskaber investerer enorme summer i datacentre, chips og anden AI-infrastruktur. Investeringerne bygger på en forventning om, at avanceret AI vil skabe betydelig værdi og kunne sælges med attraktive marginer. De åbne kinesiske modeller udfordrer denne antagelse.

Hvis en virksomhed kan få en model, der løser langt størstedelen af dens behov til en markant lavere pris, bliver forskellen mellem den bedste og den næstbedste model mindre værd. Det betyder dog ikke, at værdien af AI forsvinder. Hvis AI-compute bliver billigere, flytter værdien i højere grad til anvendelsen og distributionen. For de amerikanske hyperscalere betyder det, at afkastet på de meget store investeringer ikke alene kan baseres på knaphed på avancerede modeller. Pengene skal i stigende grad tjenes på det, modellerne bruges til.

Her er forskellen mellem USA og Kina central. De førende amerikanske AI-selskaber har investeret massivt i forventningen om, at avancerede modeller kan sælges til høje priser, mens de kinesiske aktører har en strategi om at bruge billig AI til, ud over at styrke deres eksisterende cloudtjenester og digitale platforme, generelt at distribuere AI ud i økonomien i videst muligt omfang for dermed at øge produktiviteten yderligere i for eksempel fremstillingsindustrien. Kinesiske producenter behøver med andre ord ikke nødvendigvis at tjene penge på selve modellen, hvilket giver dem mulighed for at presse prisen på AI uden at udfordre deres egen forretningsmodel i samme grad.

AI-kapløbet handler også om strøm

Bag konkurrencen om AI-modeller er adgangen til rigelige mængder af energi afgørende, idet

“
Kina behøver derfor ikke udvikle verdens bedste model først. Det kan være tilstrækkeligt at levere næsten samme kapacitet til en brøkdel af prisen.

træning og brug af AI kræver store mængder elektricitet. I takt med at anvendelsen vokser, bliver adgangen til billig strøm og muligheden for hurtigt at etablere ny kapacitet derfor stadig vigtigere. Og her står Kina stærkt, idet elproduktionen og transmissionsnettet er blevet udbygget markant. USA oplever derimod flere steder lange ventetider på at blive tilsluttet elnettet.

Billigere strøm og hurtigere udbygning giver derfor Kina en langsigtet omkostningsfordel, som kan blive svær at indhente, om end Kina har en væsentlig svaghed, idet amerikanske eksportrestriktioner begrænser landets adgang til de mest avancerede AI-chips.

Kapløbet kan derfor koges ned til ét spørgsmål: Kan Kina lukke chipgabet, før USA lukker energigabet? Vores vurdering er, at sandsynligheden i øjeblikket taler til Kinas fordel.

Vestens svar bliver politisk

Teknologier med betydning for et lands økonomiske og militære styrke forbliver sjældent rent kommercielle anliggender, og USA har allerede taget de første skridt. En amerikansk bekendtgørelse fra juni 2026 etablerede en frivillig ordning, hvor udviklere kan give myndighederne adgang til avancerede AI-modeller før offentlig lancering. Ordningen etablerer en struktur, hvor AI-modeller kan vurderes ud fra deres kapacitet og betydning for national sikkerhed. Det kan senere danne grundlag for egentlige restriktioner.

Særligt de åbne modeller er centrale. Når en models parametre først er offentliggjort, kan de ikke trækkes tilbage. Begrænsninger på de mest avancerede åbne modeller kan derfor blive det første område, hvor rivaliseringen mellem USA og Kina omsættes til egentlig regulering.



> “For investorer betyder det, at de langsigtede muligheder ikke nødvendigvis findes hos den virksomhed, der har den bedste AI model.

Det kan beskytte amerikanske AI-virksomheder mod billig kinesisk konkurrence på hjemmemarkedet, men det løser ikke den grundlæggende udfordring. Den voldsomme konkurrence på markedet for AI-modeller gør det stadig vanskeligere at opretholde de høje priser, der skal til for at give en forrentning af den investerede kapital. Resultatet kan blive en mere globalt opdelt AI-infrastruktur med amerikanske og kinesiske teknologiske økosystemer.

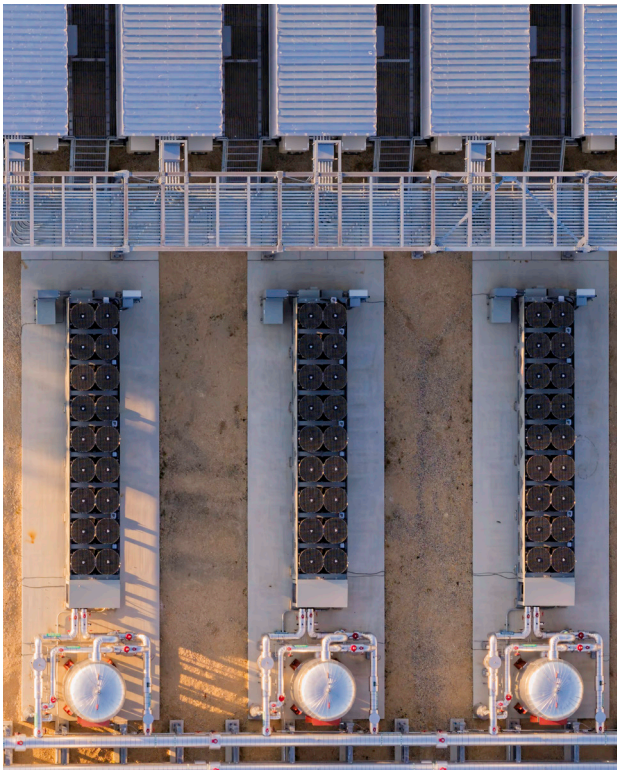
Fra AI-modeller til AI-økosystemer

Konkurrencen mellem USA og Kina kan betyde, at AI-modellerne kan blive mindre differentierede, mens behovet for den underliggende infrastruktur fortsætter med at vokse. På længere sigt betyder dette, at de amerikanske hyperscalere skal skabe afkast fra de store investeringer gennem anvendelsen af AI snarere end ved at drage fordel af knapheden på modeller. For halvlederindustrien er billedet mere positivt på kort sigt. Kapløbet betyder, at både USA og Kina investerer massivt i AI-infrastruktur.

Samtidig vil amerikanske restriktioner øge Kinas incitament til at udvikle egne chips og produktionssystemer. De kinesiske platforms-selskabers udsigter afhænger ikke af at sælge avancerede modeller til amerikanske kunder, hvorimod billig kinesisk AI tværtimod kan styrke virksomheder, der allerede har en stærk digital distribution.

Konklusion

Kina er i gang med at anvende deres velkendte industrielle strategi inden for AI-compute, hvor store skalafordele presser omkostningerne ned, mens åbne modeller gør teknologien bredt tilgængelig. Målet er ikke i sig selv at udvikle verdens bedste



AI-model, men at være tilstrækkeligt tæt på med en teknologi, der er væsentligt billigere.

Denne strategi udfordrer økonomien bag Vestens massive investeringer i AI-compute, hvor den hastige teknologiske udvikling samtidig bliver en geopolitisk kamp. USA vil derfor ikke alene svare med bedre modeller og flere datacentre, men også ty til eksportrestriktioner og reguleringer. Udfaldet er ikke givet på forhånd. USA har fortsat et betydeligt forspring inden for de mest avancerede chips og et stærkt teknologisk økosystem. Kina har til gengæld skala, industriel kapacitet og en voksende fordel inden for energiforsyning.

AI-kapløbet er dermed ikke alene et kapløb om den bedste algoritme. Det er i stigende grad et kapløb mellem to forskellige industrielle systemer. For investorer betyder det, at de langsigtede muligheder ikke nødvendigvis findes hos den virksomhed, der har den bedste AI-model. De kan i lige så høj grad ligge i den infrastruktur og hos de virksomheder, der kan omsætte stadig billigere intelligens til konkrete produkter og tjenester.

Investeringsforeningen C WorldWide

Dampfærgevej 26
2100 København

Tel.: +45 35 46 35 00
Web: cww.dk
Mail: cww@cww.dk

Dette er markedsføringsmateriale. Denne publikation er udarbejdet af C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S (CWW AM). CWW AM er et dansk registreret selskab med adresse på Dampfærgevej 26, 2100 København, Danmark, med CVR-nummer 78420510. CWW AM er porteføljeforvalter for Investeringsforeningen C WorldWide.

Publikationen er alene ment som generel information og udgør ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud, ligesom den ikke skal betragtes som investeringsrådgivning eller som investeringsanalyse. De tilkendegivne holdninger er alene gældende på datoen for publikationen.

Publikationen er udarbejdet på baggrund af kilder, som CWW AM anser for at være pålidelige. Alle rimelige forholdsregler er taget for at sikre informationens korrekthed og nøjagtighed. Dog garanteres korrekthed og nøjagtighed ikke, og CWW AM påtager sig intet ansvar for eventuelle fejl eller udeladelser.

Alle tal er baseret på historiske afkast. Historiske afkast er ingen indikation for fremtidigt afkast. Afkast kan stige eller falde som følge af udsving i valutakurserne. Publikationen må ikke reproduceres eller distribueres, hverken helt eller delvist, uden forudgående skriftlig tilladelse fra CWW AM.

Der henvises til prospektet for Investeringsforeningen C WorldWide og dokumentet med central information, inden der træffes en endelig investeringsbeslutning. Dokumenterne kan, sammen med et sammendrag af investorrettigheder, findes på cww.dk.