

<https://www.elcorreo.eu.org/Atencion-Argentina-Frederic-Lordon-alertaLA-IA-VA-CONTRA-UN-MURO>

Atención Argentina, Frédéric Lordon alertaLA IA VA CONTRA UN MURO

- Cybersociété -

Date de mise en ligne : mardi 8 septembre 2026

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Están todos allí, reunidos alrededor de la mesa [del estudio de CNBC](#) : los grandes, los principales, los que importan : los jefes. Cobertura *en vivo*, teletipos, *noticias de última hora* : todo el espectáculo. En resumen, noticias excepcionales, prácticamente historia desarrollándose « *en nuestro estudio* » este 10 de agosto de 2026. Los llamaremos por sus nombres corporativos : *Nvidia*, *Goldman Sachs*, *Blackstone*, *BlackRock*, *Apollo*, *KKR*. A los demás, los ratoncitos, se les ha pedido que se queden en casa. *OpenAI*, *Anthropic* : todos *Mickeys* [mamarachos en Francés]. ¿Pero qué pasa con *Google*, *Microsoft*, *Oracle*, *Amazon* ? *Mickeys* también, de producción nacional. ¿A qué se reducen los grandes ? A lo mejor en chips y a la crema de la cosecha en finanzas ; nada en medio. La verdad de la economía de la « IA ».

Estamos presenciando en directo una operación cuya verdadera naturaleza aún no se ha revelado. La razón oficial del frenesí mediático : el mega acuerdo de 500.000 millones de dólares, anunciado esta tarde. Sin precedentes. No es fácil mantenerse al tanto de los billones que circulan ; básicamente, hay que ser experto en astrofísica o, en estos tiempos, en finanzas de IA para no perderse en la inmensidad de las cifras, astronómicas en ambos casos. La última bomba digital fue la ronda de financiación de 122.000 millones de dólares de *OpenAI*. Un fracaso total. El *board* informal de IA reunido en el estudio de CNBC está creando una super plataforma de financiación diseñada para movilizar 500.000 millones de dólares, por lo tanto, en beneficio de los actores de la IA : los *Mickey*. Aunque ya estamos acostumbrados, todavía nos sorprende un poco.

Afortunadamente, están los *inconformistas*, los maliciosos, los que se regodean en la desgracia ajena, y su meticulosidad interesada para examinar más de cerca y leer la letra pequeña. La noche está en marcha, y [Ed Zitron](#) ya está gritando hasta quedarse afónico en la red X : « *Es un maldito MOU* ». MOU : *Memorando de Entendimiento*. Y en efecto : leemos [el comunicado de prensa oficial](#) en el sitio web de *Nvidia* : « *Memorandos de entendimiento firmados con seis de las principales instituciones financieras del mundo...* ». ¿Qué es un MOU ? Una *declaración de intenciones*. En otras palabras : un montón de basura. [Zitron recuerda](#) el último gran anuncio de *Nvidia* de este tipo : 100 mil millones de dólares para *OpenAI*. Eso ya era un MOU ; nunca vimos un centavo de lo que prometieron.

Véase también Evgeny Morozov « [LA GAUCHE ET L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE](#) » Le Monde diplomatique, agosto de 2026.

La perspectiva cambia abruptamente. El juego de los grandes actores adquiere un aire completamente distinto : el del cine, precisamente. Ya no se trata de planes de inversión ; se trata de relaciones públicas. E incluso : de *operaciones psicológicas* . Pero ¿por qué la necesidad de « *relaciones públicas* » y « *operaciones psicológicas* », y especialmente como esta : arrojando 500 mil millones sobre la mesa en el estudio de CNBC ? La verdad es que la moral está flaqueando. La fe en la IA, superior al debate razonado, iba a destrozar los cimientos, y ahora está flaqueando. Hay detractores e individuos malintencionados que encuentran fallos. Hasta ahora, eran una anomalía intrascendente ; ahora los escuchamos, incluso les creemos. Y la duda comienza a infiltrarse : todo esto «estos billones dispersos en todas direcciones» ¿es realmente razonable ? Esa es la pregunta que no debería hacerse. La trayectoria financiera de la IA es tan descabellada, tan extraordinaria, tan sin precedentes, que requiere una fe inquebrantable para mantenerse. Un solo tropiezo y podría ser un colapso. Y está flaqueando. Y una « *operación psicológica* » para reforzar todos los tornillos se está convirtiendo en una necesidad urgente. Así que están haciendo una operación psicológica en CNBC, y no se andan con rodeos : nada menos que contundente. Contundente en términos financieros, por lo tanto, y esto es igual de importante, en términos simbólicos. En una *operación psicológica*, hay que desplegar un capital simbólico enorme, causar una fuerte impresión, generar entusiasmo. En finanzas, se genera entusiasmo con cifras. Quinientos mil millones son muchas cifras. Con 500 mil millones, como anunció la propia *Nvidia*, ¿quién no se dejaría llevar ? Toda la operación está diseñada para certificar que todo está bien y *prueba* : que están subiendo la apuesta.

Como sabemos, las operaciones diseñadas para certificar que todo está bien, son operaciones que, una y otra vez, revelan que todo está mal. Más aún cuando nos damos cuenta de que, en lugar de sustancia, son meras farsas, un completo desperdicio. Y, en efecto, nada está bien. Debemos prestar atención al período ; rara vez vemos un

período documental de tan alta calidad ; por cierto, es excepcionalmente peligroso. Aquí vemos el gran giro que se desarrolla en tiempo real. El mismo que toda la operación Mega-deal/CNBC intenta desesperadamente evitar. Lo reconocemos por sus características : exasperación ante la carrera desenfrenada (500 mil millones), inventiva frenética para superar callejones sin salida evidentes, un retorno a los mismos métodos de la era de las hipotecas *subprime*. Ya no es una imagen ; es la oscuridad.

SE ACERCA EL MURO (IA como las hipotecas subprime)

Es cierto que hay motivos para preocuparse. *Anthropic* ha prometido pedidos por valor de 330.000 millones de dólares a *Google*, *AWS* y *Microsoft* para 2029, mientras que *OpenAI* se ha comprometido por 852.000 millones de dólares, incluyendo 770.000 millones para *AWS*, *CoreWeave*, *Cerebras*, *Oracle* y *Microsoft* para finales de 2030. En total, estas empresas hiperescalares han acumulado 2,1 billones de dólares, pero ¿de dónde provienen ? ¿De los ingresos ? No : de promesas, o mejor dicho, de *compromisos*. La pregunta entonces es : ¿podemos esperar de forma realista que estos pedidos *prometidos* se traduzcan en contratos *cumplidos* ? Nos hacemos esta pregunta, y más de una vez, dado que *la mitad* de los 2,1 billones de dólares previstos recae únicamente en *OpenAI* y *Anthropic*. Si se tratara de gigantes establecidos, sin duda estaríamos preocupados, pero solo moderadamente. Desafortunadamente, ese no es el caso. *OpenAI* cerró su ejercicio fiscal de 2025 con ingresos de 13.000 millones de dólares y pérdidas de 20.000 millones de dólares, o 39.000 millones de dólares, según la fuente. *Anthropic* reportó ingresos de 4.000 millones de dólares para el mismo año, y pérdidas estimadas por algunos en 4.000 millones de dólares, y por otros en... 42.000 millones de dólares. Todo esto resulta sorprendentemente transparente, en gran parte porque, al no cotizar en bolsa, estas empresas no están obligadas a divulgar su información financiera, que los observadores externos reconstruyen lo mejor que pueden, aunque estas forzadas interpretaciones no contribuyen precisamente a disipar las dudas.

Y ahora los *compromisos*, también llamados IOU (por *I Owe You*) [Te lo debo], firmados por estas dos partes están a punto de expirar. Todas estas promesas de compra se formalizaron en los términos de los contratos conocidos como *take-or-pay* [toma o paga], lo que significa que el comprador se compromete a pagar incluso si, al vencimiento del contrato, descubre que prefiere cancelar la transacción porque las condiciones de su mercado hacen que no tenga sentido para él adquirir (*tomar*) los bienes (en este caso, tiempo de computación en un centro de datos operado por un proveedor hiperescalar).

Lea también Pierre Rimbert « [TOUT LE MONDE DETESTE L'IA](#) » Le Monde diplomatique, julio de 2026.

Necesitamos profundizar en los detalles analíticos de este asunto de *compromisos* y cláusulas de « *tomar o pagar* » para comprender la velocidad a la que se acerca el muro : el muro *del reinicio*. Le debemos al [sitio web Groundbreaker](#) la representación más clara y perspicaz de esto, destacando la analogía formal, pero sorprendente, entre la dinámica de la crisis de las *hipotecas subprime* y la de la IA. Toda la « economía » (el *modelo de negocio* ...) de las hipotecas subprime se basaba en la cláusula de « *reinicio* » : las personas pobres, en realidad incapaces de gestionar una hipoteca, estaban « *endeudadas* » por una tasa « *introdutoria* » muy baja, que abruptamente volvía a sus niveles de crucero «mucho más altos» después de dos años, y se mantenía así durante los siguientes veintiocho años. El principio del « *reset/reinicio* » se resumía en una fórmula llamada 2/28.

Surgieron dos escenarios : los que habían leído la letra pequeña y los que no. Quienes no habían leído los planes se toparon con el *muro del reinicio* sin previo aviso después de dos años, sin comprender por qué sus pagos de intereses se habían multiplicado repentinamente por cuatro o cinco, viéndose obviamente incapaces de afrontarlo. Resultado : bancarrota personal, ejecución hipotecaria, desahucio. Y luego estaban los astutos, quienes sí los habían leído : tenían la intención de sacar provecho antes del *reinicio* y pidieron préstamos con fines puramente especulativos, contando con el continuo aumento de los precios inmobiliarios : vender y obtener grandes ganancias antes del *reinicio*, y tal vez incluso empezar de nuevo. Por desgracia, por muy astutos que fueran, la caída del mercado inmobiliario los pilló desprevenidos y los llevó a la bancarrota de todos modos.

A su manera, la IA está reviviendo este mismo patrón. Aquí, el *reinicio* se llama *comienzo* (incluso en inglés financiero). Por lo tanto, los compromisos de pedidos se han firmado bajo un acuerdo de « *toma o paga* ». Y, como con las hipotecas *subprime*, firmas ahora y pagas después, cuando « *empiece* ». Por ahora, la fiesta continúa : los

labs [Un « lab », que significa « laboratorio », es un espacio dedicado a la experimentación con nuevos productos, servicios o tecnologías.] anuncian tasas legendarias de « *cash burning* » [*quema de efectivo*], las empresas hiperescalares anuncian perspectivas de ingresos sensacionales, pero la comunidad financiera omite la palabra « perspectiva » y prefiere verlo todo como ingresos reales. Un centro de datos tarda de dos a tres años en construirse, el mismo tiempo para prolongar la euforia. Entonces aparece el muro, el otro muro, de repente : el *muro del reinicio*. Porque ahora los *compromisos* están expirando, y será « *toma o paga* ».

Esto es lo que llamamos el *comienzo*. Estábamos en la gloria, embriagados por los contundentes anuncios, y ahora llega el momento de demostrarlo con hechos (algo costoso). Nos da igual usarlo o no usarlo, está firmado, ahora hay que pagarlo. La imagen del muro es muy apropiada porque, como señala Groundbreaker, las obligaciones de pago no aumentan gradualmente, sino en cuotas, como escalones, cada uno de considerable altura. Veamos : en 2025 y 2026, los *laboratorios* tuvieron que pagar 46 000 millones y 131 000 millones de dólares respectivamente. El *reinicio* llega en 2027 : 412 mil millones de dólares para pagar. 2028, el segundo paso : 440 000 millones de dólares. Llevando la analogía formal entre las hipotecas *subprime* y la IA a su conclusión lógica, Groundbreaker ofrece la caracterización analítica más matizada : « *El contrato de compra o pago (computación) es la innovación del ciclo actual, al igual que el 2/28 lo fue del ciclo anterior, y surgió por la misma razón : hacer que un activo demasiado caro para su comprador previsto fuera asequible (...)* En ambos casos, la solución consistió en un instrumento que divide el tiempo en dos : una fase barata que permite firmar acuerdos y una fase costosa, pero lo suficientemente distante como para que el mercado la ignore ». Eso lo dice todo. *Inicio. Reinicio y MURO.*

El choque va ser violento. La brecha entre los recursos financieros actuales de los *labs* y los pedidos que se han comprometido a realizar es abrumadora. Y todo el entramado financiero de la IA, con su alcance multimillonario, se sustenta en estos dos pequeños enanos financieros convertidos en mega-clientes.

FINANZAS DE MÜNCHAUSEN (o la segunda deriva positiva)

Desde el principio, cabe preguntarse legítimamente cómo empresas como *OpenAI* y *Anthropic*, que apenas ganan unas decenas de miles de millones de dólares, gastan otras decenas de miles de millones y, por lo tanto, registran pérdidas crónicas, pueden afrontar futuras inversiones que ascienden a cientos de miles de millones de dólares. La respuesta es que, al carecer de clientes y, por consiguiente, de ingresos suficientes, la inyección continua de fondos por parte de los inversores es lo que cubre la diferencia. Esto no es del todo inusual en la fase de lanzamiento de una empresa, que, de hecho, primero debe invertir antes de encontrar su mercado (y, por lo tanto, generar ingresos), y solo puede hacerlo con los fondos proporcionados por sus inversores, acreedores o accionistas. La pregunta entonces se vuelve doble : ¿encontrará su mercado ? ¿Y habrá tenido que realizar demasiadas maniobras financieras durante demasiado tiempo mientras tanto ? Hasta ahora, la respuesta a la primera pregunta siempre ha parecido obvia, mientras que la segunda ni siquiera se había considerado.

Y aquí está de nuevo. Hemos visto lo que les pasó a los *labs*, literalmente estrangulados por los *acuerdos de « toma o paga »* que los inundan, un *reinicio* necesario. Pero las empresas hiperescalables también están luchando, después de haber pasado años invirtiendo todo su abundante *flujo de efectivo* en la construcción de centros de datos, solo para ser alcanzadas y luego superadas por la carrera por el gigantismo (una empresa épica) : su *flujo de efectivo* neto se ha vuelto negativo. Un evento de suma importancia para estas máquinas impulsadas por las ganancias, ahora obligadas a endeudarse. Sin duda, estos benévolos gigantes hiperescalables gozan de buena reputación en el mundo financiero. Dicho esto, se necesita más que una buena imagen para tener derecho a asumir billones de dólares en deuda. ¿Qué pueden ofrecer como prueba de su solvencia ? Los billones de pedidos que están por venir, por supuesto. Si no prestamos a personas que están a punto de embolsarse 2,1 billones de dólares, ¿a quién le prestaremos ? Así que las finanzas, fingiendo mirar hacia otro lado e ignorando la diferencia entre los pedidos prometidos y los reales, prestan. Y todos o no ven el problema o cruzan los dedos. El barón Munchausen creía que podía salir del apuro por sus propios medios ; la IA, pretende lo mismo.

¿Cuáles son las probabilidades de que la IA *bootstrapping* [\[1\]](#) ?

En un momento en que nos estamos dando cuenta de cuánto dependía la sostenibilidad de este complejo sistema de dos expectativas complementarias :

- 1) el despegue vertical de los ingresos de *los laboratorios de IA*,
- 2) la continuación de su refinanciación por parte de los inversores. El primero se ha quedado considerablemente rezagado, si no se está hundiendo por completo : la guerra de precios de *tokens* entre *OpenAI* y *Anthropic* ya está perjudicando a ambos, aunque no es nada comparado con la competencia china que, para productos casi equivalentes, ofrece precios que son, por decirlo suavemente, reducidos : cien veces más baratos.

Ante el declive de la hipótesis de una recuperación mediante el aumento de los ingresos, la única opción que queda es la financiación adicional de los inversores. Impulsados por la creencia en que las burbujas se crean, están listos para esta aventura. Pero no sin ciertas condiciones.

Un factor clave es que la valoración prevista de sus protegidos sigue creciendo, lo que justifica contribuciones cada vez mayores a medida que todo este asunto adquiere proporciones gigantescas. La correlación entre las previsiones de valoración y la recaudación de fondos de *OpenAI* es sorprendente : en 2023, la valoración prevista de la empresa era de 29.000 millones de dólares ; saltó a 157.000 millones de dólares a finales de 2024 (ese mismo año *OpenAI* recaudó 6.000 millones de dólares) ; en marzo de 2025, la valoración había ascendido a 300.000 millones de dólares (con una recaudación de fondos que alcanzó los 40.000 millones de dólares) ; en marzo de 2026, la valoración era de... 852.000 millones de dólares, y la ronda de financiación de ese año totalizó 122.000 millones de dólares. Si bien los ingresos y los beneficios pueden no llegar, todo lo demás está claramente en auge.

De hecho : despegue *acelerado*. La aceleración : el punto decisivo. Es la promesa de que el futuro no solo es más brillante, sino aún más brillante. Una bicicleta, para mantenerse en equilibrio, solo requiere velocidad constante ; la bicicleta financiera de la IA exige velocidad creciente ; mi simpatía por el ciclista. En matemáticas, hablamos de la segunda derivada. La primera derivada es la velocidad, la segunda es la velocidad de la velocidad. Y aquí está la condición para la sostenibilidad de todo el sistema : en el lado de la valoración anticipada, la segunda derivada no debe volverse negativa. Esta es una condición exponencial. Pero en el mundo económico real, las exponenciales continuas no existen.

¿Dónde y cómo surgirá el MURO para la bicicleta IA a la aceleración forzada ? A más tardar, con la *salida* a bolsa (IPO)[Una IPO es el proceso por el cual una empresa privada se vuelve pública y ofrece acciones al público general por primera vez, para recaudar capital.], que, en cierto modo, revelará el precio real. Hay mucha expectación en torno a las IPO de *OpenAI* y *Anthropic* , y con razón. Sin embargo, no hay ni rastro de que la realidad vaya a cambiar. En el caso de *Anthropic* , la valoración prevista se ha duplicado : ahora esperan, o más bien anhelan, 2 billones de dólares, como un ataque de fe desmedido. En cuanto a *OpenAI* , iban a toda máquina para alcanzar el objetivo de 2026, pero finalmente lo descartaron. La explicación que dan es que habría sido difícil seguir el ejemplo de las dos gigantescas IPO de *SpaceX* y *Anthropic* . También se entiende que Sam Altman, el CEO, quiere tomarse su tiempo para asegurar una valoración de al menos 1 billón de dólares ; los últimos 852.000 millones parecen bastante escasos.

Pero supongamos que un último estallido de euforia lleva a la IPO y al descorche de botellas de champán. Lo importante es lo que viene después. Las empresas cotizan, ¿y qué pasa con el precio de las acciones ? *SpaceX* ha experimentado algunas fluctuaciones negativas. Pero para ambos *laboratorios* , las fluctuaciones negativas no serán aceptables. Tendrán que continuar la trayectoria ascendente porque no es seguro que los 60-70 mil millones de dólares recaudados con la salida a bolsa sean suficientes para saldar todas las cuentas. Si el crecimiento de los ingresos se estanca, si las *ganancias iniciales* empiezan a flaquear, si la segunda derivada se vuelve negativa, si el impulso se detiene y si los inversores se resisten a volver a invertir, entonces surgirán problemas colosales para todos : *los laboratorios* se verán privados de los medios para cumplir *sus compromisos* , las empresas

hiperescalares se verán privadas de sus ingresos futuros y los acreedores de las empresas hiperescalares verán a sus deudores en apuros. Así es como se derrumba un castillo entero.

LATENCIA (Ocultar la deuda, distribuir el riesgo)

En realidad, una premonición desagradable comienza a hacerse presente. El ambiente se ha oscurecido notablemente. Estamos entrando en esa fase característica que podríamos llamar el período de latencia. Aquí, debemos volver a la definición fundamental de una burbuja, sea cual sea su naturaleza : una creencia. El período de latencia es cuando la creencia, aún vigente, es atacada irresistiblemente : por todas partes, los indicadores y la información atestiguan que la dinámica anterior es, de hecho, insostenible. Y sin embargo, sin el colapso, que sería su consecuencia lógica, aún se produce : latencia. Pensemos en un árbol roído por un castor : cada vez más dañado, pero aún en pie. Hasta que el roer cruza un umbral crítico, y entonces llega el colapso. Durante el período de latencia, emerge una conciencia, aunque lucha por afirmarse porque está en conflicto con la creencia rectora, no sin desestabilizarla gradualmente.

¿Conciencia de qué ? Del hecho de que todo el edificio de la IA se asemeja a una gigantesca pirámide invertida, que descansa sobre el vértice de una sola premisa : la premisa de la revisión constante y acelerada de las futuras valoraciones de los *labs* de IA. Es esta conciencia corrosiva la que se está abriendo paso en el mundo de las finanzas de la IA, donde los *disidentes*, antes considerados payasos pintorescos e insignificantes, comienzan a ser escuchados cada vez más. Y esto es precisamente lo que la operación « 500 Billones » de CNBC pretendía frenar. Claramente, todo el ambiente está cambiando. La IA respira fiebre, agitación y un resurgimiento de comportamientos frenéticos y desagradables. Estamos viendo el regreso de los negocios sucios.

Quizás el síntoma más llamativo reside en el enorme crecimiento de los compromisos fuera de balance de las empresas de hiperescala. Esto se debe a que la erosión de la incertidumbre se manifiesta lógicamente en la reticencia de los bancos a prestarles dinero, como ilustra el consorcio bancario que busca desvincularse de los 15.000 millones de dólares otorgados a Anthropic para un centro de datos operado por Google. Un elemento de esta transferencia de riesgos se denomina *Transferencia Sintética de Riesgo* (SRT, por sus siglas en inglés). Las SRT son un tipo de contrato de seguro mediante el cual un inversor acepta asumir el riesgo en nombre de un prestamista, generalmente un banco, al que compensará en caso de impago. La era de las hipotecas *subprime* vio instrumentos de cobertura similares con los *Credit Default Swaps* (CDS, por sus siglas en inglés), con la diferencia de que las cuentas por cobrar a asegurar permanecían registradas como tales en el balance del banco, con todo tipo de inconvenientes en términos de requisitos de capital regulatorio para compromisos de riesgo. Con el riesgo mitigado por la SRT, los requisitos de capital se reducen en consecuencia y el banco puede reanudar los préstamos con normalidad. Sin embargo, en este caso, los préstamos ahora se limitan a entidades distintas de las empresas de IA, ya que los bancos ya no están dispuestos a prestar a empresas de IA. En consecuencia, estas operaciones diseminan el riesgo por todo el sector financiero, entre los inversores que suscriben SRT, quienes se centran en cobrar las primas de seguro pagadas por el prestamista, olvidando que las responsabilidades asociadas podrían materializarse si la infraestructura de IA fallara. En última instancia, el riesgo se vuelve inlocalizable e imposible de rastrear ; como el gas lacrimógeno en el fondo de una mina, se difumina y se extiende por todas partes.

Lea también Sébastien Broca « [LES NOCES DE L'IA ET DE L'ÉTAT](#) » Le Monde diplomatique, abril de 2026.

Esto es aún más cierto dado que la represión de los préstamos por parte de los bancos abrió un espacio que no permaneció vacío por mucho tiempo : se llenó inmediatamente con prácticas que comparten características similares. En parte por necesidad, pero sin mayor preocupación, los agentes de IA que buscaban financiación, al no encontrar ya una audiencia receptiva en los bancos, exploraron cada rincón de las finanzas no reguladas, donde los bancos no podían mantenerse al día. Naturalmente, encontraron lo que buscaban. Todo el espectro de la [shadow banking](#) se ofreció como un todo : [fondos de cobertura](#), [crédito privado](#), [capital de inversión](#), vehículos exóticos

; las finanzas de IA comenzaron a funcionar a toda máquina, incluso creando una conflagración. La práctica más popular ahora es la del [Vehículo de Propósito Especial](#), (SPV) una cáscara legal vacía, generalmente domiciliada en las Islas Caimán o las Bahamas, diseñada para transportar deudas colosales que nadie quiere ver manchando su balance.

Por ejemplo : [Beignet](#). *Donut* es el nombre dulcemente sugerente de un proyecto de centro de datos de 30 mil millones de dólares para *Meta*. *Meta*, en una empresa conjunta con *Blue Owl*, un fondo líder de *crédito privado / capital privado*, aporta a la SPV 3.000 millones de dólares en capital, para luego apalancarla inmediatamente hasta alcanzar los 27.000 millones de dólares, un nivel de apalancamiento propio de las grandes empresas. La SPV invierte sus 30.000 millones de dólares en infraestructura (terrenos, edificios, chips, electricidad), cuya capacidad *Meta* arrendará a cambio de un precio de servicio pagado a través de la SPV, que posteriormente podrá hacer frente a la deuda.

Entonces vemos surgir el lema tanto de *los laboratorios* como de las empresas de hiperescala : « *No soy yo* ». « *Los chips* (en el centro de datos), *eso no soy yo* » : *no los poseo, los alquilo* (la centralidad de los procesos de leasing), protegiéndome así de su obsolescencia (porque las cosas se mueven muy rápido en el mundo de la tecnología...). « *La deuda, eso tampoco soy yo* » : legalmente, pertenece a la SPV. Porque la deuda hace un gran desastre en un balance, y quiero que el mío esté impecable. Por supuesto, para conseguir que otros inversores se suscriban al préstamo de 27 mil millones, lo mejor es darles algunas garantías. Primero, estará el tipo de interés con su atractiva prima de riesgo. Sobre todo, estará la garantía (*backstop* [2]) de la propia *Meta*, que se compromete, pase lo que pase, a canalizar a través de la SPV volúmenes suficientes de compras de computación (leasing) para pagar la deuda, con la ventaja de que un *backstop* también es un compromiso fuera de balance, es decir, invisible.

Hemos visto una proliferación de acuerdos como este. *Apollo* y *Blackstone* se asociaron con *Anthropic* en un proyecto de 36 mil millones de dólares para arrendar potencia de cálculo a un centro de datos de Google. He aquí una innovación bienvenida : el proveedor de chips, *Broadcom*, actúa como *garantía* y compensaría a los acreedores morosos con... su propio producto. Casi nos hacen creer, *literalmente y no solo figuradamente*, que los chips « valen su peso en oro », o al menos se presentan como un nuevo medio de pago, ya que afirman extinguir deudas. Esta es la lógica detrás del mega acuerdo de 500 mil millones de dólares que involucra a *Nvidia* y otras empresas. *Nvidia* ya no es solo el jefe : es el padrino. Sus chips, que valen oro, se ofrecen como *garantía* en todos los acuerdos que se concretarán para utilizar los 500 mil millones de dólares. Sabíamos que las finanzas eran creativas, pero en esta historia de la IA, realmente se han superado a sí mismas.

REGRESO AL FUTURO

Necesitamos dar un paso atrás para evaluar las consecuencias de toda esta « creatividad » :

- **1)** La contabilidad fuera de balance se ha vuelto no solo incidental, sino fundamental y generalizada. Los montos de deuda son tan colosales que la gente prefiere no verlos.
- **1bis)** Los Compromisos de gasto (IOU), tanto los de *los laboratorios de IA* a los hiperescalares como los de los hiperescalares a los fabricantes y proveedores de chips, caen bajo la misma lógica de ocultación de una forma ligeramente diferente : formalmente son deudas (ya que son compromisos de pedido/pago), pero su naturaleza particular escapa a los registros contables (GAAP, *Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados*), por lo que no aparecen en ninguna parte ; de los 1,5 billones de IOU identificados, 1 billón no se refleja en los estados financieros, [nos dice Goldman Sachs](#).
- **2)** Las *garantías* impuestas por los proveedores de chips son innegablemente arrogantes : afirman pagar (compensar) entregando productos con una fecha de caducidad notoriamente corta, la desventaja del progreso tecnológico, que avanza a una velocidad asombrosa, pero en este caso, demasiado rápido. Aun así, *Nvidia* declara que su colosal balance puede respaldar casi toda la estructura de deuda de la IA. Que una empresa industrial se posicione como garante de una pirámide financiera tan gigantesca no tiene precedentes.

- **3)** Por último, y quizás lo peor : debido a la retirada de fondos de los bancos, todo el sector *financiero privado* (*crédito o capital*) está involucrado masivamente en estos esquemas. ¿Pero con qué fondos ? Cada vez más, con los [de las principales instituciones que gestionan el ahorro](#) : compañías de seguros, fondos de pensiones y fondos de inversión. Los futuros jubilados y los pequeños ahorradores se ven implicados involuntariamente en las estructuras más precarias que sostienen la pirámide en su cúspide. Si esta colapsara, inevitablemente los sepultaría. Sin duda, fue una idea brillante que Arthur Mensch abogara, ante la comisión de « Soberanía Digital » de la Asamblea Nacional, por la creación de fondos de pensiones, que necesitamos desesperadamente para financiar nuestra propia IA.
- **4)** La implicación del ahorro público es aún más amplia e insidiosa, extendiéndose a todo el universo del *crédito privado*, un actor clave en las finanzas de la IA. Los fondos *de crédito privado*, severamente puestos a prueba desde principios de 2026, con crecientes tasas de impago de los prestatarios por un lado, y inversores preocupados que exigen retiros por otro, están comenzando a buscar discretamente deshacerse de, digamos, *compromisos* poco deseables . ¿Cómo se hará esto ? Igual que en los heroicos días de las hipotecas *subprime*, por supuesto : [a través de la titulización y la "estructuración"](#). Que se les pidiera a los bancos que flexibilizaran sus políticas después de 2008 es una cosa, pero a los fondos *de crédito privado* no parece importarles. Según el método probado, las deudas más o menos dañadas se agrupan, *luego se dividen en diferentes tramos de valores, cada uno con un cierto nivel de riesgo y rendimiento correspondiente, antes de ser subastados. Los inversores elegirán lo que mejor les convenga en función de su tolerancia al riesgo y su deseo de rendimiento* .

Pero aquí es donde las cosas se ponen realmente viciosas : las aseguradoras han desarrollado una pasión por este juego. Una pasión tan grande [que lo juegan desde todos los lados](#). Primero, del lado del « inversionista », ya que están comprando con entusiasmo estos productos estructurados, sin duda favoreciendo los tramos de menor riesgo, pero sabemos lo que pasó con esos llamados tramos « senior », conocidos como AAA, durante la crisis *de las hipotecas subprime* . Luego, y este es el nuevo giro : del lado *del respaldo*. Porque a las aseguradoras les ha resultado lucrativo actuar como *envoltorios* –ese es el término actual– es decir, garantes, en nombre de otros inversionistas, de estos productos que difícilmente son inversiones seguras y conservadoras. Si ocurren impagos, las aseguradoras compensarán a los inversionistas que se encuentren « *en el meollo del asunto* », el cálculo general es cobrar primas de seguros mientras esperan que el desafortunado evento no ocurra. Como inversionistas y proveedores de « *envoltorios* », las aseguradoras están en primera línea para acaparar titulares en caso de un colapso ; Fueron discretos en 2008, oiremos hablar de ellos durante el desplome de « *finanzas privadas + software + IA* », y eso será lo justo.

ESPERANDO EL TERREMOTO

Las señales de alerta de este *colapso* se multiplican. Primero, debemos retomar la analogía de la bicicleta con aceleración forzada : el problema no comienza cuando las valoraciones se desploman, sino simplemente cuando se ralentizan. Pronto lo sabremos con certeza, dado que muy pocos datos del modelo de negocio de la IA aún pueden generar una segunda derivada positiva. También está el regreso de las prácticas más dudosas, las mismas que creíamos haber dejado atrás en las ruinas de *las hipotecas subprime*. Los esquemas de transferencia de *crédito privado*, cuya proliferación es en sí misma una señal, dan testimonio de ello. Pero también nos enteramos de que la SEC, el regulador del mercado estadounidense, acaba de [autorizar la titulización de la deuda hiperescalar](#) , basándose en los argumentos más falaces, nada menos. Así que aquí estamos, atados la [DeLorean](#).

Incluso más de lo que nos damos cuenta. Porque en las noticias casi diarias, todas aparentemente maravillosas, todas en realidad rezumando miedo, descubrimos que la última innovación, propuesta como era de esperar por el Padrino (Jensen Huang, CEO de Nvidia), pretende transformar la computación –es decir, el tiempo de computación– [en un activo financiero negociable en los mercados](#). Aquí, la arrogancia alcanza nuevas cotas. Primero, porque la creación de activos financieros presupone la fungibilidad del activo subyacente : cuando un inversor [compra futuros](#) de computación , debe tener la seguridad de que el tiempo de computación aquí o allá es el mismo. Jensen nos asegura : el tiempo de computación genérico sobre el que se construirán estos productos financieros será tiempo de GPU –el chip Nvidia–. [Nvidia dice](#) : el tiempo *de computación* en *mi* chip es

universal, ni más ni menos. Por lo tanto, el requisito previo para la financiarización de la computación, la fungibilidad, se cumple "por mí". Se le pregunta de nuevo a Jensen Huang si la obsolescencia de los chips no es un problema con respecto a su calidad como activo colateral. [Jensen Huang responde que no lo es](#). No hay problema : porque son *sus* fichas. Y desafían la obsolescencia. Esto es, en cierto modo, asombroso. Pero no tanto como imaginar el circo especulativo que se construirá sobre esto, donde no faltará ni un botón de polaina, ni un sombrero de copa : seremos testigos del espectáculo completo de todo lo que las finanzas hacen peor.

En ésta estamos. Solo queda esperar a que llegue la bicicleta. Uno de los que observa es [Nicolai Tangen](#), director del fondo soberano noruego, con nada menos que 2 billones de dólares bajo gestión, respaldados por los formidables ingresos del gas natural y el petróleo. « *Quiero contribuir a nuestra preparación mental para emergencias* », dice Nicolai ; agradecemos la introducción. Sus comentarios, más allá de la IA, pero con la IA en mente, abarcan las últimas tres décadas de locura financiera y mercados alcistas ciegos. Y luego el golpe de gracia : « *¿Puede desaparecer nuestro fondo ? La respuesta es sí* » .

Frédéric Lordon* para [La pompe à phynance](#) en [Les blogs du « Monde diplomatique »](#)

[La pompe à phynance](#). París, 4 de septiembre de 2026.

***Frédéric Lordon** es un economista francés que trabaja con la filosofía, según su propia definición, director de investigación en el CNRS en París. Es el autor de « *Jusqu'à quand ? Pour en finir avec les crises financières* », *Raisons d'agir*, octubre de 2008 ; « *Conflits et pouvoirs dans les institutions du capitalisme* », Presses de Sciences Po, 2008 ; « *Et la vertu sauvera le monde* », *Raisons d'agir*, 2003 ; « *La politique du capital* », Odile Jacob, 2002. « **Imperium** » **Structures et affects des corps politiques**. La Fabrique, septembre 2015.

Traducido del francés desde y para [El Correo de la Diaspora](#) por : Carlos Debiassi

[El Correo de la Diáspora](#). París, 8 de septiembre de 2026.



Esta obra está bajo una [licencia Creative Commons](#). Atribución según los términos Sin modificación – No Comercial – Sin Derivadas 3.0 Unported. Basada en una obra de www.elcorreo.eu.org.

[1] **Bootstrapping** es el proceso de construir y hacer crecer una startup usando solo recursos propios "ahorros personales, ingresos del negocio, trabajo de los fundadores" sin aceptar inversión externa. Es la filosofía de « *hacerlo con lo que tienes* ».

[2] Un « *back stop* » es un mecanismo de garantía financiera mediante el cual una parte (banco, inversor, institución) se compromete a proporcionar financiación de último recurso en caso de que una operación no encuentre comprador en el mercado.