



OPINIÓN

DESPUÉS DE LA PANDEMIA

La carrera hacia los números rojos**Enrique Dans**

Publicada 12 agosto 2026 02:28h

La economía mundial, y particularmente la de los Estados Unidos, está viviendo una de las paradojas más importantes de su historia: compañías como Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft y Oracle, cuyas inversiones en capital previstas para 2026 equivalen aproximadamente al 2.1% del PIB del país, amenazan con tener **flujos de capital negativos**.

Estamos hablando de un volumen de inversión mayor que el que se utilizó para la construcción de toda la red de ferrocarriles del país en la década de 1850, o que **diez veces la inversión anual del programa Apollo**.

Las mayores máquinas de generar efectivo de la historia están decidiendo dejar de serlo: estas compañías están pasando a toda velocidad de modelos tecnológicos muy ligeros en activos, a otros enormemente intensivos en capital.

Y curiosamente, esto no representa ningún tipo de crisis operativa: es una decisión completamente intencionada.

¿Qué lleva a esas compañías a un viraje colectivo tan impresionante hacia los números rojos? La respuesta es evidente: **la inteligencia artificial**. Y las preguntas también son muy claras: ¿cuánto dinero hay que perder para no quedarse fuera de esa tecnología?

Si la inteligencia artificial acaba siendo uno de esos mercados de tipo winner-take-most, quedarse corto en capacidad hoy puede significar quedarse fuera mañana

¿Es realmente más peligroso no invertir en inteligencia artificial que perder dinero? ¿Va realmente a funcionar la inteligencia artificial como esperamos? **¿Y quién capturará económicamente el valor que genere?**

Sabemos perfectamente que una tecnología puede llegar a generar una productividad brutal y, sin embargo, ofrecer rentabilidades decepcionantes para aquellos que se dedican a construir su infraestructura. **Los ferrocarriles, la fibra óptica y las telecomunicaciones nos ofrecen precedentes evidentes de ello.**

Ahora mismo, con las previsiones actuales de ingresos e inversión, los retornos implícitos de una parte muy importante de estas inversiones **resultan muy difíciles de justificar.**

Podríamos analizarlo utilizando teoría de juegos: individualmente, puede ser racional hacer algo que, colectivamente, resulta completamente absurdo. Si la inteligencia artificial acaba siendo uno de esos mercados de tipo *winner-take-most*, quedarse corto en capacidad hoy puede significar quedarse fuera mañana.

Es una carrera en la que los competidores tienen un fuerte incentivo a comprometer capital antes que sus rivales, con un resultado muy llamativo: la competencia puede llegar a provocar una inversión más de un 50% superior al nivel razonable o que consideraríamos socialmente eficiente.

Las infraestructuras resultantes podrían transformar el mundo aunque muchos de los que las financiaron obtengan retornos mediocres

La paradoja es perfecta: ninguna puede frenar unilateralmente, aunque a todas les iría mejor si esa carrera fuese menos agresiva. Y todo ello, con China mirando y ofreciendo sorpresas cada poco tiempo gracias a su **apabullante producción de ingenieros brillantes.**

Estas compañías, a día de hoy, no tienen ni la más mínima idea de si el valor estará en los modelos, en la inferencia, en los agentes, en la nube, en los chips propios, en las aplicaciones o alguna combinación que aún no conocemos.

Lo único que están comprando con todos esos centros de datos descomunales, con toda esa electricidad y todos esos chips avanzados es la capacidad de tener opciones estratégicas: poder estar preparados para lanzarse a explotar cualquiera de esos mercados cuando aparezcan... si es que aparecen.

Si te dedicas a esperar para tener más visibilidad sobre esas inversiones, puedes **reducir el riesgo financiero**, pero también puedes perder tus opciones. Por eso los criterios habituales de payback o ROI se convierten en insuficientes ante una

tecnología de propósito general con una distribución de resultados sumamente asimétrica.

En la práctica, **la dimensión de la inversión actual sólo es coherente** con expectativas de ganancias futuras extraordinariamente grandes.

El caso más claro es el de SpaceX, empeñada en tratar la computación como una commodity que puede ser vendida. La compañía intenta eliminar parte de la incertidumbre al construir capacidad y alquilarla de forma inmediata, y afirma obtener paybacks inferiores a un año en algunos contratos, pero al mismo tiempo, su unidad de inteligencia artificial sigue generando pérdidas impresionantes, y ha construido más capacidad de la que podría llegar a utilizar internamente en su vida.

¿Estamos viendo infraestructuras escasas de enorme valor futuro, o más bien capacidad cuya rentabilidad desaparecerá cuando deje de ser escasa?

Por otro lado, no olvidemos que, contrariamente a lo que ocurre con el ferrocarril o con una factoría, los activos que se está comprando son susceptibles de envejecer muchísimo más rápido.

Los edificios, los terrenos, las conexiones eléctricas o los sistemas de refrigeración duran décadas, pero las GPUs y los aceleradores pueden perder valor económico en muy pocos años, con la llegada de una nueva generación.

Y esas inversiones de hoy no desaparecen: **reaparecen más adelante como depreciación, y presionan los beneficios futuros.**

¿Podríamos estar ante una burbuja y, al mismo tiempo, ante una revolución? Los canales, los ferrocarriles, la electrificación o la burbuja puntocom combinaron innovaciones genuinamente transformadoras con unas inversiones económicamente excesivas: está claro que una cosa no excluye la otra.

Las infraestructuras resultantes podrían transformar el mundo aunque muchos de los que las financiaron obtengan retornos mediocres.

Si la inteligencia artificial es, como muchos creemos, una tecnología de propósito

Si la inteligencia artificial es, como muchos creen, una tecnología de propósito general comparable con la electricidad o con internet, ¿qué es más irresponsable para una gran tecnológica? ¿Arriesgar cientos de miles de millones intentando dominarla, o tratar de asegurar sus ingresos y descubrir dentro de cinco años que eso ya no importa?

******Enrique Dans es Profesor de Innovación en IE University.***

✉ NEWSLETTER - INVERTIA

Cada mañana la apertura de mercados y las noticias que marcarán la agenda económica

Correo electrónico

APUNTARME

☐ De conformidad con el RGPD y la LOPDGDD, EL LEÓN DE EL ESPAÑOL PUBLICACIONES, S.A. tratará los datos facilitados con la finalidad de remitirle noticias de actualidad.

MÁS EN OPINIÓN

¿Retirarse del Mundial de 2030 si la final no es en España?

José Ramón Pin Arboledas



El paro real de julio desmonta la propaganda del Gobierno

Daniel Lacalle



Monedas caras y baratas: dictamen de la hamburguesa Big Mac

Gustavo Rivero



Economía de Ceuta: Gibraltar como espejo

José Ramón Pin Arboledas

