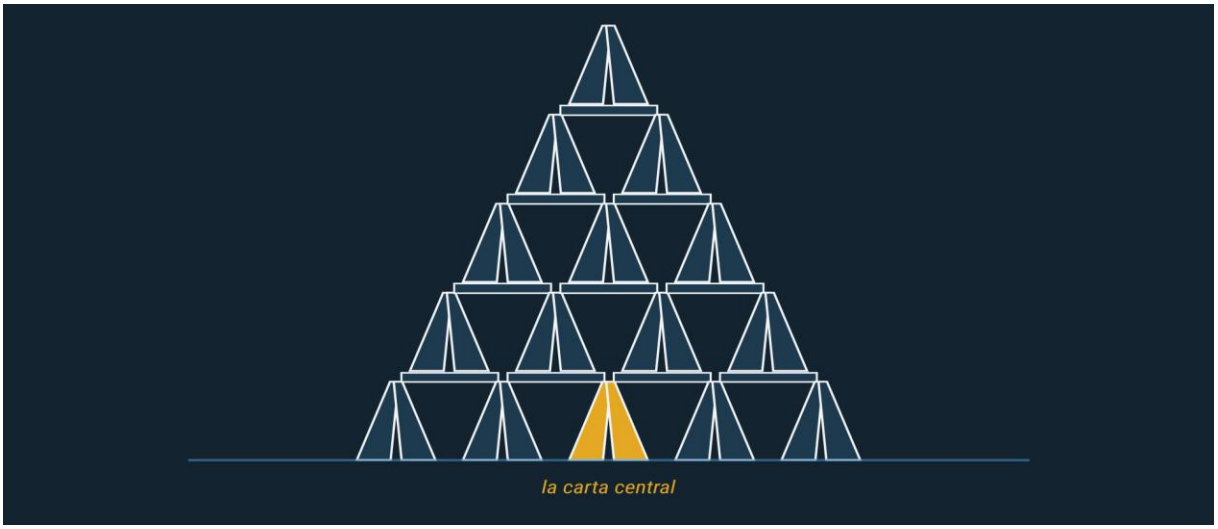
ANÁLISIS · INTELIGENCIA ARTIFICIAL · NOVIEMBRE DE 2026

La carta que sostiene el auge de la IA

Por qué el riesgo no es una burbuja que estalla, sino una cadena de compromisos que se tensa

Osler Pascoe Moreno



Puntos clave

- **Una sola carta.** El auge de la IA descansa sobre la expectativa de que los ingresos de los laboratorios de IA sean enormes y crecientes.
- **El desacople.** Esos ingresos dependen del consumo y pueden caer de un trimestre a otro, mientras que los compromisos de compra a futuro de capacidad de cómputo son fijos, se extienden por años y, en buena medida, no aparecen como deuda en los balances. Solo los de Anthropic suman cerca de 895 mil millones de dólares hasta 2045, frente a unos ingresos de 17 mil millones en su último trimestre.

  OpenAI, el laboratorio con más compromisos es el que menos información revela.
- **Tres presiones** pueden tensar esa carta antes de que la IA demuestre su rentabilidad: un uso menor al esperado, la competencia de modelos abiertos y un financiamiento más caro. La última ya está en marcha.
- **El golpe se transmite** a proveedores que también son inversionistas y acreedores de los laboratorios. Los más expuestos son los más endeudados, como Oracle y CoreWeave.
- **El riesgo podría volverse sistémico por su tamaño:** las empresas ligadas a la IA pesan cerca de 45% del S&P 500, los hogares de Estados Unidos tienen en acciones casi la mitad de su patrimonio financiero, y parte de la deuda se dispersa en vehículos fuera de balance y CLO difíciles de rastrear.
- **Hoy es una señal de alerta, no una crisis:** el estrés aparece en el precio del crédito de los más endeudados, todavía no en impagos.

Pocas tecnologías han llegado acompañadas de promesas tan amplias. En el formulario S-1 (el documento que toda empresa presenta ante la autoridad bursátil de Estados Unidos antes de salir a bolsa), Anthropic afirma que la inteligencia artificial transformará cada sector de la economía mundial más que la industrialización, la electricidad o internet: medicamentos descubiertos en menos tiempo, diagnósticos más tempranos, educación a la medida y redes eléctricas más eficientes.[1] El mismo documento reconoce que un avance tan rápido podría provocar alteraciones significativas en la economía y en la so-

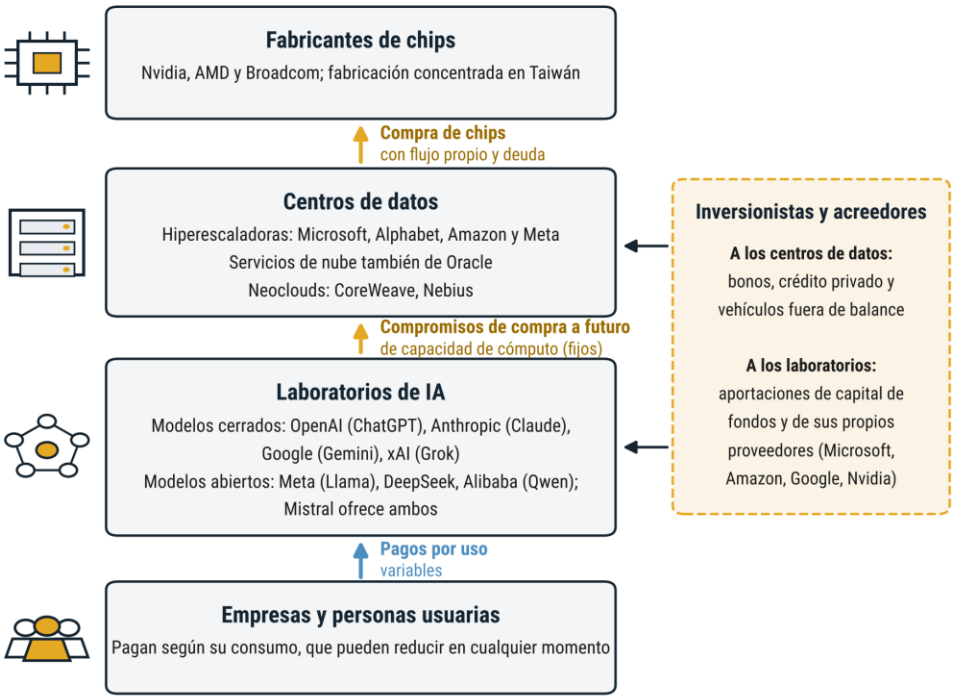
ciedad.[2] La advertencia no es retórica. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), la inversión en IA se ha convertido en un soporte de la economía mundial, al grado de que su retroceso podría restar hasta 0.4% al PIB global y 1.3% a la inversión global hacia 2028.[3]

Para dimensionar ese riesgo conviene entender cómo está organizada la industria (Figura 1). En un extremo de la cadena se encuentran los fabricantes de chips, como Nvidia, cuya manufactura se concentra en Taiwán. Les siguen los centros de datos, donde participan dos tipos de empresas. Por un lado, las **hiperescaladoras**: las grandes tecnológicas que construyen y operan centros de datos a escala masiva (Microsoft, Alphabet, Amazon y Meta); las tres primeras, además, rentan esa capacidad como servicios de nube, igual que Oracle. Por otro, las llamadas ***neoclouds***, empresas más pequeñas dedicadas exclusivamente a rentar capacidad de cómputo con chips especializados en IA, como CoreWeave. Después vienen los **laboratorios**, que entrenan los modelos y los ofrecen de dos formas: unos los mantienen cerrados y venden su uso, como OpenAI con ChatGPT, Anthropic con Claude o Google con Gemini; otros los publican abiertos para que cualquiera los use o modifique, como Meta con Llama, la china DeepSeek o Alibaba con Qwen (Tabla 1). En el otro extremo se encuentran las empresas y las personas que usan esos modelos.

Figura 1. La cadena de valor de la IA

Los compromisos y la inversión ocurren antes que los ingresos que deben pagarlos.

Eslabones, principales empresas y flujos de dinero
(Las flechas indican quién paga a quién)



Fuente: elaboración propia con información del S-1 de Anthropic, el FMI, el BIS y reportes de las empresas.
Nota: cerrado = el laboratorio no publica los parámetros de su modelo; abierto = los publica (pesos abiertos) para que otros lo usen o modifiquen, según su licencia. Clasificación por modelos principales.

La diferencia entre lo que se invierte hoy y lo que se cobra mañana la cubren los **inversionistas y los acreedores**, y su papel es clave para entender lo que sigue. Como los laboratorios pierden dinero, se financian sobre todo con aportaciones de capital: recursos de fondos de capital de riesgo y, cada vez más, de sus propios proveedores, que invierten en ellos de forma estratégica. Microsoft invirtió en OpenAI; Amazon y Google, en Anthropic, y Nvidia anunció hasta 100 mil millones de dólares (mil mdd) para OpenAI. Nvidia invierte también en las *neoclouds*: en enero de 2026 compró acciones de CoreWeave por 2 mil mdd.[4] Los centros de datos, en cambio, se financian con su flujo propio y, de manera creciente, con deuda: bonos, crédito privado y vehículos fuera de balance, como la empresa conjunta de 27 mil mdd con la que Meta financió su centro de datos Hyperion.[5] Así, quien vende la capacidad de cómputo o los chips es, a menudo, quien financia a su cliente. Esa circularidad y la deuda que la acompaña son el hilo de las secciones 3 y 4.

Gran parte de esa inversión en infraestructura (centros de datos, chips y equipo relacionado) se realiza años antes de que los servicios generen ingresos suficientes para sostenerla. Los laboratorios firman compromisos de compra a futuro de capacidad de cómputo por varios años (en el caso de Anthropic, hasta 2045) con base en los ingresos que esperan obtener, y sus proveedores se endeudan para construir esa capacidad contando con esos compromisos. Las cifras son de otra escala: Banxico estima que

la infraestructura de IA requerirá cerca de 3 billones de dólares (millones de millones) hacia 2028,[6] y solo OpenAI habla de compromisos por cerca de 1.4 billones en los próximos ocho años.[7]

Surge entonces una pregunta: ¿por qué invertir así, mucho antes de tener certeza de que los ingresos llegarán? Los propios directivos lo explican. Para Sundar Pichai, director de Alphabet, el riesgo de invertir de menos es "dramáticamente mayor" que el de invertir de más;[8] Mark Zuckerberg, de Meta, prefiere arriesgarse a malgastar "un par de cientos de miles de millones" de dólares que llegar tarde.[9] Detrás de esas frases no está necesariamente la certeza de que el mercado será para uno solo. Dario Amodei, director de Anthropic, anticipa una industria de solo tres o cuatro grandes jugadores, más parecida a la computación en la nube que a las redes sociales como Facebook.[10]

Así, lo que parece estar detrás de esta carrera y de inversiones de billones de dólares es el temor a que la industria tienda al monopolio: un mercado en el que una sola empresa se quede con todo (*winner takes all*). Mientras no se sepa si la IA tendrá los efectos de red que convirtieron a Google y a Facebook en monopolios, o si será tan intercambiable como un navegador, nadie quiere quedarse fuera. El resultado es una carrera en la que cada participante construye capacidad para su mejor escenario, y en la que parte del riesgo recae en otros: inversionistas, acreedores y proveedores que, a la vez, financian a sus clientes.

Tabla 1. Los principales laboratorios de IA

Laboratorio	Modelo	Tipo	País	Fundación	Valuación (mil mdd)
OpenAI	GPT (ChatGPT)	Cerrado	EUA	2015	852 (marzo de 2026)
Anthropic	Claude	Cerrado	EUA	2021	965 (mayo de 2026)
Google DeepMind	Gemini	Cerrado	EUA y R. Unido	2010	Parte de Alphabet
xAI	Grok	Cerrado	EUA	2023	Parte de SpaceX desde 2026
Meta	Llama	Abierto	EUA	n.a.	Parte de Meta
Mistral	Mistral (Le Chat)	Ambos	Francia	2023	~24 (septiembre de 2026)
DeepSeek	DeepSeek (V3, R1)	Abierto	China	2023	n.d. (privada)
Alibaba	Qwen	Abierto	China	n.a.	Parte de Alibaba

mil mdd: miles de millones de dólares; n.d.: no disponible; n.a.: no aplica (división de una empresa mayor). Valuación de la última ronda de capital conocida.

Fuente: elaboración propia con base en la tabla "Empresas del auge de la IA" de Economic Edge (datos al 26–28 de octubre de 2026) y reportes de las empresas.

En este contexto, el FMI identifica en su reporte más reciente tres riesgos que podrían detonar un endurecimiento abrupto de las condiciones financieras. El primero es una corrección en los precios de los activos ligados a la IA, agravada por el creciente apalancamiento, las exposiciones concentradas y los acuerdos de financiamiento circular. El segundo, un alza desordenada de los rendimientos de los bonos soberanos, por un repunte de la inflación o por preocupaciones fiscales. El tercero, las amenazas cibernéticas, frente a las cuales los modelos de IA más avanzados son a la vez herramienta de ataque y de defensa.[11] El organismo aclara que ninguno amenaza por sí solo la estabilidad financiera; se volverían sistémicos si los amplifican las vulnerabilidades del sistema.

Al menos los dos primeros no deben leerse de forma aislada, porque comparten un mismo origen. Por un lado, existe lo que muchos describen como una burbuja en las valuaciones: expectativas de rendimiento desproporcionadas frente a lo que la industria realmente ha demostrado. Por otro, esa burbuja ha dejado una fragilidad en las finanzas de los laboratorios, a la que este análisis denomina **el desacople**: ingresos que dependen del consumo frente a compromisos fijos. Lo que vuelve más delicado el cuadro es que la burbuja está cada vez más apalancada, en deuda y en compromisos poco transparentes que hoy se pueden sostener, pero que podrían volverse difíciles de atender en el mediano y largo plazo.

Banco de México añade una referencia histórica. Compara la trayectoria del Nasdaq, el índice bursátil de Estados Unidos con mayor peso de empresas tecnológicas, desde el lanzamiento de ChatGPT en 2022 con la que siguió a la salida a bolsa de Netscape en 1995; es decir, el auge actual de la IA frente al de las empresas puntocom en los noventa. Aquel auge terminó con una caída de 77%.[12] La comparación es rudimentaria, porque ninguna gráfica anticipa un desenlace; no obstante, ayuda a entender por qué tantos economistas siguen este ciclo con lupa. Tras 980 sesiones bursátiles, el Nasdaq acumula un alza de 132%; en el mismo punto del auge puntocom, la cifra era 159% (Figura 2).[13]

Figura 2. El Nasdaq en dos auges

A 980 sesiones de su inicio, el auge de la IA sigue un camino parecido al del puntocom, que todavía subió casi el doble antes de caer 77%.



Fuente: FRED (NASDAQCOM); Banco de México (2026), Reporte de Estabilidad Financiera, recuadro 4; y cálculos propios.
Nota: base 100 al inicio de cada episodio. Eje horizontal en sesiones bursátiles, no en días naturales. Datos al 28 de octubre de 2026.

Este análisis no busca predecir si habrá una corrección ni cuándo. Más bien, busca identificar la posible relación entre los riesgos sistémicos derivados de la expansión reciente de la IA y, en última instancia, responder una pregunta más acotada: **¿las vulnerabilidades del auge de la IA son independientes entre sí, o están encadenadas de modo que un mismo choque podría activar varias a la vez?** Lo frágil de un castillo de naipes no es cuántas cartas tiene, sino que basta que una ceda para que caigan las demás. La pregunta admite dos respuestas. Por un lado, el FMI y el Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) ven riesgos acotados, porque las empresas en el centro del auge son rentables. Por otro, Banxico y analistas como Ed Zitron, Ruchir Sharma y Steve Eisman advierten fragilidad.

La respuesta que sostiene este documento es que la mayor parte de esas vulnerabilidades están encadenadas y descansan sobre una misma carta: **la expectativa de que los ingresos de los laboratorios de IA sean enormes y crecientes.** El desacople entre los ingresos que efectivamente obtienen (que dependen del consumo y pueden caer de un trimestre a otro) y unos compromisos de capacidad de cómputo fijos que se extienden por años es el núcleo de la preocupación. Para que esa carta ceda, basta con que el número de usuarios o su consumo resulten menores a lo esperado, con que aparezca una competencia agresiva con mejores precios o calidad, o con que el financiamiento se encarezca. Además, el golpe no se quedaría en los laboratorios: viajaría a proveedores que también son sus inversionistas y acreedores, y que se endeudaron contando con esos contratos. Los primeros síntomas ya aparecen en el precio del crédito de las empresas más endeudadas, no en impagos. **Hoy es una señal de alerta, no una crisis.**

1. La carta central: el desacople entre ingresos y compromisos

> La carta que sostiene el auge es la expectativa sobre los ingresos de los laboratorios. Su fragilidad no está en su tamaño, sino en su forma: ingresos que dependen del consumo, frente a compromisos de compra a futuro de capacidad de cómputo que son fijos, se extienden por años y, en buena medida, no aparecen como deuda en ningún balance. Esta sección documenta el desacople en los dos grandes laboratorios: Anthropic, que lo reconoce públicamente, y OpenAI, cuyo director reconoce la burbuja y responde invirtiendo más.

El S-1 de Anthropic describe el desacople con una franqueza poco habitual. Su ingreso depende sobre todo del consumo y en buena parte no está sujeto a contratos de largo plazo, mientras que sus compromisos de capacidad de cómputo e infraestructura se extienden por varios años. En consecuencia, advierte, la empresa puede contraer obligaciones "based on revenue expectations that may not be realized".[14]

Esos compromisos son del tipo *take-or-pay*: se pagan aunque la capacidad no se use. El S-1 original no publicaba el monto total; la enmienda que Anthropic presentó el 2 de noviembre de 2026 lo fija en cerca de 895.4 mil mdd, de los cuales unos 447.5 mil mdd se ejercerían antes de 2031 y casi todo el resto entre 2031 y 2045. La Tabla 2 detalla los principales compromisos.

Tabla 2. Principales compromisos de capacidad de cómputo de Anthropic

Contraparte	Compromiso mínimo (mil mdd)	Plazo	Condición
Google	114.5	abr-2026 a jul-2033	Si el gasto queda corto, se paga la diferencia
SpaceXAI (antes xAI, hoy filial de SpaceX)	hasta 120.5	hasta 2029	Cerca de 3.1 mil mdd al mes con la capacidad completa
Amazon	110.0	may-2026 a abr-2036	Se paga la diferencia
Microsoft	44.9	nov-2026 a may-2033	No cancelable

Fuente: Anthropic, *Form S-1*, pp. 160–161 y 171. **Nota:** el S-1 estima además entre 125 y 150 mil mdd de capacidad de cómputo adicional para 2028–2031 y registra compromisos que llegan hasta 2045.

Estos compromisos funcionan económicamente como deuda, porque deben pagarse pase lo que pase, aunque contablemente no se registren como tal. Las normas contables reconocen un pasivo solo cuando el servicio se recibe; mientras tanto, los compromisos se revelan en las notas a los estados financieros. No hay nada irregular en ello: es lo que permite la norma. Sin embargo, el lado fijo del desacople es más grande de lo que muestra el balance: según la enmienda del S-1, los compromisos suman cerca de 895.4 mil mdd, frente a ingresos de 17 mil mdd en el tercer trimestre de 2026.

Del lado de los ingresos, la concentración parece moderada: ningún cliente supera 10% y los cinco principales suman cerca de 25%. Sin embargo, el S-1 advierte que muchos clientes pueden reducir o suspender su gasto "at any time and for any reason".[15] La concentración que sí pesa está en los canales de venta: 48% de los ingresos del primer semestre de 2026 entró a través de los servicios de nube de Amazon y Google, que son a la vez sus proveedoras, sus inversionistas y sus competidoras.

Nada de esto significa que Anthropic esté ya en problemas. En el primer semestre de 2026 tuvo un flujo operativo positivo de 3.9 mil mdd y mantiene 131.7 mil mdd en caja. Ese flujo, sin embargo, se explica en parte por el capital de trabajo, es decir, por el calendario de pagos a proveedores y de cobros a clientes, y no solo por la operación.[16] Con ese colchón, la tensión no sería inmediata, sino de mediano plazo, conforme crezcan los pagos comprometidos. El punto es otro: el propio S-1 reconoce que la empresa no podría cumplir si sus ingresos no siguen el ritmo de sus compromisos o si no logra levantar capital adicional "on acceptable terms".[14]

El caso de OpenAI es más extremo y, a la vez, menos transparente. A diferencia de Anthropic, no ha hecho públicos sus datos financieros: según la prensa, presentó un S-1 confidencial ante la SEC en junio de 2026, sin fecha para salir a bolsa.[17] Lo que se conoce proviene de su propio director y de filtraciones. En noviembre de 2025, Sam Altman escribió que OpenAI contemplaba compromisos por cerca de 1.4 billones de dólares en los siguientes ocho años.[7] Según una presentación a inversionistas citada por el Financial Times, la empresa prevé gastar unos 856 mil mdd en capacidad de cómputo e infraestructura hasta 2030 y consumir 278 mil mdd de flujo libre entre 2026 y 2030. A ese ritmo, los 122 mil mdd que levantó en marzo se agotarían hacia 2028. Sus ingresos, en cambio, tendrían que pasar de 36 mil mdd este año a 350 mil mdd en 2030: un crecimiento de casi diez veces, del que depende todo lo demás.[18]

El contraste entre ambos laboratorios es revelador. Anthropic reconoce el desacople en un documento legal. Altman, en cambio, reconoce la burbuja en público ("Are we in a phase where investors as a whole are overexcited about AI? My opinion is yes", dijo en agosto de 2025) y, en la misma conversación, anticipó que OpenAI gastaría billones de dólares en centros de datos.[19] Es la lógica de la carrera descrita en la introducción, expresada por el laboratorio con más compromisos. Y es, además, una asimetría de información: **el laboratorio con más compromisos es el que menos revela.**

2. Tres presiones que no necesitan coincidir

> Si el desacople es la fragilidad, las siguientes son las fuerzas que pueden tensarlo. No necesitan coincidir ni llegar en forma de crisis: basta con que alguna reduzca los ingresos esperados de los laboratorios, o encarezca el capital con el que cubren la diferencia, para que sus compromisos fijos pesen más. De las tres, un financiamiento más caro es la que ya está en marcha.

La primera es **un uso de los modelos de IA menor al esperado**. Los ingresos de los laboratorios dependen de la intensidad con que se usa la IA, no del número de empresas que la adoptan. Aun así, la adopción da una idea del camino por recorrer. Como se mostró en una publicación anterior de Economic Edge, en Estados Unidos 17.9 de cada 100 empresas usaron IA de alguna forma, pero solo 1.7 la usaron en la producción de bienes, que es donde cambia la manera de producir.[20] Lo anterior sugiere que la IA entró a las empresas como herramienta y no como infraestructura, y que la integración profunda, la que justificaría un gasto de esta escala, sigue siendo marginal. Los 350 mil mdd de ingresos que OpenAI proyecta para 2030 suponen que ese salto ocurra en pocos años.

La segunda es **la competencia de modelos abiertos y de menor costo**. El S-1 de Anthropic reconoce que modelos abiertos "released by international and domestic organizations" compiten en tareas "that prioritize cost efficiency over intelligence", y que podrían presionar sus precios.[21] Wolfgang Münchau lo lleva más lejos: con modelos abiertos como los que impulsa China (DeepSeek o Alibaba), ya no es posible reclamar las rentas de cártel que justifican los préstamos masivos y las valuaciones actuales.[22] Su efecto sobre los precios, sin embargo, aún no está medido. El riesgo, en otras palabras, no sería que la IA deje de funcionar, sino que deje de ser escasa.

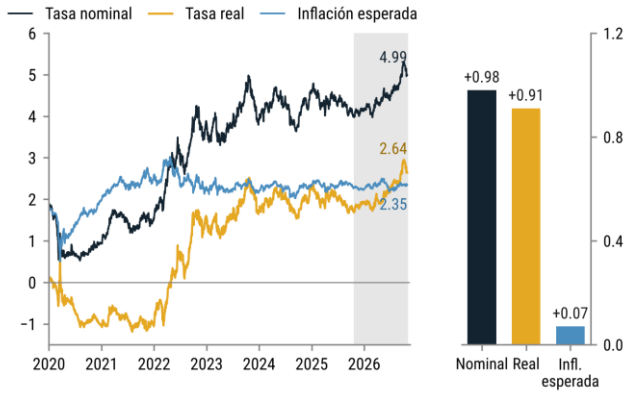
La tercera es **un financiamiento más caro**, y es la que avanza más rápido. En el último año, la tasa del bono del Tesoro a 10 años subió 0.98 puntos porcentuales, de los cuales 0.91 corresponden a la tasa real; la inflación esperada apenas subió 0.07 (Figura 3). Asimismo, según el modelo Kim-Wright de la Reserva Federal, cerca de la mitad del alza es prima por plazo, es decir, el rendimiento adicional que exige el mercado por prestar a plazos largos. El FMI la asocia con la preocupación por el alto déficit y la enorme acumulación de deuda pública de Estados Unidos.[23]

Figura 3. El dinero cuesta más, en términos reales

En el último año, la tasa a 10 años subió casi un punto, y casi todo el aumento fue tasa real, no inflación esperada.

Bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años

(Porcentaje; panel derecho: cambio en puntos, 27-oct-2025 a 27-oct-2026)



Fuente: FRED, Banco de la Reserva Federal de San Luis (DGS10, DFII10 y T10YIE); y cálculos propios.
Nota: tasa real = rendimiento de los bonos protegidos contra la inflación (TIPS). Sombreado: último año. La tasa real tocó 2.95% el 5 de octubre de 2026, su nivel más alto desde 2008. Datos al 27 de octubre de 2026.

Una tasa de interés más alta reduce de inmediato el valor presente de ingresos lejanos (a través de una mayor tasa de descuento) y, con él, la valuación de los laboratorios y el capital que pueden levantar. Los ingresos y los compromisos, en cambio, tardan años en ajustarse. La excepción es el capital estratégico de sus proveedores, que responde menos a la tasa y podría sostenerlos en un momento de estrés. No obstante, ese apoyo tiene un costo: profundiza la circularidad que se describe a continuación.

3. Canales de transmisión: de los laboratorios a sus contrapartes

> Si la carta central del castillo de naipes se debilita, el golpe no se queda solamente en los laboratorios. Como estos se financian sobre todo con aportaciones de capital, el desacople se transmite a quienes les venden capacidad de cómputo, les invierten y les prestan, que a su vez se endeudaron para construir esa capacidad, contando con los contratos de compra a futuro que firmaron los laboratorios. Esta sección sigue ese recorrido por tres canales y termina en los eslabones más débiles de la cadena, donde ya aparecieron las primeras señales.

Los laboratorios se financian principalmente con aportaciones de capital, es decir, con dinero que reciben de inversionistas a cambio de acciones (en rondas de financiamiento o mediante notas convertibles), y no con préstamos. A diferencia de una deuda, el capital absorbe las pérdidas sin que haya impago. Por eso, un tropiezo en los ingresos de los laboratorios no se quedaría en ellos, sino que se transmitiría a sus contrapartes. Como observa Ed Zitron, los bancos no les prestan a los laboratorios porque estos pierden dinero.[24] En su lugar, los laboratorios firman compromisos de compra a futuro: se obligan a adquirir, durante varios años, capacidad de cómputo de las hiperescaladoras y las *neoclouds* y, en algunos casos, chips. Son estas empresas las que se endeudan para construir esa capacidad, y la deuda termina en sus balances.

El primer canal es **la circularidad**. Las hiperescaladoras y algunos fabricantes de chips no solo venden a los laboratorios: también son sus inversionistas, sus distribuidores y sus acreedores. El FMI contabiliza 14 operaciones de este tipo desde 2023. En ellas, los proveedores aportaron unos 300 mil mdd de capital y 650 mil mdd de deuda y, a cambio, los laboratorios se comprometieron a comprarles capacidad de cómputo o chips por 1.4 billones de dólares en los años siguientes. En otras palabras, el dinero sale del proveedor y regresa a él como ventas futuras. El FMI lo describe como un riesgo de "vía equivocada": si los ingresos de los laboratorios se deterioran, los proveedores pierden por partida doble, porque cae el valor de su inversión justo cuando se ponen en duda las ventas prometidas.[3]

Este riesgo se amplifica por un segundo canal, estrechamente ligado al primero: **las utilidades en papel**. La inversión de los proveedores en los laboratorios no solo está expuesta; también ha inflado sus utilidades. Cuando sube la valuación de un laboratorio, suben las utilidades de quienes invirtieron en él, aunque no haya entrado efectivo. Por ejemplo, Amazon invirtió 6.2 mil mdd en notas convertibles en acciones de Anthropic. Como la valuación de Anthropic se disparó, esas notas se registran hoy a su valor razonable, es decir, a lo que se estima que valdrían si se vendieran: 108.6 mil mdd, unas 17.5 veces lo invertido.[25] Por su parte, Alphabet sumó 77.1 mil mdd a su utilidad del segundo trimestre de 2026 por revaluar sus acciones en Anthropic y en SpaceX, que absorbió a xAI.[26] El mecanismo funciona en ambos sentidos: lo que hoy infla esas utilidades las reduciría si las valuaciones cayeran.

El tercer canal, y el más delicado, son **los eslabones que se endeudaron** para construir la capacidad de cómputo que los laboratorios se comprometieron a comprar (Tabla 3). El caso más claro es CoreWeave, una *neocloud*: compra chips de Nvidia, renta centros de datos y alquila esa capacidad a laboratorios e hiperescaladoras. Para comprar los chips se endeuda: al 31 de marzo de 2026 debía 11.8 mil mdd en préstamos garantizados por sus equipos y por los flujos que prometen sus contratos de venta. La diferencia con los laboratorios es importante. Para CoreWeave, esa deuda es un pasivo contable: la debe hoy, con intereses y fechas de pago. Para OpenAI, su contrato con CoreWeave es un compromiso de compra a futuro, la obligación de pagar un servicio que aún no recibe, y por eso no aparece como pasivo en su balance. Así, la capacidad de CoreWeave para pagar a sus acreedores depende de que sus clientes cumplan. La propia empresa lo reconoce: su base de clientes incluirá "private companies that may have increased risk of insolvency", y pone como ejemplo a OpenAI.[4]

Tabla 3. Los eslabones más endeudados

Empresa	Dependencia de los laboratorios	Situación financiera
Oracle	Cerca de la mitad de su cartera de pedidos (664 mil mdd) depende de OpenAI, según estimaciones de S&P y de analistas de Cantor Fitzgerald	Flujo libre de −28.7 mil mdd en 12 meses; deuda financiera de 125.3 mil mdd; S&P la bajó a BBB- en julio de 2026 por, entre otros factores, su "high customer concentration" (alta concentración en pocos clientes)
CoreWeave	OpenAI se comprometió a pagarle hasta 18.4 mil mdd en dos contratos (11.9 mil mdd hasta 2030 y 6.5 mil mdd hasta 2031); su mayor cliente pesó 45% de sus ingresos del primer trimestre de 2026	Intereses netos de 640 mdd en el segundo trimestre de 2026, frente a una pérdida operativa de 49 mdd; la mayoría de sus líneas de crédito es de tasa variable y "sin cobertura"

Fuente: véanse las notas [27] y [4]. **Nota:** mdd: millones de dólares; mil mdd: miles de millones de dólares.

Este esquema tiene un efecto que conviene subrayar: la deuda de la infraestructura no aparece en los balances de los laboratorios, sino en los de las *neoclouds*, las hiperescaladoras y los vehículos separados que construyen centros de datos y se los rentan a la empresa; el ejemplo más conocido es Hyperion, de Meta. El BIS describe estos arreglos como "económicamente equivalentes a deuda", y su magnitud no está bien medida.[28] Ese efecto se produce, además, justo cuando OpenAI y Anthropic se preparan para salir a bolsa. Si el esquema fue diseñado con ese fin no puede demostrarse con la información pública, y existen explicaciones alternativas: los bancos no prestan a empresas que pierden dinero, y Nvidia ha impulsado a las *neoclouds*, como muestra su inversión en CoreWeave, para no depender solo de las hiperescaladoras. Además, Anthropic sí reveló sus compromisos en su S-1, y sus contrapartes principales son las hiperescaladoras.

Estos eslabones no enfrentan el mismo riesgo. Microsoft, Alphabet, Amazon y Meta cuentan con flujos de operación muy grandes y calificaciones crediticias altas, de modo que un alza de tasas les resulta incómoda, pero manejable. En cambio, empresas como Oracle y CoreWeave dependen de la deuda: el flujo libre de Oracle es negativo y debe refinanciar lo que debe, mientras que el de CoreWeave alcanza apenas para cubrir sus intereses, o ni siquiera, si se descuenta la depreciación de sus equipos. Lo mismo ocurre con parte de las empresas de software endeudadas que se analizan en la sección 5. Para ellas, un encarecimiento del crédito puede marcar la diferencia entre pagar sus intereses y dejar de hacerlo. Es la lógica que describió el economista Hyman Minsky: cuando el crédito se encarece, los deudores más frágiles pasan de cubrir sus pagos con dificultad a no poder cubrirlos.[29] Los laboratorios están en una situación particular. Como se financian con aportaciones de capital, no caerían en impago por un alza de tasas; sin embargo, para cumplir sus compromisos de compra a futuro dependen de seguir obteniendo capital a buenas valuaciones, y unas tasas más altas reducen esas valuaciones.

El 14 de octubre de 2026 lo ilustró. Un dato de inflación más alto de lo esperado hizo que el mercado anticipara una posible alza de tasas de la Reserva Federal en diciembre. Ese día, los bonos de CoreWeave llegaron a rendir cerca de 15%, un nivel propio de empresas en problemas, y sus acciones cayeron 16%; las de Oracle, 9%. En contraste, Alphabet, Amazon y Meta, con balances sólidos, conservaron su acceso al financiamiento: junto con Oracle, en lo que iba del año habían colocado más de 228 mil mdd en bonos, más del doble que en todo 2025. El choque golpeó primero a las empresas más endeudadas, como anticipa la lógica de Minsky, aunque eso todavía no descarta que CoreWeave y Oracle sean casos aislados, explicados por su propio modelo de negocio. A ello se suman los CDS de Oracle (el costo de asegurarse contra su impago), en máximos de casi 18 años.[30] Pero los impagos siguen bajos: en el crédito privado, menos de 1% de los préstamos a empresas de software está atrasado.[32]

Las elecciones intermedias de noviembre de 2026 agregaron una presión que este análisis no contemplaba: la política. Tras la victoria demócrata, que incluyó la gubernatura de Texas, y un resultado contrario a los centros de datos en 40 de 41 votaciones locales (restricciones aprobadas o proyectos rechazados), el Nasdaq Composite cerró el 5 de noviembre con una caída de 5.5%, su peor sesión desde abril de 2025. La prensa financiera atribuyó buena parte de la caída al temor de que la política frene la construcción de centros de datos, aunque ese día también pesaron los resultados de Qualcomm; Nvidia y CoreWeave perdieron más de 9%. UBS estima que las posibles pausas en la construcción pondrían en riesgo cerca de 30% de la capacidad de centros de datos que Estados Unidos planea agregar en 2028. El golpe recae de nuevo en quienes se endeudaron para construir: si la capacidad se retrasa, también se retrasan los ingresos con los que esperan pagar su deuda. **Por ahora, es una señal de alerta, no una crisis.**

4. Del desacople al sistema: por qué el riesgo podría volverse sistémico

> Hasta aquí, el desacople es un problema de los laboratorios y de quienes les venden y les prestan. Lo que podría volverlo sistémico es el tamaño que ha alcanzado la industria y la forma en que se reparte su riesgo. Entre los canales que identifica Banco de México, cuatro explican cómo una corrección del auge (una caída abrupta del valor de las acciones de las empresas ligadas a la IA) saldría de las empresas y llegaría a los mercados, al crédito y a los hogares.

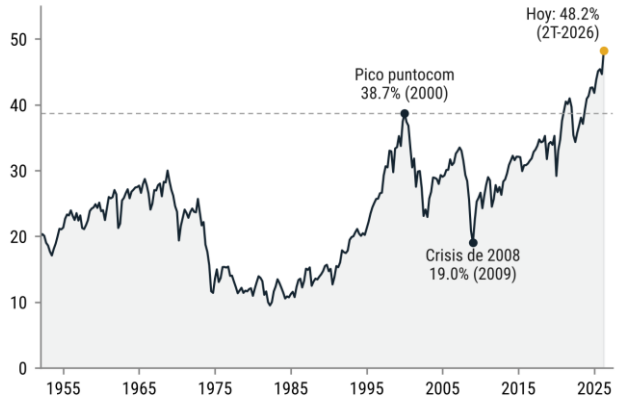
Lo primero que hay que tomar en cuenta es **la concentración bursátil**. Las empresas vinculadas a la IA representan alrededor de 45% del valor de capitalización del S&P 500, el principal índice accionario de Estados Unidos.[6] Una corrección en ese grupo

no sería, por tanto, el problema de un solo sector: arrastraría al índice y, con él, a quienes invierten en él a través de fondos indexados, sin haber elegido apostar por la IA.

El segundo canal es **un efecto riqueza**. En Estados Unidos, al segundo trimestre de 2026, 48.2% de los activos financieros de los hogares estaba invertido en acciones, de forma directa o a través de fondos y planes de retiro. Se trata del nivel más alto desde que hay registro, y de casi diez puntos más que en el pico del auge puntocom (Figura 4).[31] Si esas acciones pierden valor, los hogares se sienten más pobres y consumen menos, y el consumo es el principal motor de esa economía. Banxico añade que el movimiento conjunto de los mercados del mundo amplificaría el efecto, al elevar las primas de riesgo y encarecer también el crédito. Es el canal por el que una corrección financiera puede convertirse en un problema económico: en el escenario del FMI, un retroceso de la inversión en IA restaría hasta 0.6% al consumo mundial hacia 2028.[3] Si la corrección fuera abrupta y simultánea en varios mercados, el efecto podría pasar de una desaceleración a una recesión, aunque ninguna de las fuentes consultadas plantea ese escenario como el más probable.

Figura 4. Los hogares, más expuestos que nunca

Casi la mitad del patrimonio financiero de los hogares de EUA está en acciones, más que en el pico del auge puntocom.



Fuente: Junta de la Reserva Federal, Cuentas Financieras de Estados Unidos (Z.1), vía FRED (BOGZ1FL153064486Q); y cálculos propios.
Nota: incluye hogares y organizaciones sin fines de lucro. Tenencia indirecta: a través de fondos de inversión y planes de retiro. Línea punteada: nivel del pico de 2000.
Datos al segundo trimestre de 2026 (actualización del 11 de septiembre de 2026).

El tercer canal es **el mayor endeudamiento**. La infraestructura de IA se ha financiado sobre todo con el flujo y el capital de las hiperescaladoras; sin embargo, la deuda gana terreno con rapidez. El crédito privado a empresas vinculadas a la IA pasó de casi cero a más de 200 mil mdd en una década, de menos de 1% a cerca de 8% del crédito privado vigente, y la emisión de bonos de estas empresas superó los 100 mil mdd en 2025.[6] Las cifras de 2026 son mayores: solo Alphabet, Amazon, Meta y Oracle habían colocado más de 228 mil mdd en bonos a mediados de octubre (sección 3). Y la necesidad seguirá, pues se estima que la infraestructura de IA requerirá cerca de 3 billones de dólares hacia 2028, buena parte financiada con deuda. Lo que preocupa no es el nivel actual, porque las empresas que más se endeudan conservan buenas calificaciones, sino la velocidad del aumento.

El cuarto, y quizá el más importante, es **la propagación del riesgo a través de estructuras complejas**. Parte de los préstamos a empresas vinculadas a la IA se empaqueta en obligaciones garantizadas por préstamos (CLO, por sus siglas en inglés): instrumentos que agrupan muchos créditos y venden sus flujos, por tramos, a bancos e inversionistas no bancarios. Así, el riesgo se reparte, pero también se pierde de vista. La localización final del riesgo crediticio se vuelve difícil de rastrear, lo que complica medir las exposiciones totales y podría amplificar el contagio si la calidad de los créditos se deteriora. Banxico lo compara con la crisis de 2008, cuando la bursatilización de hipotecas dispersó el riesgo de tal forma que, al materializarse las pérdidas, era difícil saber dónde estaban. El propio banco central aclara que hoy los activos y la regulación son distintos; no obstante, la creciente opacidad del riesgo plantea retos parecidos.[6] A ello se suma, según el mismo reporte, un apalancamiento poco visible en derivados sobre acciones negociados fuera de bolsa, cuyo valor ha crecido de forma sostenida.

¿Quién está al final de esa cadena? En buena medida, el ahorro para el retiro. Los fondos de crédito privado que administran gestores como Blackstone o Apollo captan recursos de fondos de pensiones y aseguradoras, como señala Ed Zitron.[24] El FMI coincide en el diagnóstico: las aseguradoras y los fondos de pensiones han aumentado sus tenencias de activos poco líquidos, lo que eleva el riesgo de ventas forzadas en un episodio de estrés.[11] Si la corrección fuera abrupta, parte de las pérdidas no recaería en inversionistas que eligieron arriesgar, sino en el patrimonio de los futuros pensionados.

Así, el desacople es el origen de la fragilidad; **la concentración bursátil, la deuda creciente y la opacidad del riesgo son lo que podría convertirlo en un problema sistémico.**

5. El segundo frente: las empresas de software sobreendeudadas

> La IA también amenaza al crédito por un camino opuesto. Los mismos fondos de crédito privado que financian a las empresas de infraestructura de IA prestaron durante años a empresas de software tradicional, muchas de ellas muy endeudadas. Las primeras pierden si la IA rinde menos de lo prometido; las segundas, si la IA cumple y sustituye sus programas. Así, los acreedores quedan expuestos a ambos desenlaces, y un alza de tasas presiona a los dos grupos a la vez.

El crédito privado son los préstamos que otorgan fondos de inversión directamente a empresas, sin la intermediación de bancos ni de los mercados de bonos; por eso se le llama también crédito directo. Su exposición a las empresas de software es considerable: los préstamos a estas empresas pasaron de unos 8 mil mdd en 2015 a más de 500 mil mdd a fines de 2025, 19% de todo el crédito directo.[28] Además, se trata de empresas

muy apalancadas: la deuda de la empresa típica del sector (la mediana, que no se distorsiona por unos cuantos casos extremos) pasó de 7.6 a 8.1 veces su EBITDA (la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) entre 2024 y 2026, uno de los niveles más altos entre sectores.[3]

A ello se suma la amenaza de sustitución. Tres cuartas partes de los préstamos a empresas de software que otorgan las *Business Development Companies* (BDC), vehículos que prestan a empresas medianas, se concentran en categorías donde la sustitución por IA es "más directa". El mercado ya lo registra: las acciones de las empresas de software cayeron casi 30% entre octubre de 2025 y febrero de 2026, y los BDC más expuestos a ellas rindieron unos cinco puntos menos que el resto.[28] Con todo, el deterioro todavía no se refleja en impagos: menos de 1% de los préstamos a empresas de software está atrasado.[32]

¿Por qué importa este segundo frente para el argumento? Porque las empresas de infraestructura de IA y las de software tradicional comparten, en parte, a los mismos acreedores y una misma vulnerabilidad: el crédito directo suele ser de tasa variable, de modo que un alza de tasas encarece al mismo tiempo la deuda de ambos grupos.[33] Las pérdidas de un grupo no se trasladan al otro; lo que ocurre es que ambos dependen del mismo crédito y responden al mismo choque. Además, la IA no es la única causa de las dificultades de las empresas de software, que también resienten las tasas más altas y problemas propios de su sector.

Podría pensarse que un acreedor con préstamos a ambos grupos está protegido, porque lo que pierda en uno lo ganaría en el otro. No es así. Un préstamo tiene una ganancia limitada: si al deudor le va muy bien, el acreedor solo cobra el interés pactado; si le va mal, puede perder lo prestado.[34] Por eso, la diversificación reduce el riesgo de concentración, pero no genera ganancias que compensen las pérdidas. Lo que no está demostrado es que algún acreedor esté tan concentrado como para verse obligado a retirarse de un grupo por las pérdidas del otro. Con todo, también existe un escenario favorable: si la IA avanza de forma gradual, las empresas de software podrían incorporarla a sus productos y venderla, y ambos grupos saldrían beneficiados.

6. Conclusión

El riesgo del auge de la IA no es una burbuja que estalle de golpe, sino un conjunto de vulnerabilidades encadenadas que podrían activarse a la vez. Los hallazgos de este análisis apuntan en esa dirección:

- **El desacople.** Los ingresos de los laboratorios dependen del consumo y pueden cancelarse, mientras que sus compromisos son fijos, de largo plazo y, en buena medida, no aparecen como deuda en sus balances. El laboratorio con más compromisos, OpenAI, es además el que menos información revela.
- **Una adopción que no avanza al ritmo de las expectativas.** La IA entró a las empresas como herramienta, no como infraestructura, mientras que los ingresos proyectados suponen una integración profunda en pocos años.
- **Un financiamiento más caro.** El alza de la tasa a 10 años obedece a la tasa real, no a una mayor inflación esperada, y golpea primero a quienes dependen de la deuda.
- **Una deuda que crece y se vuelve opaca:** en las *neoclouds*, en vehículos fuera de balance y en CLO que dispersan el riesgo hasta volverlo difícil de rastrear, como ocurrió en 2008.
- **Un riesgo sistémico por su tamaño.** Las empresas ligadas a la IA pesan cerca de 45% del S&P 500, y los hogares de Estados Unidos tienen en acciones casi la mitad de su patrimonio financiero, más que en el pico del auge puntocom.
- **Primeras señales** en el crédito de los eslabones más endeudados, aunque todavía no en impagos.

Lo que no se sabe es igual de importante. No se sabe si la rentabilidad de los laboratorios resistirá cuando crezcan sus compromisos, ni cuánto presionarán los modelos abiertos y chinos sobre los precios. Tampoco se conoce la magnitud de la deuda fuera de balance, ni quién absorbería las pérdidas: el ahorro para el retiro está expuesto a través del crédito privado, pero su naturaleza privada y la dispersión que generan los CLO impiden saber en qué medida. Y nadie puede anticipar el momento; el propio Zitron admite haberse equivocado antes en los tiempos.[24]

Para México, los canales son indirectos, pero no menores. El FMI advierte que los países con tenencias importantes de activos ligados a la IA estarían más expuestos a efectos riqueza negativos, y entre las economías que compara, México es la que tiene la mayor proporción de su inversión de cartera en el exterior colocada en acciones de Estados Unidos: alrededor de 90% en junio de 2026, frente a menos de 40% en junio de 2022.[35] Además, el endurecimiento de las condiciones financieras globales que describe Banxico llegaría también a los mercados mexicanos.[6] Quedan dos canales que este análisis no estudia y que merecen un trabajo propio: la exposición de las Afores, que invierten parte del ahorro para el retiro de los mexicanos en mercados internacionales, y los centros de datos que ya operan en el país, cuya expansión está ligada al mismo ciclo de inversión.

Los indicadores de la Tabla 4 dirán si la tensión se disipa o se transmite; Economic Edge les dará seguimiento en su tablero mensual.

Tabla 4. Qué vigilar

Indicador	Por qué importa	Próxima lectura
Resultados de CoreWeave	Cobertura de intereses y refinanciamiento del eslabón más débil	10 de noviembre de 2026
CDS y calificación de Oracle	Si cruza al grado especulativo	Continua
Restricciones a los centros de datos (moratorias estatales y locales)	Si la capacidad comprometida puede construirse a tiempo	Continua
S-1 público de OpenAI	Los compromisos y el flujo del laboratorio con más compromisos	Cuando se publique
Descuentos de los BDC más expuestos a empresas de software	Valuación del crédito privado antes de los impagos	Trimestral
Tasa real a 10 años (DFII10)	El choque común	Tablero mensual de Economic Edge
Ingresos y flujo de los laboratorios	La carta central	Próximas enmiendas y prospecto definitivo

En suma, la pregunta ya no es si existe una burbuja, sino qué tan encadenadas están sus cartas. El auge de la IA descansa sobre una promesa de ingresos que aún no se cumple, financiada cada vez más con deuda poco visible y con el patrimonio de millones de hogares.

De cómo se resuelva esa tensión depende que este episodio se recuerde como la construcción ordenada de una nueva infraestructura o como el momento en que la economía apostó demasiado, y demasiado pronto, a una sola carta.

Notas

[1] Anthropic, PBC (2026). *Form S-1*, presentado ante la Comisión de Valores de Estados Unidos (SEC) el 26 de octubre de 2026, p. 4.

[2] Ídem, p. 7.

[3] Fondo Monetario Internacional (2026). *Global Financial Stability Report*, octubre de 2026, capítulo 1.

[4] CoreWeave, Inc., *Form 10-Q* del primer trimestre de 2026 (préstamos garantizados, inversión de Nvidia y riesgo de clientes, p. 70); Form 10-Q del segundo trimestre de 2026 (intereses, resultado operativo y deuda de tasa variable).

[5] Anuncios de Nvidia y OpenAI (22 de septiembre de 2025) y reportes de prensa de octubre de 2025 (Reuters y otros) sobre la empresa conjunta de Meta y Blue Owl Capital para el centro de datos Hyperion, en Luisiana.

[6] Banco de México (2026), *op. cit.*, recuadro 4, apartado III.1, pp. 109–110.

[7] Sam Altman, publicación en X del 6 de noviembre de 2025, reportada por The Decoder y otros medios.

[8] Sundar Pichai, llamada de resultados de Alphabet del segundo trimestre de 2024, 23 de julio de 2024 (transcripción publicada por Nasdaq).

[9] Mark Zuckerberg, entrevista en el pódcast *Access* (Alex Heath y Ellis Hamburger), 18 de septiembre de 2025.

[10] Dario Amodei, entrevista con Dwarkesh Patel, "We are near the end of the exponential", 13 de febrero de 2026, minuto 58:49 (transcripción en dwarkesh.com).

[11] Fondo Monetario Internacional (2026), *op. cit.*, resumen ejecutivo, p. ix.

[12] Banco de México (2026). *Reporte de Estabilidad Financiera*, junio de 2026, recuadro 4.

[13] Elaboración propia con datos de FRED (NASDAQCOM) al 28 de octubre de 2026. Base 100 al inicio de cada auge: salida a bolsa de Netscape (9 de agosto de 1995) y lanzamiento de ChatGPT (30 de noviembre de 2022).

[14] Anthropic, *Form S-1*, p. 38.

[15] Ídem, p. 59.

[16] Ídem, p. 168.

[17] Quartz (8 de junio de 2026) y otros medios, con base en declaraciones de OpenAI.

[18] Financial Times (septiembre de 2026), con base en una presentación de OpenAI a inversionistas; citado por Reuters, 19 de septiembre de 2026.

[19] Sam Altman, cena con periodistas en San Francisco, agosto de 2025; reportado por The Verge y Fortune (19 de agosto de 2025).

[20] U.S. Census Bureau, *Business Trends and Outlook Survey* (BTOS) y su Suplemento de IA, 2025–2026. Ambas cifras provienen del mismo levantamiento (noviembre de 2025 a febrero de 2026) y tienen la misma base: el total de empresas. Véase Pascoe, O. (2026), "Adopción e integración de IA en las empresas de Estados Unidos", Economic Edge.

[21] Anthropic, *Form S-1*, p. 45.

[22] Wolfgang Münchau y Yanis Varoufakis, *The Econoclasts*, septiembre de 2026.

[23] El modelo de Kim y Wright, de la Junta de la Reserva Federal, separa el rendimiento de un bono en dos partes que no se observan directamente: lo que el mercado espera que promedie la tasa de corto plazo durante la vida del bono, y la prima por plazo. Para ello combina toda la curva de rendimientos con encuestas de expectativas de tasas. Es una estimación, no un dato observado: otros modelos, como el de Adrian, Crump y Moench (ACM) de la Fed de Nueva York, arrojan cifras distintas. Véase Kim, D. y Wright, J. (2005), *An Arbitrage-Free Three-Factor Term Structure Model*, Finance and Economics Discussion Series 2005-33, Junta de la Reserva Federal. Datos: FRED (THREEFYTP10). La asociación de la prima con el déficit y la deuda pública es del FMI (2026), *op. cit.*

[24] Ed Zitron, *The Weekly Show with Jon Stewart*, 27 de octubre de 2026.

[25] Anthropic, *Form S-1*, pp. 57 y 335. El múltiplo es cálculo propio (108.6 / 6.2).

[26] Fortune (22 de julio de 2026), sobre los resultados de Alphabet del segundo trimestre de 2026.

[27] Oracle, comunicado de resultados del primer trimestre del año fiscal 2027 (junio a agosto de 2026); Barron's (22 de octubre de 2026), con estimaciones de Cantor Fitzgerald, citado por TradingKey, sobre la participación de OpenAI en su cartera; S&P Global Ratings, 9 de julio de 2026, que también estima que OpenAI representa cerca de la mitad de la cartera de pedidos de Oracle.

[28] Banco de Pagos Internacionales (2026). *Quarterly Review*, marzo de 2026, artículos sobre deuda fuera de balance y sobre crédito al software.

[29] Minsky, H. (1992). "The Financial Instability Hypothesis". Levy Economics Institute, *Working Paper* 74; Minsky, H. (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. Yale University Press.

[30] investingLive (14 de octubre de 2026), con datos de LSEG; Yahoo Finance sobre los CDS de Oracle.

[31] Junta de la Reserva Federal, *Financial Accounts of the United States* (Z.1), vía FRED, serie BOGZ1FL153064486Q (hogares y organizaciones sin fines de lucro), actualización del 11 de septiembre de 2026. Banxico, con datos anteriores a esa revisión, estimaba alrededor de 47% en 2025; la serie vigente ubica 2025 entre 41.8% y 45.4%.

[32] Banco de Pagos Internacionales (2026). *BIS Bulletin* 128, julio de 2026.

[33] LPL Research, "Private credit risks to watch in 2026"; Morgan Stanley Investment Management, "Weighing in on direct lending". Ninguna de las dos fuentes cuantifica la proporción de préstamos a tasa variable.

[34] Merton, R. (1974). "On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rates". *Journal of Finance*, 29(2).

[35] Fondo Monetario Internacional (2026), *op. cit.*, figura 1.3, panel 2, y resumen ejecutivo, p. ix.

Nota metodológica. Este análisis siguió el Método rector de análisis estratégico de Economic Edge: pregunta neutral, tesis descompuesta en afirmaciones, antítesis de cada una y veredicto con evidencia.

Actualización. Este documento se actualizó el 8 y el 10 de noviembre de 2026 para incorporar la enmienda al S-1 de Anthropic (Anthropic, PBC, Form S-1/A, presentado ante la SEC el 2 de noviembre de 2026) y los efectos de las elecciones intermedias de Estados Unidos (AP, cierre de mercados del 5 de noviembre de 2026; Al Jazeera, 5 de noviembre de 2026, con estimaciones de UBS; Ballotpedia, con resultados compilados por CNBC; CNBC, cierre del 5 de noviembre de 2026).