



ANÁLISIS MACRO CONTRARIAN

La gran *ilusión* de la IA.

Por qué la IA no va a rescatar la economía. Por qué está terminando con el trabajo de acceso fácil. Por qué la compresión deflacionaria extingue a la mediana empresa.

Wall Street vende un milagro de productividad. Los datos cuentan otra película.

48.2. Ese es el número que la Universidad de Michigan publicó la semana pasada. Consumer Sentiment de mayo 2026. Mínimo histórico desde que empezaron a medir, en 1952. Peor que 2008. Peor que la pandemia. Peor que la estanflación de los setenta.

Y mientras el consumer americano se ahoga, los cuatro hyperscalers más grandes del mundo le contaron a sus inversores que en 2026 van a gastar **725 mil millones de dólares** en infraestructura de IA. Casi el doble que en 2025.

Las dos cosas pasan al mismo tiempo. Y no son independientes.

La narrativa oficial dice que la IA es el milagro de productividad que va a rescatar la economía. Lo escuchaste cien veces. Te lo van a repetir mil veces más.

EN ESTE REPORTE

- La trampa macro del capex: por qué \$725B no alcanza para compensar lo que la IA destruye.
- El fin del trabajo de acceso fácil: la generación 2026 entra a un mercado sin escalera.
- La compresión deflacionaria asimétrica que está extinguiendo a las medianas empresas.
- Mi predicción específica sobre qué nodo se rompe primero y cuándo.

Tres procesos corriendo en paralelo. Casi nadie los integra. Son la verdadera historia de esta década.

01

El caso testigo: el robotaxi

Una sola industria donde TODAS las tesis del reporte están ocurriendo, en tiempo real, con datos verificables esta misma semana.

Estados Unidos depende de entre 5 y 8 millones de empleos vinculados a manejar un vehículo. Es una de las pocas ocupaciones que paga salario digno sin requerir título universitario. Era uno de los últimos pilares del trabajo accesible.

Y se está derritiendo en tiempo real.

Waymo · La escala que ya existe

500.000 viajes pagos/semana en 10 ciudades. Run rate \$1.600M para fin de año. En febrero levantó **USD 16 mil millones** en una sola ronda.

Tesla · El undercut brutal

Cobra **\$1.99/km**. Waymo cobra **\$5.72**. Un tercio del precio. Deliberado. Para capturar mercado. Deflación asimétrica en estado puro.

Uber · El pivot de un decenio

En 2025 invirtió **USD 10B** en Rivian, Lucid y Nuro. Construyendo flota autónoma propia. Khosrowshahi: robotaxis en 10+ países a fines de 2026.

El paralelo histórico

1900: 17 millones de caballos trabajando en USA. 1960: caída del 90%. El auto borró la economía equina en 60 años. **Los conductores humanos pueden caer en 10-15.**

Los costos marginales de un robotaxi tienden a cero cuando la flota escala. Un conductor humano, por estructura, no puede competir. Su costo marginal es su tiempo, y su tiempo tiene piso.

02

La trampa del capex

\$725 mil millones en infraestructura. ¿Quién paga la cuenta?

El PIB de Estados Unidos es de **28 billones de dólares**. El consumo privado vale 19.6 billones. El capex de IA, en su máximo histórico, es apenas el **2.5% del PIB**.

¿Pueden cinco a veinte empresas cargar una economía de consumo de 28 billones y 335 millones de personas? Aritméticamente, no. **Un golpe del 3% al consumo aplasta un aumento del 50% al capex de IA**. No es opinable. Es álgebra.

Desde el lanzamiento de ChatGPT, las acciones vinculadas a IA contabilizaron el **75% de los retornos del S&P 500**. Las Magnificent 7 representan el 33.7% del índice. **Una aguja sostiene todo el índice**.

El círculo que se cierra sobre sí mismo

- 01 Las mega-caps invierten cientos de miles de millones en infraestructura.
- 02 Para justificar ese capex, necesitan empresas que paguen por servicios IA.
- 03 Las empresas pagan solo si la IA les entrega revenue o ahorro de costos.
- 04 El ahorro de costos viene de desplazar trabajadores. Que son los consumidores finales.
- 05 Trabajadores desplazados gastan menos. Revenue se suaviza. Capex se recorta.

La serpiente se está comiendo su propia cola.

MIT NANDA estudió 300 despliegues empresariales. Resultado: **95% de los pilots de IA empresarial entregan cero retorno medible**. A pesar de \$30-40B invertidos. Futurum Group: capex IA acumulado \$690B contra apenas \$35B de ingresos directos. Ratio 20 a 1. **El gap no se cierra. Se abre.**

03

Dark Fiber en 1999. Dark GPUs en 2026.

La nueva alquimia contable es la vieja historia con otros nombres.

Una investigación reciente reveló que las relaciones de financiamiento entre actores del ecosistema IA superan los **800 mil millones de dólares** en arreglos circulares. El mismo proveedor invierte en el cliente que después le compra el producto.

¿Cuándo viste algo así? En los noventa, en el bust de telecoms. Lucent vendía equipos a empresas que financiaba con préstamos del propio Lucent. Cuando los clientes quebraban, el activo desaparecía y la cuenta por cobrar también.

CASO CRÍTICO · COREWEAVE

Tiene \$4.2 mil millones de deuda que debe refinanciar este año a tasas más altas. En enero recibió \$2 mil millones directos de Nvidia. Después gastó esa plata comprando chips Nvidia. Después Nvidia reportó el ingreso.

Cualquier disrupción rompe varios eslabones a la vez.

El paralelo de la fibra oscura

A fines de los noventa, las telcos gastaron más de **500 mil millones de dólares** tendiendo cable de fibra óptica por todo el mundo. La narrativa: el tráfico de internet va a crecer exponencialmente, así que sobreconstruir es imposible.

El crecimiento del tráfico era real. La rentabilidad del cable, no. En el pico del bust, solo el **7% de la capacidad estaba siendo utilizada**. Le decían "dark fiber".

La narrativa de hoy es la misma cinta. "La demanda de cómputo de IA va a crecer exponencialmente, así que sobreconstruir es imposible." **Lo dijeron con la fibra. Lo están diciendo con las GPUs.** La frase ya tiene historia. Y la historia no termina bien.

OpenAI ya falló su objetivo interno de mil millones de usuarios semanales para fin de 2025. Cerró 2026 con 900 millones. La suscripción Plus de \$20 cae 80% (de 44M a 9M usuarios). El modelo de negocio se está reescribiendo en tiempo real.

04

El fin del trabajo de acceso fácil

El cambio más profundo que está pasando en el mundo laboral global. Casi nadie lo nombra con claridad.

Durante los últimos cincuenta años, el contrato social implícito en países desarrollados fue más o menos este: si terminás un nivel educativo razonable, conseguís un trabajo de oficina razonable. Atención al cliente, soporte administrativo, análisis junior, marketing entry-level, programación básica, contabilidad asistente.

Trabajos que no requerían genialidad, ni red de contactos heredada, ni marca personal. Solo requerían cumplir, mostrarse, aprender en el puesto, crecer de a poco.

Ese contrato se está rompiendo. No en diez años. Ya.

Los graduados de Ciencias de la Computación, supuestamente la carrera del futuro, hoy lideran el ranking del desempleo joven. Larry Fink (BlackRock) lo dijo en marzo: la clase 2026 podría enfrentar el mayor desempleo entre recién graduados en años, sin que haya recesión técnica.

Dario Amodei (Anthropic) fue todavía más directo: **la IA podría eliminar hasta la mitad de todos los empleos entry-level de cuello blanco.**

21.490 **despidos por IA en un solo mes**
Challenger, Gray & Christmas, abril 2026. El 26% del total. Segundo mes consecutivo donde IA lidera el ranking.

85.411 **despidos en tech año fiscal 2026**
33% más que 2025. Amazon, Microsoft, Meta, Alphabet siguen el mismo guión: reducir cuello blanco, invertir en agentes IA.

16.000 **empleos netos eliminados por mes en USA**
Goldman Sachs estima 6-7% de la fuerza laboral desplazada por IA en los próximos años.

"La IA no va a matar tu trabajo. Va a matar el camino hacia tu primer trabajo."

— Yale CELI, 2026

05

El shock deflacionario asimétrico

La IA no solo desplaza trabajadores. Comprime costos. Y la compresión asimétrica produce concentración acelerada.

Cuando una tecnología baja los costos en una empresa, esa empresa tiene dos opciones: expandir márgenes o bajar precios. Si una sola adopta la tecnología, expande márgenes. Si todas la adoptan al mismo tiempo, la competencia las fuerza a bajar precios.

Eso debería ser deflación benigna: precios más bajos, consumidores más ricos. **El problema es que esta vez la tecnología no se está adoptando uniformemente.**

Las grandes empresas con capex propio, equipos de ingeniería interna y datos masivos comprimen costos a velocidad geométrica. Las medianas y chicas dependen de comprar IA como servicio. **Las grandes pueden bajar precios. Y cuando bajan precios, extinguen al competidor mediano-chico que no puede seguir.**

El caso real ya está pasando

Las grandes empresas indias de servicios tecnológicos (Infosys, TCS, Wipro), que durante veinte años absorbieron offshoring del mundo, están viendo presión deflacionaria directa en revenue. Bajan precios porque pueden. Pero los proveedores boutique de software a medida, las consultoras medianas, las agencias de marketing locales, ya no tienen modelo de negocio.

Coresight proyecta más de **15.000 cierres de tiendas físicas en 2026**. No es solo "el consumidor está débil". Es que la base de costos de Amazon, Walmart y Costco bajó tan rápido que el local de barrio no puede competir en precio, velocidad ni surtido.

POR QUÉ LA DEFLACIÓN ESTA VEZ ES TRAMPA

El modelo histórico que se parece a esto no es el del consumidor enriqueciéndose. Es **Japón 1990-2020**. Es **la Gran Depresión 1929-1933**. En las dos, los precios bajaron. En las dos, los salarios cayeron más rápido que los precios. En las dos, las empresas dominantes consolidaron mercado mientras las medianas y chicas desaparecieron.

Estados Unidos 1880-1920. Japón 1990-2020. En mi lectura, Estados Unidos 2020-2030.

06

El nuevo mapa: el que sobrevive es el que no es genérico

Al mismo tiempo que se rompen los trabajos genéricos, está apareciendo otra economía.

Las personas que están prosperando hoy comparten un perfil específico. No tienen los mejores títulos. Tienen **tres cosas combinadas**:

- 01 Especialización profunda**
Competencia técnica real en un nicho específico. No genérico, no replicable por una herramienta IA.
- 02 Marca personal visible**
Un punto de vista propio y defendible. Lo que persiste cuando los algoritmos y las plataformas cambian.
- 03 Modelo de distribución directo**
Monetizan directo al cliente final. Sin intermediarios. Sin depender de un empleador único.

El abogado que entiende crypto. El médico que explica longevidad con rigor científico. El contador que domina estructuras corporativas internacionales para empresarios remotos. El analista de mercados con marco macro propio. El programador que diseña agentes IA para nichos industriales.

Todos esos perfiles están creciendo. Todos cobran múltiples de lo que cobraban hace tres años. Todos tienen algo que la IA no puede replicar: contexto humano específico más confianza construida en el tiempo.

*El trabajo del futuro se está bifurcando en dos polos. En un extremo: trabajos físicos donde la presencia humana sigue siendo necesaria. En el otro: profesionales especializados con marca propia que monetizan directo al mercado. **El medio se está vaciando.***

07

Lo que nadie te cuenta

Tres cosas que el debate público ignora, más mi predicción concreta.

Uno

La IA no es solo shock de oferta laboral

Es shock de productividad **asimétrica**. Las que pueden capitalizarla aceleran márgenes. Las que no (la mayoría de las pymes) quedan rezagadas. El resultado no es solo desempleo. Es concentración corporativa acelerada que se va a profundizar.

Dos

El primer crujido NO va a venir de Microsoft

Los hyperscalers tienen balances fuertes. Pero la cadena de monetización (OpenAI, Anthropic, CoreWeave) corre con quemaduras de caja extremas. **Va a venir de los nodos intermedios**. CoreWeave es el primer candidato visible.

Tres · Mi predicción

Antes del cierre de 2026, un hyperscaler va a soft-guidear capex hacia abajo

Probablemente Meta o Alphabet. No va a ser un anuncio dramático. Va a ser una frase pegada al final de un earnings call: "estamos optimizando la cadencia de inversión." El mercado va a tardar 48 horas en procesarlo. **Después se rompe el múltiplo de Nvidia.**

LA SEÑAL A OBSERVAR

Dos trimestres consecutivos de caídas en gasto IA empresarial, combinados con guidance recorte de cualquier hyperscaler. Cuando llegue, **el régimen cambia.**

08

El triple paralelo

Lo que estamos viendo no es solo un ciclo. Son tres alineados al mismo tiempo. Casi nunca pasa en la historia.

Paralelo 1973 · Shock estructural

En vez de oil shock, shock laboral por automatización masiva. Capacidad industrial ociosa, demanda agregada contrayéndose, costos subiendo por aranceles. **Stagflation 2.0.**

Paralelo 1929 · Shock comportamental

Euforia retail, complacencia institucional, narrativa de "esta vez es diferente". Los lustrabotas hablando de acciones. Hoy son los influencers vendiendo cursos de IA-trading.

Paralelo 2008 · Shock sistémico

El circular financing de **\$800 mil millones** es la nueva titulación de hipotecas subprime. Las relaciones cruzadas conectan riesgos que parecen aislados.

Tres procesos en paralelo

El financiero (capex que no cierra), el laboral (entry-level eliminado), el competitivo (compresión asimétrica). Se refuerzan entre sí. La rueda gira sola.

Los tres procesos van a correr en paralelo durante toda esta década. El que mira solo uno se prepara para uno. El que mira los tres, se prepara para el ciclo entero.

Lo que se rompe es una clase específica de trabajo. Lo que se construye al mismo tiempo es otra cosa que premia perfil más que credencial, narrativa más que cargo, marca más que CV.

Pero el sistema asimétrico también abre una **ventana de oportunidad individual histórica**. El que entiende que el trabajo genérico se acabó, y se mueve hacia especialización profunda más marca propia, captura una porción desproporcionada del valor que se libera.

LO QUE NO VA EN ESTE PDF

Mi posicionamiento real con tickers exactos, las entradas y salidas, los movimientos día a día, lo comparto en la **Comunidad PRIVADA**.

Acá te llevo el framework de análisis. Allá te llevo la ejecución.

09

Cómo seguir según dónde estés parado

Si este análisis te sirvió, tres niveles según qué necesites.

**EMPEZA
ACÁ****USD 49** /mes**Comunidad PRIVADA**

Donde el análisis de este reporte se convierte en operaciones concretas cada semana, con racional y debate.

- Análisis macro diario y semanal
- Trades en vivo con tickers y entradas
- Reportes de Substack
- Grupo cerrado de discusión
- Casos reales anonimizados

**USD
599** una vez**Portfolio Review**

Auditoría completa de tu cartera con plan personalizado. Incluye 1 mes de Comunidad.

- Llamada 60 minutos
- Análisis posición por posición
- Plan personalizado escrito
- Incluye 1 mes Comunidad

USD 7k+ anual
Elite VIP

Acompañamiento personal todo el año. Para patrimonios desde USD 100k.

- Acceso directo por WhatsApp
- Llamadas mensuales
- Estrategia personalizada
- 365 días de acompañamiento

Substack MATIGULAM

Ensayos largos cada dos semanas. Gratis. Si preferís lectura de fondo en lugar de comunidad activa. → **Suscribirse**

Contacto oficial: @matigulam_ (Instagram con tilde azul verificada Meta). Cualquier otro perfil es falso.

La IA es real. La IA va a transformar el mundo en las próximas décadas. **Pero la transformación de largo plazo y el daño cíclico de corto plazo nunca son alternativas. Son el patrón estándar.**

La máquina de vapor transformó el siglo XIX y no previno el Pánico de 1837. La electricidad transformó el siglo XX y no previno la Gran Depresión. Internet transformó el final del siglo XX y no previno el bust del 78% del Nasdaq.

10

Fuentes utilizadas

29 fuentes verificables. Datos públicos al cierre de mayo 2026.

*La pregunta no es si va a pasar algo.
La pregunta es si vos lo viste a tiempo.*

1. University of Michigan Surveys of Consumers, mayo 2026 — Consumer Sentiment 48.2.
2. FRED St. Louis Fed — UMCSENT serie histórica.
3. Yahoo Finance / CreditSights — Hyperscaler capex 2026 \$700B+.
4. Tom's Hardware — Capex \$725B 77% YoY.
5. CBS News — Challenger Report abril 2026, IA = 26% layoffs.
6. MIT NANDA Project — State of AI in Business 2025, 95% sin ROI.
7. BlockEden — Circular Financing AI Loop, marzo 2026.
8. CNBC — CoreWeave Q1 2026, weak revenue guidance.
9. Fortune — BlackRock Larry Fink class 2026 unemployment warning.
10. Fortune — Yale CELI: AI agentic entry-level jobs disappearing.
11. Fortune — Goldman Sachs 16.000 jobs/month AI displacement.
12. Wheresyoured.at — OpenAI ChatGPT Plus subscribers -80%.
13. Motley Fool — Mag 7 33.7% S&P 500 abril 2026.
14. LinkedIn Creator Economy 2026 — Mid-tier creators monetización.
15. SSRN paper (Wang) — Quality-adjusted AI prices fell 78%.
1. Vaasblock Research — AI Deflation vs SaaS Inflation 2026.
2. The Register — AI deflation India tech services giants.
3. Coresight Research — 15.000+ store closures 2026.
4. AdventurePPC — AI for Main Street Act 2026.
5. TechCrunch — Waymo 500k weekly rides 2026.
6. Road to Autonomy — Waymo 1M weekly rides target.
7. Sacra — Waymo revenue \$355M, \$16B raise Feb 2026.
8. Electrek — Uber \$10B in Rivian, Lucid, Nuro.
9. Automotive World — Uber robotaxis 10+ countries 2026.
10. Electric-vehicles — Tesla Cybercab April 2026 production.
11. TechBuzz — Tesla undercut \$1.99/km.
12. TechCrunch — Price gap Waymo vs Uber narrowing.
13. Bureau of Labor Statistics — Truck employment 1.46M.
14. NBC News — Harvard estimate 5M professional drivers.

DISCLAIMER. Contenido educativo y de análisis macroeconómico. No constituye asesoramiento financiero personalizado ni recomendación específica de compra o venta de activos. El framework de análisis presentado es educativo, no recomendación personalizada para ningún lector específico. El autor (Matías Gulam) opera a través de MAVERA LLC (sociedad registrada en Wyoming, Estados Unidos). Licencia Series 65 en proceso. Los rendimientos pasados no garantizan resultados futuros. Toda inversión conlleva riesgo, incluyendo la posible pérdida del capital invertido. Cada lector es responsable de sus propias decisiones de inversión y debe consultar con asesores profesionales licenciados antes de tomar cualquier acción basada en este contenido.

© 2026 MAVERA LLC. Todos los derechos reservados. Matías Gulam, Managing Member. Prohibida la reproducción, distribución o republicación total o parcial de este reporte sin autorización escrita del autor. El uso de citas breves requiere mención explícita de la fuente y enlace al Substack original.

MAVERA LLC · Wyoming, USA · Mayo 2026 · matigulam.com