

The Economist:

Los mercados se agitan furiosamente bajo la superficie

La IA está llevando a los inversionistas a replantearse todos los modelos de negocio imaginables, dice The Economist.

Un inversionista que despertara hoy de un letargo iniciado en la víspera de Año Nuevo podría preguntarse si se perdió algo. Pese a la reciente agitación geopolítica, el índice S&P 500 —que agrupa a las grandes empresas estadounidenses— se encuentra casi exactamente en el mismo nivel que a fines de 2025: apenas por debajo de un máximo histórico.

Sin embargo, bajo la superficie, la agitación en los mercados financieros de Estados Unidos ha sido intensa. El temor sobre lo que la inteligencia artificial (IA) hará con los modelos de negocio ha provocado el desplome de las acciones de empresas de *software*, que se sitúan un tercio por debajo del máximo alcanzado el año pasado. El 23 de febrero, por ejemplo, IBM cayó 13%, debido a vagas inquietudes sobre lo que la IA implica para el veterano tecnológico.

No solo las empresas de *software* enfrentan temores de disrupción por el auge de los agentes de IA y el llamado “*vibe coding*”. Oleadas de volatilidad bursátil han atravesado sectores tan diversos como la logística y el inmobiliario comercial. Tras una entrada de blog publicada el 22 de febrero por una firma de análisis, que imaginaba un futuro en el que la IA generara despidos masivos sin elevar la productividad, las acciones cayeron en algunas compañías mencionadas, como American Express (finanzas) y DoorDash (entrega de comida).

Hasta ahora, las mermas de los “perdedores” han sido compensadas por las ganancias de los “ganadores”. Los inversionistas han acudido a acciones “halo” (activos tangibles, baja obsolescencia): empresas de energía y materias primas, *utilities* sólidas y compañías de bienes de consumo básico. Las tecnológicas que fabrican el *hardware* que impulsa la IA han prosperado. El precio



El temor sobre lo que la inteligencia artificial hará con los modelos de negocio ha provocado el desplome de las acciones de empresas de *software*.

de la acción de Sandisk, fabricante de chips de memoria, se ha más que duplicado este año.

Este frágil equilibrio entre ganadores y perdedores no está garantizado, dado que los inversionistas aún saben poco sobre cómo la IA transformará finalmente a las empresas.

La magnitud de la turbulencia puede medirse de varias formas. Una es observar la dispersión

bursátil —las diferencias esperadas en el comportamiento de las acciones individuales, medidas a través del precio de las opciones—. Hoy es más alta que en el 98%

del tiempo durante la última década. Este indicador suele dispararse cuando los inversionistas incorporan rápidamente nuevas realidades económicas. Por lo general, eso ocurre cuando el índice general se desploma o se dispara, como al inicio de los confinamientos por covid-19 en marzo de 2020 o cuando los aranceles generaron pánico el pasado abril.

La reevaluación también es evidente en los mercados de deuda. El verano pasado, los bonos de alto riesgo emitidos por tecnológicas estadounidenses rendían unos tres puntos porcentuales más que los bonos del Tesoro, un

diferencial similar al de los “bonos basura” en general. Hoy, los inversionistas exigen mayor compensación a las tecnológicas: sus bonos rinden cinco puntos porcentuales más que los Treasuries, un *spread* comparable al observado durante el pánico arancelario. El resto del mercado apenas se ha movido.

Las consecuencias podrían ser más severas en los mercados de préstamos apalancados y crédito privado, que están fuertemente expuestos a empresas tecnológicas y de servicios empresariales. Matthew Mish, de UBS, estima que los incumplimientos podrían aumentar entre 2,5 y 4 puntos porcentuales hacia fines de 2026. Si la disrupción resulta más profunda, el aumento sería el doble. Algunos inversionistas en crédito privado ya muestran nerviosismo. Muchos grandes fondos enfrentaron salidas de capital a fines de 2025. El 18 de febrero, Blue Owl restringió permanentemente los rescates en su fondo para inversionistas minoristas, para ganar tiempo y vender activos. Las acciones de gigantes del capital privado como Ares, Blackstone y KKR han caído.

Es poco probable que la situación se calme pronto. Seguirán surgiendo nuevas aplicaciones de IA, obligando a los inversionistas a actualizar constante-

mente su visión sobre qué modelos de negocio serán alterados y en qué medida. Y si la IA resulta ser mucho menos revolucionaria de lo que muchos creen, eso golpearía las acciones de algunas de las mayores empresas del mundo, como Nvidia.

La volatilidad, a su vez, podría dificultar el desarrollo de la propia IA. “Si las pérdidas aumentan demasiado rápido y a niveles suficientemente altos en los mercados de préstamos, el endurecimiento de las condiciones crediticias podría ser severo”, advierte Mish. Si a las empresas les cuesta más endeudarse, la construcción de la infraestructura necesaria para la IA se ralentizará.

Mientras tanto, los inversionistas con exposición amplia a acciones podrían ver agotarse su suerte. Las empresas que más ganen con la IA podrían terminar siendo privadas, como Anthropic u OpenAI. Además, no existe regla alguna que garantice que cada sector perdedor sea perfectamente compensado por uno ganador. Con los inversionistas replanteándose todos los modelos de negocio imaginables, no apueste a que el mercado bursátil seguirá tranquilo en la superficie.

Artículo traducido del inglés por El Mercurio Inversiones.

The Economist

DERECHOS EXCLUSIVOS