Strategist's Corner
Octubre de 2026

Cuando resurge la competencia

Por qué la era de escasa competencia puede estar tocando a su fin

Autor



Robert M. Almeida
Gestor de carteras y
estratega de inversión global

En resumen

- En la década de 2010, la competencia se redujo, lo que permitió que las empresas dominantes mantuvieran unos beneficios elevados y la concentración del mercado.
- La IA reduce el coste de plantar cara a las empresas establecidas, al tiempo que las nuevas rondas de inversiones amplían la capacidad de los rivales.
- A medida que resurge la competencia, las ventajas, por escasas que sean, y la selección de valores deberían cobrar mayor importancia.

En un Strategist's Corner de agosto titulado Por qué los índices dejarán de presentar concentración, sostuve que la actual concentración del mercado refleja unos beneficios generados por unas pocas empresas y la confianza de los inversores en su durabilidad, más que meros flujos pasivos. Un índice muestra las empresas beneficiadas, pero no crea sus clientes, sus márgenes ni su rentabilidad del capital.

En este artículo, seguiré con el mismo tema preguntándome por qué esos beneficios se han revelado tan duraderos y, lo que es más importante, qué podría poner fin a su durabilidad. Adelanto conclusiones: creemos que el catalizador es la IA.

Esta respuesta puede sonar evidente, pero lo que no lo es tanto es el motivo por el que la IA puede incidir en la economía de las empresas de una manera muy diferente a cómo lo hizo el Internet 2.0. El Internet 2.0 se centraba en la computación en la nube, el contenido generado por los usuarios y la interacción bidireccional, y a menudo reforzaba la posición de los operadores tradicionales a través de los efectos de red. La IA, o lo que llamamos «Internet 3.0», podría proporcionar a los nuevos contendientes las herramientas necesarias para competir.

Esa distinción importa

Que quede claro: no estoy insinuando que la IA vaya a reescribir las leyes de la economía. Más bien al contrario. Insinúo que puede reactivar fuerzas que han estado presentes durante siglos.

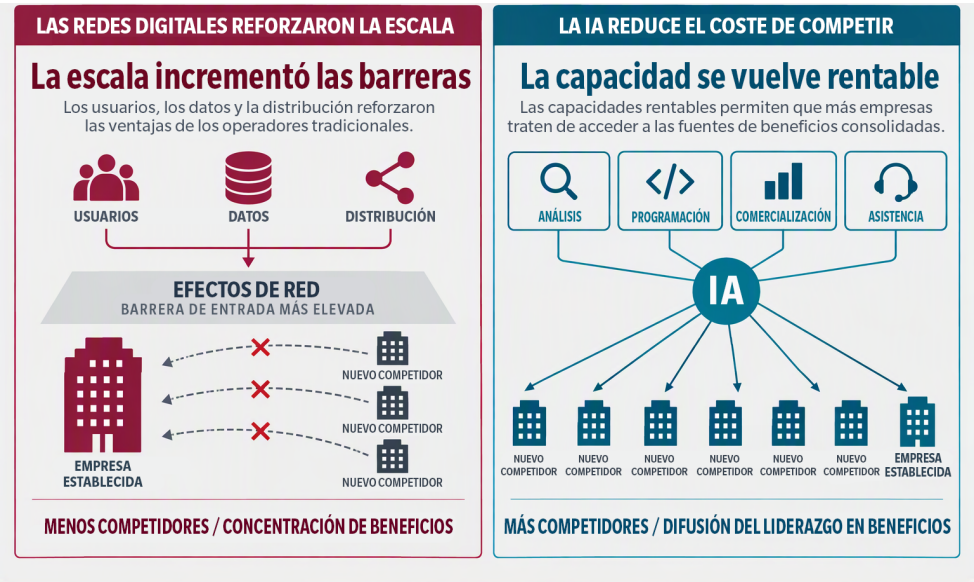
Mucho antes de que los inversores contaran los clics en los anuncios en la década de 2010 o compararan tokens por vatio hoy en día, el capitalismo había desarrollado el hábito increíblemente fiable de convertir los beneficios extraordinarios en una invitación a la competencia.

El proceso suele ser bastante sencillo. Para empezar, aparece algo nuevo, la demanda supera la oferta y la rentabilidad aumenta. Seguidamente, esa rentabilidad atrae emprendedores y capital. A continuación, la oferta se incrementa, los clientes disponen de alternativas y el poder de fijación de precios se debilita. A medida que los beneficios se reducen, los competidores menos eficientes se quedan por el camino. Por último, oferta y demanda recuperan el equilibrio y la rentabilidad económica se normaliza.

Así ha sucedido con el ferrocarril, el automóvil, la radio, las telecomunicaciones y los ordenadores personales. Aunque los productos han ido cambiando con el paso del tiempo, la respuesta del capitalismo ha sido la misma.

El capitalismo es persistente, pero no siempre es puntual. Veamos un ejemplo: el último ciclo de mercado. Como se aprecia en el gráfico 1, el Internet 2.0 se tradujo en una economía en la que «el ganador se llevaba la mayor parte» en varios sectores importantes, mientras que el Internet 3.0 puede poner capacidades sofisticadas a disposición de más competidores.

Gráfico 1: El Internet 2.0 frente al Internet 3.0



Dos ciclos competitivos diferentes

Por qué se redujo la competencia

Entre 2009 y 2021, dos fuerzas frenaron la respuesta del capitalismo a las altas rentabilidades. En primer lugar, se dedicó menos capital a la oferta de los rivales. Los modelos con pocos activos y la deslocalización disminuyeron la necesidad de nueva capacidad productiva; al mismo tiempo, se destinó más efectivo a remunerar a los accionistas o a adquisiciones. En segundo lugar, el Internet 2.0 aumentó la dificultad de competir con algunas empresas punteras a medida que crecían. Aumentó el número de usuarios que generaba datos, lo que atrajo anunciantes, fortaleció la distribución y encareció los costes de cambio.

El aumento de las barreras digitales hizo que los competidores construyeran menos capacidad. Loa márgenes de beneficios y la rentabilidad del capital seguían siendo elevados, los inversores consideraron que esos beneficios eran duraderos y los múltiplos de valoración se ampliaron.

La década de 2010 no acabó con el capitalismo, pero sí lo moderó.

El resurgir de la competencia

En la actualidad, estas dos condiciones están experimentando cambios. La relocalización, la resiliencia de las cadenas de suministros, la fragmentación del comercio y las necesidades de infraestructuras atraen de nuevo inversiones a la base de costes.

La IA está modificando la arquitectura competitiva. Las capacidades básicas de los modelos son ahora más abundantes, accesibles y sustituibles. Además, gracias a la IA, funciones que antes eran caras, como el análisis, la programación, el comercialización, la atención al cliente y la administración, resultan cada vez más rentables.

En otras palabras, se necesita mucho capital para construir la IA, pero cada vez menos para usarla, lo que reduce el tamaño y el coste mínimos necesarios para intentar competir. Las empresas emergentes, las compañías tradicionales de sectores afines e incluso los clientes pueden atacar las fuentes de beneficios consolidadas sin necesidad de recrear toda la organización de una empresa tradicional.

La IA no garantiza el éxito, pero reduce el coste de intentarlo. No es necesario que los operadores tradicionales desaparezcan para que su situación económica se vea debilitada. Basta con que obtengan menos beneficios incrementales, gasten más para defender su posición, pierdan poder de fijación de precios u obtengan una menor rentabilidad de las nuevas inversiones.

¿Qué cambios conlleva para los inversores?

En materia de inversión, la cuestión no se reduce simplemente a quién adopta la IA; prácticamente todas las empresas lo harán. La cuestión radica en si un negocio obtiene ganancias por encima de su coste del capital actualmente, puede generar crecimiento compuesto reinvirtiendo a rentabilidades incrementales atractivas, y es capaz de conservar las ganancias después de la respuesta de los consumidores y la competencia.

Las ventajas duraderas seguirán existiendo, pero es más probable que se hallen en aquellos factores que sigann siendo escasos y difíciles de replicar, como la capacidad física, el contexto propio, la distribución de confianza, los permisos, los costes de cambio y las relaciones con los clientes.

El ciclo anterior remuneró la exposición a las fuentes de beneficios consolidadas. Sin embargo, en el nuevo ciclo debería verse favorecida la selectividad. Un índice de referencia ponderado por capitalización se ajusta tras las variaciones de los precios, pero los inversores fundamentales pueden evaluar si la situación económica está cambiando antes de que lo haga el índice.

Las nuevas inversiones y la IA están reiniciando el ciclo de capital y, cuando resurja la competencia, la selección de valores debería cobrar una importancia mayor de la que ha tenido en los últimos tiempos.

Debe tener en cuenta que todas las inversiones conllevan un cierto nivel de riesgo, incluida la posible pérdida del importe principal invertido.

Las opiniones expresadas pertenecen al autor o autores y pueden variar en cualquier momento. Estas opiniones se presentan exclusivamente a título informativo y no deben considerarse como una recomendación para comprar cualquier valor o como una solicitud o consejo de inversión. Las previsiones no están garantizadas. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros.

INFORMACIÓN LEGAL INTERNACIONAL

Salvo que se indique lo contrario, los logos y los nombres de productos y servicios son marcas comerciales de MFS® y sus filiales, y pueden estar registrados en otros países.

Distribuido por: **EE. UU. -** MFS Investment Management; **América Latina -** MFS International Ltd.

Se ruega tener en cuenta que, en Europa y Asia-Pacífico, este documento está destinado exclusivamente para su distribución a profesionales de la inversión y el uso por parte de clientes institucionales. En Canadá, este documento está destinado exclusivamente para su distribución a clientes institucionales. En Catar, este documento se dirige estrictamente a inversores sofisticados y personas con un elevado patrimonio.

Nota a los lectores de Canadá: Publicado en Canadá por MFS Investment Management Canada Limited. **Nota para los lectores del Reino Unido y Suiza:** Publicado en el Reino Unido y Suiza por MFS International (U.K.) Limited («MIL UK»), sociedad de responsabilidad limitada registrada en Inglaterra y Gales con el número 03062718, cuyo negocio de inversión está autorizado y supervisado en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). MIL UK, filial indirecta de MFS®, tiene su domicilio social en One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER. **Nota para los lectores europeos (con la excepción del Reino Unido y Suiza):** Publicado en Europa por MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), sociedad autorizada en virtud de la legislación luxemburguesa como sociedad gestora de fondos domiciliados en Luxemburgo. La sociedad ofrece productos y servicios de inversión a inversores institucionales y tiene su domicilio social como sociedad limitada en 4 Rue Albert Borschette, Luxemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Este material no debe ser transmitido o distribuido a personas que no sean inversores profesionales (según lo autoricen las normativas locales) y no debe considerarse fiable ni distribuirse a personas cuando dicha consideración o distribución contravengan la normativa local. **Singapur -** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nueva Zelanda -** MFS International Australia Pty Ltd («MFS Australia») (ABN 68 607 579 537) posee una licencia de servicios financieros de Australia (número 485343). MFS Australia está regulada por la Comisión de Valores e Inversiones de Australia; **Hong Kong -** MFS International (Hong Kong) Limited («MIL HK»), una sociedad de responsabilidad limitada autorizada y regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong (la «SFC»). MIL HK está autorizada para realizar operaciones con valores y actividades reguladas de gestión de activos y puede ofrecer determinados servicios de inversión a «inversores profesionales», según se definen en la Ordenanza de Valores y Futuros («SFO»). **Para inversores profesionales en China -** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, una sociedad de responsabilidad limitada china registrada para ofrecer servicios de asesoramiento de gestión financiera. **Japón -** MFS Investment Management K.K. está registrada como Operador de Negocios de Instrumentos Financieros ante el Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con el n.º 312, miembro de la Investment Trust Association y de la Investment Advisers Association, Japón. Dado que las comisiones a cargo de los inversores varían en función de circunstancias tales como los productos, los servicios, el periodo de inversión y las condiciones del mercado, el importe total y los métodos de cálculo no pueden revelarse por adelantado. Todas las inversiones implican riesgos, incluidas las fluctuaciones del mercado, y los inversores pueden perder el capital invertido. Los inversores deben obtener y leer cuidadosamente el folleto y/o el documento establecido en el artículo 37-3 de la Ley de Instrumentos Financieros y Bolsas de Valores antes de realizar cualquier inversión. **Para los lectores de Arabia Saudí, Kuwait, Omán y EAU (con la excepción del Centro Financiero Internacional de Dubái (DIFC) y el Centro Financiero Internacional de Abu Dabi (ADGM)). En Catar, esta información se dirige estrictamente a inversores sofisticados y personas con elevados patrimonios. En Baréin, dicha información se dirige en exclusiva a instituciones sofisticadas: La información contenida en este documento se dirige estrictamente a inversores profesionales.** La información contenida en el presente documento no constituye una oferta, invitación o propuesta de oferta, recomendación de solicitud u opinión u orientación sobre un producto, servicio y/o estrategia financiera, y debe interpretarse como tales. Aunque se ha puesto el máximo esmero a la hora de garantizar la exactitud de la información contenida en el presente documento, no se asume responsabilidad alguna por los errores, las equivocaciones o las omisiones que pudiera contener, ni por las medidas que se adopten sobre la base de dicha información. Solo podrá reproducir, difundir y utilizar este documento (o cualquier parte de él) con el consentimiento de MFS International U.K. Ltd (en adelante «MIL UK»). La información incluida en el presente documento se ofrece exclusivamente con fines informativos. No está destinada al público en general, y no debe distribuirse al público general ni ser utilizada por este. La información contenida en el presente documento puede incluir afirmaciones que no revisten un carácter puramente histórico, sino que son «afirmaciones con vistas a futuro». Se trata, entre otras cosas, de proyecciones, previsiones o estimaciones de ingresos. Estas declaraciones prospectivas se fundamentan en determinados supuestos, algunos de los cuales se describen en otros documentos o materiales pertinentes. Si no entiende el contenido de este documento, deberá consultar a un asesor financiero autorizado. Tenga en cuenta que cualquier material enviado por el distribuidor (MIL UK) ha sido enviado electrónicamente desde el extranjero. **Sudáfrica -** El presente documento y la información en él contenida no constituyen ni pretenden constituir una oferta pública de valores en Sudáfrica, por lo que no deberán interpretarse como tal. El presente documento no está concebido para su distribución generalizada al público en Sudáfrica. Este documento no ha recibido la aprobación de la Financial Sector Conduct Authority y ni MFS International (U.K.) Limited ni sus fondos están registrados para la venta pública en Sudáfrica.