

¿Nueva ampliación del liderazgo? Concentración de los mercados en tres gráficos

Diana Wagner , Charles E. Ellwein y Steve Fox

¿Podríamos decir que el mercado ha dejado atrás el máximo nivel de dominio de las conocidas como «siete magníficas»? Todo apunta a que sí, lo que sería una buena noticia, ya que supondría que nos alejamos del nivel extremo de concentración de los mercados que suscitó cierta preocupación entre los inversores por los posibles riesgos para sus carteras de inversión.

Durante los últimos tres años, las siete magníficas han acaparado la mayor parte de la rentabilidad anual del índice S&P 500, pero ahora vemos que aumenta el número de compañías que contribuyen a dicha rentabilidad; a 30 de septiembre, el 59% de la rentabilidad registrada este año por el índice procedía de otras empresas distintas de las siete magníficas.

Esta menor concentración podría respaldar el repunte del S&P 500 tras la caída registrada a principios de 2025. Desde el mínimo marcado el pasado 8 de abril, el índice ha subido un 36%. El aumento de la valoraciones de las compañías del índice y la mayor claridad en torno a los aranceles y los tipos de interés podrían impulsar al mercado de renta variable estadounidense, que se ha visto superado por el mercado europeo y por otras regiones.

«De cara a 2026, creo que ciertos factores podrían impulsar el crecimiento de los beneficios empresariales y respaldar al mercado, como las medidas de estímulo contempladas en la reforma fiscal y la mayor claridad en el ámbito político», señala Diana Wagner, gestora de renta variable. «Hay muchas oportunidades más allá de las siete magníficas, y creo que la diversificación que hemos comenzado a ver este año va a continuar».

Ampliación del liderazgo del mercado

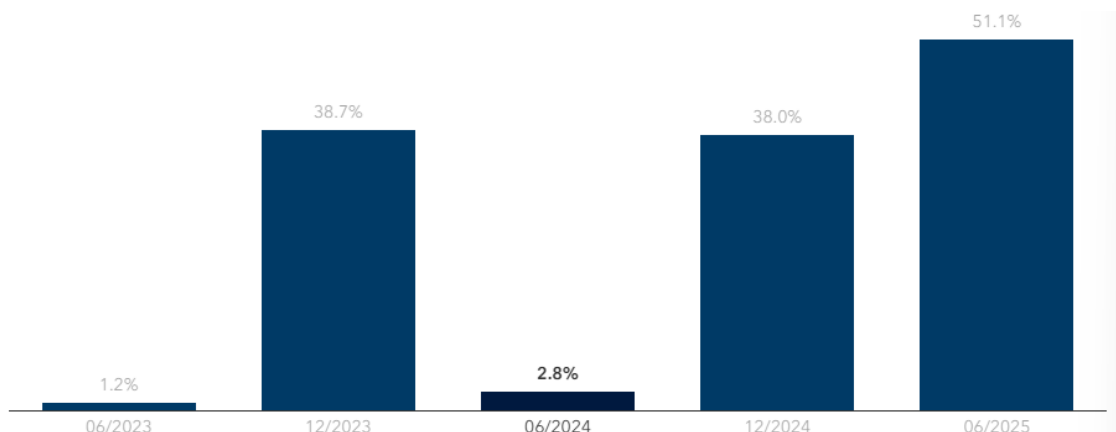
La participación en el liderazgo del mercado ha ido en aumento desde el nivel mínimo que marcó en junio de 2023, cuando las siete magníficas dominaron la rentabilidad del S&P 500.

En periodos móviles de seis meses hasta el 30 de junio de 2025, el porcentaje de compañías que registraron una rentabilidad superior a la mediana de las siete magníficas alcanzó el 51%, 251 empresas, frente al 1%, cinco compañías, que representaban en junio de 2023.

Otro indicio significativo: desde el 2 de abril, cuando la Casa Blanca anunció su propuesta de aranceles, el porcentaje de compañías que cotizaban por encima de su media en periodos móviles de 200 días subió del 16% al 64% a finales del mes pasado.

23 de junio: máxima concentración en los mercados

Porcentaje de todas las demás compañías del índice S&P 500 por encima de la rentabilidad media ponderada de las siete magníficas



Las rentabilidades obtenidas en el pasado no garantizan rentabilidades futuras.

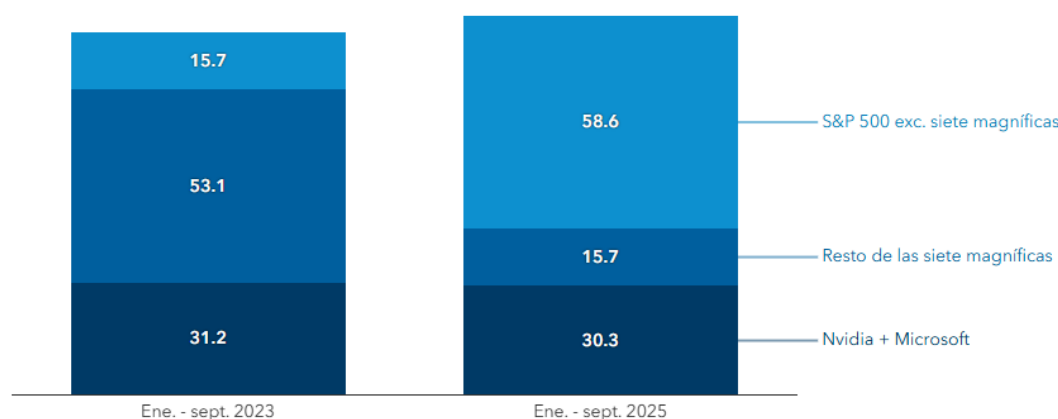
Fuente: FactSet. Las tasas de éxito se basan en periodos móviles de seis meses comprendidos entre junio 2023 y junio 2025, y representan el porcentaje de compañías del índice S&P 500, excluidas las siete magníficas, cuya rentabilidad total superó la media ponderada de la rentabilidad total del grupo de las siete magníficas. Información a 30 junio 2025.

Nvidia está cambiando la ecuación

El ascenso meteórico de Nvidia, que prácticamente mantiene un monopolio en los semiconductores para centros de datos que son el motor del auge de la inteligencia artificial, ha catapultado a compañías como Apple, Microsoft y Alphabet (matriz de Google) a disputar el título de compañía más valiosa del mundo, con una capitalización de 4,5 billones de dólares.

De hecho, lo más probable es que el liderazgo del mercado fuera más amplio si no fuera por el dominio de Nvidia. Entre principios de año y el 30 de septiembre, la compañía contribuyó en un 20% a la rentabilidad total del S&P 500. Su dominio ha atenuado el impacto del resto de las siete magníficas, salvo Microsoft, con un 14%.

Aumenta la contribución de otras compañías del S&P 500 a la rentabilidad del índice de referencia



Fuente: FactSet. Resto de las siete magníficas: Alphabet, Amazon, Apple, Meta y Tesla. S&P 500 exc. siete magníficas: las otras 493 compañías del índice. Información a 30 septiembre 2025.

Las valoraciones son menos divergentes

Tras la notable divergencia que mostraba hace un par de años, la paridad de la ratio proyectada de precio-beneficios está aumentando de manera gradual, lo que significa que las previsiones de crecimiento a largo plazo se están acercando. A 30 de septiembre, las siete magníficas cotizaban a 31 veces los beneficios esperados a 12 meses, frente a 20 veces para las otras 493 compañías del índice.

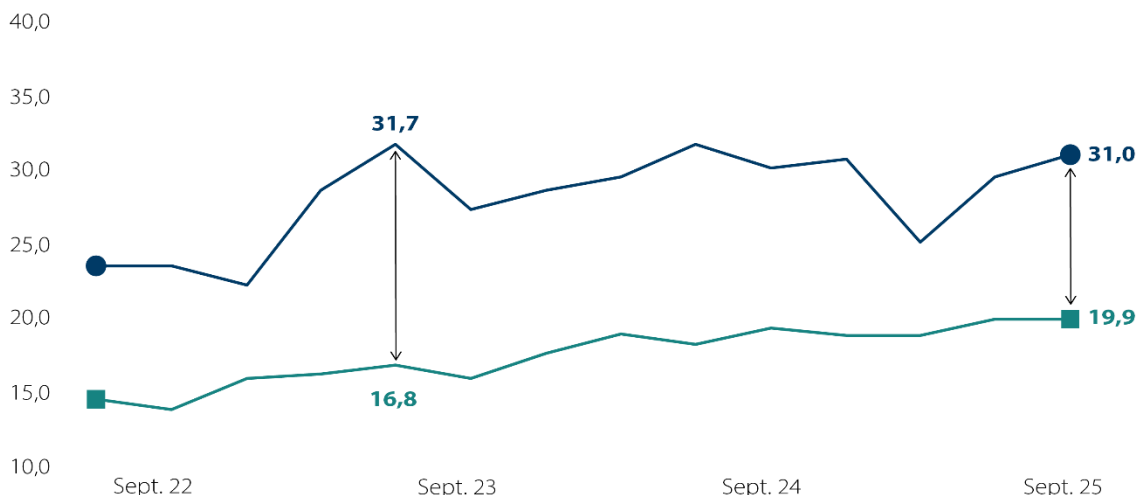
«Parece que estamos asistiendo a una estabilización del optimismo respecto a las siete magníficas y a un aumento de la confianza en el resto del mercado», afirma Steve Fox, director de soluciones de inversión para clientes. «Los inversores están mostrando una mayor disposición a invertir en el potencial de beneficios de otras compañías».

«Ello sugiere un perfil de riesgo-rendimiento más equilibrado entre las tecnológicas de megacapitalización y el resto del mercado, lo que hace que la disciplina de valoración sea cada vez más importante».

Aumento de las valoraciones más allá de las siete magníficas

Ratio precio-beneficios a 12 meses

● Siete magníficas ■ Resto del índice S&P 500



Fuente: FactSet. El ratio precio-beneficios (PER) proyectado se calcula dividiendo las cotizaciones por las previsiones de consenso de los beneficios a doce meses. El ratio PER proyectado para las siete magníficas es la media ponderada por capitalización de mercado. Información a 30 septiembre 2025.

Sectores que podrían impulsar la ampliación del liderazgo de los mercados

Las presiones del mercado, como la disrupción derivada de la inteligencia artificial, la ralentización del sector manufacturero fuera del desarrollo de los centros de datos y el aumento de los tipos de interés, han reducido las valoraciones en algunos sectores.

Pensemos, por ejemplo, en aquellas compañías cuyas cotizaciones han caído a causa de la euforia provocada por la inteligencia artificial, como los proveedores de software o las consultoras tecnológicas, que podrían beneficiarse de la tendencia empresarial a incorporar inteligencia artificial agentiva o a aprovechar los datos integrados en sus sistemas de software.

Se espera que el ciclo de inversión en inteligencia artificial sea masivo, lo que podría aumentar enormemente el universo de inversión en los próximos años.

Nvidia, por ejemplo, prevé un gasto acumulado de 4 billones de dólares de aquí a 2030. De cumplirse esa previsión, la magnitud de la inversión podría beneficiar a determinadas compañías de suministros públicos capaces de satisfacer la demanda energética de los centros de datos, así como a fabricantes de semiconductores y a proveedores menos conocidos de equipos eléctricos, mecánicos y de fontanería.

Sin embargo, en el sector industrial, el auge de la inteligencia artificial y la incertidumbre en materia arancelaria han creado una notable divergencia en valoraciones y cotizaciones. Son muchos los mercados finales que vienen enfrentándose a dificultades desde 2023, y las compañías de transporte, alquiler de maquinaria y embalaje industrial están tratando de aumentar su eficiencia para incrementar sus márgenes.

«Me interesan los casos de compañías con potencial de mejora propia, que pueden tomar medidas para mejorar su estructura de márgenes. Si lo consiguen, su perfil de rentabilidad podría resultar más atractivo cuando se reanude el crecimiento», señala Charles Ellwein, gestor de renta variable.

Los bancos podrían sumarse a la tendencia de ampliación del liderazgo de los mercados, añade Ellwein. Las entidades de regulación están evaluando un plan para relajar las exigencias de capital, lo que podría aumentar el crédito disponible en distintos sectores. Los bancos han tenido que hacer frente a un endurecimiento de las restricciones desde la crisis financiera de 2008.

«Mantengo una exposición bastante diversificada a los distintos sectores, sin concentraciones excesivas en mis carteras de inversión», señala Ellwein. «Podríamos asistir a un aumento de la diversificación en el mercado, ya sea por la mejora de los escenarios en sectores ajenos a la inteligencia artificial o por el repunte de la economía industrial. La reducción del nivel de concentración en los mercados constituye un entorno ideal para gestores activos como yo».

Diana Wagner es gestora de renta variable y cuenta con 30 años de experiencia en el sector. Tiene un MBA por la Columbia Business School y está licenciada en Historia del Arte por la Universidad de Yale.

Charles Ellwein es gestor de renta variable y cuenta con 27 años de experiencia en el sector de la inversión (a 31 diciembre 2024). Está licenciado en Ingeniería Eléctrica por la Universidad de Brown y tiene un MBA por Stanford.

Steve Fox es gestor senior de análisis de clientes con 30 años de experiencia en el sector (a 31 diciembre 2024). Es doctor en Economía por la Universidad de California en Santa Bárbara y licenciado en Economía y Matemáticas por la Universidad de California.