



Perspectivas trimestrales de renta variable de Capital Group



CONTEXTO MACROECONÓMICO Y PERSPECTIVAS

Dónde nos desviamos de la opinión de consenso



INFLACIÓN

Los bancos centrales afrontan un delicado equilibrio



BENEFICIOS EMPRESARIALES A ESCALA MUNDIAL

Los beneficios empresariales respaldan la solidez del mercado de renta variable



ECONOMÍA ESTADOUNIDENSE

La inversión en IA impulsa el PIB estadounidense



VALORACIONES Y BENEFICIOS

Valoraciones elevadas, pero no extremas



DIVIDENDOS

Las rentas aportan estabilidad en un contexto de volatilidad



RENTA VARIABLE ESTADOUNIDENSE

La concentración de los mercados alcanza nuevos máximos



EUROPA

El gasto público favorece al sector industrial



JAPÓN

La rentabilidad sobre el patrimonio podría superar la barrera del 10%



CHINA Y MERCADOS EMERGENTES

Los semiconductores impulsan el repunte de los mercados emergentes

La información incluida en este material puede contener previsiones, datos hipotéticos, ejemplos de compañías y segmentos, que se muestran únicamente a efectos ilustrativos.

Las manifestaciones incluidas en el presente documento representan las perspectivas de los profesionales de renta variable de Capital Group. Las opiniones de los analistas y gestores individuales pueden diferir. © 2026 Capital Group. Todos los derechos reservados. Información a 30 junio 2026 y atribuida a Capital Group, salvo indicación en contrario

Perspectivas de la economía mundial: dónde nos desviamos de la opinión de consenso

El crecimiento de la economía mundial ha acusado la presión derivada del conflicto en Oriente Próximo, el aumento de los precios del petróleo y las disputas comerciales. Sin embargo, hay un factor que ha contrarrestado con creces estas presiones: la inversión relacionada con la inteligencia artificial.

Según Darrell Spence, economista de Capital Group, el auge de la inteligencia artificial es tan fuerte que, incluso en un escenario de actividad cero en el resto de los sectores, el crecimiento económico se mantendría en terreno positivo, sobre todo en Estados Unidos.

Aunque sigue siendo más bien prudente en lo que respecta a las perspectivas de crecimiento de la economía estadounidense, Spence afirma que es posible que el PIB se mantenga muy por encima de lo esperado, en torno al 2,5% o incluso más, ya que la carrera por la inteligencia artificial está eclipsando al resto de las áreas de la economía.

Mucho dependerá de la estabilización en Oriente Próximo, del aumento de las presiones inflacionistas, del deterioro de los fundamentales de consumo y de si el auge de la inteligencia artificial mantiene su impulso o acaba perdiendo fuerza. «La economía se encuentra sometida a fuerzas contrapuestas, y podría pasar algún tiempo antes de que una de ellas acabe imponiéndose con claridad», añade Spence.

Las previsiones se muestran únicamente a efectos ilustrativos.

Información a junio 2026. El consenso del mercado se refiere a las opiniones, expectativas o previsiones generales de los participantes en el mercado sobre los principales indicadores económicos, financieros o de mercado en el momento de la publicación. Las opiniones de los analistas y gestores individuales pueden diferir de las perspectivas de Capital Strategy Research (CSR).

Según la economista Beth Beckett, Europa podría enfrentarse a un escenario de estanflación antes de final de año, ya que el aumento de los precios de la energía está afectando al nivel de actividad en la región. Sin embargo, Beckett piensa que el impacto será muy inferior al que vimos en 2022, gracias, en parte, a la mayor actividad manufacturera y a una orientación más expansiva de la política fiscal en Alemania.

Además, Europa podría verse favorecida por ciertas oportunidades de innovación. La región alberga compañías tecnológicas, marcas de consumo y compañías de suministros públicos competitivas a escala mundial, que siguen estando bien posicionadas para contribuir al crecimiento económico y atraer inversión.

En Asia, aunque la debilidad del mercado de la vivienda y la ralentización de las exportaciones han afectado a la economía china, ciertos indicios apuntan a un cambio de tendencia.

Pese a los efectos del conflicto en Oriente Próximo, la India está comenzando a beneficiarse del aumento de la exportación de productos manufacturados y del incremento de la inversión. A medida que China continúa ascendiendo en la cadena de valor manufacturera, la India cuenta con una oportunidad creíble para ampliar su base exportadora y reforzar su posición en las cadenas de suministro.

Opinión de consenso		Opinión de Capital Group (CSR)	
Tipos de interés EE. UU.	• 3,6% en 2026	En línea	• Se espera que la Reserva Federal mantenga los tipos y siga actuando en función de los datos, con posibles recortes en un contexto de debilitamiento del mercado laboral
Estados Unidos	• PIB 2,2%	Disparidad	• Solidez de la actividad, pero un crecimiento cada vez más concentrado. El mercado laboral se mantiene estable, pero frágil.
	• Debilitamiento del dólar	Disparidad	• Perspectivas bajas para el dólar a corto plazo; a medio plazo, señales cíclicas favorables
	• Inflación 3,3%	En línea	• Elevada, pero manejable. Se mantienen las presiones procedentes de la energía y los aranceles • Las dificultades para medir el crecimiento impulsado por la IA podrían dificultar la identificación de la dinámica subyacente de la inflación
Europa	• PIB 0,8%	Ligeramente superior	• Sigue estando muy vinculado a los precios de la energía. Potencial alcista si se estabiliza el conflicto en Oriente Próximo.
Japón	• PIB 0,6%	Inferior	• El menor crecimiento y el aumento de la inflación configuran un escenario de estanflación
China	• PIB 4,6%	En línea	• Indicios de estabilización en empresas y familias. El apoyo de las exportaciones es clave; la debilidad de la demanda externa limita el potencial alcista
La India	• PIB 6,5%	Inferior	• Exposición al aumento de los costes energéticos, que ralentiza el crecimiento y eleva la inflación.

Fuente: Capital Strategy Research Group, junio 2026.

Se mantiene el riesgo de inflación, pese a la reapertura gradual del estrecho de Ormuz

El panorama de inflación sigue siendo complejo en todo el mundo, condicionado por el encarecimiento de la energía y la incertidumbre en torno al conflicto en Oriente Próximo.

En Estados Unidos, la inflación se sitúa muy por encima del objetivo del 2% fijado por la Reserva Federal y ha mostrado una notable persistencia; la inflación subyacente según el índice de gastos en consumo personal (PCE) se ha revisado recientemente al alza.

Por su parte, el crecimiento de la economía estadounidense se ha mostrado más sólido de lo esperado, lo que ha permitido a la Reserva Federal mantener prácticamente sin cambios los tipos de interés.

Esta postura se ha visto respaldada por la solidez del mercado laboral. Aunque el mercado ha perdido algo de fuerza respecto a los niveles excepcionalmente sólidos posteriores a la pandemia, la economía continúa generando empleo y la tasa de desempleo sigue siendo reducida, en torno al 4,2%. El consumo también mantiene su solidez, mientras el aumento de la inversión en inteligencia artificial impulsa la actividad y limita los riesgos a la baja.

Un fuerte aumento de la productividad derivado de la inteligencia artificial podría contribuir a frenar la inflación, mientras que el posible impacto en el mercado laboral o la percepción de riesgo podrían acelerar la necesidad de una respuesta por parte de la Reserva Federal. No obstante, algunos expertos han señalado que el último

diagrama de puntos de la entidad apunta a una orientación restrictiva.

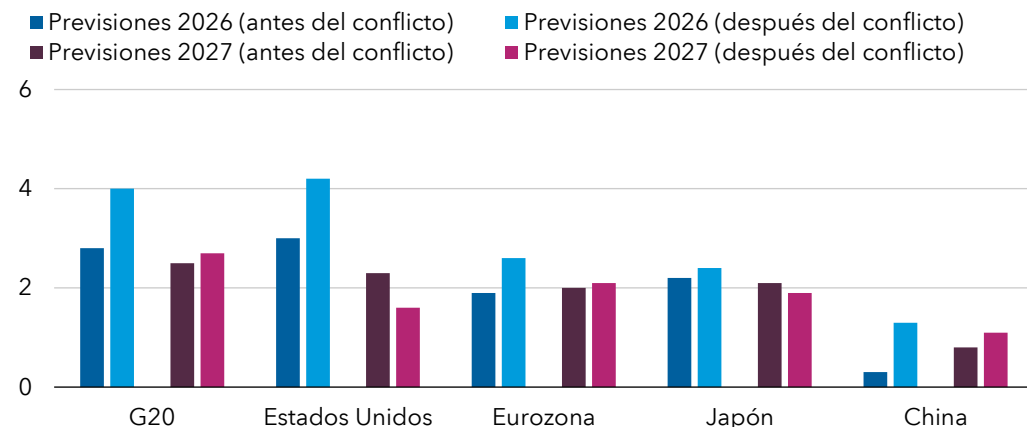
En Europa, el crecimiento está logrando resistir mejor de lo esperado. Sin embargo, la crisis energética parece estar impulsando un aumento de la inflación subyacente en la eurozona. Los riesgos de inflación a medio plazo apuntan al alza, por lo que se prevé que el Banco Central Europeo responda al repunte inflacionista con una orientación más restrictiva. Tras la subida de tipos anunciada en junio por la entidad, podríamos asistir a una nueva subida antes de final de año.

En Asia, se prevé que el IPC de Japón se acerque al 2% a finales de 2026. La inflación en el país parece ser algo más que un fenómeno transitorio, debido a la escasez de mano de obra y a la repercusión del aumento de los costes en los precios.

En China, los beneficios empresariales repuntaron en el primer trimestre gracias a la exportación de alta tecnología, lo que reduce la probabilidad de que Pekín recorte los tipos de interés o anuncie nuevas medidas de estímulo.

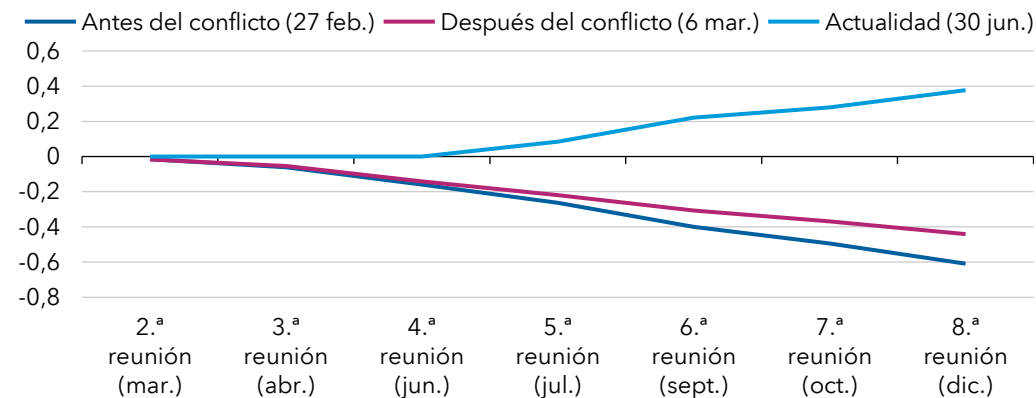
En conjunto, observamos una creciente divergencia entre los bancos centrales, una tendencia que podría continuar de aquí a final de año. No se trata simplemente de Estados Unidos contra el resto del mundo, sino de un ciclo a varias velocidades, en función de las diferencias de inflación, política fiscal y trayectorias de crecimiento que presentan los distintos países.

Expectativas de inflación (IPC) en las distintas regiones (%)



Información a 31 marzo 2026. Fuente: Perspectivas económicas de la OCDE, informe provisional de marzo 2026: «Poniendo a prueba la capacidad de resistencia», Perspectivas económicas de la OCDE, volumen 2025, número 2: «Crecimiento sólido, pero con fragilidades cada vez mayores».

Evolución prevista de la trayectoria de tipos de interés en Estados Unidos en 2026 (futuros sobre fondos federales)



Fuente: Bloomberg, Capital Group. Trayectoria del tipo de los fondos federales implícita en las expectativas del mercado, según los futuros sobre los fondos federales. Información a 27 febrero, 6 marzo y 30 junio 2026.

Las rentabilidades obtenidas en el pasado no garantizan rentabilidades futuras. Las previsiones se muestran únicamente a efectos ilustrativos.

Los beneficios empresariales respaldan la solidez del mercado de renta variable

Pese a los elevados riesgos geopolíticos y la incertidumbre macroeconómica, los mercados de renta variable global han mostrado una notable capacidad de resistencia, respaldados por unos sólidos beneficios empresariales y una diversidad cada vez mayor de los factores de crecimiento.

El crecimiento de los beneficios ha sido especialmente favorable, lo que se ha debido, en parte, al aumento del gasto de capital relacionado con la inteligencia artificial. Las previsiones de consenso apuntan a una nueva aceleración. Se prevé que los beneficios del sector tecnológico y del sector de los materiales aumenten en 2026 en torno al 76% y el 55% respectivamente.

Sin embargo, la solidez de los beneficios se extiende más allá de la inversión relacionada con la inteligencia artificial. Por ejemplo, en el sector salud, Eli Lilly registró un aumento interanual del 56% en sus ingresos del primer trimestre, con 19.800 millones de dólares, gracias a la sólida demanda de sus tratamientos contra la diabetes y la obesidad.

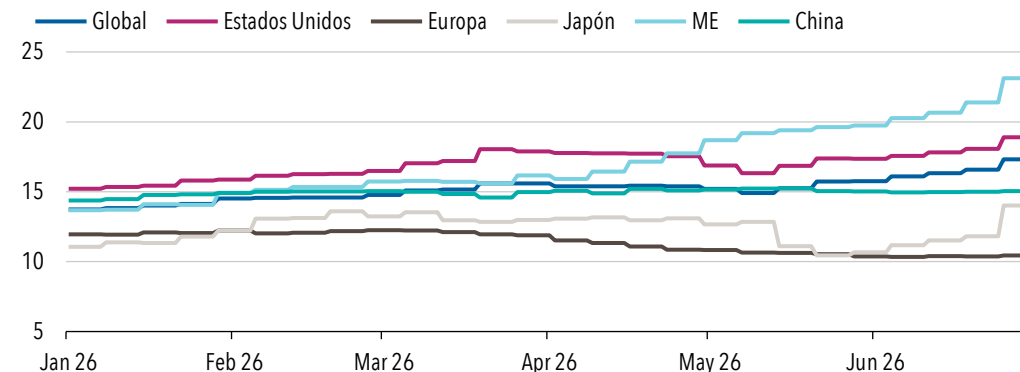
En el sector de la energía, algunas compañías como ExxonMobil, Shell y TotalEnergies se han visto favorecidas por el encarecimiento del petróleo y el aumento de las tensiones con Irán, lo que ha impulsado la generación de efectivo y la rentabilidad.

Por su parte, Apple registró un sólido crecimiento de los beneficios en abril, debido principalmente a la demanda del iPhone 17, más que a cuestiones relacionadas con la inteligencia artificial, lo que nos recuerda que la tecnología de consumo sigue apoyándose en la innovación de producto y el valor de marca, aunque sea la inteligencia artificial la que acapare la atención del mercado.

De cara al futuro, las expectativas de beneficios siguen tendiendo al alza, especialmente en los mercados emergentes, donde se prevé un crecimiento superior al 20% este año. El ecosistema de los semiconductores es uno de los factores que impulsa dicho crecimiento. Algunas compañías como Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC), Samsung y SK Hynix se ven favorecidas por la demanda sostenida de infraestructuras de computación avanzada y tecnologías relacionadas con la inteligencia artificial.

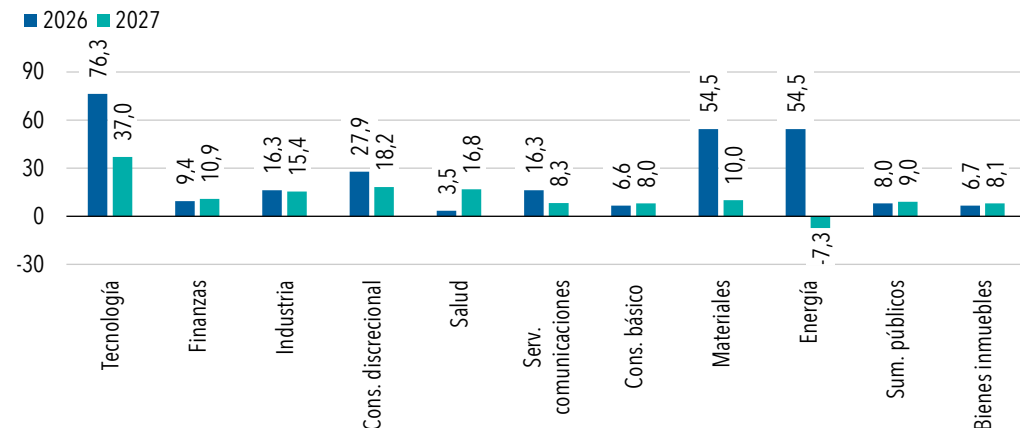
Según el gestor Rob Lovelace, el crecimiento de los beneficios viene cobrando fuerza desde hace varios años y continúa ampliándose por sectores y regiones, sin indicios significativos que apunten a una pérdida de impulso a corto plazo.

Previsiones de consenso para 2027 del crecimiento de los beneficios por acción por región (%)



Información a 30 junio 2026. Fuente: LSEG Datastream IBES. Todas las cifras en divisa local. YoY: interanual. Global: índice MSCI ACWI. Estados Unidos: índice S&P 500. Europa: índice MSCI Europe. Japón: índice Topix. ME: índice MSCI Emerging Markets. China: índice MSCI China.

Previsiones de consenso para el crecimiento de los beneficios por acción por sector (variación porcentual interanual)



Información a 30 junio 2026. Fuente: LSEG Datastream IBES. Todas las cifras se expresan en dólares. YoY: interanual.

Las previsiones se muestran únicamente a efectos ilustrativos.

La expansión de la inversión en inteligencia artificial trasciende el sector tecnológico

Entre 2001 y 2010, China invirtió aproximadamente 20 billones de dólares en la industrialización de su economía, un esfuerzo de tal magnitud que, según el economista estadounidense Jared Franz, «transformó el comercio internacional, el mercado de materias primas, el contexto de inflación, los mercados laborales y la política durante toda una generación».

El impacto de la actual oleada de inversión en inteligencia artificial podría ser aún mayor.

El gasto de capital de las grandes tecnológicas se está acelerando a un ritmo que podría superar el proceso de industrialización de China y alcanzar los 30 billones de dólares en 2032.

No cabe duda de que la inteligencia artificial se está convirtiendo en uno de los principales motores de la actividad económica. No obstante, no debe entenderse únicamente como una temática tecnológica, sino como un ciclo de inversión con amplias repercusiones en el conjunto de la economía. El ecosistema de la inteligencia artificial abarca múltiples niveles, desde el diseño de semiconductores y el desarrollo de *software* al suministro de energía, la construcción de infraestructuras y los sectores que integran la nueva tecnología en sus actividades, como los medios de comunicación y los servicios financieros.

Esta dinámica ya es visible entre las empresas que suministran los materiales,

equipos e infraestructuras necesarios. Se está destinando un volumen considerable de capital a la construcción de centros de datos, lo que está generando una gran demanda de insumos como el acero, el cobre, los servicios de construcción pesada y los equipos de generación de electricidad. Las compañías que participan en este proceso ya están empezando a verlo reflejado en sus ingresos; por ejemplo, en el primer trimestre, Caterpillar registró un aumento interanual del 38% de sus ventas en el segmento de la construcción.

Encontramos un precedente a finales de la década de 1990, cuando el aumento del gasto en tecnología impulsó el crecimiento del PIB. Tal y como muestra el gráfico, la inversión en tecnología aumentó de manera significativa como porcentaje del PIB durante el periodo, con el consiguiente aumento del crecimiento económico real.

La magnitud y la persistencia de las actuales tendencias de inversión apuntan a que la inteligencia artificial tiene potencial para influir en el crecimiento del PIB gracias a su impacto en la energía, la asignación de capital, el mercado laboral y el precio de los activos en los distintos sectores.

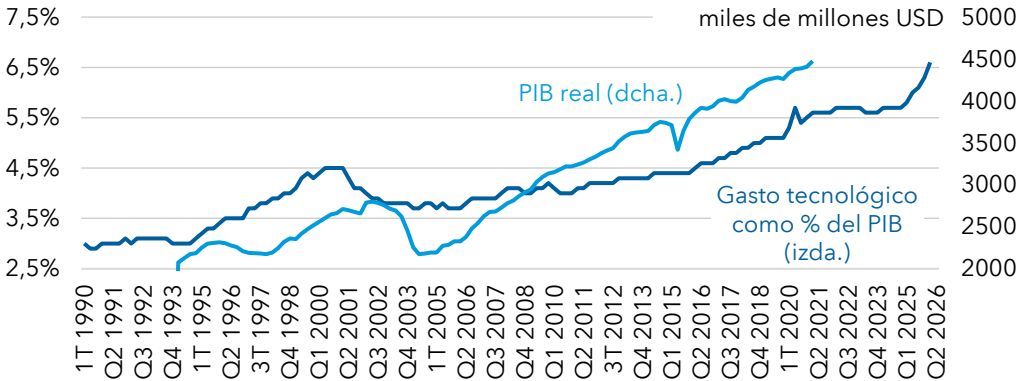
Por lo tanto, limitar la inteligencia artificial a un fenómeno únicamente tecnológico supondría subestimar su importancia para el conjunto de la economía.

Las oportunidades que ofrece la inteligencia artificial se extienden a todos los sectores de la economía

 Pila tecnológica de la IA	 Proveedores de infraestructura	 Adopción
Aplicaciones	Materiales - Minería del cobre - Baterías	Finanzas - Detección de fraudes - Eficiencia operativa
Modelos	Suministros públicos - Producción de energía nuclear (productores independientes de energía) - Gestión de redes	Ocio y medios de comunicación - Tecnología publicitaria - Análisis predictivo
Infraestructuras	Industria - Electrificación - Sistemas de refrigeración avanzados	Salud - Diagnóstico de enfermedades - Desarrollo de medicamentos
Semiconductores		

Información a diciembre 2025. Fuente: Capital Group. La pila tecnológica de la IA representa la interpretación que hace Capital Group de las cuatro capas de tecnología que permiten en funcionamiento de la inteligencia artificial.

El gasto de capital puede actuar como catalizador del crecimiento del PIB



Información a 31 marzo 2026. LSEG Datastream, Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos, Ministerio de Comercio estadounidense, datos sobre ciclos económicos de la Oficina Nacional de Estudios Económicos de Estados Unidos. Los datos del PIB se muestran adelantados cinco años para reflejar el desfase estimado entre el gasto de capital y su impacto en la actividad económica.

Perspectivas de renta variable

Las rentabilidades obtenidas en el pasado no garantizan rentabilidades futuras.

Los beneficios siguen justificando las valoraciones

El entorno sigue siendo favorable para la renta variable global, pero las valoraciones generan cada vez más dudas, especialmente en el mercado estadounidense y entre las compañías vinculadas a la inteligencia artificial. El enorme volumen de gasto de capital por parte de los hiperescaladores, así como ciertos acontecimientos como la salida a bolsa de SpaceX, ha intensificado el debate sobre si los flujos de caja futuros podrán justificar los múltiplos actuales. A todo ello se le suma la preocupación por el posible impacto de la inteligencia artificial en el empleo, aunque las recientes reducciones de plantilla reflejan en mayor medida la normalización tras la pandemia que un desplazamiento laboral de carácter estructural.

Por su parte, el entorno macroeconómico añade aún más complejidad. En Estados Unidos, los precios al consumo han repuntado ligeramente en un contexto de tensiones geopolíticas y comienza a haber dudas sobre la futura trayectoria hacia la flexibilización monetaria. Los elevados costes de la energía y las tensiones en la cadena de suministro podrían complicar el panorama de inflación y afectar al nivel de gasto de las familias, en un momento en el que los responsables políticos disponen de un margen de actuación más limitado que en ciclos anteriores.

En este contexto, los beneficios empresariales siguen siendo uno de los principales pilares del mercado. El crecimiento de los beneficios ha sido más generalizado de lo que podría parecer a primera vista. El gasto en inteligencia artificial forma parte de esta tendencia, pero las entidades financieras también están

aprovechando un entorno de tipos de interés más altos, la innovación en el sector salud se traduce en un aumento de los ingresos y la economía real está registrando una fuerte demanda en ámbitos como las infraestructuras, la energía y los viajes. Las estimaciones de consenso apuntan a un crecimiento en torno al 5% en varios mercados desarrollados y a unas tasas más elevadas en los mercados emergentes.

Un crecimiento más generalizado de los beneficios está también ampliando las oportunidades de inversión.

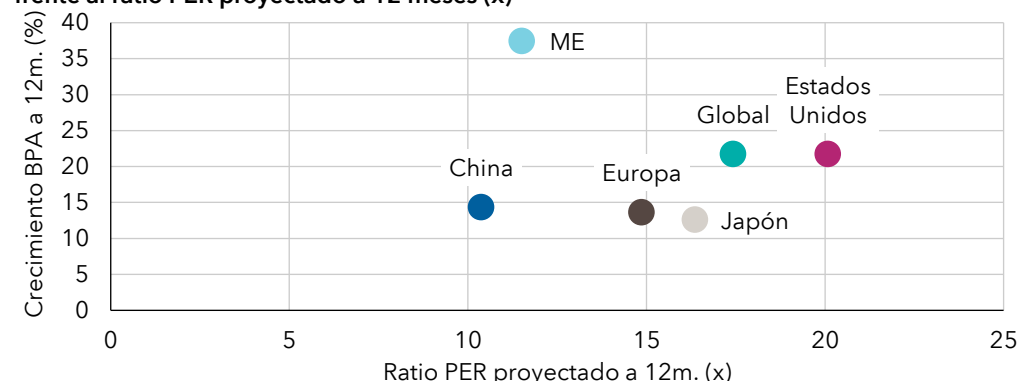
La renta variable europea, que a veces se analiza únicamente desde una perspectiva macroeconómica, alberga compañías diversificadas a escala mundial y con ventajas competitivas duraderas que suelen cotizar con descuento con respecto a las empresas internacionales. El aumento del gasto en defensa e infraestructuras refuerza las perspectivas a largo plazo. Las compañías no estadounidenses y de mercados emergentes también cotizan con un importante descuento tras haber registrado un notable repunte, y muchas de ellas ocupan posiciones de liderazgo en sus respectivos sectores.

Históricamente, los periodos de dispersión de las valoraciones han generado oportunidades atractivas para los inversores activos. En contextos como este es donde pueden marcar la diferencia el análisis fundamental y la cuidadosa selección de títulos, ya que permiten identificar compañías que combinan capacidad de generación de beneficios y valoraciones atractivas, en lugar de depender en exceso de una única tendencia de inversión.

Las rentabilidades obtenidas en el pasado no garantizan rentabilidades futuras.

Oportunidades de crecimiento con valoraciones atractivas en las distintas regiones

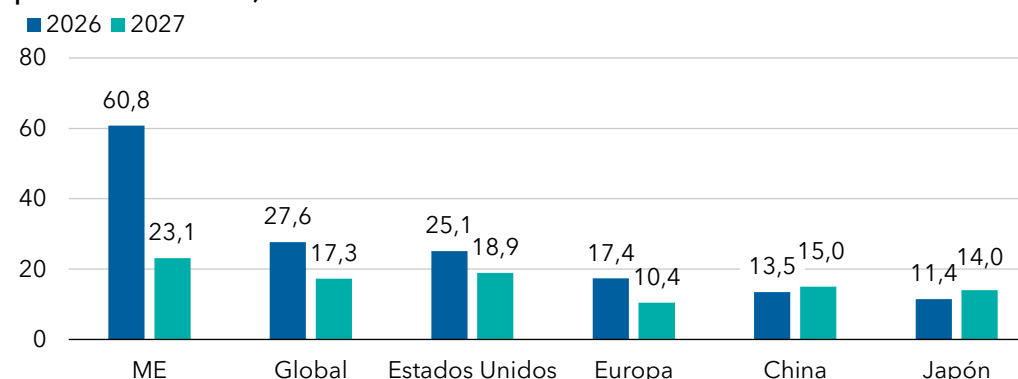
Estimaciones de consenso del crecimiento de los beneficios por acción a 12 meses (%) frente al ratio PER proyectado a 12 meses (x)



Información a 30 junio 2026. Fuente: LSEG Datastream IBES. Todas las cifras en divisa local. Mundial: MSCI ACWI. Estados Unidos: índice S&P 500. Europa: índice MSCI Europe. Japón: índice Topix. ME: MSCI Emerging Markets. China: índice MSCI China.

Se prevé una ampliación de los beneficios empresariales, más allá de Estados Unidos

Previsión de crecimiento anual de los beneficios de varios índices (variación porcentual interanual)



Información a 30 junio 2026. Fuente: LSEG Datastream IBES. Todas las cifras en divisa local. YoY: interanual. Mundial: MSCI ACWI. Estados Unidos: índice S&P 500. Europa: índice MSCI Europe. Japón: índice Topix. ME: MSCI Emerging Markets. China: índice MSCI China.

Papel clave de los dividendos en periodos de incertidumbre en los mercados

Los dividendos empezaron el año con buen pie: en el primer trimestre marcaron un máximo histórico gracias al aumento de los beneficios y a una cultura de reparto de dividendos cada vez más extendida. Según la última edición del Informe de dividendos de Capital Group, los repartos se han duplicado en los últimos diez años y los dividendos subyacentes han registrado un sólido crecimiento en el primer trimestre de 2026. Destaca también el carácter generalizado de esta tendencia, impulsada a largo plazo por sectores como la tecnología, el consumo cíclico y los servicios financieros.

Los dividendos adquieren mayor relevancia tras un periodo de incertidumbre. Aunque ya se ha definido un marco para encauzar el conflicto en Oriente Próximo, sus efectos en los mercados energéticos, las cadenas de suministro y la confianza de los consumidores podrían prolongarse durante algún tiempo. En contextos como el actual, los dividendos pueden contribuir a estabilizar la rentabilidad de la cartera. Suelen ser menos volátiles que los beneficios y ofrecen más estabilidad que las recompras de acciones, ya que las compañías con políticas de aumento progresivo de los dividendos suelen mostrarse reacias a reducir los pagos, ya que esta medida envía una señal negativa a los mercados.

El sector de la energía podría ser uno de los principales beneficiarios a corto plazo. El aumento de los flujos de efectivo derivado del encarecimiento del petróleo está reforzando los balances que se habían visto

Las rentabilidades obtenidas en el pasado no garantizan rentabilidades futuras.

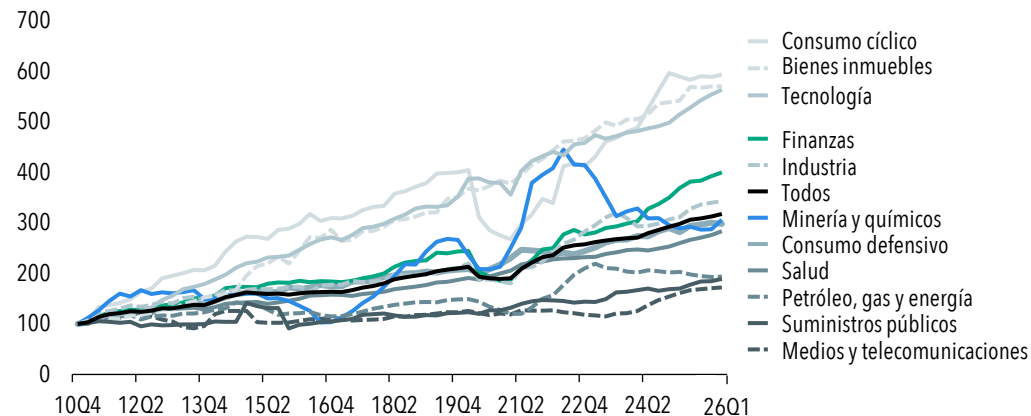
afectados por los programas de recompras de acciones y podría favorecer la aplicación de políticas de aumento progresivo de los dividendos a medio plazo. Las oportunidades de inversión no se limitan a un único sector o a una sola región. Aún es posible encontrar rendimientos atractivos en los mercados globales, y numerosas compañías no estadounidenses ofrecen unos sólidos dividendos a los inversores.

Aunque la disminución de los beneficios reduciría de forma natural los recursos disponibles para retribuir a los accionistas, las recompras de acciones suelen ser la primera partida en ajustarse, lo que permite que los dividendos ofrezcan una mayor estabilidad a lo largo del ciclo. El crecimiento podría moderarse con respecto a los niveles recientes, pero las perspectivas siguen apuntando a una expansión sostenida. Las previsiones anuales anticipan un crecimiento subyacente de los dividendos en torno al 3%-5%.

En el marco de una cartera diversificada, las compañías que reparten dividendos pueden convivir con las temáticas de crecimiento a largo plazo, lo que permite a los inversores participar en el avance empresarial y amortigua el efecto de los episodios de volatilidad en la rentabilidad total. Una exhaustiva labor de análisis por compañías y un enfoque de sostenibilidad de los dividendos nos permiten diferenciar entre las compañías con un crecimiento sostenido de los dividendos y aquellas cuyos pagos podrían resultar menos fiables.

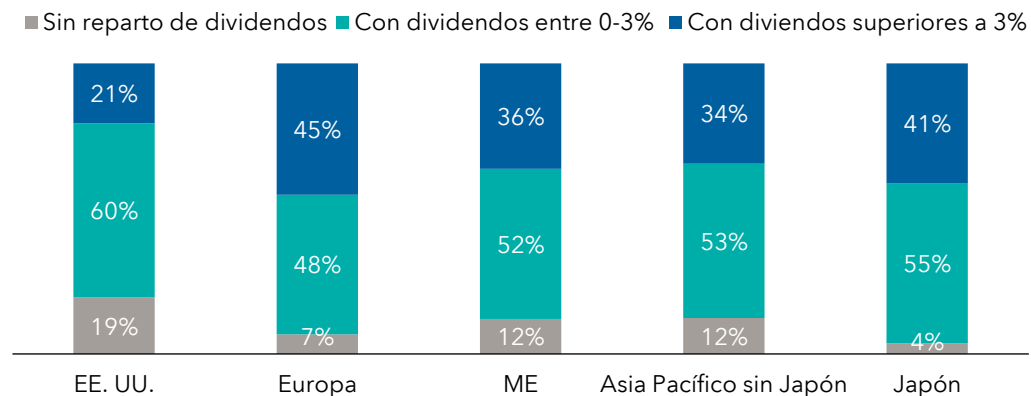
Las fuentes de crecimiento de los dividendos han cambiado en los últimos diez años

Desglose de dividendos por sector (con cambio de base a 100 en el 4T 2010)



Información a 31 marzo 2026. Fuente: estudio sobre la renta variable global de Capital Group, 2025. Informe de dividendos: cuarta edición. Mayo 2026

En todas las regiones hay numerosas compañías con un nivel atractivo de rentabilidad por dividendos

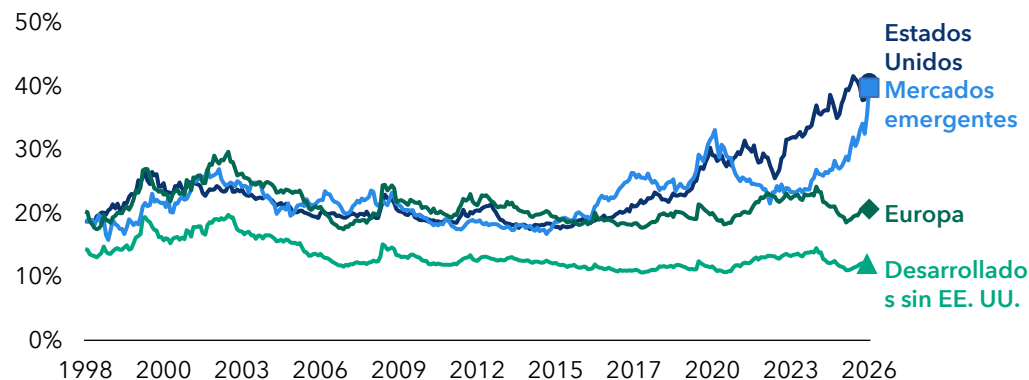


Información a 30 junio 2026. Fuente: LSEG Datastream, Capital Group. Estados Unidos: índice S&P 500. Europa: índice MSCI Europe. ME: índice MSCI Emerging Markets. Asia Pacífico: índice MSCI All Country Asia Pacific ex-Japan. Japón: índice Topix.

Máximo histórico en los niveles de concentración de los índices de renta variable estadounidense

Liderazgo cada vez más concentrado en los principales índices de Estados Unidos y ME

Porcentaje de capitalización de mercado de las diez compañías principales



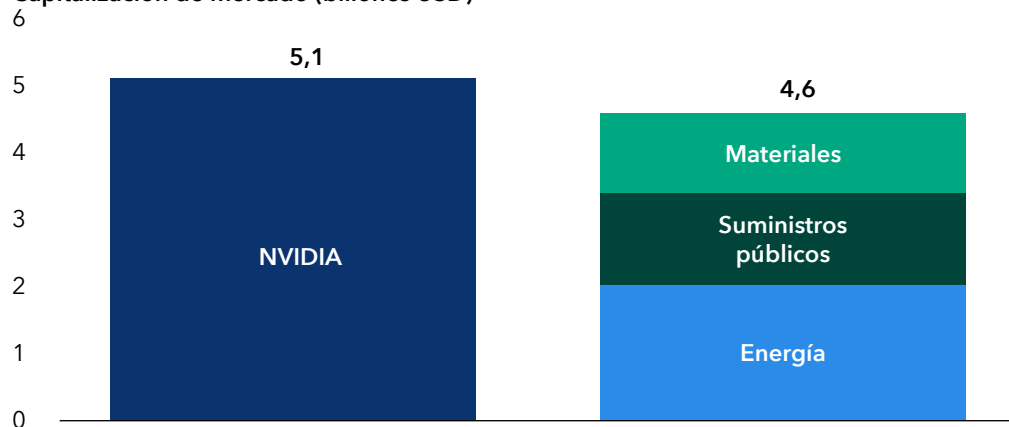
Información a 31 mayo 2026. Fuente: Capital Group, S&P Global, MSCI, FactSet. Las cifras muestran la concentración en el índice de las diez principales compañías por capitalización de mercado de los índices S&P 500 (Estados Unidos), MSCI Europe (Europa), MSCI World ex USA (mercados desarrollados sin Estados Unidos) y MSCI EM (mercados emergentes).

El riesgo de concentración en los mercados de renta variable ha aumentado de manera significativa. Los índices de renta variable se concentran cada vez más en un grupo reducido de compañías de megacapitalización; de hecho, los niveles actuales de concentración superan a los que se registraron en marzo de 2000, momento álgido de la época de las puntocom. En este contexto, las carteras pasivas podrían mantener una exposición desproporcionada a un número reducido de compañías, lo que aumenta su sensibilidad a los riesgos idiosincráticos. Así, un cambio de tendencia podría acabar teniendo un impacto excesivo en la rentabilidad de la cartera.

Por otra parte, se están produciendo salidas a bolsa de gran repercusión que están transformando la dinámica de los índices. Por ejemplo, la salida de SpaceX ha superado los récords que lograron anteriormente otras compañías como Alibaba y Saudi Aramco, mientras que las futuras salidas a bolsa de empresas como Anthropic y OpenAI podrían influir aún más en la composición de los índices. La inclusión en un índice puede generar un cierto interés a corto plazo entre los inversores, pero este efecto no siempre se prolonga en el tiempo. Los proveedores de índices han introducido cambios metodológicos que permiten la rápida incorporación de las compañías que empiezan a cotizar en el mercado. Por ejemplo, el índice Nasdaq puede incorporarlas tras quince sesiones bursátiles, los

NVIDIA supera ya en tamaño a tres sectores del índice S&P 500

Capitalización de mercado (billones USD)



Información a 31 mayo 2026. Fuente: Capital Group, S&P Global, FactSet, RIMES. Las compañías que se muestran en el gráfico son las tres mayores de sus respectivos sectores del índice S&P 500.

índices Russell después de cinco sesiones y el índice MSCI USA ha introducido mecanismos acelerados que permiten su incorporación tras diez sesiones bursátiles.

La propia construcción de los índices acentúa aún más estas dinámicas. Los principales índices de renta variable se ponderan en función de la capitalización ajustada por el capital flotante, por lo que la velocidad a la que sus acciones pasan a estar disponibles para su negociación influye en la ponderación en el índice de la compañía en cuestión, lo que, en algunos casos, podría impulsar las valoraciones por encima de lo que justifican los fundamentales.

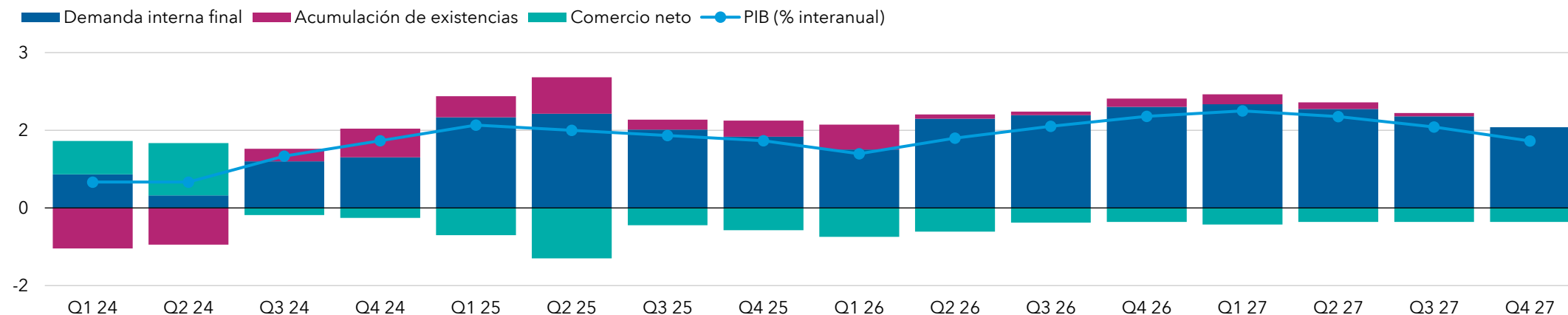
Por otra parte, aunque estas compañías podrían haber salido a bolsa antes, muchas empresas de inteligencia artificial en fases avanzadas de crecimiento han logrado acceder a un fuerte volumen de financiación en los mercados privados, lo que les ha permitido retrasar el escrutinio de los mercados cotizados y mantener un nivel elevado de valoraciones.

El contexto actual pone de manifiesto el valor de la gestión activa. En lugar de replicar el perfil de riesgo del índice, los gestores activos pueden recurrir a la labor de análisis y a su propio criterio para ir adaptándose a la evolución del liderazgo del mercado, algo que puede resultar especialmente útil en periodos de elevada concentración de los índices.

Las rentabilidades obtenidas en el pasado no garantizan rentabilidades futuras. La información ofrecida no tiene carácter exhaustivo ni se propone ofrecer asesoramiento alguno.

Las medidas de estímulo fiscal y el gasto en defensa favorecen al sector industrial

Aportación al crecimiento del PIB europeo anual



Las previsiones se muestran únicamente a efectos ilustrativos.

Previsiones a febrero 2026. Fuente: LSEG Datastream.

Varios años de debilidad del crecimiento y fragilidad de las cadenas de suministro han puesto de manifiesto los límites del antiguo modelo económico europeo. Los recientes acontecimientos geopolíticos y la volatilidad del sector de la energía han llevado a los responsables políticos a cambiar de rumbo. Alemania se ha puesto al frente de un importante plan de gasto que se prolongará hasta 2036 y se centrará en la modernización del transporte, la digitalización de la industria y la reducción de los costes estructurales.

Este plan podría ser un punto de inflexión para el sector industrial. La demanda podría verse impulsada cada vez en mayor medida por la inversión estructural a largo plazo, no solo por la recuperación cíclica. La electrificación, la automatización y la transición energética podrían generar nuevas oportunidades de crecimiento, mientras que las medidas destinadas a diversificar las cadenas de suministro deberían favorecer una producción más localizada.

La energía es un elemento clave en este cambio de tendencia. Las tensiones más recientes han impulsado al alza los precios del petróleo, y el nivel de tolerancia a unos costes energéticos más elevados de forma sostenida es limitado. El foco, por tanto, está puesto en garantizar el suministro, estabilizar los precios y acelerar la inversión en sistemas de energía alternativa, lo que podría marcar el inicio de una época de expansión de las infraestructuras

eléctricas, las redes y la electrificación. Algunas compañías como Siemens trabajan en la modernización de las redes, mientras Schneider Electric ofrece soluciones de gestión energética y automatización industrial en los edificios y los centros de datos con el fin de mejorar la eficiencia.

Compañías de suministros públicos como Engie también parecen estar bien posicionadas. Los marcos normativos les permiten repercutir el aumento de los costes de los insumos y beneficiarse al mismo tiempo del aumento de la inversión de capital vinculada a la modernización de las infraestructuras.

Al mismo tiempo, se están rediseñando las cadenas de suministro con el fin de aumentar la capacidad de resistencia, la eficiencia de costes y la diversificación. La compañía de logística DSV, que opera por carretera, aire y mar, está aplicando herramientas digitales para mejorar la visibilidad sobre sus operaciones y la planificación.

El aumento del gasto en defensa también resulta favorable, ya que ofrece un elemento contracíclico en un contexto de riesgos geopolíticos elevados.

Pese a las renovadas presiones macroeconómicas a corto plazo, las perspectivas a largo plazo para la renovación industrial europea siguen siendo atractivas.

Las rentabilidades obtenidas en el pasado no garantizan rentabilidades futuras. La información ofrecida no tiene carácter exhaustivo ni se propone ofrecer asesoramiento alguno.

En Japón, las medidas de estímulo podrían derivar en un aumento de la rentabilidad sobre el patrimonio

Tras la contundente victoria que registró el Partido Liberal Democrático en las elecciones del año pasado, la primera ministra Sanae Takaichi quiere afianzar la salida de Japón de la deflación, al tiempo que trata de reforzar la disciplina fiscal y prioriza el crecimiento de medio a largo plazo frente a la redistribución a corto plazo.

Si se consolida la confianza del mercado en la política fiscal, al Banco de Japón le resultaría más sencillo avanzar en el proceso de normalización de la política monetaria de manera más ordenada y gradual. Una delimitación más clara de las distintas funciones de la política monetaria y la política fiscal podría reducir la incertidumbre que suele acompañar a este tipo de ajustes.

Además, el gobierno de Takaichi ha establecido 17 áreas prioritarias diseñadas para abordar las vulnerabilidades e impulsar al mismo tiempo el crecimiento. Si los recursos se asignan conforme a estas prioridades, podrían sentar las bases para un crecimiento generalizado de la economía japonesa.

Sin embargo, a algunos economistas, como Anne Vandenabeele, de Capital Group, les preocupa que el número de áreas prioritarias sea excesivo, ya que podría restar eficacia a la asignación del gasto. La economista defiende la necesidad de renovar el compromiso con las políticas que promueven el crecimiento orgánico: gobierno corporativo y eficiencia y flexibilidad del mercado laboral.

Lo más probable es que todos estos cambios no sigan una trayectoria lineal. Además, también habrá que prestar especial atención al aumento de la volatilidad que

pudiera derivarse de factores externos o riesgos geopolíticos. No obstante, desde la perspectiva de la inversión en renta variable, es probable que este nuevo entorno favorezca a las compañías que son capaces de ofrecer un crecimiento sostenible, a través de su capacidad de fijación de precios, la mejora de su rentabilidad y la solidez de sus modelos de negocio. Así, se reduciría la dependencia de unas condiciones macroeconómicas o cambiarías favorables y se haría más hincapié en aquellas compañías cuyos fundamentales están alineados con la orientación política y las reformas estructurales.

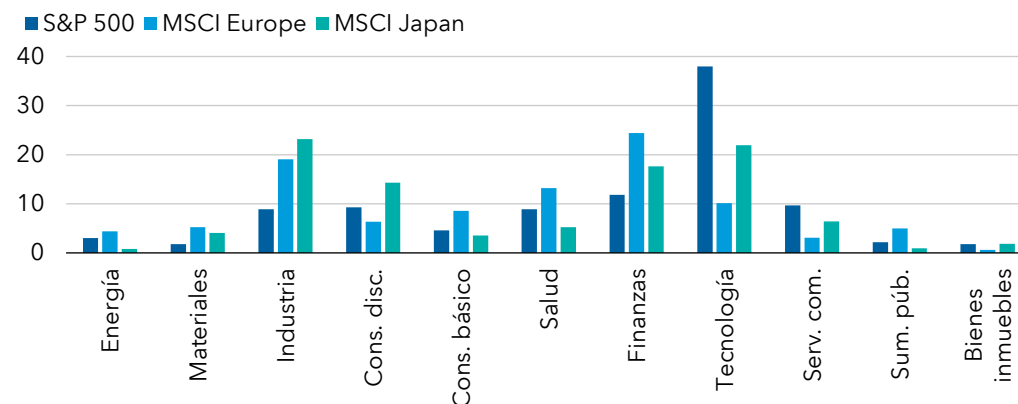
Según el gestor japonés Akira Horiguchi, se espera que la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) supere el umbral del 10% en 2027. En su opinión, gracias a las reformas del gobierno corporativo, la rentabilidad sobre el patrimonio de Japón, que históricamente se ha mantenido en niveles reducidos, ha ido aumentando de forma constante, desde el 8,5% en el ejercicio fiscal 2023 al 9,1% en el ejercicio más reciente.

El crecimiento de los beneficios por acción en el país ha sido uno de los más sólidos de los que se han registrado en los mercados desarrollados, pero el aumento de la rentabilidad sobre el patrimonio es menos acusado porque las compañías han permitido la acumulación de efectivo en sus balances.

En su opinión, este aumento comienza a cobrar impulso, ya que las compañías están adoptando políticas más ambiciosas de rentabilidad para los accionistas, por lo que esta tendencia podría seguir acelerándose.

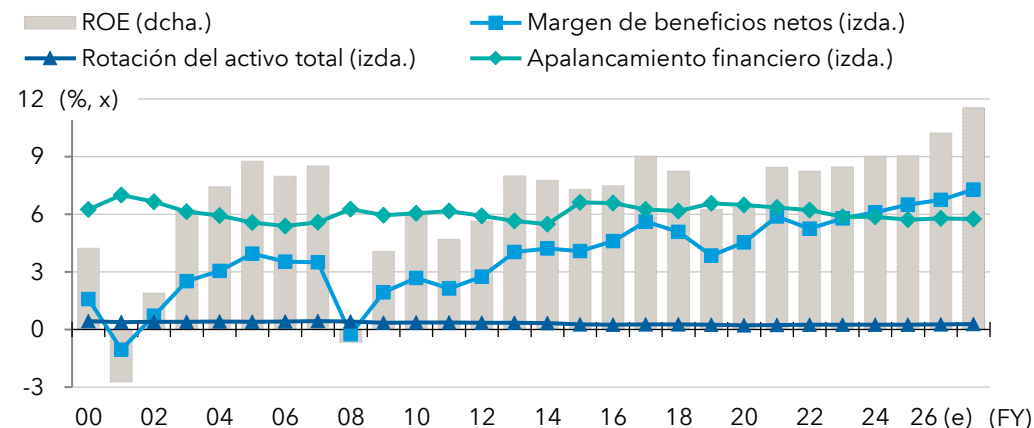
Diversificación relativa de la renta variable japonesa

Ponderación sectorial por región



Información a 30 junio 2026. Fuente: Factset, Capital Group. Ponderaciones sectoriales de los índices S&P 500, MSCI Europe y MSCI Japan.

Componentes del índice TOPIX: análisis DuPont (por ejercicio fiscal)

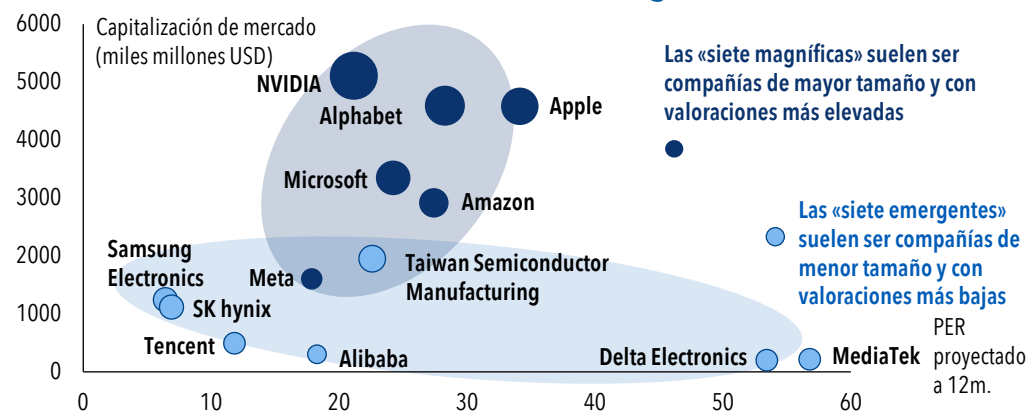


Información a 30 junio 2026. Fuente: Nomura, Capital Group

Las rentabilidades obtenidas en el pasado no garantizan rentabilidades futuras. La información ofrecida no tiene carácter exhaustivo ni se propone ofrecer asesoramiento alguno.

La demanda vinculada a la inteligencia artificial impulsa el repunte de los mercados emergentes de Asia

Al igual que ocurre en Estados Unidos, siete compañías tecnológicas dominan la rentabilidad de los mercados emergentes



Las rentabilidades obtenidas en el pasado no garantizan rentabilidades futuras.

Información a 31 mayo 2026. Fuente: Capital Group, MSCI, RIMES, FactSet.

Los mercados emergentes ofrecen una oportunidad atractiva a aquellos inversores que buscan fuentes diversificadas de crecimiento más allá del mercado de renta variable estadounidense, cada vez más concentrado. Aunque muchas de las principales compañías tecnológicas del mundo continúan cotizando con valoraciones elevadas, los mercados emergentes ofrecen una exposición comparable a las temáticas estructurales, especialmente en el ámbito de la inteligencia artificial.

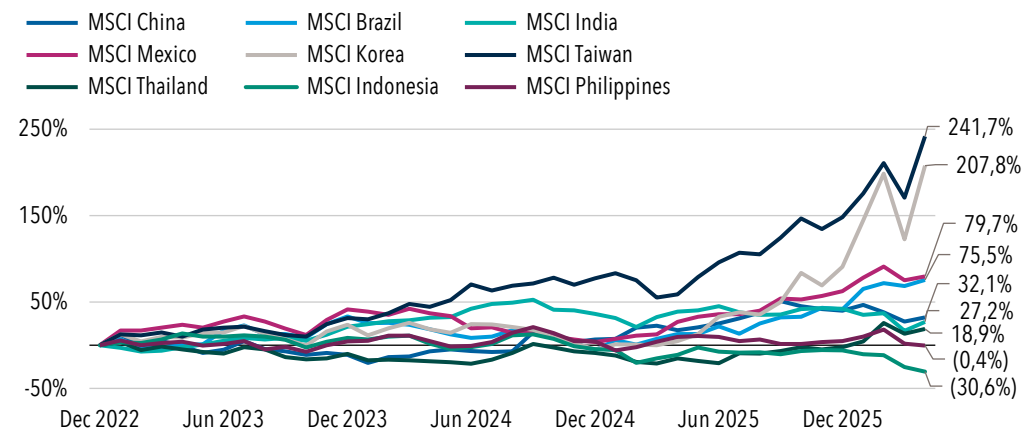
Esta dinámica se refleja en lo que Capital Group denomina las «siete emergentes», un grupo de compañías que representan aproximadamente el 36% del índice MSCI Emerging Markets y que se están convirtiendo en una pieza fundamental del ecosistema mundial de la inteligencia artificial. El gestor Brad Freer señala que algunas compañías como TSMC, Samsung y SK Hynix han adquirido ya una importancia estratégica comparable a la de los principales fabricantes estadounidenses de semiconductores. Pese a desempeñar un papel central en el desarrollo de la inteligencia artificial, estas compañías suelen cotizar con valoraciones inferiores a las estadounidenses.

China también ofrece oportunidades atractivas a los inversores. Gracias al firme respaldo del gobierno y a la aceleración de la adopción de tecnologías de inteligencia artificial, el sector

Las «siete emergentes»: las siete mayores compañías del índice MSCI Emerging Markets. Las «siete magníficas»: Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA y Tesla. El ratio PER proyectado de Tesla es de 193 veces, lo que lo sitúa fuera del eje del gráfico, razón por la que la compañía no aparece en la representación anterior.

© 2026 Capital Group. Todos los derechos reservados.

La dispersión ha aumentado en los mercados emergentes



Las rentabilidades obtenidas en el pasado no garantizan rentabilidades futuras.

Información a 30 abril 2026. Fuente: MSCI, RIMES.

chino de los semiconductores está entrando en una fase de elevado crecimiento. Ya empieza a hacerse patente el aumento de los beneficios empresariales, y los avances en la nueva tecnología contribuyen a reducir la brecha tecnológica con Estados Unidos. La innovación en los sectores farmacéutico y robótico también amplía el universo de inversión.

Dicho universo podría también ampliarse en Corea. Gracias a las reformas del gobierno corporativo, las oportunidades de inversión trascienden la exportación de semiconductores y abarcan también otros sectores de relevancia mundial, como la defensa, el gas natural licuado, la construcción naval y las infraestructuras eléctricas.

Además, las compañías coreanas suelen beneficiarse de ciertas ventajas de costes frente a otros mercados desarrollados y están bien posicionadas en el contexto actual de evolución de las cadenas mundiales de suministro. Corea mantiene también su solidez en los segmentos de mayor valor añadido, donde sus capacidades de producción avanzada y su dominio tecnológico les permiten mantener una posición competitiva sólida, aunque las diferencias de costes con China sean cada vez menores.

Perspectivas de renta variable

Factores de riesgo que han de tenerse en cuenta antes de invertir:

- **El presente documento no pretende ofrecer un consejo de inversión y no debe ser considerado como una recomendación.**
- **El valor de las inversiones y sus respectivos dividendos puede subir o bajar y es posible que los inversores no recuperen los importes invertidos inicialmente.**
- **Los resultados históricos no son indicativos de los resultados futuros.**
- **Si la divisa en la que invierte se fortalece frente a la divisa en la que se realizan las inversiones subyacentes del fondo, el valor de su inversión disminuirá. La cobertura de divisas trata de limitar esto, pero no hay garantía de que dicha cobertura sea completamente eficaz.**
- **Algunas carteras pueden invertir en instrumentos financieros derivados con fines de inversión, cobertura y/o gestión eficiente de la cartera.**
- **En función de la estrategia, pueden existir riesgos relacionados con la inversión en renta fija, derivados, mercados emergentes, inversiones relacionadas con la sostenibilidad y/o en bonos de alto rendimiento. Los mercados emergentes son volátiles y pueden presentar problemas de liquidez.**

Las declaraciones atribuidas a una persona concreta representan las opiniones de dicha persona en la fecha de la publicación, y no reflejan necesariamente las opiniones de Capital Group o de sus filiales. La información ofrecida no tiene carácter exhaustivo ni se propone ofrecer asesoramiento alguno. Esta comunicación está destinada al uso interno y confidencial del destinatario y no a su transmisión a terceros. Esta comunicación es de carácter general, no pretende ofrecer ningún tipo de asesoramiento de inversión, fiscal o de cualquier otra naturaleza, ni constituye una oferta ni una solicitud de compra o venta de valores. Información a la fecha indicada y atribuida a Capital Group, salvo indicación en contrario. Aunque Capital Group hace todo lo posible para obtener la información de terceros que considera que ofrecen información precisa, no puede garantizarlo.

Salvo indicación en contrario, la presente comunicación ha sido emitida por Capital International Management Company Sàrl («CIMC»), entidad regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF», regulador financiero de Luxemburgo).

Todas las marcas de Capital Group son propiedad de The Capital Group Companies, Inc. o de alguna filial. El resto de las denominaciones sociales mencionadas son propiedad de sus respectivas compañías.

© 2026 Capital Group. Todos los derechos reservados. **WF11950269 ES**