

Claves para invertir en renta variable global en un mercado en máximos históricos

Los mercados bursátiles mundiales se encuentran en máximos históricos, respaldados por el crecimiento económico, la fortaleza del mercado laboral, los resultados empresariales récord y la innovación. Sin embargo, bajo la superficie existen riesgos importantes, especialmente derivados del conflicto en Oriente Medio:

- **Crisis energética:** un déficit global de petróleo de aproximadamente el 15% debido al conflicto ha provocado una rápida reducción de reservas y un inminente racionamiento del petróleo y el gas natural.
- **Consecuencias económicas:** la escasez de energía afectará a sectores clave como la agricultura, en particular los fertilizantes nitrogenados, lo que provocará cosechas más débiles y posibles problemas de suministro alimentario a nivel mundial.
- **Amenaza de estanflación:** la combinación de subidas en los precios de la energía y derivados, junto con una desaceleración económica, podrían dar lugar a un periodo de estanflación. Históricamente, este ha sido el peor entorno para los activos de riesgo.
- **Complacencia del inversor:** los mercados parecen estar ignorando estos riesgos, en parte porque crisis anteriores, como la COVID o las guerras comerciales, terminaron convirtiéndose en oportunidades de compra, lo que ha fomentado una mentalidad de “esta vez no me la pierdo”.
- **Desaceleración:** ya se observan señales de debilitamiento económico en algunos países africanos y del sudeste asiático, con implantación del teletrabajo por parte de muchas empresas para evitar desplazamientos y favorecer el racionamiento de gasolina.

La rentabilidad corporativa como contrapeso

A pesar de las incertidumbres globales, la rentabilidad corporativa muestra un *momentum* asombrosamente fuerte, e incluso se ha acelerado, como se ha podido comprobar en las últimas temporadas de presentación de resultados.

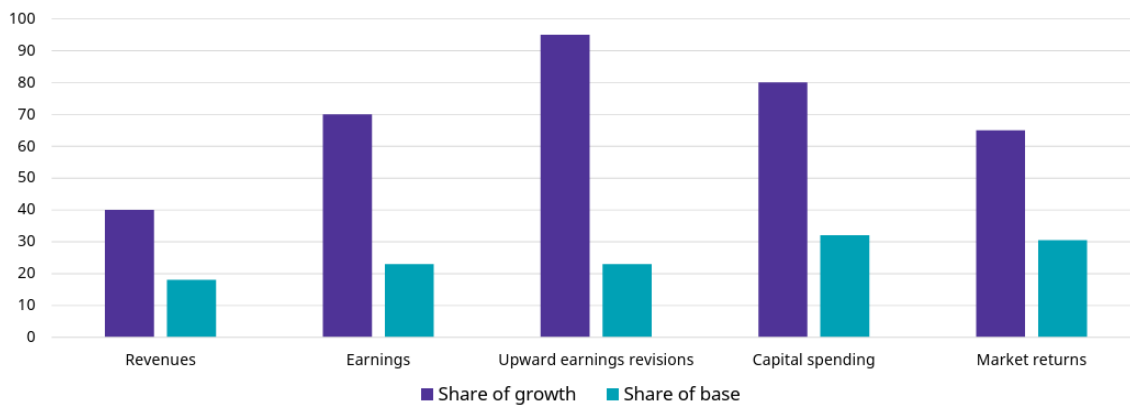
Las empresas están registrando ratios históricas de rentabilidad (rentabilidad sobre ventas, sobre capital y sobre la inversión). Esto se ha convertido en el mayor “factor sorpresa positivo” y uno de los principales motores de la trayectoria alcista del mercado bursátil.

El impacto transformador y arriesgado de la IA

Las empresas vinculadas a la IA han impulsado el 40% del crecimiento de los ingresos y el 77% del crecimiento de beneficios (aunque representan menos del 20% de los ingresos del mercado bursátil estadounidense), y prácticamente en ella se basa el 100% de las sorpresas positivas de resultados empresariales.

Las acciones relacionadas con la IA han impulsado el mercado de valores de gran capitalización durante los últimos dos años

Empresas de gran capitalización relacionadas con la IA¹: Porcentaje del crecimiento de determinados indicadores desde 2024²



Fuente: Análisis de Empirical Research Partners. ¹65 acciones; las diez mayores son Nvidia, Alphabet, Microsoft, Amazon, TSMC, Meta, Broadcom, Tesla, ASML y Micron. ²Medido como agregados. Hasta mediados de abril de 2026.

Sin embargo, el elevado gasto en capital que se está invirtiendo en el desarrollo de la IA está siendo objeto de escrutinio. **El sector de la IA está atravesando un ciclo de inversión sin precedentes, que podría alcanzar un billón de dólares este año.** Esa cifra se aproxima al gasto de capital total de todo el S&P 500 hace solo tres años. Además, **esta enorme inversión se está financiando cada vez más con deuda**, ya que la generación interna de caja no es suficiente.

¿Se está fraguando una burbuja en la IA? No podemos obviar que un gasto de esta escala, potencialmente insostenible, supone riesgos sistémicos para la economía si se desacelera. Sin embargo, existen visiones contrapuestas sobre la rentabilidad de la IA.

Por un lado, la tesis alcista se apoya en la rápida adopción por parte de los usuarios y el crecimiento récord de ingresos. Por ejemplo, OpenAI o Anthropic, con unos 30.000 millones de dólares anualizados, demuestran una fuerte demanda por parte de clientes y potencial de crecimiento sostenido.

Por otro lado, los escépticos alegan que el gasto de capital actual, de billones, supera con creces los ingresos actuales, de miles de millones, lo que sugiere una rentabilidad negativa sobre la inversión. Por ejemplo, los gastos operativos solo en computación suelen superar los ingresos, lo que indica una falta de rentabilidad actual en muchos líderes de la IA.

Ganadores y perdedores de la IA

Esta situación ha creado un mercado de claros ganadores y perdedores de la IA. Los ganadores son las empresas que suministran equipos, tecnología y electricidad a la cadena de gasto de la IA, las cuales, están siendo claramente premiadas en bolsa. En cambio, las compañías basadas en la propiedad intelectual y en la creatividad humana son los grandes perdedores, ya que están siendo penalizadas por los inversores, que anticipan que los modelos de IA mejorarán esas labores en breve, provocando caídas bursátiles incluso antes de que se resientan los beneficios empresariales.