



Reflexiones semanales de Mercado

# Nuestras reflexiones sobre los mercados globales de renta variable para 2026:

Primera parte - Acciones  
estadounidenses: el  
equilibrio será clave



### Mauricio Viaud

Estratega de Inversión *Senior*  
y Manager de Portafolio  
Insigneo

## Nuestras reflexiones sobre los mercados globales de renta variable para 2026: Primera parte - Acciones estadounidenses: el equilibrio será clave

Las acciones estadounidenses cerraron 2025 con sólidas ganancias lideradas por las grandes empresas tecnológicas, pero de cara a 2026 se espera que el rally continúe con una participación más amplia en el mercado, ya que el crecimiento de las utilidades podría concentrarse menos en unas pocas acciones tecnológicas.

Aunque la tecnología de gran capitalización debería seguir creciendo, su dominio probablemente se normalizará, con acciones de pequeña capitalización – small caps– y sectores como el Industrial, Salud, Financiero, Servicios Públicos, Energía, Materiales y áreas selectas de Consumo Discrecional contribuyendo de forma más significativa a medida que se amplía el mercado.

Nuestro objetivo de fin de año para el S&P 500 de 7,600 se basa en un crecimiento de utilidades del 12–13% y una rotación sectorial; sin embargo, los inversionistas deben mantenerse equilibrados y vigilantes ante los riesgos derivados de diversos factores como la geopolítica, la inflación, la trayectoria de las tasas de interés, los mercados laborales y la incertidumbre política.

En esta serie de dos partes, profundizaremos en nuestras perspectivas para los mercados globales de renta variable. Comenzando con los mercados accionarios estadounidenses, exploraremos lo que podría deparar a las acciones en 2026, incluyendo oportunidades potenciales, así como riesgos.

Los mercados accionarios estadounidenses cerraron 2025 con fuerza. El Nasdaq Composite lideró las ganancias, cerrando el año con un aumento del 20.4%, seguido por el S&P 500, Dow Jones Industrials y Russell 2000, que subieron un 16.4%, 13% y 11.3%, respectivamente. Fue un gran año para invertir en acciones estadounidenses. Naturalmente, surge la pregunta: ¿Podría continuar el rally que comenzó en 2023 en 2026? En resumen, creemos que sí, pero los líderes del mercado podrían ser diferentes, o al menos más diversificados. ¿Qué queremos decir con eso? Para empezar, todos sabemos que las grandes empresas tecnológicas han sido las líderes de este repunte, impulsadas principalmente por el auge de la inteligencia artificial. De cara al futuro creemos que, aunque las grandes empresas tecnológicas seguirán experimentando un crecimiento en sus utilidades en 2026 y seguirán siendo actores significativos en la subida del mercado, el crecimiento de las utilidades no estará tan concentrado en unas pocas acciones. En otras palabras, es probable que otros sectores de la economía contribuyan más al crecimiento global de los ingresos que en años anteriores.

En reportes anteriores, hemos dicho que para que el mercado siga subiendo de forma saludable, la amplitud del mercado necesitaba expandirse. Como recordatorio, la amplitud de mercado es el número de empresas o sectores que participan en la tendencia direccional de un mercado de renta variable. Más empresas y sectores participando en un mercado en tendencia alcista significa una mayor amplitud de mercado y un rally más saludable. En este contexto, es importante recordar que las tendencias sostenibles de los mercados se basan en un crecimiento saludable de las utilidades, no solo en la expansión del múltiplo P/E. Los datos recopilados por Capital Economics mostraron que, desde finales de 2022, aproximadamente el 70% de las utilidades del S&P 500 han provenido principalmente del complejo tecnológico de grandes capitalizaciones. De hecho, un estudio reciente de Black Rock reveló que, si elimináramos la contribución de utilidades de las acciones de las Siete Magníficas del S&P 500 en un periodo similar, habríamos experimentado al menos un trimestre de crecimiento negativo en las utilidades. Aunque estos datos puedan parecer descabellados, no es algo inusual, ya que los sectores que inicialmente son responsables del nacimiento de nuevas tecnologías suelen ser los que, inicialmente, más se benefician. Sin embargo, basándose en la teoría de que los repuntes saludables se basan en una mayor participación de mercado, estos datos resaltan que, para que el rally actual continúe, la sobre concentración del crecimiento de las utilidades debe disminuir y expandirse a más áreas de la economía. Hasta ahora, desde mediados del año pasado, hemos estado señalando la necesidad de una “rotación” en el desempeño del mercado de renta variable, alejándose del complejo tecnológico de grandes capitalizaciones, para incluir otras partes y sectores de los mercados. **Claro está, esto no significa que la tecnología de gran capitalización vaya a tener un menor desempeño. Solo significa que el**

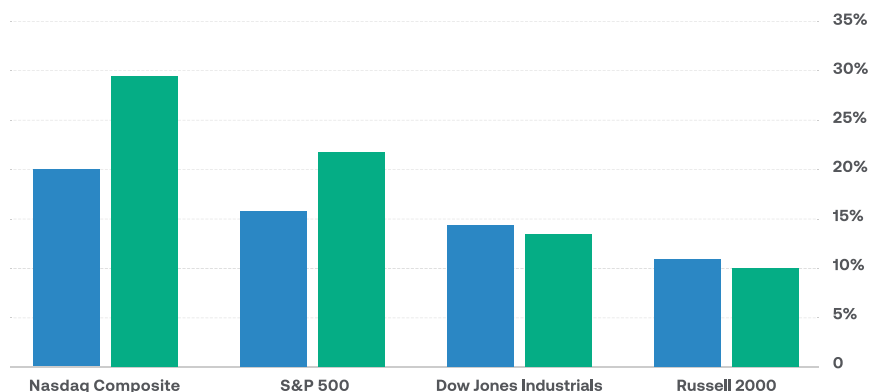
**crecimiento de las utilidades de estas empresas debería empezar a normalizarse; seguirán creciendo, pero quizá a niveles ligeramente más bajos que en años anteriores, mientras que otras partes del mercado empiezan a ponerse al día a medida que sus propias utilidades empiezan a subir. Creemos que empezamos a ver esta dinámica el año pasado.**

El gráfico 1 muestra el rendimiento de los índices estadounidenses entre 2024 y 2025. Podemos ver que, en 2024, el Nasdaq Composite y el S&P 500, con fuerte influencia de las acciones tecnológicas de gran capitalización, tuvieron un mejor desempeño en comparación con 2025, mientras que los índices Dow Jones Industrials y Russell 2000, más orientados a value y a sectores cíclicos, registraron rentabilidades más débiles ese año respecto a 2025. En otras palabras, el rendimiento de los índices de gran capitalización tecnológica, aunque sólido, no fue tan sólido en 2025 como el año anterior, mientras que los índices de value y acciones cíclicas se comportaron mejor en 2025 que el año anterior. Curiosamente, si incluyéramos el rendimiento de 2023 en el gráfico, veríamos que, aunque el Nasdaq Composite subió un 29% en 2024, esa cifra fue inferior al aumento de 43% registrado en 2023! Esta tendencia tiene sentido, ya que los sectores inicialmente responsables de las nuevas tecnologías van cediendo gradualmente paso a otros sectores, asumiendo un contexto económico favorable. Creemos que seguiremos viendo esta rotación en 2026.

**¿Qué significa esto en términos de estrategia de renta variable para el próximo año? Ante todo, el equilibrio será clave.** Como podemos ver en el gráfico, aunque es probable que la rotación de liderazgo continúe, esto no significa que pensemos que las grandes empresas tecnológicas vayan a tener un desempeño inferior al esperado, solo que los rendimientos podrían no ser tan anormalmente

### Gráfico 1. ¿Rotación en acción? Desempeño de índices estadounidenses entre 2024 y 2025

■ 2025  
■ 2024



Fuente: Insigneo, Bloomberg.  
Datos al 14 de enero de 2026

altos como lo han sido en los últimos tres años. Dicho de otra manera, no estamos animando a los inversionistas a eliminar su exposición a las acciones tecnológicas de gran capitalización, simplemente decimos que los inversionistas con posiciones desproporcionadas en este segmento del mercado deberían considerar reducir parte de esta exposición para reposicionarse en otras áreas. De nuevo, un enfoque equilibrado será clave.

Dentro de las acciones estadounidenses, ¿qué otros sectores o áreas del mercado podrían considerar los inversionistas? Desde la perspectiva de la capitalización accionaria, los inversionistas podrían bajar por el rango de capitalización y considerar acciones de pequeña capitalización. A principios del año pasado, identificamos el potencial de las acciones de baja capitalización – small caps – para superar a sus pares de gran capitalización, una dinámica que continuamos en septiembre con el artículo titulado “Acciones de baja capitalización: [¿Esperando a Godot?](#)”. En este reporte afirmamos que “Las acciones de baja capitalización – small caps – han tenido un menor desempeño al de las de gran capitalización durante más de una década, pero las tendencias recientes muestran signos de un posible

cambio, con las small caps comenzando a obtener mejores resultados a corto plazo a medida que las brechas de valoración se reducen y las condiciones macroeconómicas cambian[...] Las políticas pro-crecimiento, como los recortes de impuestos y la desregulación, junto con las expectativas de tasas de interés más bajas y un descuento de valoración históricamente amplio, son catalizadores potenciales para un mejor desempeño sostenido de las acciones de baja capitalización en los próximos años.” Desde que se publicó este reporte en septiembre, la brecha de rendimiento entre las large y small caps se ha reducido significativamente, hasta el punto de que empezamos a ver a índices de renta variable de pequeña capitalización como el Russell 2000 superar al S&P 500, especialmente hacia finales del año pasado y principios de 2026. Creemos que, si se materializan políticas pro-crecimiento como el *One Big Beautiful Bill* de la administración Trump, junto con tasas de interés a la baja, el desempeño relativo superior de las *small caps* podría continuar.

Las políticas pro-crecimiento y las tasas de interés más bajas también deberían afectar a los mercados de renta variable estadounidenses a nivel sectorial. Como hemos dicho antes, los sectores orientados a

la tecnología han sido los líderes indiscutibles del mercado durante los últimos tres años. Sin embargo, otros sectores como Salud, Industriales, Financiero, Servicios Públicos e incluso ciertas industrias dentro de Energía, Materiales y Consumo Discrecional también deberían beneficiarse si el crecimiento de las utilidades se amplía al resto de la economía y el mercado se amplía. Los sectores de Salud e Industriales deberían beneficiarse, ya que ambos sectores cotizan actualmente hacia la mitad inferior de sus valoraciones históricas, además de tener el potencial de beneficiarse de temáticas específicas de cada sector. El sector Salud podría beneficiarse de una posible menor regulación y un mayor enfoque en la longevidad, mientras que la inteligencia artificial incrementa la productividad y eficiencia en este sector con el tiempo. Industrias como la biotecnología y la tecnología médica deberían beneficiarse de estos temas. En la misma línea, el sector industrial debería experimentar una mayor demanda de robótica y automatización, mientras que un mayor riesgo geopolítico podría impulsar a la industria de defensa. Al mismo tiempo, muchas empresas de este sector también deberían beneficiarse de un mayor gasto en la infraestructura necesaria para la inteligencia artificial y sus crecientes necesidades de electrificación.

El sector financiero también podría experimentar un movimiento al alza, ya que la volatilidad del mercado sigue impulsando los ingresos por *trading* para las grandes instituciones, mientras que los bancos regionales más pequeños podrían ver una mayor demanda de préstamos si las tasas de interés disminuyen. Las tasas de interés más bajas también tienden a beneficiar a los sectores con acciones de mayor rendimiento, ya que los inversionistas tienden a buscar mayores ingresos, una dinámica que debería beneficiar al sector de los servicios públicos. Además, algunas empresas de este sector deberían seguir beneficiándose de la insaciable demanda de

energía que necesitan los servidores que habilitan la inteligencia artificial.

El sector energético también debería beneficiarse del auge de la IA. Por un lado, las valoraciones sectoriales están en mínimos de varios años, mientras que la exposición de los inversionistas al sector sigue en mínimos de varias décadas. Por otro lado, el aumento de la demanda de energía debería incrementar la demanda de producción, especialmente por parte de las empresas de exploración y producción de gas natural. De manera similar, el crecimiento de la industria de la IA debería hacer que muchas materias primas dentro del complejo de materiales sigan experimentando un aumento en su demanda, especialmente los productores de cobre, níquel y estaño, junto con mineros de plata y oro, aunque por razones diferentes. Los productores de acero también podrían experimentar un aumento de los márgenes de utilidades si las tasas de interés tienden a bajar, ya que la demanda de construcción debería aumentar mientras que los costos de capital disminuyen. Aunque las materias primas tienden a ser volátiles, seguimos favoreciendo la exposición a largo plazo al cobre, la plata y el oro.

Dentro del sector de Consumo Discrecional, sectores específicos como el comercio electrónico y los minoristas con descuento deberían tener un buen desempeño este año, ya que tasas más bajas, en conjunto con una posible incertidumbre económica, podrían aumentar la demanda de sus productos y servicios. Es importante señalar que una postura favorable hacia estos sectores no significa que no nos gusten el sector tecnológico o el de comunicaciones. Por el contrario, seguimos considerando que ambos sectores son atractivos en el largo plazo, ya que creemos que su fortaleza continuará a medida que el uso e impacto de la inteligencia artificial siga creciendo. Por ello, los inversionistas no deberían

eliminar la exposición a estos dos sectores, ya que siguen constituyendo una parte importante de una cartera diversificada. En su lugar, los inversionistas deberían simplemente diversificar su exposición al incorporar otros sectores de la economía.

Nuestra proyección actual de cierre de año para el S&P 500 es de 7,600, lo que representa aproximadamente un 10% de subida con respecto a su nivel actual, cerca de 6,900, al momento de escribir este reporte. Esta cifra se basa en una estimación de crecimiento de utilidades entre el 12% y el 13%, sustentada en la ampliación de la base de utilidades y la rotación sectorial expuesta anteriormente. Sin embargo, como sabemos, las oportunidades también traen consigo riesgos. Una parte crucial de una estrategia de inversión sólida es examinar qué podríamos no estar viendo, hacer pruebas de estrés e intentar encontrar las debilidades dentro de nuestras propias narrativas. En el mundo de la inversión, la convicción puede conducir a grandes éxitos, y el amor ciego a grandes fracasos. Siempre he creído que deberíamos tratar una acción de forma opuesta a como trataríamos a un cónyuge o pareja: Nunca te enamores ni te “cases” con una acción, porque en el momento en que lo haces, pierdes toda objetividad racional.

Teniendo esto en cuenta, algunos de los riesgos para nuestra visión sobre las acciones estadounidenses en 2026 podrían derivar de varios factores. El riesgo geopolítico es un factor siempre presente, especialmente teniendo en cuenta el entorno geopolítico actual alrededor del mundo. Un mercado laboral más débil de lo esperado es otro riesgo que seguimos muy de cerca, ya que una base de empleo sólida sustenta la continuidad del crecimiento económico. Una inflación mayor a la esperada es otro factor que podría asfixiar rápidamente el

crecimiento económico, una dinámica que podría desencadenar muchos factores, incluidos los mayores costos de las materias primas. Una reducción más moderada de las tasas de interés también presenta potenciales riesgos significativos, ya que gran parte del escenario base de Wall Street para los mercados estadounidenses se basa en una trayectoria bastante predecible para las tasas de interés en el futuro. Por último, el aumento del riesgo político y regulatorio a nivel doméstico también podría crear vientos en contra este año. No olvidemos que Estados Unidos tendrá elecciones legislativas en noviembre, una dinámica que podría cambiar rápidamente el clima político en una u otra dirección.

Dadas las muchas variables que introducen riesgos en los mercados, es inevitable que se produzcan retrocesos durante el año. En promedio, en los últimos 50 años, se ha producido un retroceso del 10-15% aproximadamente una vez al año. Es parte de la naturaleza de los mercados accionarios. De hecho, como exploramos en el reporte titulado [“Especulación a hiperescala: entre burbujas y Capex”](#) algunos retrocesos en realidad son beneficiosos, ya que quitan algo del exceso de especulación de los mercados y renuevan la perspectiva de los inversionistas. Cuando ocurren retrocesos, lo importante es no perder de vista el panorama a largo plazo. Evaluar las oportunidades y riesgos con antelación es crucial para preparar nuestros portafolios para cualquier tipo de entorno. ■



Haga click o escanee este código para acceder a más perspectivas en

[insigneo.com/es/perspectivas/](https://insigneo.com/es/perspectivas/)

## Divulgaciones Importantes

Insigneo Financial Group, LLC comprende una serie de empresas operativas dedicadas a la oferta de productos y servicios de corretaje y asesoría en varias jurisdicciones. Los productos y servicios de corretaje se ofrecen a través de Insigneo Securities, LLC, una casa de corretaje registrada en la Comisión de Bolsa y Valores (conocida por sus siglas en inglés "SEC"), miembro de FINRA y SIPC. Los productos y servicios de asesoría de inversiones se ofrecen a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado en la SEC. Insigneo tiene empresas afiliadas en diferentes localidades, por lo que es importante comprender con qué entidad está haciendo negocios. Visite <https://insigneo.com/legalentities/> para obtener más información sobre las diferencias entre estas empresas, sus ubicaciones y lo que esto significa para usted.

**No se divulgan todos los riesgos – El rendimiento pasado no es indicativo de los resultados futuros.** Las inversiones conllevan riesgos significativos y es posible perder parte o la totalidad del capital invertido, por lo que no son adecuadas para todos. Considere siempre si alguna inversión es adecuada para sus circunstancias particulares y, de ser necesario, busque asesoramiento profesional de su asesor de inversiones. Este material puede contener opiniones, expresiones y estimaciones que representan el análisis y la perspectiva del departamento de Estrategia de Inversión de Insigneo Securities, LLC o de sus proveedores en el momento de su publicación. Estas opiniones están sujetas a cambios en cualquier momento, sin previo aviso.

### PARA AFILIADAS LOCALIZADAS EN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

### PARA AFILIADAS LOCALIZADAS EN URUGUAY

Insigneo Asesor Uruguay S.A. está inscripto en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay como Asesor de Inversiones. En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted según su perfil y estrategia de inversión. Este documento no constituye un asesoramiento ni una recomendación u oferta o solicitud de compra o. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso. Rentabilidades históricas de los productos anunciados no aseguran rentabilidades futuras.

### PARA AFILIADAS LOCALIZADAS EN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo –, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.