

Magníficas hoy, ¿líderes mañana?: los 7 gigantes de SILICON VALLEY

MARLON MALPARTIDA*, TAKESHI MIYASHIRO**
Y ENRIQUE SILVA***



* Supervisor especializado, Departamento de Economía Mundial del BCRP
marlon.malpartida@bcrp.gob.pe



** Universidad ESAN
tmiyashiro27@gmail.com



*** Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas
esilvalencia04@gmail.com

Las Magníficas 7 —Apple, Microsoft, Nvidia, Alphabet, Amazon, Meta y Tesla— han transformado el mercado bursátil estadounidense, dominando el S&P 500 gracias a su liderazgo en inteligencia artificial (IA) y tecnología en la nube. En este artículo se examinan las razones detrás de su ascenso, sus fundamentos financieros y los riesgos que implica su creciente concentración. También se analiza de qué manera factores como la política económica, la competencia en IA y la regulación pueden afectar su sostenibilidad en un contexto de alta volatilidad e incertidumbre global.

¿QUIÉNES SON LAS EMPRESAS MÁS GRANDES?

A finales del año 2000, las empresas de los sectores tradicionales se mostraban como líderes en el mercado bursátil de Estados Unidos. Tal es el caso de General Electric (industrial), Exxon Mobil (energía), Pfizer (salud), Citigroup (finanzas) y Walmart (consumo). Por su parte, el sector tecnológico tenía una presencia limitada, con solo Cisco Systems y Microsoft impulsadas por el auge del internet y alta liquidez. En dicho momento, la capitalización de mercado de las principales 7 firmas ascendía a los USD 2 billones (26 por ciento del PBI de Estados Unidos y 23 por ciento de la capitalización de mercado del índice S&P 500). De dichas empresas, solo Microsoft logró consolidarse como una de las firmas líderes hasta la actualidad, resistiendo la crisis del Dotcom, la crisis financiera global y la recesión originada por la pandemia en 2020.

Para enero de 2025, la estructura sectorial del mercado cambió radicalmente. El liderazgo pasó a

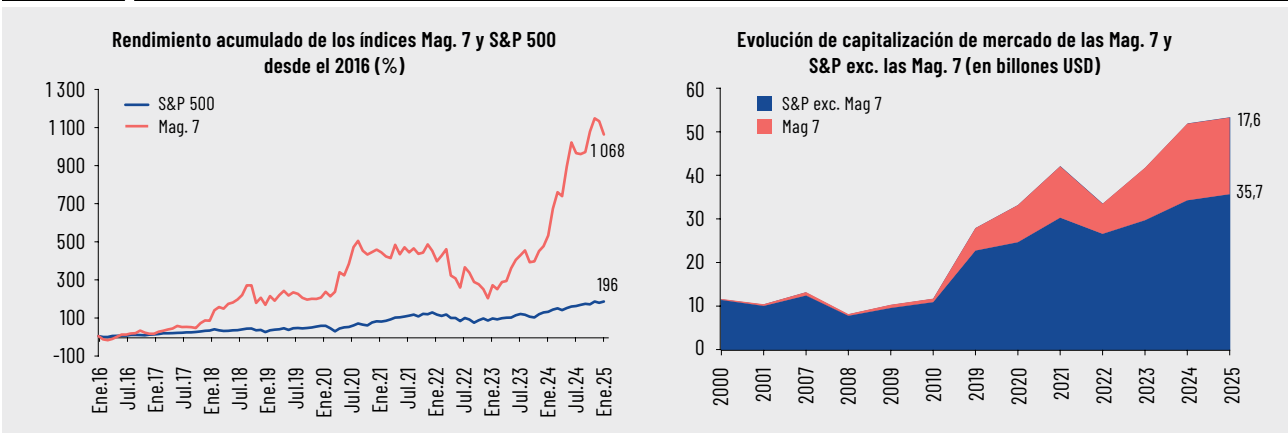
manos de compañías con ingresos altamente dependientes del sector tecnológico, destacando a Apple como líder absoluto, seguido de Microsoft, Nvidia, Alphabet (antes Google), Amazon, Meta (antes Facebook) y Tesla¹. Conocidas como las Magníficas 7, estas firmas comparten un perfil de alto rendimiento y liderazgo en tendencias tecnológicas como la inteligencia artificial, computación en la nube y desarrollo de *hardware* y *software* sofisticado. Su capitalización conjunta llegó en enero de 2025 a los USD 17,6 billones, equivalente al 67 por ciento del PBI de Estados Unidos y al 36 por ciento del índice S&P 500. Cabe destacar que la dispersión en la capitalización bursátil dentro del grupo líder se ha ampliado de manera considerable: Apple (la empresa más grande) vale casi 3 veces más que Tesla (la séptima firma más grande) al 2025, mientras que General Electric era solo 2 veces mayor que Microsoft a inicios del presente siglo.

CUADRO 1 ■ Las 7 empresas más grandes del índice S&P 500 a lo largo del tiempo

Enero 2025			Diciembre 2010			Diciembre 2000		
Empresa	Sector	Market cap (Miles de millones USD)	Empresa	Sector	Market cap (Miles de millones USD)	Empresa	Sector	Market cap (Miles de millones USD)
Apple	Tecnológico	3 545	Exxon Mobil	Energía	369	General Electric	Industrial	475
Microsoft	Tecnológico	3 086	Apple	Tecnológico	296	Exxon Mobil	Energía	302
Nvidia	Tecnológico	2 941	Microsoft	Tecnológico	239	Pfizer	Salud	290
Alphabet*	Servicios de comunicación	2 507	Berkshire Hathaway	Financiero	198	Cisco Systems	Tecnológico	275
Amazon	Consumo de lujo	2 499	General Electric	Industrial	195	Citigroup	Financiero	257
Meta**	Servicios de comunicación	1 746	Walmart	Consumo básico	192	Walmart	Consumo básico	237
Tesla	Consumo de lujo	1 301	Google	Servicios de comunicación	190	Microsoft	Tecnológico	231
Total		17 625	Total		1 679	Total		2 068
Total como % del PBI		67%	Total como % del PBI		15%	Total como % del PBI		26%
Total como % del S&P 500		36%	Total como % del S&P 500		19%	Total como % del S&P 500		23%

*ANTES GOOGLE.
**ANTES FACEBOOK.
FUENTE: REUTERS.

GRÁFICO 1 ■ Rendimiento y capitalización de mercado de las Magníficas 7 frente al índice S&P 500



FUENTE: REUTERS.

1 Amazon y Meta iniciaron en sus nichos respectivos de consumo de bienes de lujo, pero fueron expandiéndose a una estructura de ingresos más relacionados al sector tecnológico.

FUNDAMENTOS FINANCIEROS DE LAS MAGNÍFICAS 7

A. Entorno del mercado

Durante las últimas dos décadas y media, distintos episodios han estado marcados por fuertes alzas en las valorizaciones del mercado bursátil, seguidas de toma de ganancias y retrocesos.

El primero de ellos es el Dotcom, periodo en el cual el valor de diversas acciones tecnológicas subió entre 1997 y 2001 tras las bajas tasas de interés, disponibilidad de recursos para capital de alto riesgo, optimismo y especulación por el auge del internet. Los inversionistas apostaron por expectativas de crecimiento futuro, aunque muchas de estas compañías no fueron rentables.

El segundo corresponde al periodo de la crisis financiera alrededor del 2008, que se generó por la caída generalizada de las acciones, motivada por la reversión de los siguientes factores que habían estimulado al mercado bursátil: incrementos de los precios de las viviendas de años previos, bajas tasas de interés, surgimiento de nuevos instrumentos financieros de mayor retorno y apetito por riesgo.

Finalmente, durante la pandemia del 2020, las políticas monetarias y fiscales extraordinariamente expansivas empujaron las valorizaciones de las empresas a máximos históricos, especialmente de las tecnológicas. Los inversionistas, en búsqueda de mayores rendimientos ante la baja rentabilidad de los bonos, trasladaron su preferencia hacia el mercado bursátil, lo que elevó significativamente sus cotizaciones.

Una de las principales métricas para evaluar los cambios en las valorizaciones es la relación precio/beneficio (P/B, *Price to Earnings* en inglés) que mide la disposición a pagar por parte de los inversionistas por cada dólar generado de utilidad. Un P/B alto puede

reflejar optimismo respecto al crecimiento futuro, aunque también puede ser un indicador de sobrevaloración si supera significativamente a sus registros históricos o en comparación con sus pares u otros sectores. A enero de 2025, el P/B del S&P 500 fue de 26, inferior a los niveles registrados durante el auge del Dotcom (46), la crisis financiera global (122) y la pandemia del COVID-19 (37). Cabe mencionar que el pico registrado en junio de 2009 reflejó principalmente la drástica caída de las utilidades, especialmente del sector financiero².

B. Las Magníficas 7 en comparación con el mercado bursátil de Estados Unidos

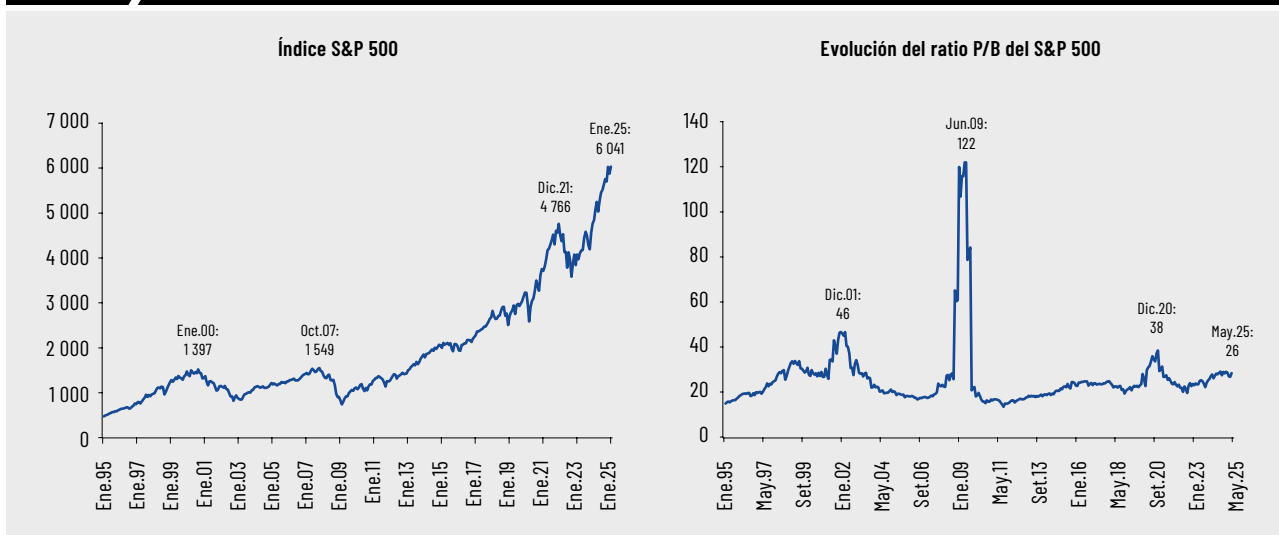
B.1. Métricas de valorización

A enero de 2025, las Magníficas 7 presentaron un ratio P/B de un múltiplo de 38, un 44 por ciento por encima del mercado (el S&P 500 registró un múltiplo de 26), lo cual reflejó las altas expectativas de los inversionistas sobre su capacidad de innovación y crecimiento futuro. Sin embargo, la métrica fue menor a niveles históricos como en 2009 (122) o 2019 (102)³.

Por otro lado, el ratio precio/ventas (P/S en inglés, *Price to Sales*)³ se situó en un múltiplo de 10 (233 por ciento por encima del nivel del S&P 500), lo cual refleja un marcado optimismo sobre las ventas futuras de estas firmas. De esta forma, los inversionistas se muestran dispuestos a pagar precios elevados por la capacidad de generación de ingresos de estas firmas, en comparación con el resto de las empresas del índice S&P 500.

Complementariamente, la relación precio/flujo de caja libre (P/FCF en inglés, *Price to Free Cash Flow*), que mide la disposición a pagar de los inversionistas por un

GRÁFICO 2 ■ Evolución del índice S&P 500 y su valorización histórica



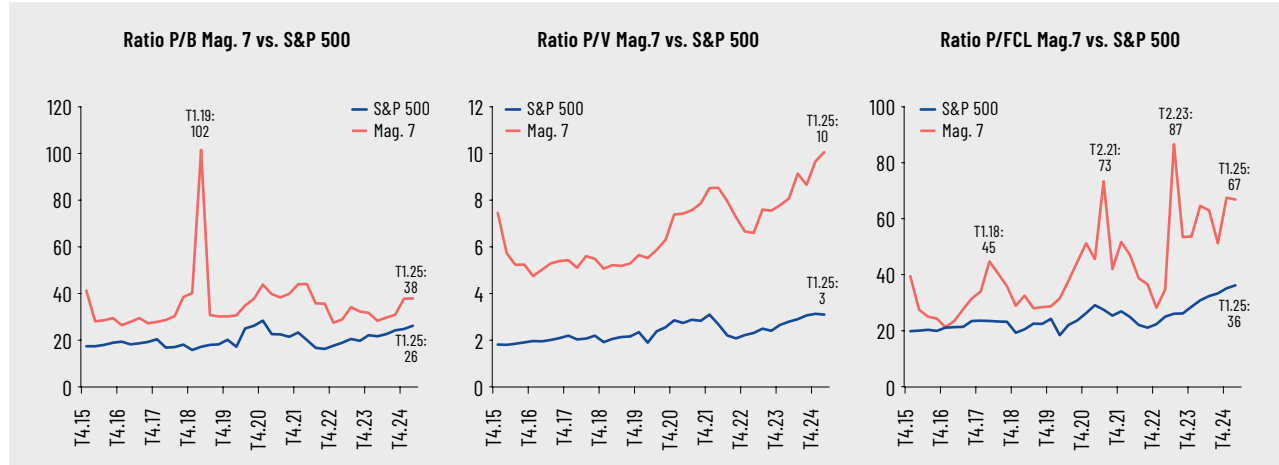
LOS DATOS CORRESPONDEN A FRECUENCIA DIARIA.

FUENTE: REUTERS.

2 La contracción económica llevó a las ganancias corporativas a niveles mínimos, lo que infló el ratio.

3 Esta variable refleja la disposición a pagar de cada inversionista por cada dólar de ingreso generado.

GRÁFICO 3 Principales ratios de valorización de las Magníficas 7 frente al índice S&P 500



LOS DATOS CORRESPONDEN A FRECUENCIA TRIMESTRAL.
FUENTE: BLOOMBERG.

dólar de efectivo generado, se encontró en un múltiplo de 67 (86 por ciento por encima del nivel del S&P 500). Sin embargo, aún está por debajo de los niveles registrados en los años del 2021 (73) y del 2023 (87).

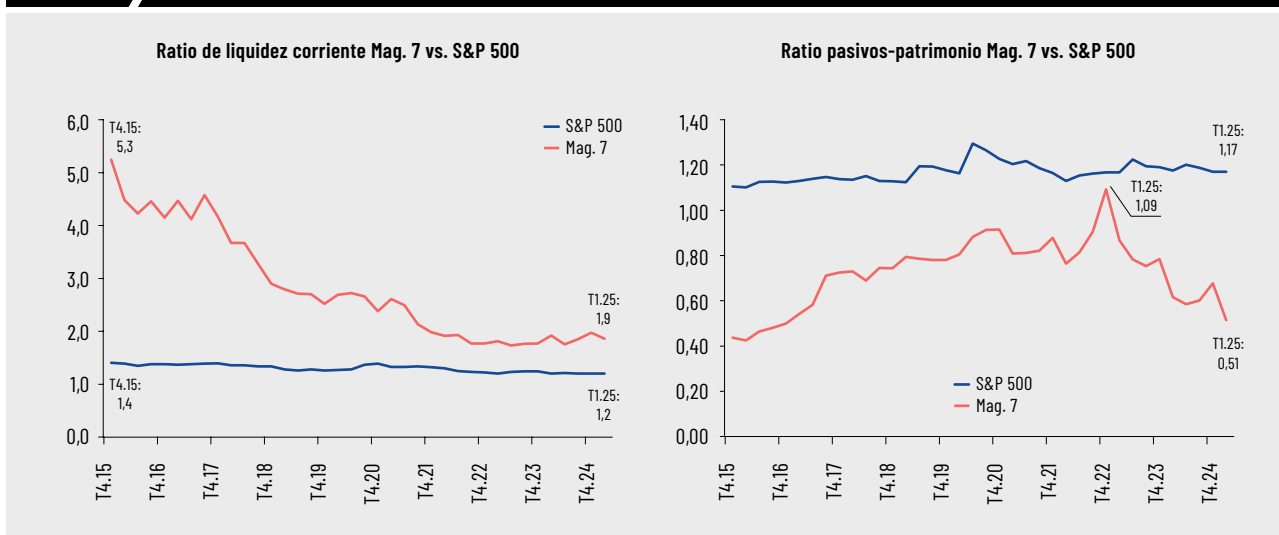
A pesar de que la mayoría de los ratios de valorización de las Magníficas 7 son superior a los registrados por el mercado bursátil, no alcanzan los niveles observados en episodios previos de la última década⁴. Es de destacarse que los inversionistas están dispuestos a pagar una mayor prima en los precios de estas firmas, especialmente por la expectativa de generación de ingresos y flujo de caja, relativo a las demás compañías

claves en Estados Unidos dado que ven un panorama positivo.

B.2. Métricas de liquidez y endeudamiento

La evolución de la liquidez de las Magníficas 7 se muestra sólida. En 2015, exhibían un ratio de liquidez corriente (activos de corto plazo entre pasivos de corto plazo)⁵ cercano a 5, lo que reflejó una holgada capacidad para cubrir sus pasivos de corto plazo con activos líquidos. Sin embargo, este indicador disminuyó de forma sostenida en la última década y se situó en 2 a enero de 2025. Esta reducción sugiere un mayor uso

GRÁFICO 4 Ratios de liquidez y endeudamiento de las Magníficas 7 frente al índice S&P 500



LOS DATOS CORRESPONDEN A FRECUENCIA TRIMESTRAL.
FUENTE: BLOOMBERG.

- 4 Este análisis se centró en la última década dado que Tesla y Meta son empresas aún jóvenes, pues listan en la bolsa estadounidense desde el 2010 y 2012, respectivamente, y les tomó algunos años para que sus métricas fundamentales se estabilizaran.
- 5 Un ratio de liquidez corriente mayor implica que la firma, índice o sector económico a evaluar presenta una mayor capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, por lo que tiene una mayor fortaleza financiera y viceversa. Se puede interpretar como cuántos dólares de activos de corto plazo tiene por cada dólar de pasivos de corto plazo.

de recursos para inversiones estratégicas y un aumento en los compromisos financieros de corto plazo. En contraste, el S&P 500 ha mantenido un ratio estable en torno a 1, lo que evidencia una gestión más conservadora.

En cuanto a su gestión de deuda, el apalancamiento financiero de las Magníficas 7 también muestra una postura firme. El ratio pasivos-patrimonio⁶ experimentó un alza hasta fin del 2022 a un nivel de 1,09 y luego descendió a 0,5 a finales de enero del 2025. Ello indica que tienen muy poca presión financiera en comparación con el mercado (el ratio para el S&P 500 es de 1,17).

De esta forma, las Magníficas 7 muestran una sólida posición en lo que refiere a liquidez y exposición controlada a endeudamiento frente a su patrimonio aportado. No obstante, esta fortaleza financiera no las exime de vulnerabilidades frente a cambios en el entorno económico, tecnológico o regulatorio.

B.3. Métricas de sentimiento de mercado

Para analizar si hay indicios de euforia en las Magníficas 7 con relación al mercado bursátil y tener una visión completa sobre el sentimiento del mercado se revisan tres métricas: el ratio de opciones *call/put*, la encuesta de la Asociación Estadounidense de Inversores Individuales (AAII en inglés) y la evolución de las ofertas públicas iniciales (OPI) y ofertas adicionales (OA).

El primer indicador corresponde a los ratios de las opciones *call* y opciones *put*, tanto para las posiciones abiertas y los volúmenes de negociación de las opciones, que no muestran necesariamente una visión tan alcista. Un valor superior a 1 en estos ratios sugiere una expectativa positiva por parte de los inversionistas sobre el desempeño de los activos analizados, mientras que valores inferiores indicarían una visión más

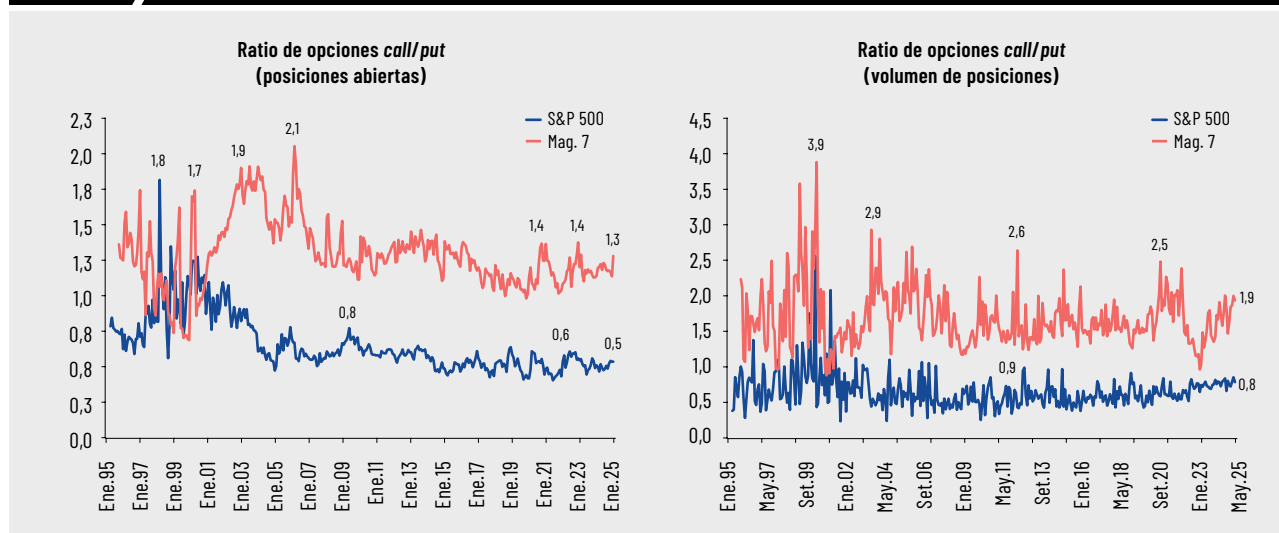


(...) las Magníficas 7 muestran una sólida posición en lo que refiere a liquidez y exposición controlada a endeudamiento frente a su patrimonio aportado. No obstante, **esta fortaleza financiera no las exime de vulnerabilidades frente a cambios en el entorno económico, tecnológico o regulatorio.**



pesimista. En este caso, las Magníficas 7 presentan un valor de 1,3 para el ratio de opciones *call/put* de posiciones abiertas y de 1,9 para el que corresponde al ratio de volumen de opciones a enero del 2025. Esto sugiere un mayor apetito por riesgo hacia estas firmas, incluso superior al observado en el mercado bursátil en general, dado que los ratios correspondientes al S&P 500 son apenas de 0,5 y 0,8, respectivamente. Sin embargo, estos ratios se encuentran por debajo de los niveles históricos vistos en el 2021 y lejos de las cifras del periodo del Dotcom, cuando los ratios llegaron a 1,9 y 3,9, respectivamente.

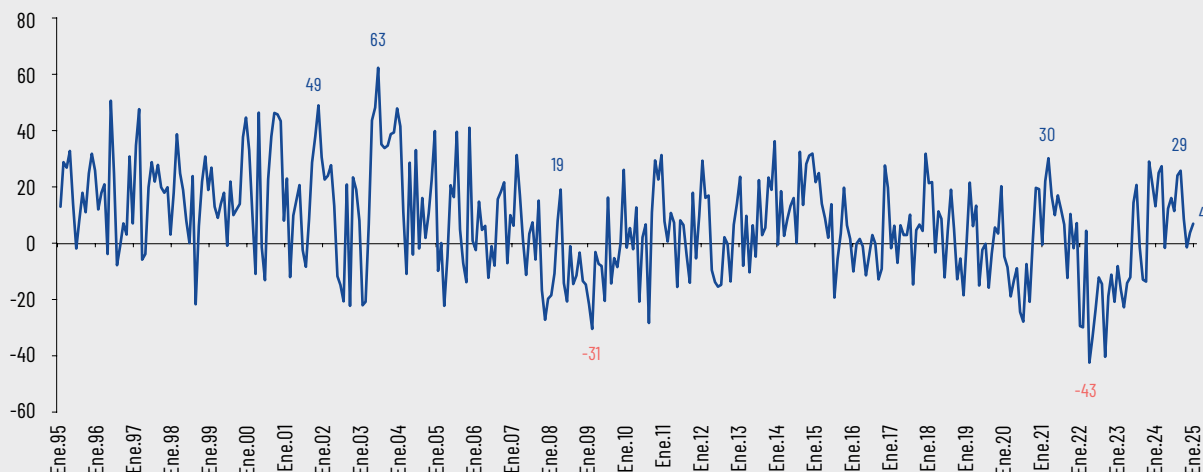
GRÁFICO 5 ■ Número y volumen de posiciones de opciones *call* con respecto a posiciones de opciones *put* de las Magníficas 7



FUENTE: REUTERS. AMBOS RATIOS DE OPCIONES *CALL/PUT* SE CONSTRUYERON PRIMERO CONSIDERANDO A APPLE Y MICROSOFT DESDE 1995, LUEGO INCLUYENDO A AMAZON EN 1997, POSTERIORMENTE A NVIDIA EN 1999, SEGUIDO DE GOOGLE EN EL 2004, TESLA EN EL 2010 Y A META EN EL 2012.

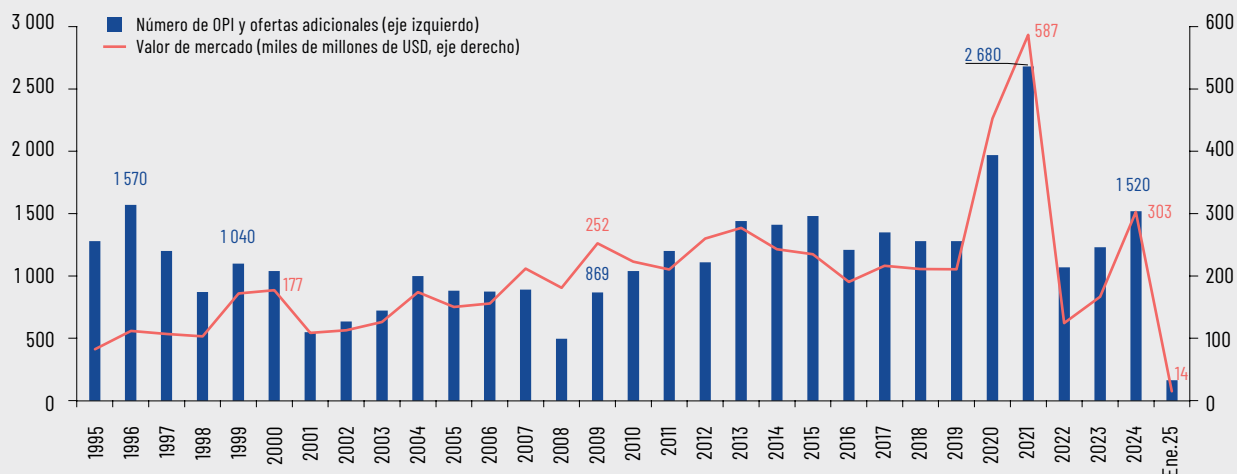
⁶ Un ratio de deuda-patrimonio mayor implica que la firma, índice o sector económico a evaluar presenta un mayor nivel de apalancamiento por lo que aumenta su vulnerabilidad financiera y viceversa. Se puede interpretar como cuántos dólares de deuda tiene la firma por cada dólar de patrimonio aportado.

GRÁFICO 6 ■ Encuesta de sentimiento de mercado bursátil de Estados Unidos
(En porcentaje de encuestados con postura alcista menos postura bajista)



FUENTE: AAIL.

GRÁFICO 7 ■ Evolución del número y valor de mercado de las ofertas públicas iniciales (OPI) y ofertas adicionales (OA) en Estados Unidos



FUENTE: REUTERS.

En cuanto a la segunda variable, la encuesta de sentimiento de mercado que realiza la AAIL a sus miembros tampoco parece revelar mucha euforia en el mercado bursátil. Se aprecia que la diferencia actual entre quienes esperan un mercado accionario alcista frente a los que esperan uno bajista es de cerca de 4 por ciento a fin de enero del 2025 (muy por debajo de los periodos previos como el del 2021 y del Dotcom, cuando ascendió hasta un 49 por ciento)⁷.

Finalmente, la evolución de las operaciones de ofertas públicas iniciales (OPI) y de ofertas adicionales de acciones (OA)⁸ tampoco parece reflejar mucha abun-

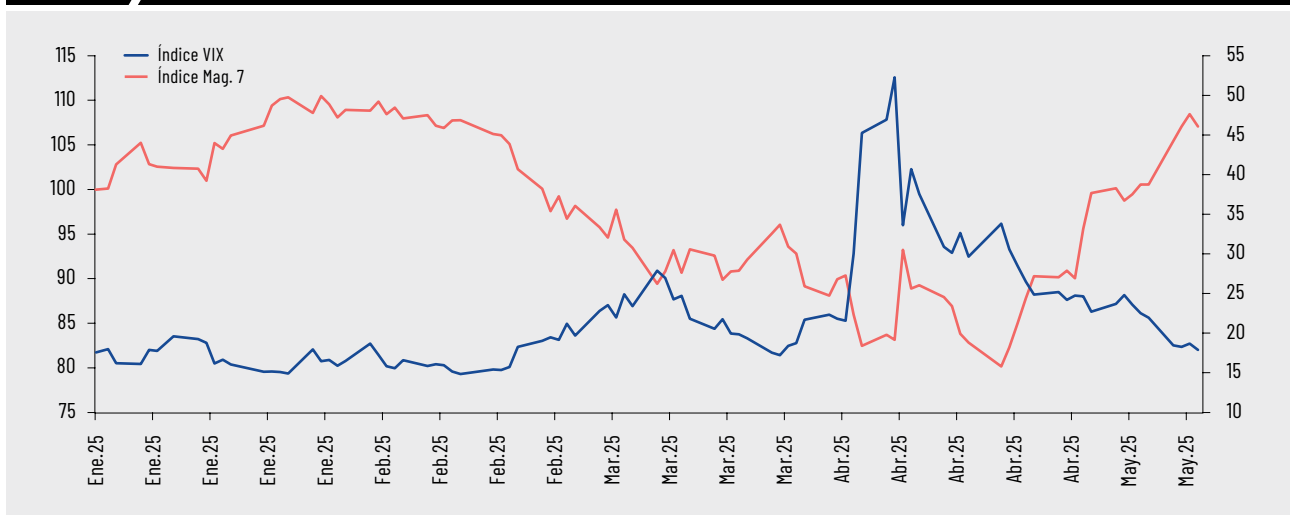
dancia de liquidez para el mercado bursátil relativo a los años previos. Ambas operaciones registraron un total de 1520 transacciones al 2024 y captaron USD 303 mil millones de nuevos fondos para el mercado bursátil. Ello representa una cifra menor a los niveles del 2021, aunque mayor que la observada en el periodo del Dotcom.

En conjunto, estas variables de sentimiento de mercado sugieren que, si bien existe optimismo hacia las Magníficas 7 en comparación con las demás compañías claves, no se evidencia un escenario altamente especulativo, basado en una perspectiva histórica.

⁷ Esta evaluación solo está disponible para todo el mercado bursátil y no, en particular, para las Magníficas 7.

⁸ Las ofertas públicas iniciales ocurren cuando una empresa cotiza en bolsa por primera vez, mientras que una oferta adicional acontece después de que ya cotiza públicamente. Un ejemplo de OPI es cuando una nueva empresa tecnológica vende acciones al público por primera vez en una bolsa de valores, mientras que una OA se da cuando una empresa tecnológica bien establecida emite más acciones para financiar una adquisición importante.

GRÁFICO 8 ■ Índice Mag. 7 (100 = 31-dic-2024, eje izquierdo) e índice VIX (eje derecho)



FUENTE: REUTERS.

DESEMPEÑO DE LAS MAGNÍFICAS 7 DURANTE EL 2025

Las acciones estadounidenses, que incluyen a las Magníficas 7, experimentaron una alta volatilidad durante los primeros meses del año hasta mediados de abril de 2025 debido al lanzamiento del modelo R1 de IA por parte de DeepSeek, la incertidumbre política y las nuevas políticas arancelarias introducidas por Estados Unidos. Por un lado, la expansión de las firmas tecnológicas chinas en el campo de la inteligencia artificial generó preocupaciones sobre la sostenibilidad de los altos márgenes de las firmas de Silicon Valley. Posteriormente, el anuncio de aranceles generalizados a principios de abril desató ventas masivas en los mercados globales, lo que gatilló el pánico y el aumento de la volatilidad (el índice VIX escaló de los 16 puntos a inicios del 2025 a los 52,3 puntos en la primera semana de abril, el mayor registro desde marzo del 2020). A esto se sumaron las preocupaciones sobre la desaceleración del crecimiento económico global y persistencia de la elevada inflación. Todo ello se tradujo en una caída del mercado bursátil y del índice de las Magníficas 7 cercano al 15 por ciento en lo que fue del año hasta la primera semana de abril, luego de que tuvieron un constante desempeño positivo durante los años anteriores.

La recuperación subsecuente se dio por la pausa en la aplicación de los aranceles y la publicación de datos económicos favorables (inflación menor a lo esperado y empleo moderado de Estados Unidos) que sugirieron la posibilidad de una política monetaria más flexible. Las Magníficas 7, en particular, se beneficiaron del continuo entusiasmo por la inteligencia artificial y los sólidos informes de ganancias trimestrales de algunas de sus empresas, que superaron las expectativas y se mantienen firmes como líderes del mercado en un entorno de incertidumbre.

De esta forma, a mitad de mayo los precios del índice de mercado bursátil (S&P 500) y, en especial, de las Magníficas 7 volvieron a sus niveles a inicios del año, por lo que sus fundamentos previamente analizados mantienen su validez.

VULNERABILIDADES Y OPORTUNIDADES DE LAS MAGNÍFICAS 7

A pesar de contar con sólidos fundamentos estructurales, los recientes eventos de este año revelaron que estas firmas son susceptibles a factores externos como la alta volatilidad, la aversión al riesgo y la desaceleración económica. Asimismo, la irrupción de nuevos competidores en el sector tecnológico podría presionar sus márgenes de rentabilidad. Un ejemplo destacado es la firma china DeepSeek, cuyos modelos de inteligencia artificial han comenzado a desafiar el liderazgo tecnológico de las grandes empresas de Silicon Valley.

A lo mencionado se suma un entorno regulatorio cada vez más estricto: en los últimos años, las autoridades de competencia y protección de datos en distintas jurisdicciones han iniciado procesos sancionadores contra empresas como Google y Meta por prácticas vinculadas a la privacidad y protección de datos, posición de dominio y otras conductas anticompetitivas. Ello podría limitar el crecimiento futuro del sector. Adicionalmente, la elevada dependencia a cadenas de suministro globales especializadas, particularmente en semiconductores, ensamblaje electrónico y *hardware*, las hace vulnerables a disrupciones geopolíticas, cuellos de botella logísticos y restricciones comerciales. En ese sentido, la concentración de proveedores en regiones como Asia incrementa el riesgo operativo.

Las Magníficas 7 podrían requerir ciertas estrategias para sostener su liderazgo y trayectoria sostenible de crecimiento. Entre estas podrían destacarse a la inversión masiva en I+D y adquisiciones estratégicas, expansión y consolidación de sus ecosistemas, diversificación de ingresos e inserción a nuevos mercados, compromiso proactivo con la regulación y ética, preservación de los sólidos fundamentos y fomento de la cultura de innovación. Esto último los ha diferenciado de los sectores tradicionales, aunque en la actualidad cada nueva mejora puede implicar mayores costos y beneficios marginales.