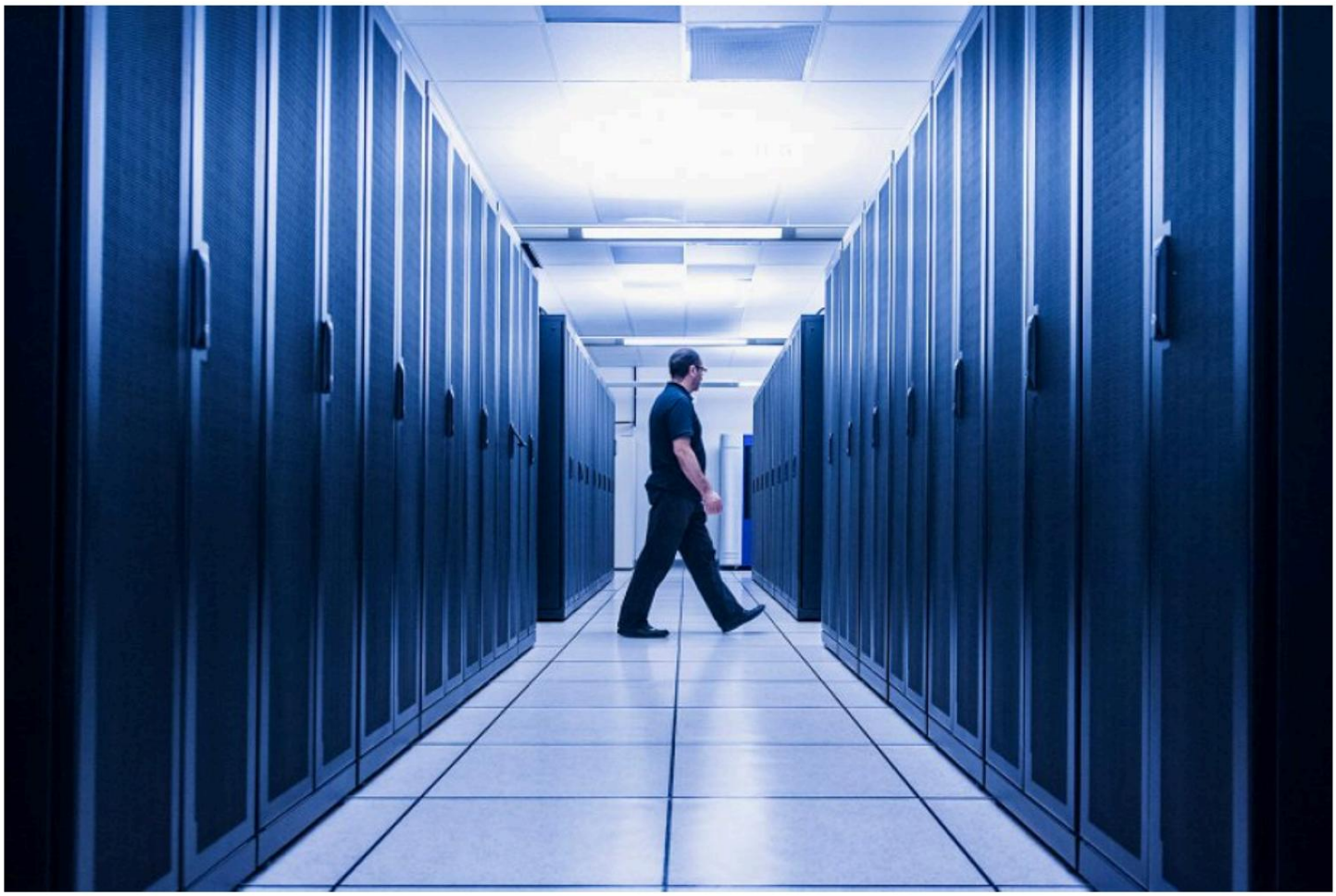
Machine Translated by Google


J.P.Morgan
PRIVATE BANK

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN 10 MINUTOS

# ¿Cuánta productividad se necesita para justificar el comercio de IA?



Un auge de la inversión, aunque limitado, está transformando la economía, pero las mejoras generalizadas de la productividad siguen siendo difíciles de alcanzar, lo que plantea interrogantes cruciales sobre la sostenibilidad de las elevadas valoraciones.

Machine Translated by Google


Joe Seydl
Economista sénior de mercados

Publicado el 31 de agosto de 2026

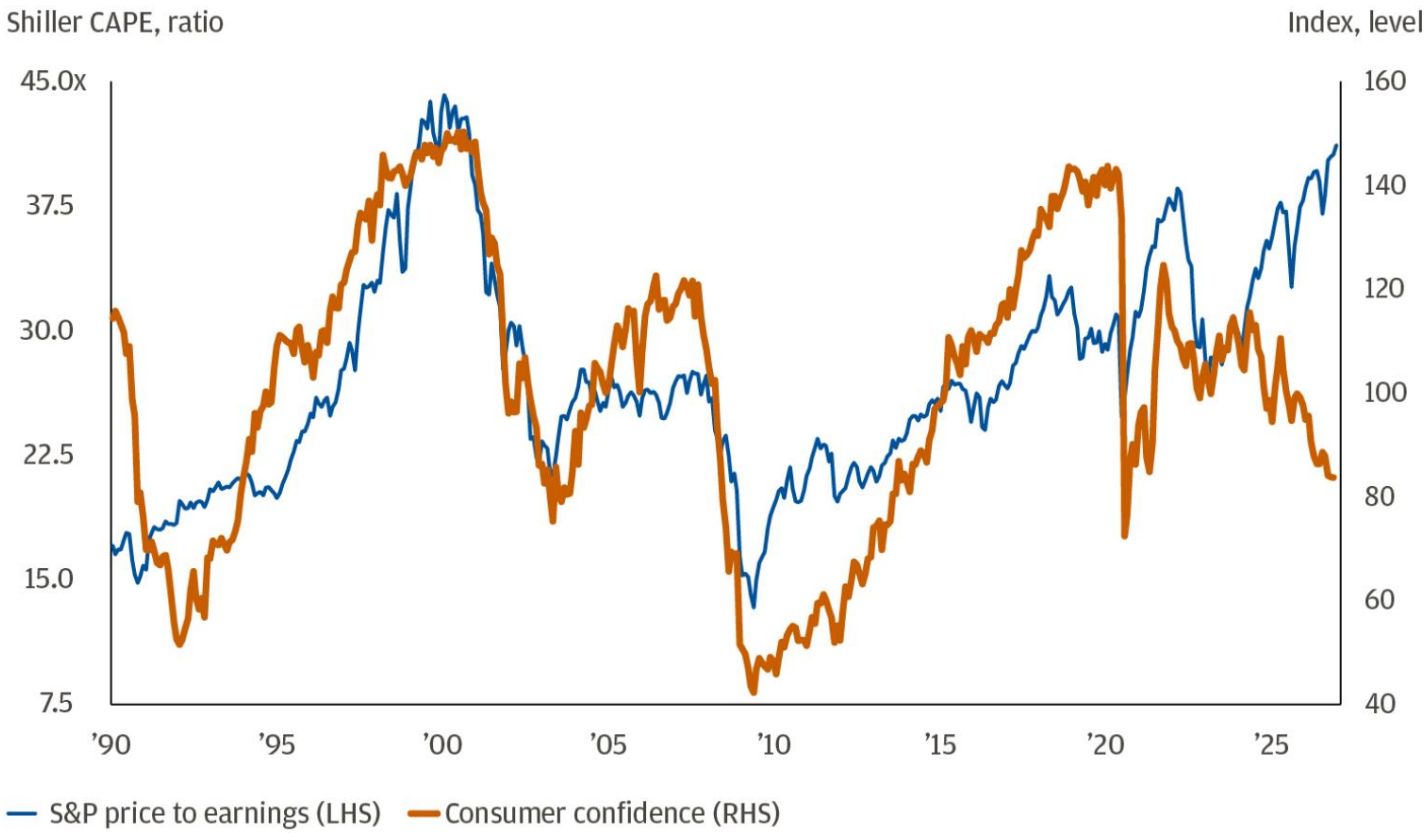
## Actualmente existe un enigma en el corazón de la economía estadounidense. La economía está creciendo a un ritmo respetable, ligeramente inferior al 2%, pero la confianza del consumidor no lo refleja.

Las inversiones de un puñado de empresas de gran capitalización, basadas en una sola tecnología, han impulsado un crecimiento limitado, en lugar de crear una expansión generalizada que beneficiaría a un amplio sector de la sociedad.
Estas inversiones se han basado en una premisa: que la IA impulsará la productividad en amplios sectores de la sociedad y la economía —desde restaurantes hasta comercios minoristas y atención médica—, lo que eventualmente aumentará sustancialmente el crecimiento del PIB. Hasta ahora, la IA no lo ha logrado, aunque sí ha impulsado notablemente el índice S&P 500.

El gráfico que aparece a continuación muestra la divergencia en una sola imagen.

## Divergencia entre la valoración del mercado de valores y la confianza del consumidor.

Las acciones y el sentimiento del mercado se han desvinculado después de décadas de moverse prácticamente en paralelo.




Fuentes: Nota: Utiliza el índice de Shiller de relación precio-beneficio del S&P 500 ajustado cíclicamente y el promedio del índice de condiciones económicas actuales de la Universidad de Michigan y el índice de confianza del consumidor: situación actual del Conference Board. Fuentes: Universidad de Michigan, The Conference Board, Haver Analytics. Datos a agosto de 2026.

El gráfico compara el ratio precio-beneficio (CAPE) del S&P 500 ajustado cíclicamente de Shiller con la confianza del consumidor desde 1990 hasta agosto de 2026. El ratio CAPE aumenta de aproximadamente 16x en 1990 a casi 44x en 2000, cae a aproximadamente 14x en 2009 y luego aumenta a aproximadamente 41x para 2026. La confianza del consumidor cae de alrededor de 115 en 1990 a 50 a principios de la década de 1990, alcanza un máximo cercano a 150 en 2000, cae a alrededor de 45 en 2009, se recupera a aproximadamente 145 en 2018-2019 y desciende a alrededor de 85 para 2026. Al final del período, las valoraciones del mercado de valores se mantienen cerca de máximos históricos, mientras que la confianza del consumidor está muy por debajo de los niveles máximos recientes.

La línea azul oscuro representa el mercado bursátil, que continúa cotizando cerca de máximos históricos con valoraciones históricamente elevadas. La línea azul claro refleja la confianza del consumidor, que ha estado en declive durante los últimos tres años. Las acciones y la confianza se han desvinculado en los últimos años, tras haber evolucionado prácticamente al unísono durante gran parte de la historia (Gráfico 1), y esta discrepancia requiere una explicación.

La respuesta reside en la economía actual impulsada por la inteligencia artificial (IA). El auge de la construcción de centros de datos y la inversión en tecnología están impulsando el crecimiento general, pero este crecimiento se percibe de forma limitada en la economía. En este artículo, explicaremos cómo funciona la economía de la IA y qué se necesita para que este auge continúe.

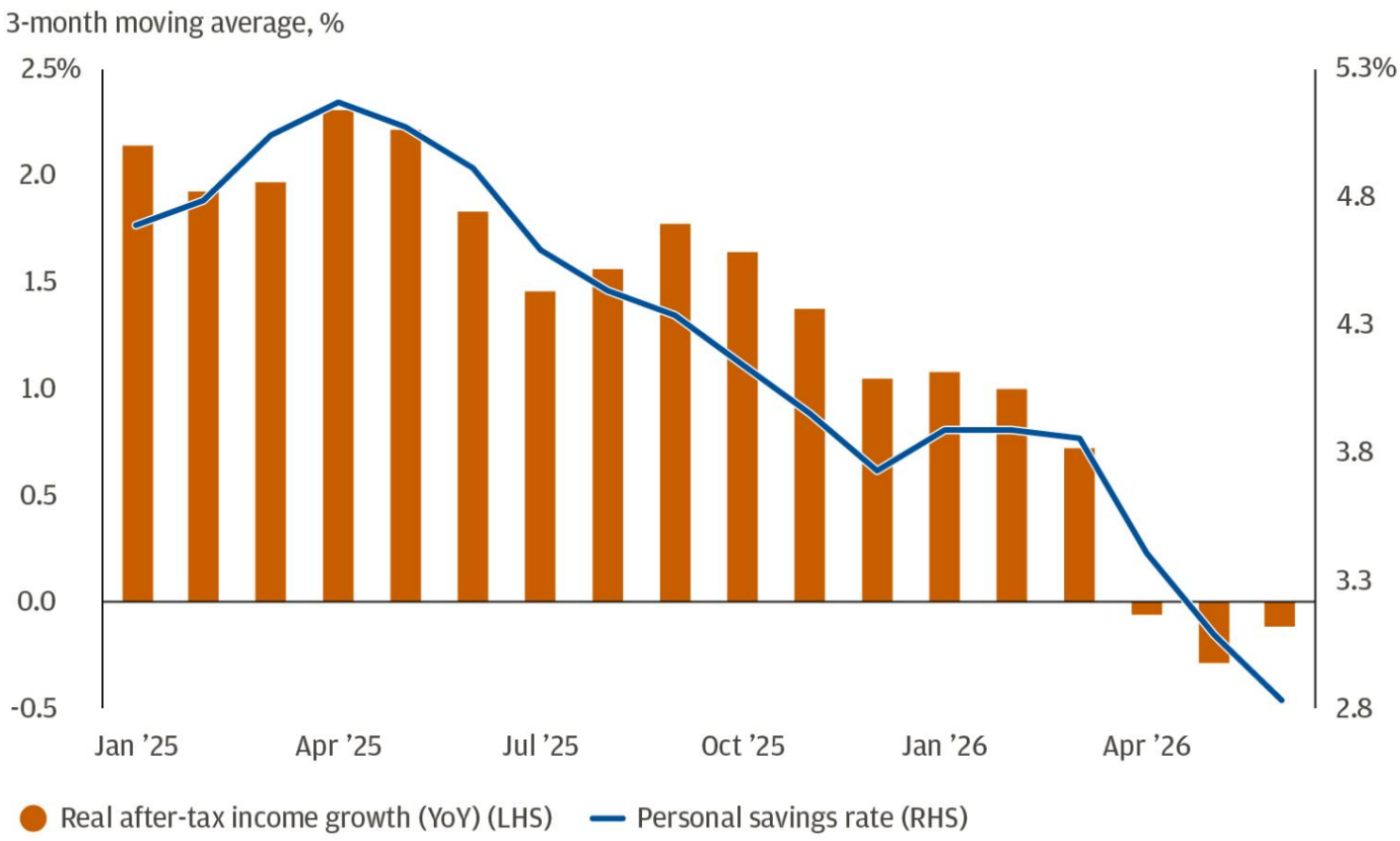
# Una economía cuyo motor está cambiando silenciosa y rápidamente.

Detrás de esta desconexión se esconde una economía que sigue creciendo, pero cuyos factores determinantes han cambiado sustancialmente en los últimos 12 a 18 meses.

Consideremos primero a los hogares estadounidenses. En los últimos años, se han visto gravemente afectados por repetidos episodios inflacionarios. Los sucesivos episodios de inflación de la oferta han provocado que los ingresos de los estadounidenses se queden rezagados con respecto a los precios, y los hogares han respondido recurriendo a sus ahorros (Gráfico 2).

## Gráfico 2: Crecimiento interanual de los ingresos reales después de impuestos y tasa de ahorro personal.

Los hogares están perdiendo su colchón financiero a medida que disminuyen sus ingresos y ahorros.




Fuente: BEA, Haver Analytics, datos a 30 de junio de 2026.

El gráfico muestra el crecimiento real de los ingresos después de impuestos y la tasa de ahorro personal desde enero de 2025 hasta junio de 2026. El crecimiento real de los ingresos después de impuestos disminuye de aproximadamente un 2,1 % a principios de 2025 a alrededor de un 0,7 % en marzo de 2026 y se vuelve ligeramente negativo en junio de 2026. Durante el mismo período, la tasa de ahorro personal aumenta de aproximadamente un 4,8 % a un 5,2 % en la primavera de 2025 antes de disminuir de forma constante hasta aproximadamente un 2,8 % en junio de 2026, su nivel más bajo.

Esta reducción no es sostenible: los hogares no pueden gastar indefinidamente más de lo que ganan, y una vez que se agota el colchón de ahorros, es probable que el gasto de los consumidores disminuya, a menos que el crecimiento de los ingresos vuelva a superar la inflación. El conflicto con Irán y el consiguiente aumento de los precios del petróleo están vinculados a

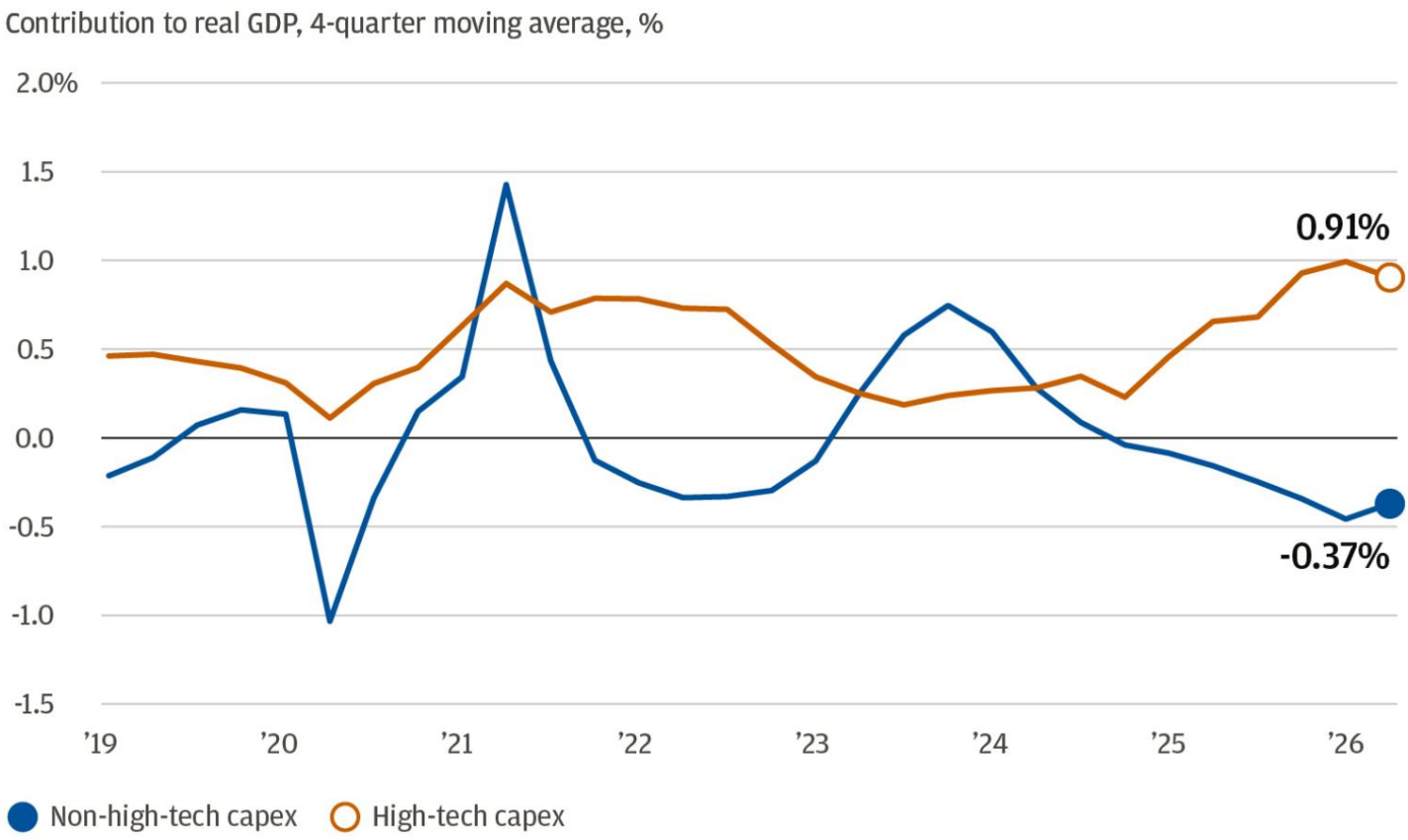
Gran parte de la reciente disminución del crecimiento de los ingresos reales de los hogares se debe a este conflicto. Si este se atenúa y los precios mundiales del petróleo bajan y se mantienen bajos, el poder adquisitivo de los hogares se recuperaría en cierta medida.

1
–

Si los consumidores no impulsan la economía, ¿qué lo hace? La inversión corporativa. Pero no todas las corporaciones: el gasto de capital en alta tecnología registra tasas de crecimiento máximas en el ciclo económico, mientras que el gasto en baja tecnología se contrae en términos reales (Gráfico 3). El gasto en los sectores de vivienda, bienes raíces comerciales y equipos de transporte está disminuyendo, como se refleja en la línea de gasto en baja tecnología del gráfico. No obstante, la cifra total de gasto de capital hoy se ve sólida, ya que un gran volumen de gasto en centros de datos y sus componentes, destinados a entrenar y ejecutar modelos de IA, compensa la debilidad en otros sectores.

## Gráfico 3: Variación interanual del gasto de capital en empresas de alta y baja tecnología.

El gasto de capital de las empresas de alta tecnología está creciendo a un ritmo elevado, mientras que los contratos de gasto de las empresas de baja tecnología




Fuentes: BEA, Haver Analytics. Datos correspondientes al segundo trimestre de 2026.

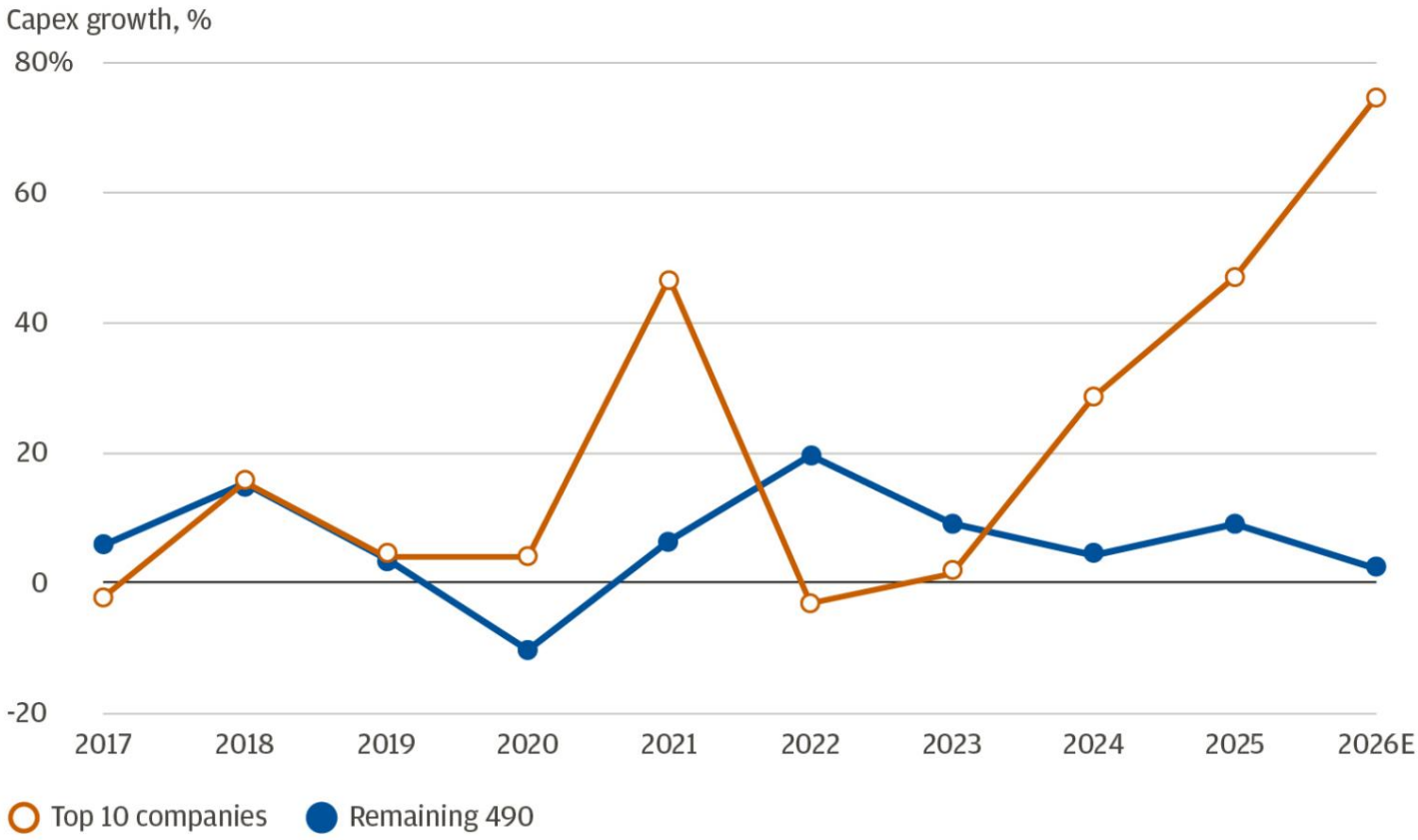
El gráfico muestra la contribución de las inversiones de capital en alta tecnología y en sectores no tecnológicos al crecimiento del PIB real desde 2019 hasta el segundo trimestre de 2026. Las inversiones en alta tecnología se mantienen consistentemente positivas, contribuyendo generalmente entre 0,2 y 1,0 puntos porcentuales y aumentando hasta aproximadamente 1,0 punto porcentual en 2026. Las inversiones en sectores no tecnológicos son más volátiles, cayendo hasta aproximadamente -1,0 punto porcentual en 2020, alcanzando un máximo cercano a 1,4 puntos porcentuales en 2021 y disminuyendo de forma constante después de 2024 hasta alrededor de -0,4 puntos porcentuales en 2026.
Para el segundo trimestre de 2026, la inversión en alta tecnología está contribuyendo positivamente al crecimiento del PIB, mientras que la inversión en sectores no tecnológicos está ejerciendo una ligera presión.

La concentración de actividad en un pequeño sector de la economía es aún más pronunciada. Según los datos de gasto de capital del S&P 500, el auge está impulsado casi en su totalidad por 10 empresas. Los 10 principales gastadores de capital están aumentando

Sus desembolsos aumentaron en aproximadamente un 75 por ciento interanual (en términos nominales); mientras tanto, el crecimiento del gasto de capital en las 490 empresas restantes se está desacelerando y se espera que sea lento para 2026 en su conjunto.

Gráfico 4: Crecimiento del gasto de capital (%) de las 10 principales empresas del S&P 500 frente a las 490 restantes

Tan solo 10 empresas impulsan el auge actual de la inversión de capital.




Fuente: Factset. Datos al 20 de agosto de 2026.

El gráfico compara el crecimiento del gasto de capital de las 10 principales empresas del S&P 500 con el de las 490 restantes desde 2017 hasta la estimación de 2026. El crecimiento del gasto de capital de las 10 principales empresas es más volátil y se acelera bruscamente, pasando de aproximadamente el 1 % en 2023 al 29 % en 2024, al 47 % en 2025 y al 74,6 % en 2026. En contraste, el crecimiento del gasto de capital de las 490 restantes oscila entre aproximadamente el -10 % y el 20 % durante el período y se estima en un 2,3 % en 2026. Para 2026, el crecimiento del gasto de capital es sustancialmente mayor entre las 10 principales empresas que entre el resto del índice.

En resumen, si se examina detenidamente, el auge de la inversión de mediados de la década de 2020 es una apuesta realizada por un puñado de empresas de gran capitalización en una sola tecnología. Este gasto de capital es un motor de crecimiento limitado en lugar de una expansión generalizada, lo que concuerda con la importancia que ha tenido el comercio de IA para la rentabilidad general del mercado de valores en los últimos años. 2 años. _

## ¿Acelerará este gasto de capital el crecimiento? Todas las miradas deberían estar puestas en la productividad.

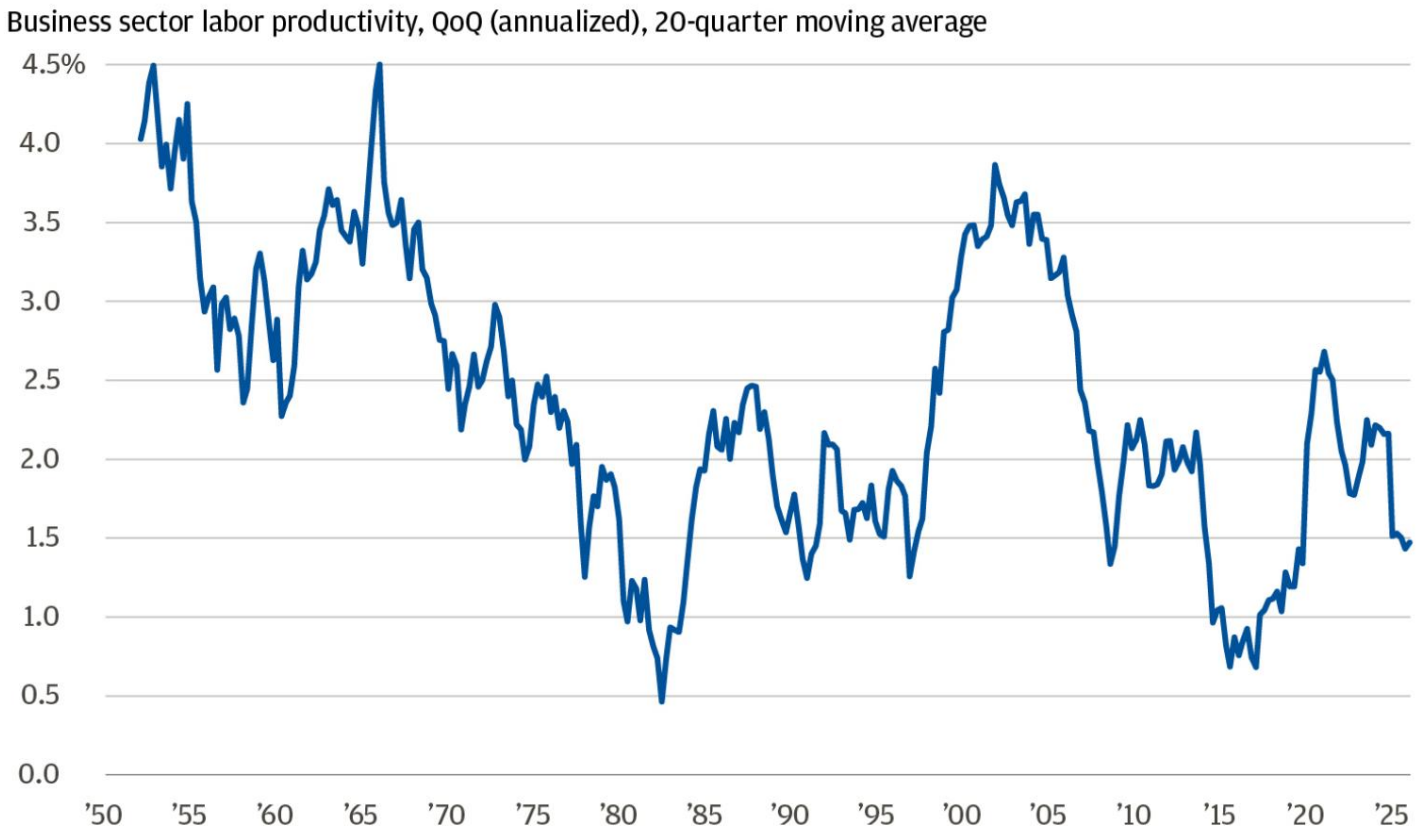
Creemos que la cuestión de cómo la inversión en IA impactará el crecimiento merece la mayor atención. Gran parte de las expectativas de ganancias corporativas, y la disposición a financiar centros de datos como si la demanda de inteligencia artificial fuera ilimitada, se basa en una premisa fundamental: que la IA impulsará la productividad, no solo en las empresas de software, sino en toda la economía.

Las empresas de software sí han experimentado aumentos de productividad impresionantes gracias a la IA. En algunas tareas específicas, el incremento superó el 30 %. Pero la economía estadounidense no es una empresa de software.[3] Para impulsar significativamente la productividad nacional, la IA debe generar mejoras en hoteles y hospitales, restaurantes y tiendas minoristas, y en toda la economía real. Hasta ahora, no hay pruebas que lo confirmen.

Sin duda, durante la pandemia se produjo un notable repunte de la productividad en toda la economía, consecuencia del teletrabajo y de la reestructuración del mercado laboral. Sin embargo, esa mejora se ha desvanecido desde entonces, y los datos recientes[4] muestran que el crecimiento de la productividad está volviendo a su tendencia moderada anterior a la pandemia (Gráfico 5).

## Gráfico 5: Productividad laboral del sector empresarial, promedio móvil de 20 trimestres, variación de la tasa anual (%), 1950–2026

A pesar del auge de la IA, el crecimiento de la productividad en Estados Unidos está disminuyendo.




Fuentes: FRBSF, Haver Analytics. Datos correspondientes al segundo trimestre de 2026.

El gráfico muestra el crecimiento de la productividad laboral del sector empresarial desde 1952 hasta el segundo trimestre de 2026, medido como un promedio móvil de 20 trimestres. El crecimiento de la productividad fue generalmente superior al 3% durante las décadas de 1950 y 1960, alcanzó picos superiores al 4% en varias ocasiones y luego mostró una tendencia a la baja durante las décadas posteriores. El crecimiento repuntó hasta alrededor del 3,5% a principios de la década de 2000, pero se ralentizó después de 2010, cayendo

Por debajo del 1% a mediados de la década de 2010. La productividad subió brevemente por encima del 2,5% alrededor de 2021 antes de volver a descender, terminando cerca del 1,4% en el cuarto trimestre de 2025.

El retorno de la economía a una tendencia de productividad lenta es importante porque el ciclo actual de inversión en IA es enorme en comparación con los estándares históricos: las estimaciones sitúan la inversión relacionada con la IA por encima del 2 % del PIB estadounidense, una magnitud de gasto concentrado e impulsado por la tecnología que rara vez se observa fuera de las grandes construcciones de infraestructura históricas. La inversión en IA sustenta todo el argumento a favor del optimismo de los mercados públicos y privados. Si las ganancias de productividad macroeconómica anunciadas no se materializan, la justificación de las altas valoraciones en todo el ecosistema de la IA se debilita.

Además, si las valoraciones disminuyeran, eso probablemente afectaría negativamente a la economía real a través del efecto riqueza, que funcionaría en sentido inverso.

## ¿Cuánto debe acelerarse la productividad para justificar la inversión en IA?

La productividad debe acelerarse para justificar la inversión en IA, pero determinar con precisión cuánto. Sin embargo, un marco sencillo ayuda a clarificar los cálculos. Analizamos la empresa de IA más importante, Nvidia, y las proyecciones económicas de la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO).

Nvidia es líder en el sector de la inteligencia artificial, con una capitalización de mercado actual de aproximadamente 5 billones de dólares, lo que la convierte en la empresa más valiosa del mundo. Si partimos de una hipótesis conservadora y suponemos que Nvidia puede aumentar su capitalización de mercado un 5 % anual durante los próximos 10 años, esta alcanzaría los 8,55 billones de dólares en 2036.

¿Cuánto beneficio tendría Nvidia en ese momento? Si suponemos que en 10 años (en un estado de equilibrio estable) Nvidia tendría una relación precio/beneficio (P/E) de 20x, esto implicaría unos 430.000 millones de dólares en beneficios en 2036. (Se prevé que en 2026 Nvidia tenga un beneficio neto de unos 210.000 millones de dólares).

Ahora llegan las proyecciones de referencia de la CBO: pronostica que las ganancias corporativas totales de EE. UU. en 2036 alcanzarán los 5,5 billones de dólares. Esto implica, según nuestro análisis, que la participación de Nvidia en las ganancias corporativas totales de EE. UU. dentro de 10 años sería ligeramente inferior al 8 %.

Ese resultado sería una anomalía histórica. En la historia posterior a la Segunda Guerra Mundial, la mayor proporción de las ganancias totales obtenidas por una sola empresa fue la de ExxonMobil, con un 5 %-6 % en 2008, lo que finalmente resultó insostenible debido a una burbuja en el mercado del petróleo.

Nos encontramos ante una disyuntiva: o bien la CBO se equivoca y los beneficios totales en 2036 acaban siendo (considerablemente) mayores de lo que presupone su previsión inicial, o bien el crecimiento del gasto en IA, y por lo tanto las perspectivas de Nvidia, se ralentizan más de lo esperado.

¿Cómo se relaciona esto con la productividad? La base de referencia actual de la CBO supone un crecimiento de la productividad laboral del 1,75 % durante los próximos 10 años. Esto nos permite calcular cuánto disminuiría la participación de Nvidia en las ganancias totales bajo diferentes escenarios de productividad más altos (Gráfico 6):

## Gráfico 6: Participación de Nvidia en los beneficios totales de las empresas estadounidenses según diferentes supuestos de productividad.

¿Es alcanzable el aumento de productividad que implica el crecimiento del gasto en IA y, por lo tanto, las perspectivas de ganancias de Nvidia?

| Assumption | Metric | Baseline 1.75% Productivity | Assuming 3% Productivity | Assuming 4% Productivity | Assuming 5% Productivity |
|---|---|---|---|---|---|
| Assuming 20x normalized PE | Nvidia share of total profits in 2036 | 7.75 | 6.36 | 5.47 | 4.71 |

Fuente: Cálculos de CBO y JPM PB. Proyecciones de JPM PB a agosto de 2026. Proyecciones de CBO al segundo trimestre de 2026.

La tabla muestra la participación proyectada de NVIDIA en las ganancias corporativas totales en 2036, bajo un supuesto de relación precio-beneficio normalizada de 20x y diferentes tasas de crecimiento de la productividad. La participación de NVIDIA en las ganancias totales se estima en un 7,75 % bajo un supuesto de crecimiento de la productividad del 1,75 %, disminuyendo al 6,36 % con un crecimiento de la productividad del 3 %, al 5,47 % con un crecimiento de la productividad del 4 % y al 4,71 % con un crecimiento de la productividad del 5 %. A medida que aumenta el crecimiento de la productividad supuesto, la participación proyectada de NVIDIA en las ganancias totales disminuye.

Para llegar a una estimación más realista de la participación de Nvidia en las ganancias de 2036 (por ejemplo, inferior al 5%), necesitaríamos que el crecimiento de la productividad se acelerara hasta superar el 5%. Esto representa un obstáculo considerable y, de hecho, no se ha logrado en la historia posterior a la Segunda Guerra Mundial.

Hay una salvedad que podemos hacer a este análisis: podría ser demasiado estricto, o excesivamente pesimista, suponer que Nvidia solo alcanzará una relación precio/beneficio (P/E) normalizada de 20x en 2036. Las relaciones P/E son estructuralmente más altas hoy en día en general, dado el mayor nivel de riqueza en relación con el PIB en la economía global. Por lo tanto, podemos flexibilizar esta suposición y asumir una relación P/E de Nvidia de 30x en estado estacionario, potencialmente razonable, en 2036. El Anexo 7 muestra cómo esto cambiaría los cálculos:

## Gráfico 7: Participación de Nvidia en los beneficios corporativos bajo diferentes supuestos de productividad laboral.

Si se tiene en cuenta una valoración teóricamente más alta de Nvidia dentro de una década, las perspectivas de productividad y beneficios parecen más razonables.

| Assumption | Metric | Baseline 1.75% Productivity | Assuming 3% Productivity | Assuming 4% Productivity | Assuming 5% Productivity |
|---|---|---|---|---|---|
| Assuming 30x normalized PE | Nvidia share of total profits in 2036 | 5.17 | 4.24 | 3.64 | 3.14 |

Fuente: Cálculos de CBO y JPM PB. Proyecciones de JPM PB a agosto de 2026. Proyecciones de CBO al segundo trimestre de 2026.

La tabla muestra la participación proyectada de las ganancias corporativas totales atribuibles a NVIDIA en 2036 bajo un supuesto de precio-ganancias normalizado de 30x y diferentes tasas de crecimiento de la productividad. La participación de NVIDIA en las ganancias totales se estima en 5,17% bajo un supuesto de crecimiento de la productividad del 1,75%, disminuyendo a 4,24% con un crecimiento de la productividad del 3%, 3,64% con un crecimiento de la productividad del 4% y

3,14% con un crecimiento de la productividad del 5%. A medida que aumenta el crecimiento de la productividad previsto, disminuye la participación proyectada de NVIDIA en los beneficios totales.

Ahora, la tasa de rentabilidad mínima requerida se reduce a aproximadamente un 3 % de productividad laboral, lo que parece más factible. Esto también estaría a la par con la aceleración de la productividad en la economía a finales de la década de 1990 y principios de la de 2000 durante la revolución de internet.

## ¿Cuál es la opinión general sobre las tendencias recientes en materia de productividad?

¿Es alcanzable una productividad del 3%? En los últimos tres trimestres, la productividad laboral en EE. UU. ha promediado alrededor del 1,3%, lo que es consistente con el contexto de baja productividad de la década de 2010 en lugar de una aceleración inducida por la IA .

También hay indicios de que la tecnología está teniendo dificultades para escalar en la práctica, en parte porque los tokens de IA se han encarecido rápidamente, lo que lleva a las empresas a racionar su consumo (o recurrir a modelos de IA chinos más baratos) en lugar de expandirlo. Incluso los primeros defensores de la IA se están volviendo más cautelosos. Chamath Palihapitiya, un destacado inversor y entusiasta de la tecnología, comentó recientemente en CNBC en julio que "se empiezan a notar algunos problemas" en lo que respecta a la conversión de las implementaciones de IA en beneficios.[6]

Además, cada vez hay más pruebas anecdóticas que sugieren que algunas empresas que implementaron despidos relacionados con la IA esperando que la tecnología reemplazara por completo la mano de obra se han visto obligadas a dar marcha atrás y volver a contratar tras darse cuenta de las deficiencias de la tecnología o cuando comprendieron que no habían entendido del todo el elemento humano inherente a la producción moderna.[7]

Un último indicador: una encuesta a gran escala realizada entre 2025 y 2026 a ejecutivos de empresas en EE. UU., Reino Unido, Alemania y Australia reveló que el 89 % de los encuestados no reportaron ningún impacto medible en la mano de obra de sus empresas. productividad derivada de las implementaciones de IA en los últimos años.[8]

En resumen, la economía parece seguir en la fase experimental/de ideación de la IA (o estancada en ella), en lugar de estar entrando en su fase de productividad.

¿Cuánto tiempo tolerarán los mercados una revolución de la productividad que aún no se ha producido?

## Cómo terminan realmente los auges

La historia muestra una consistencia bastante clara en cuanto a cómo terminan los auges económicos: las tecnologías transformadoras suelen culminar en ciclos de auge y caída. El auge ferroviario transformó un continente, pero aun así desembocó en pánico financiero y depresión. El Canal de Suez revolucionó el transporte marítimo mundial, pero dejó a sus promotores sumidos en una crisis de deuda. Estas tecnologías aportaron enormes beneficios a largo plazo a la sociedad, pero las recompensas financieras para quienes las desarrollaron a menudo resultaron insuficientes.

Fundamentalmente, los superciclos rara vez terminan porque la tecnología deja de funcionar; internet siguió siendo útil mucho después del estallido de la burbuja puntocom. Terminan cuando la rentabilidad de desarrollar la infraestructura deja de ser sostenida, a través de uno de estos tres canales: la oferta supera la demanda, la demanda se ralentiza inesperadamente o la financiación se agota.

Ya se han producido intrusiones a través de cada uno de estos canales, y cada una ha dejado señales que vale la pena observar.

- El exceso de oferta es la lección de finales de la década de 1990, cuando se construyó capacidad mucho más allá de la demanda y gran parte de ella permaneció ociosa.
- La desaceleración de la demanda es la lección de principios de la década de 2020, cuando el gasto siguió acelerándose incluso cuando el crecimiento de los ingresos se ralentizó, lo que obligó a un doloroso reajuste de la valoración en 2022.
- La escasez de financiación es la más abrupta de las tres, aunque el ciclo actual de IA parece estar relativamente bien financiado, por ahora.

El denominador común es que estos puntos de inflexión son prácticamente imposibles de identificar en tiempo real: en el punto álgido, los beneficios parecen sólidos, los proyectos de construcción están a pleno rendimiento y los comentarios de la dirección son optimistas.
El punto de inflexión llega discretamente cuando los inversores dejan de preguntarse a qué ritmo crece la capacidad y empiezan a preguntarse qué rentabilidad genera.

Esto nos lleva de nuevo a las dos tendencias divergentes con las que comenzamos. El mercado bursátil refleja la expectativa de que esta tecnología transformará toda la economía, y rápidamente. El consumidor vive en una economía que aún no se ha transformado. Una de estas tendencias acabará acercándose a la otra. La pregunta clave para los próximos años es cuál de ellas —y en qué plazo—, y el resultado dependerá por completo de si las ganancias de productividad prometidas se materializan finalmente, y cuándo.

1 También vale la pena señalar un efecto riqueza derivado del aumento de los precios de las acciones que puede haber reducido la tasa de ahorro. Según esta interpretación, la caída La tasa de ahorro no es necesariamente un problema, ya que simplemente refleja el aumento de la riqueza familiar, más que el de los ingresos, lo que impulsa el consumo. Si bien esto puede ser cierto en parte, consideramos que no es el factor principal. Más bien, el principal motor son las continuas perturbaciones de la oferta que han elevado la inflación.

2 Michael Cembalest, “Eye on the Market Special Edition”, JP Morgan Asset & Wealth Management, junio de 2026. Cembalest calculó que desde Desde el lanzamiento de ChatGPT en 2022, entre el 65 % y el 80 % de la rentabilidad total del mercado bursátil estadounidense se ha vinculado al factor IA. https://cdn.jpmorganfunds.com/content/dam/jpm-am-aem/global/en/insights/eye-on-the-market/semiquincententacles-amv.pdf

3 Por ejemplo, Shyam Agarwal, Hao He y Bogdan Vasilescu, “¿IDE de IA o agentes autónomos? Midiendo el impacto de los agentes de codificación en El informe "Desarrollo de software", del 27 de enero de 2026, muestra mejoras sustanciales en la productividad de la codificación gracias a las implementaciones de IA, con un aumento medido del 36 % en las confirmaciones de codificación (puntos de guardado permanentes que registran instantáneas de los cambios en los archivos de código fuente) mediante el uso de herramientas basadas en agentes.

4 Sabrina Wulff Pabilonia y Jill Janocha Redmond, “El aumento del trabajo remoto desde la pandemia y su impacto en la productividad”, Oficina de Estadísticas Laborales de EE. UU., octubre de 2024 y David Autor, Arindrajit Dube y Annie McGrew, “La compresión inesperada: la competencia en el trabajo en el mercado laboral de bajos salarios”, Serie de documentos de trabajo de la Oficina Nacional de Investigación Económica, mayo de 2024.

5 Además, es probable que esta cifra del 1,3% se revise a la baja cuando se publiquen las próximas revisiones de referencia, debido a la probabilidad de que las horas trabajadas se revisen al alza.

6 Los tokens de IA son pequeñas unidades (caracteres, números u otras unidades de representación) que el modelo lee y genera. Los tokens son una medida de la entrada y la salida que se procesan y producen.

7 Will Walkey y Meghna Chakrabarti, "¿Puede la IA realmente hacer nuestro trabajo?" On Point, 28 de julio de 2026.

8 https://www.atlantafed.org/-/media/Project/Atlanta/FRBA/Documents/research/publication/working-paper/2026/03/24/03-firm-data-on-ai.pdf

Machine Translated by Google


INFORMACIÓN IMPORTANTE

Este material tiene fines meramente informativos y puede informarle sobre determinados productos y servicios ofrecidos por las empresas de banca privada que forman parte de JPMorgan Chase & Co. ("JPM"). Los productos y servicios descritos, así como las tarifas, cargos y tasas de interés asociados, están sujetos a cambios de acuerdo con los contratos de cuenta aplicables y pueden variar según la ubicación geográfica. No todos los productos y servicios se ofrecen en todas las ubicaciones.

RIESGOS Y CONSIDERACIONES GENERALES

Las opiniones, estrategias o productos que se comentan en este material pueden no ser adecuados para todos los inversores y están sujetos a riesgos. Los inversores pueden recuperar menos de lo invertido, y el rendimiento pasado no es un indicador fiable de los resultados futuros. La asignación/diversificación de activos no garantiza beneficios ni protege contra pérdidas. No debe basarse en la información contenida en este material de forma aislada para tomar decisiones de inversión. Le recomendamos que considere detenidamente si los servicios, productos, clases de activos (por ejemplo, acciones, renta fija, inversiones alternativas, materias primas, etc.) o estrategias que se comentan se ajustan a sus necesidades. Asimismo, debe tener en cuenta los objetivos, riesgos, comisiones y gastos asociados a un servicio, producto o estrategia de inversión antes de tomar una decisión de inversión. Para obtener esta y otra información más completa, incluyendo un análisis de sus objetivos y situación, póngase en contacto con su equipo de JP Morgan.

NO CONFIANZA

Se considera que cierta información contenida en este material es fiable; sin embargo, JPM no garantiza su exactitud, fiabilidad ni exhaustividad, ni acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida o daño (directo o indirecto) derivado del uso total o parcial de este material. No se ofrece ninguna garantía ni declaración con respecto a los cálculos, gráficos, tablas, diagramas o comentarios incluidos en este material, que se proporcionan únicamente con fines ilustrativos o de referencia. Las opiniones, estimaciones y estrategias expresadas en este material constituyen nuestro criterio basado en las condiciones actuales del mercado y están sujetas a cambios sin previo aviso. JPM no asume ninguna obligación de actualizar la información contenida en este material en caso de que esta cambie. Las opiniones, estimaciones y estrategias aquí expresadas pueden diferir de las expresadas por otras áreas de JPM, de las expresadas con otros fines o en otros contextos, y este material no debe considerarse un informe de investigación. Los resultados y riesgos proyectados se basan únicamente en los ejemplos hipotéticos citados, y los resultados y riesgos reales variarán según las circunstancias específicas. Las declaraciones prospectivas no deben considerarse garantías ni predicciones de eventos futuros.

Machine Translated by Google


Nada en este documento se interpretará como la creación de ningún deber de diligencia para con usted o cualquier tercero. Para obtener más información sobre nuestra firma y profesionales de inversión a través de FINRA BrokerCheck, no se considerará una relación de asesoramiento con usted ni con ningún tercero. Nada en este documento se considerará una oferta, solicitud, recomendación o asesoramiento (ya sea financiero, contable, fiscal u otro) proporcionado por JP Morgan y/o sus funcionarios o empleados, independientemente de si dicha comunicación se realizó a su solicitud. JP Morgan y sus afiliados y empleados no brindan asesoramiento fiscal, legal ni contable. Debe consultar a sus propios asesores fiscales , legales y contables antes de realizar cualquier transacción financiera. Para obtener más información sobre el negocio de inversión de JP Morgan, incluidas nuestras cuentas, productos y servicios, así como nuestros servicios fiduciarios, [illegible] y productos de inversión, que pueden incluir [illegible] fiduciarios. Otros productos y servicios de inversión, como cuentas de corretaje y asesoría, se ofrecen a través de FINRA y SIPC. Los productos de seguros están disponibles a través de Chase Insurance Agency, Inc. (CIA), una agencia de seguros con licencia en Florida. JPMCB, JPMS y CIA son compañías afiliadas bajo JPMorgan Chase Bank, NA y sus afiliados (colectivamente "JPMCB") ofrecen productos

Por favor, lea el Aviso Legal para las filiales regionales de JP Morgan Private Bank y otra información importante en

LOS PRODUCTOS DE INVERSIÓN Y SEGUROS: • NO ESTÁN ASEGURADOS POR LA FDIC • NO ESTÁN ASEGURADOS POR NINGÚN GOBIERNO FEDERA
OBLIGACIÓN DE, O GARANTIZADA POR, JPMORGAN CHASE BANK, NA O CUALQUIERA DE SUS AFILIADAS • SUJETO A
EL IMPORTE PRINCIPAL INVERTIDO

JPMor Lend ofrece productos de depósito bancario, como cuentas corrientes, de ahorro y préstamos bancarios, así como servicios relacionados. Todas las concesiones de crédito están sujetas a aprobación.

EQUAL HOUSING LENDER