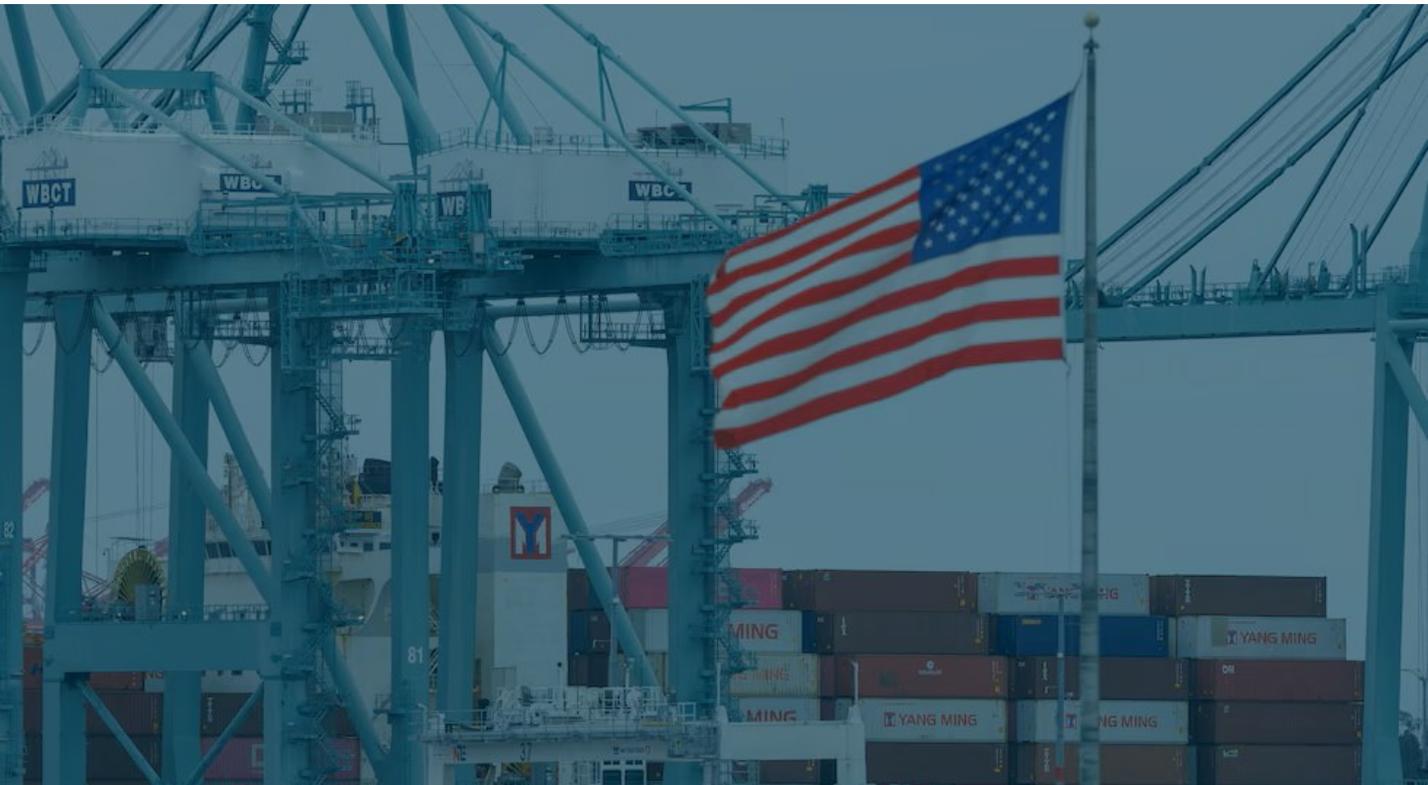


¿Se está volviendo Estados Unidos en un mercado no invertible?

Madrid, 14 julio 2025



En las últimas semanas, hemos sido testigos de movimientos en los mercados financieros de Estados Unidos que desafían la lógica tradicional del que históricamente ha sido el mercado más sólido y fiable del mundo. Dos fenómenos especialmente llamativos han surgido durante la reciente caída bursátil provocada por las guerras arancelarias: la debilidad persistente del dólar y el inusual aumento de los rendimientos de los bonos a largo plazo. Ambos movimientos característicos en economías emergentes sobreapalancadas, no de la mayor potencia económica global.

Tradicionalmente, en momentos de incertidumbre financiera global, el dólar actúa como refugio, fortaleciéndose ante la mayor demanda de activos estadounidenses. Sin embargo, en esta ocasión la moneda estadounidense no solo se ha debilitado, sino que tampoco muestra señales claras de recuperación, lo que apunta a un cambio de fondo en la percepción del riesgo sobre la economía norteamericana.

A esto se suma el aumento constante de los rendimientos de los bonos a largo plazo, pese a los recortes de tipos efectuados por la Reserva Federal el pasado otoño. Este comportamiento suele darse cuando los inversores anticipan un mayor riesgo de inflación o un deterioro significativo de la posición fiscal del emisor. Cada vez son más los inversores que cuestionan la sostenibilidad fiscal de Estados Unidos, lo que está encareciendo la financiación justo cuando las necesidades de endeudamiento público se disparan.

Estos movimientos preocupantes deben analizarse en el contexto de una bolsa estadounidense claramente sobrevalorada. Durante años, la apreciación continua del S&P 500 ha llevado las valoraciones a niveles elevados, sostenidas en gran medida por un reducido grupo de tecnológicas, lo que hace al mercado especialmente vulnerable a correcciones bruscas como la reciente.

Por otro lado, el consumidor estadounidense, motor clave de la economía, se enfrenta hoy a elevados niveles de endeudamiento y a una tasa de ahorro mínima. El encarecimiento del crédito y el aumento de costes derivados de los aranceles están erosionando su poder adquisitivo, limitando las perspectivas de consumo y, por ende, el crecimiento económico.

Simultáneamente, la situación fiscal del gobierno estadounidense sigue deteriorándose de forma alarmante. Actualmente, el déficit fiscal ronda el 7% del PIB, un nivel que en economías emergentes o países con políticas fiscales insostenibles sería motivo de alarma. El rápido incremento de la deuda pública alimenta crecientes dudas sobre la solvencia fiscal a largo plazo, agravadas por el aumento de los costes de financiación.

En otro frente, la actual administración estadounidense se ha caracterizado por cambios abruptos en áreas clave como aranceles, fiscalidad y política general. Estas oscilaciones generan incertidumbre para empresas e inversores, dificultando la planificación a largo plazo y elevando la percepción de riesgo en el mercado.

Además, para el inversor internacional, preocupa especialmente la marcada imprevisibilidad de la política exterior estadounidense. El distanciamiento respecto a aliados históricos como la Unión Europea y Canadá —socios comerciales y diplomáticos clave durante décadas— añade otra capa de incertidumbre y erosiona la confianza global en la estabilidad y previsibilidad del país.

Ante este panorama, resulta legítimo plantearse una cuestión relevante desde la óptica del inversor global: si Estados Unidos empieza a comportarse como un mercado emergente en términos de riesgo y volatilidad, ¿no tendría más sentido invertir directamente en mercados emergentes reales, que ofrecen valoraciones más atractivas y mejores perspectivas de crecimiento?

En efecto, muchos mercados emergentes presentan hoy valoraciones sustancialmente más razonables, balances fiscales en mejora, políticas monetarias prudentes y tasas de crecimiento económico notablemente superiores a las proyectadas para Estados Unidos en el medio plazo. La inversión directa en estas economías podría ofrecer retornos ajustados al riesgo considerablemente más atractivos, especialmente ante la incertidumbre que caracteriza actualmente al mercado estadounidense.

Por supuesto, la realidad nunca es completamente blanca o negra. Es justo reconocer que, pese a los desafíos mencionados, existen sectores concretos en la economía estadounidense que han sido duramente castigados en los últimos años y que hoy ofrecen valoraciones atractivas desde una perspectiva de inversión en valor.

No obstante, es fundamental considerar que la creciente incertidumbre fiscal, monetaria y política en el mercado estadounidense obliga al inversor global a adoptar un enfoque mucho más prudente y selectivo. Durante décadas, la bolsa estadounidense ha gozado de una merecida reputación como estrella de los mercados globales, ofreciendo estabilidad, transparencia y rentabilidades atractivas. Sin embargo, en este nuevo contexto, su posición dominante está en entredicho y podría perder atractivo frente a mercados alternativos con mejores combinaciones de crecimiento, estabilidad fiscal y valoraciones razonables.

En conclusión, la reacción reciente del mercado ante la guerra arancelaria ha puesto de manifiesto vulnerabilidades profundas en la economía estadounidense, algunas de las cuales evocan paralelismos inquietantes con economías emergentes sobreapalancadas. La debilidad persistente del dólar, el repunte constante de los rendimientos de los bonos, la incertidumbre política y fiscal, y las valoraciones bursátiles excesivas obligan al inversor global a replantearse el peso relativo de Estados Unidos en sus carteras internacionales. En este contexto, la inversión en mercados emergentes con mayor potencial de crecimiento y valoraciones más atractivas podrían representar una alternativa sensata.

John Tidd, CEO Y CIO de HAMCO AM SGIIC, Gestor Delegado del fondo Hamco Global Value Fund.

Artículo publicado el 14 de julio de 2025 en CINCODIAS.



Hamco Finacial

HAMCO AM SGIIC es una gestora fundada y liderada por John Tidd en 2024, pero que aplica una estrategia de inversión “Deep Value” de ámbito global con más de 25 años de experiencia. Una estrategia diseñada para la identificación de oportunidades de inversión infravaloradas en cualquier mercado, con un elevado potencial de revalorización en el largo plazo, a través de un enfoque bottom up, combinado con un estricto proceso de selección de compañías para la cartera.

HAMCO AM SGIIC es la gestora delegada del fondo Hamco Global Value Fund, administrado por Andbank WM. El fondo ha superado los 137 millones de euros en activos bajo gestión y los +5.000 partícipes a 14 de julio 2025.

www.hamco.es

Disclaimer

La información y contenido reflejado en el sitio web hamco.es ha sido elaborada por HAMCO AM SGIIC, S.A. La empresa se basa en información pública y el uso de fuentes de información de calidad y fiabilidad. Verificamos que la información publicada sea correcta, no obstante, tanto HAMCO AM SGIIC, S.A., y sus empleados no se responsabilizan por el contenido. La información de este sitio web no constituye una señal o pauta para la contratación de activos o servicios financieros.

Investor Relations

Daniel Puleo, CFTe, €FA

Email: info@hamco.es

