

Acciones Estados Unidos: Little Wonders ¹

- Economía sin grandes desequilibrios macroeconómicos
- Entorno económico favorable para compañías de menor tamaño:
 - Política fiscal y monetaria expansiva
 - OBBBA brindaría soporte a la economía doméstica
 - Por su sesgo doméstico, son menos vulnerables que las empresas grandes al afecto de los aranceles
- A nivel de mercado:
 - Rezago accionario de corto, mediano y largo plazo
 - Valorizaciones atractivas: en términos absolutos y relativos
 - Beneficios de diversificación
- Riesgo asociado a sensibilidad cíclica

Economía: ni muy caliente, ni muy fría

La economía estadounidense sigue un proceso de normalización post pandemia y este año crecería 1.8% (Gráfico 1), en línea con la estimación de crecimiento de largo plazo del Banco de la Reserva Federal (Fed). Así, la economía se desacelera desde años previos, pero estaría lejos de una recesión.

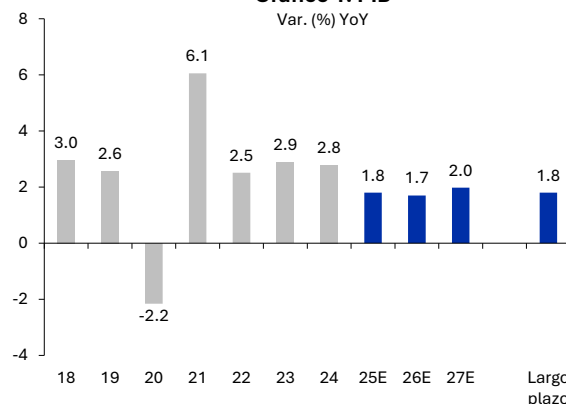
El consumo se ha mantenido resiliente a pesar del enfriamiento gradual del mercado laboral. Las ventas minoristas aumentaron en agosto por tercer mes consecutivo mientras la creación de empleo promedio de los últimos 4 meses ha bajado a 25 mil puestos de trabajo mensual (Gráfico 2).

A pesar de ello, las perspectivas no se debilitan. Los indicadores líderes PMI de servicios y manufacturas se ubican en septiembre en 53.9 y 52 pts. respectivamente, con el último retrocediendo levemente desde su mayor nivel en casi 3 años alcanzado en agosto.

Por su parte, la inflación se mantiene sobre la meta (en agosto 2.9% anual la medida *headline* y 3.1% la subyacente) y aún no refleja el efecto de los aranceles, el cual sería transitorio. Cabe destacar, que cerca de 2/3 de la inflación viene del componente servicios y 1/3 de bienes, los que se podrían ver impactados por los aranceles en forma acotada.

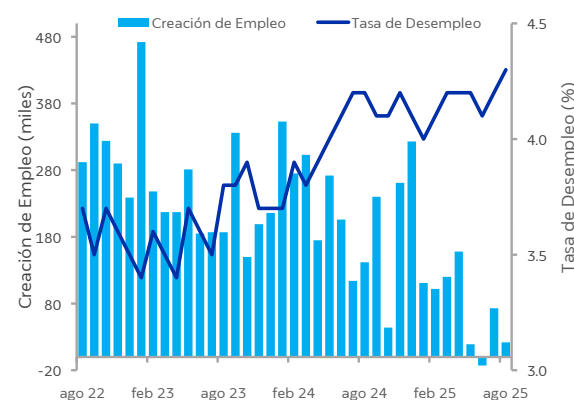
De esta forma, una inflación que se mantiene contenida -pero elevada- aunque con expectativas ancladas, junto con un mercado laboral que muestra fragilidad, dieron espacio para que el Fed reiniciara los recortes de tasas de interés. En su reunión de septiembre el Fed bajó la tasa en 25 puntos base (pbs.), con la mediana de las proyecciones de los miembros del Consejo apuntando a 2 recortes adicionales este año de 25 pbs. cada uno.

Gráfico 1: PIB
Var. (%) YoY



Fuente: Fondo Monetario Internacional / Fed

Gráfico 2: Mercado laboral



Fuente: Bureau of Labor Statistics

1. "Pequeñas maravillas" canción de Rob Thomas

Small Caps: No es solo desempeño rezagado

Con una economía que a pesar de la incertidumbre comercial y política sigue creciendo en torno al potencial, un consumo resiliente, una inflación contenida y una política fiscal y monetaria expansiva, el mercado accionario tiene fundamentos para seguir subiendo.

El S&P500 ha tocado nuevos máximos más de 20 veces en lo corrido del año y los reportes corporativos también han dado soporte; las utilidades crecerían este año y el otro en torno a 13% anual, sobre el promedio de otros países desarrollados.

De esta forma las valorizaciones se han encarecido y hay un creciente interés por la diversificación desde las grandes compañías estadounidenses. Así, las acciones de empresas de menor tamaño (*small caps*) lucen como una opción atractiva por mostrar:

- Un desempeño rezagado respecto a las *large cap* tanto en el corto como largo plazo (Gráfico 3)
- Valorizaciones holgadas (P/U fwd. bajo el promedio de 5 años, Gráfico 4)
- Beneficios de diversificación sectorial (Tabla 1)
- Alta sensibilidad a las tasas de interés, beneficiándose de los recortes de tasas para el financiamiento de sus proyectos (Gráfico 5)
- Mayor exposición a la economía doméstica que las *large cap*, lo que las hace menos vulnerables a los aranceles y que se benefician de los estímulos fiscales

Respecto a este último punto, la aprobación de la *One Big Beautiful Bill Act* (OBBBA), promulgada el 4 de julio otorga, además, un soporte adicional a las empresas *small caps* a través de una serie de beneficios, principalmente tributarios. Entre ellos destacan: depreciación acelerada en sus inversiones de capital, aumento de los topes para deducir impuestos, deducción inmediata para gastos de investigación y desarrollo, exenciones de impuesto a las ganancias de capital al invertir en acciones *small caps* durante cierto periodo, entre otros.

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Vinci Compass y/o personas relacionadas ("Vinci Compass"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Vinci Compass, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Vinci Compass, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.

Gráfico 3: Desempeño Small vs Large Caps
Russell 2000 / S&P500 | Índices con retorno total



Gráfico 4: MSCI Small Cap vs Large Cap
P/U fwd. 12m.

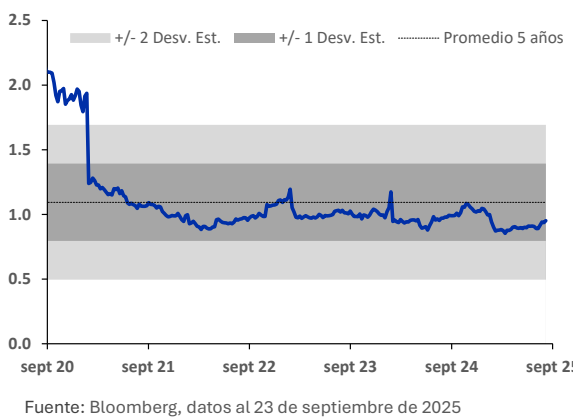


Tabla1: Composición índices (%)

	Small Cap: Russell 2000	Large Cap: S&P 500
Financiero	18.0	13.8
Industrial	17.5	8.5
IT	16.0	33.5
Salud	15.4	9.1
Consumo Discrecional	9.9	10.6
Inmobiliario	5.8	2.0
Energía	4.8	3.0
Materiales	4.1	1.9
Utilities	3.3	2.4
Serv. Comunicacionales	2.6	10.0
Consumo Básico	2.0	5.2

Fuente: Bloomberg, datos al 23 de septiembre de 2025