

El buen pie del sector financiero EEUU

- Impulso económico beneficiará al sector financiero estadounidense:
 - Amplio porcentaje de población vacunada
 - Estímulos monetarios y fiscales
- Sector en favorable posición
 - Fundamentos corporativos saludables
 - Crecimiento de utilidades por empujamiento de la curva de tasas de interés
 - Recuperación de dividendos
 - Rotación de flujos hacia acciones estilo *value*
 - Valorizaciones atractivas

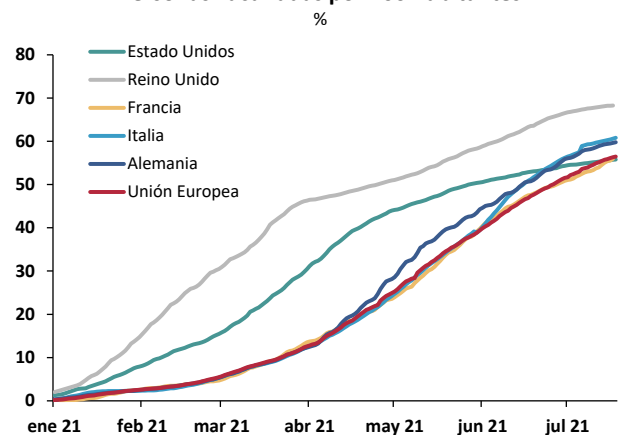
Escenario macroeconómico

En los últimos meses, Estados Unidos registra una baja importante en los contagios de coronavirus. Esto ha ido acompañado de un acelerado proceso de vacunación; el 56% de la población cuenta con al menos una dosis y 48% ya está inmunizada. Sin embargo, aún existe una brecha importante entre estados en cuanto a personas inoculadas. Pese al riesgo de la propagación de la variante delta (u otras nuevas), los expertos sostienen que es poco probable que se genere un colapso hospitalario como en olas anteriores gracias a debido a que delta no conllevaría alzas en las hospitalizaciones o muertes en países con alto porcentaje de la población vacunada. Por esta razón, la reapertura y reactivación económica de los estados continúa sin temores a nuevos confinamientos.

Las mejores expectativas han hecho que las proyecciones económicas se corrijan al alza, con el Banco Mundial previendo un crecimiento de 6.8% para 2021. Las expectativas también se ven reflejadas en la confianza del consumidor, la cual registró en junio 127 pts., el valor más alto desde el inicio de la pandemia. De igual manera, el consumo sigue mostrando fortaleza al igual que la producción, mientras que la creación de empleo en junio sorprendió al alza con 850 mil nuevos puestos de trabajo y el desempleo se mantuvo en 5.9%. Por el lado de los PMI, tanto el índice manufacturero como el de servicios se mantienen holgadamente en terreno de expansión económica (ambos sobre 60 pts.) adelantando que la recuperación continuará el segundo semestre, pero a un ritmo más moderado que en la primera mitad del año.

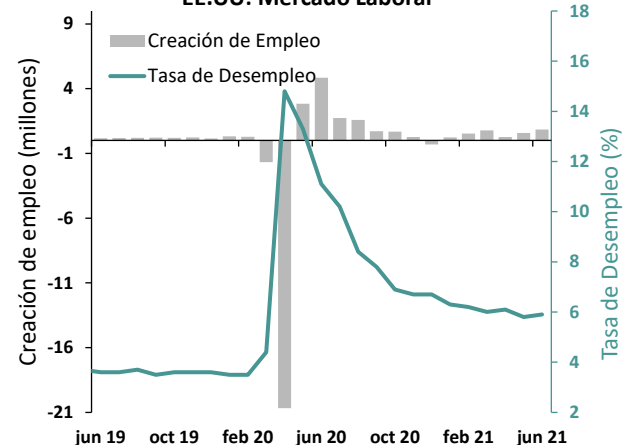
El aumento en la demanda se ha enfrentado a una oferta limitada debido a interrupciones en las cadenas de suministros, presionando los costos de producción. En consecuencia, la inflación ha subido impulsada por efectos de base de comparación y aumento en los precios de la energía. En junio el nivel de precios al consumidor aumentó 5.4% interanual; sin embargo, el Fed ha enfatizado que esta alza sería transitoria y se moderaría en la medida en que se recupere la capacidad productiva y se rebalancee la demanda desde bienes a servicios.

Personas vacunadas por 100 habitantes



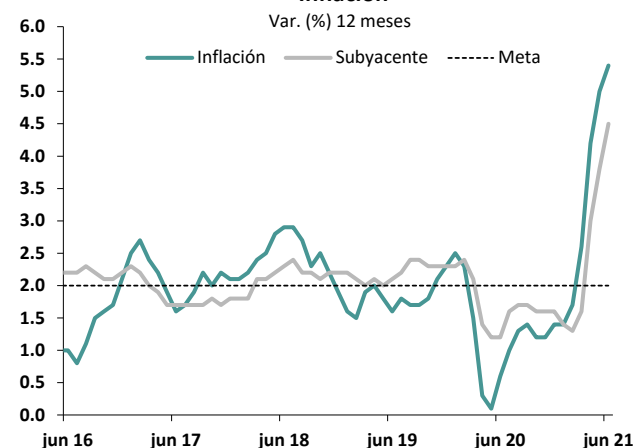
Fuente: Our World in Data, datos al 20 de julio 2021.

EE.UU.: Mercado Laboral



Fuente: Bureau of Labor Statistics, datos al 30 de junio 2021.

Inflación



Fuente: Bureau of Labor Statistics, datos al 30 de junio 2021

En cuanto a la política monetaria, el Fed conserva la tasa de referencia en un mínimo histórico en el rango entre 0-0.25% y mantiene vigentes los planes de compras de activos para inyectar liquidez al mercado financiero. No obstante, en la medida en que la economía se recupere se comenzaran a retirar los estímulos y se espera que la normalización monetaria inicie el próximo año.

Por el lado fiscal, el Congreso aprobó en marzo el paquete de estímulo Covid-19 impulsado por Joe Biden de USD 1.9 *trillion* para impulsar la recuperación económica del país. Entre las medidas, se encuentran transferencias directas a ciudadanos estadounidenses, extensión de los beneficios de desempleo hasta septiembre, fondos para gobiernos estatales, entre otros. En total, el estímulo fiscal de Covid-19 en EE.UU. equivale a un 26.5% como porcentaje del PIB de 2020. Por su parte, el plan de infraestructura (que podría superar USD 1 *trillion*) sigue en discusión en el Senado a la espera de un acuerdo con los republicanos.

Sector financiero y bancario

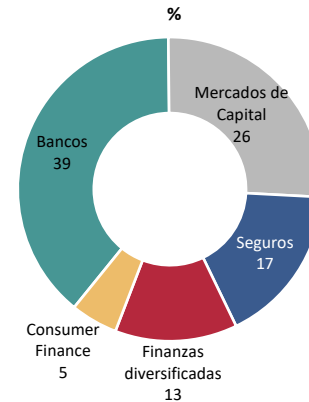
El *Financial Select Sector Index* proporciona exposición al sector financiero del S&P 500, concentrándose en grandes bancos como JP Morgan Chase y Bank of America. A nivel sectorial, el índice invierte principalmente en bancos (39%), mercados de capital (26%) y compañías de seguros (17%).

Desde la crisis *subprime*, el sector financiero del S&P 500 ha tenido un rendimiento rezagado frente a la totalidad del índice y al sector *value* estadounidense. Sin embargo, pese a la abrupta caída durante el 2020, la industria financiera ha tenido uno de los mejores desempeños en lo corrido del año gracias a la recuperación económica y a la rotación desde activos *growth* a *value*, generando retornos de 22% YTD. En cuanto al crecimiento de las utilidades, estas se han corregido al alza constantemente desde abril y se espera que crezcan 46% este año.

Por el lado del sector bancario, algo a destacar son los resultados positivos de los *stress test*, que concluye que los 23 bancos evaluados continúan teniendo fuertes niveles de capital para dar préstamos frente a una recesión, dándole un viento a favor a la industria. Esto llevó a que varios bancos anunciaran un aumento de dividendos para el 3T21 -en promedio de 10%-, por lo que los *dividend yields* oscilarán entre 1.7-3.5%.

En general, los bancos estadounidenses se benefician del positivo escenario económico, y a pesar de la caída experimentada en junio por la antirotación de *value* a *growth*, se espera que sigan teniendo un *outperformance* ya que aún se ve margen para los activos cíclicos. Las tasas de interés tenderán a subir en la medida que se normalice la política monetaria, por lo que la curva de tasas se empinaría, favoreciendo a la industria bancaria. Además, la demanda por créditos suele tener un rezago de 2 a 3 trimestre respecto al crecimiento, por lo que se espera que durante la segunda mitad del año repunte aún más la actividad bancaria.

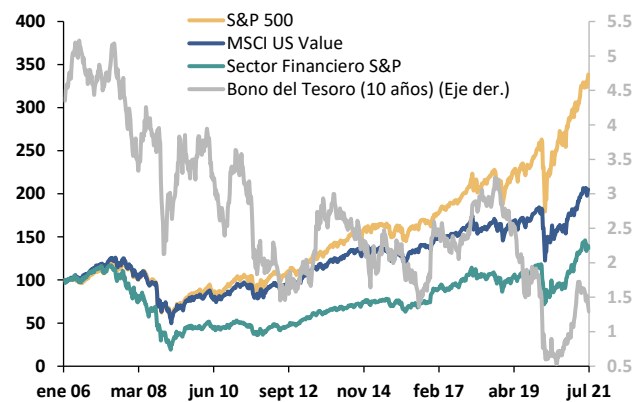
Composición *Financial Select Sector Index*



Fuente: SPDR, datos al 31 de marzo 2021

Rezago sector financiero S&P 500

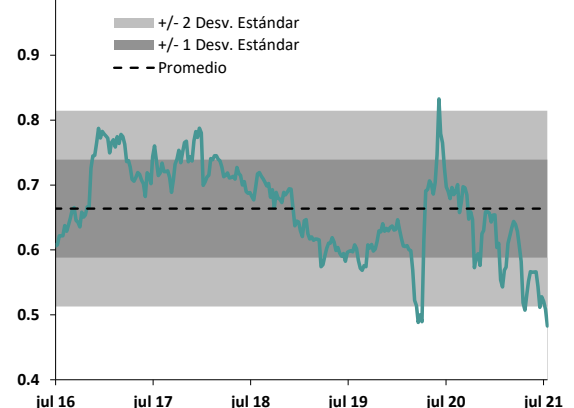
Desempeño burstátil | USD | Base 100: 06/01/2006



Fuente: Bloomberg, datos al 16 de julio 2021

P/U 12 meses fwd. Relativo al S&P 500

Sector Bancario S&P 500



Fuente: Bloomberg, datos al 16 de julio 2021

En cuanto a las valorizaciones de la banca, estas lucen atractivas. La razón P/U fwd. 12 meses transa bajo el promedio a 5 años en términos absolutos y relativo al S&P 500, bajo dos desviaciones estándar. La razón P/VL se ubica sobre el promedio de 5 años, pero relativo al S&P 500 transan con descuento de 70%.

Por último, los flujos tanto para el sector financiero como para el bancario han sido positivos en lo que va del año y durante los últimos 12 meses, registrándose entradas netas por 20% de los activos administrados (AUM por su sigla en inglés) en el 2021 para las acciones financieras y 4.5% para los bancos.

Desempeño de mercados

USD	YTD	3m	6m	2020	3 años*	5 años*	10 años*
MSCI ACWI	10.4%	1.9%	6.5%	14.3%	11.4%	11.6%	7.5%
S&P 500	15.1%	3.6%	12.2%	16.3%	15.6%	14.8%	12.4%
Sector Financiero S&P 500	22.0%	2.4%	17.7%	-4.2%	9.3%	8.9%	8.9%

Fuente: Bloomberg, datos al 20 de julio 2021 / * Retornos anualizados

La información contenida en este documento no implica algún tipo de asesoría o consejos de inversión, ni corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo, por lo tanto, 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. 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 Compass Group y/o personas relacionadas ("Compass Group"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este documento. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass Group, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass Group, 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 documento. Cualquier uso, almacenamiento, divulgación, distribución o copia de la información contenida en este documento, está estrictamente prohibido y sancionado por la ley.