



Creado por:

Jay Jacobs, Morgane Delledonne, Pedro Palandrani y Andrew Little

Fecha: 10 de mayo de 2021 Tema: [Temática](#)



## INVESTIGACIÓN DE GLOBAL X ETF

# Temas clave de ETF para la economía de la nueva normalidad

A medida que las vacunas se distribuyen más ampliamente, la inmunidad de toda la población a la COVID-19 es cada vez más una realidad. En Estados Unidos, la pandemia podría llegar a su fin a mediados de 2021. En Europa, Asia y otras regiones, esto podría suceder a finales de este año o principios de 2022, dependiendo de factores locales. Sin embargo, aunque los riesgos para la salud pública asociados con la COVID-19 pueden quedar atrás dentro de poco tiempo, los efectos persistentes de la pandemia seguirán afectando a nuestra sociedad y a la economía durante los próximos años. En el mundo pospandémico, al que llamamos “la economía de la nueva normalidad”, los gobiernos, las empresas y las organizaciones tendrán que abordar los desafíos duraderos de la pandemia, como mayores cargas de deuda, cambios en las preferencias de los consumidores, cadenas de suministro asfixiadas y economías debilitadas, al tiempo que colaboramos para crear una mayor resiliencia ante futuras crisis, como el cambio climático.

### Las cuatro fases de la COVID-19

	La economía pre-COVID	La economía del confinamiento	La economía durante la reapertura	La economía de “la nueva normalidad”
<b>Periodo de tiempo</b>	Enero a febrero de 2020	Marzo a junio de 2020	Julio de 2020 al T2/T3 de 2021*	T2/T3 de 2021 y más adelante
<b>Foco</b>	Acuerdo comercial entre EE. UU. y China	Aplanamiento de la curva	Reapertura por fases	Vuelta a la actividad
<b>Prevención de la COVID</b>	Confinamientos en Wuhan/restricción de los viajes aéreos	Cuarentena en todo EE. UU.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Uso obligatorio de mascarilla</li> <li>• Controles de temperatura/distanciamiento</li> </ul>	Nuevas normas sociales y de seguridad integradas en toda la sociedad

\*estimado

En este artículo, analizaremos los impactos a largo plazo de la pandemia y los cinco temas clave que prevemos tendrán una recuperación durante la fase de varios años de la economía de la nueva normalidad, que incluyen:

- **Amortización de la deuda:** Los gobiernos grandes y pequeños deben conciliar una explosión de deuda de la pandemia con un panorama más competitivo en el que los trabajadores tienen más flexibilidad que nunca para decidir dónde ganar y gastar su dinero. Además del aumento de las tasas de impuestos, es probable que nuevas fuentes de ingreso como la legalización y la introducción de impuestos al **cannabis** ganen terreno.
- **Cómo satisfacer el consumo omnicanal:** Con una economía plenamente abierta, es esperable que la actividad de consumo aumente a medida que los consumidores desatan la demanda acumulada de bienes, viajes y servicios. Sin embargo, las preferencias cambiaron durante la pandemia, pues muchos de ellos han adoptado las compras en línea y los servicios digitales. En la nueva normalidad, las empresas deben sortear esta brecha digital-física con soluciones de **tecnología financiera** (FinTech) para simplificar y facilitar las transacciones dondequiera que se produzcan y aceptar varias formas nuevas de pago.
- **Cómo aliviar las cadenas de suministro asfixiadas:** El aumento del consumo chocará con cadenas de suministro frágiles y agobiadas. La reducción de la producción durante la pandemia podría ocasionar una escasez persistente de insumos clave. El resultado puede ser un acceso irregular a los bienes y un aumento de la inflación en medio de la aceleración de la actividad económica. Las empresas deberían replantearse establecer cadenas de suministro globales en un esfuerzo por evitar la incertidumbre en el futuro, lo que impulsa las operaciones locales y la inversión en **robótica e inteligencia artificial (IA)**.



- **Reconstrucción para un crecimiento a largo plazo:** El entorno macroeconómico con tasas de interés bajas, elevado desempleo y una brecha de producción del PIB ofrecen a los gobiernos una oportunidad única para invertir en programas que estimulen el crecimiento económico a corto y largo plazo. En los Estados Unidos, la oportunidad más evidente es la reconstrucción y modernización de la **infraestructura** de la nación tras décadas de negligencia.
- **Preparación para la próxima crisis:** Las lecciones aprendidas de esta pandemia seguramente harán que se replanteen las respuestas internacionales a las crisis mundiales en los próximos años. Aunque es probable que la preparación para una futura pandemia sea lo más importante, creemos que el próximo desafío inminente para la comunidad internacional es el cambio climático, que requerirá esfuerzos acelerados y coordinados para adoptar rápidamente **tecnologías limpias y energías renovables**.

### Amortización de la deuda: Cannabis

Muchos estados de EE. UU. se enfrentan a graves déficits presupuestarios. En Nueva Jersey se prevé una disminución de los ingresos en más de 5000 millones de USD para el año presupuestario 2021, lo que representa una caída del 13 % con respecto a las proyecciones anteriores a la COVID-19.<sup>1</sup> Nueva York se enfrenta a un déficit presupuestario de 17.500 millones de USD en los próximos dos años.<sup>2</sup> La lista continúa, con al menos 26 estados que han observado caídas durante la pandemia.<sup>3</sup> La caída de los ingresos son un resultado directo de la COVID-19: los despidos y los cierres de empresas perjudican la recaudación del impuesto sobre la renta, implican un menor gasto de los consumidores que repercute en los ingresos por impuestos sobre las ventas, y el confinamiento impidieron que los viajes de negocios y de placer aportaran ingresos adicionales a las localidades.

A corto plazo, algunos de estos problemas se resolverán con ayuda federal. El Plan de Rescate de EE. UU. de 1,9 billones de USD asigna 350.000 millones de USD para ayudar a los gobiernos estatales y locales a cerrar su deuda como medida por única vez para cerrar la brecha. Pero debido al aumento del trabajo remoto, es probable que los déficits persistan en el futuro. Con una mayor flexibilidad laboral, el éxodo de los altos impuestos y el alto costo de las zonas residenciales reduce las recaudaciones positivas de estas localidades y la cantidad de usuarios del transporte público, lo que potencialmente aumenta los déficits municipales. Aunque es probable que el aumento de impuestos sea una posible opción, este enfoque corre el riesgo de acelerar la tendencia del éxodo de estados como Nueva York y California, especialmente entre sus mayores asalariados. En su lugar, los gobiernos estatales y locales podrían encontrar más éxito en la recaudación de impuestos de nuevas fuentes.

La legalización del cannabis recreativo es una de esas posibles fuentes. Actualmente, 18 estados permiten el uso recreativo, y Colorado representa el mayor caso práctico de impacto en la economía y los ingresos fiscales.

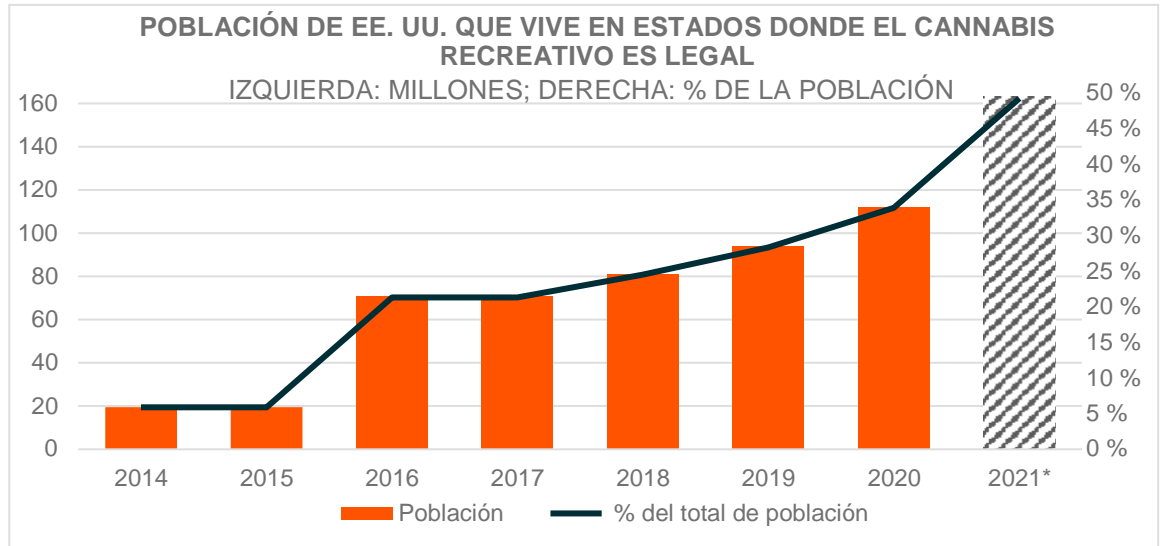
Desde que las ventas de cannabis comenzaron en 2014, el Departamento de Ingresos de Colorado informa ingresos fiscales acumulados por 1700 millones de USD.<sup>4</sup> Solo en 2020, el estado generó 388 millones de USD en impuestos directos, lo que representa un aumento del 28 % con respecto al año anterior.<sup>5</sup> Los ingresos fiscales proceden del impuesto estatal sobre las ventas (2,9 %), el impuesto estatal sobre las ventas minoristas de cannabis (15 %) y el impuesto estatal al consumo del cannabis (15 %) sobre las ventas/transferencias mayoristas del cannabis minorista. Además de un aumento de los ingresos fiscales, se estima que la legalización del cannabis creó aproximadamente 18.000 empleos directos, lo que impulsó otro 23 % al estimular el empleo indirecto en áreas, como la construcción, la seguridad y los servicios jurídicos.<sup>6</sup>

La experiencia en Colorado y los estados favorables al cannabis, junto con la carga financiera de la pandemia, han abierto el camino para una mayor legalización en todo el país. El otoño pasado, la legalización del cannabis fue tema de campaña en las elecciones de cinco estados, donde se aprobaron todas las medidas: Arizona, Nueva Jersey y Montana aprobaron la legalización del cannabis para uso recreativo; Dakota del Sur lo aprobó para uso recreativo y medicinal, mientras que en Misisipi se legalizó para uso medicinal. En lo que va de 2021, 18 millones más de estadounidenses han tenido acceso al cannabis recreativo de uso adulto gracias a la legalización iniciada por el estado en Nueva York, Virginia y Nuevo México. Rhode Island, Pensilvania, Maryland, Delaware y Connecticut también incorporaron el



cannabis a sus agendas legislativas para 2021. Si se aprueban medidas en estos estados, más del 50 % de los estadounidenses vivirán en un estado con cannabis recreativo legalizado para finales de año.

Este avance podría ser un punto de inflexión para el cannabis en los Estados Unidos, no solo para acelerar las ventas de las empresas de la industria del cannabis dedicadas a la producción, el crecimiento y la distribución del cannabis, sino también para allanar un camino para la despenalización del cannabis a nivel federal, mejorar el acceso a instituciones financieras para las empresas de cannabis, e incluso la legalización a nivel nacional.



Fuente: ETF de Global X, DISA, World Population Review A marzo de 2021. \*Estimaciones de 2021: se toma el supuesto que VA, NY, RI, PA, NM, MD, DE y CT legalizan el cannabis recreativo este año.

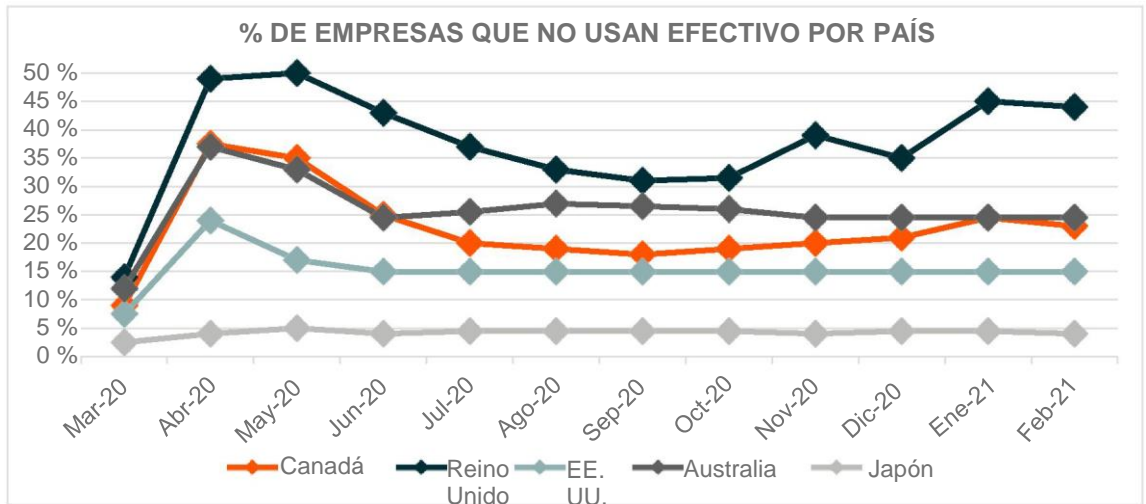
### Cómo satisfacer el consumo omnicanal: Tecnología financiera

En el pico de la pandemia, miles de empresas abrieron tiendas en línea o cambiaron de recursos para apoyar aún más sus esfuerzos de ventas en línea. Shopify, una plataforma en línea que ayuda a las pequeñas empresas a abrir y operar tiendas en línea, tuvo un aumento de sus ingresos del 86 % en 2020.<sup>7</sup> Walmart, conocida por sus grandes tiendas minoristas, también cambió su enfoque en línea, lo que supuso un aumento de las ventas de comercio electrónico en EE. UU. del 79 % en 2020.<sup>8</sup>

Además de desarrollar su presencia en el comercio electrónico, muchas empresas también pasaron a aceptar varias formas de pagos digitales. Los pagos digitales permiten a los clientes comprar bienes mediante diversos métodos, desde tarjetas de crédito hasta dispositivos inteligentes, aplicaciones de pago, planes de pago diferido o incluso criptomonedas. Por ejemplo, la nueva asociación entre CVS y PayPal significa que los clientes pueden pagar en los mostradores de pago de la tienda utilizando las aplicaciones móviles Venmo o PayPal mediante el escaneo del código QR. Parte del impulso para este cambio fue simplemente la naturaleza más higiénica de los pagos digitales sin contacto en comparación con aceptar efectivo físico. Pero también impulsó este cambio la necesidad de integrar métodos de pago que funcionaran tanto en las tiendas físicas como en línea, y que se adaptaran a las preferencias en constante cambio de los consumidores.

Algunas empresas han abandonado por completo los pagos en efectivo. En relación con los niveles pre-pandémicos, la proporción de empresas que no usan efectivo se ha duplicado con creces en los EE. UU., Australia, Canadá y Reino Unido. En EE. UU., aproximadamente el 15 % de los comerciantes no tenían efectivo, frente al 8 % pre-pandémico.<sup>9</sup> Creemos que el drástico cambio de efectivo a pagos digitales hubiera llevado aproximadamente tres años en circunstancias normales, pero la pandemia aceleró en gran medida esta tendencia. Una encuesta reciente mostró que casi dos tercios (65 %) de los consumidores afirman que después de la vacunación preferirían utilizar pagos sin contacto tanto o incluso más que ahora.<sup>10</sup>





Fuente: Square.

Las primeras etapas de la economía de la nueva normalidad serán críticas para que las empresas capturen una actividad de consumo sólida y atiendan las nuevas preferencias de los consumidores forjadas durante la pandemia. En marzo de 2021, las ventas minoristas se aceleraron un 9,8 %, y se prevé un crecimiento de las ventas minoristas totales en EE. UU. crezcan de entre el 6,5 % y el 8,2 % en 2021.<sup>11</sup> Con un aumento aproximado de 2,2 billones de USD en efectivo y equivalentes, los consumidores podrían estar listos para desatar un frenesí de gasto.<sup>12</sup> Sin embargo, es probable que los consumidores mantengan los hábitos adquiridos durante la pandemia, especialmente aquellos que se benefician de características convenientes. La entrega de comestibles, por ejemplo, es ahora un servicio profundamente incorporado en las rutinas de muchos consumidores. Evitar la fila del almuerzo y hacer un pedido con antelación en una aplicación también es probable que siga siendo algo habitual. Y el uso de criptomonedas como forma de pago también parece estar listo para un crecimiento continuo.

Las empresas que probablemente prosperarán en la economía de la nueva normalidad son, por tanto, aquellas que satisfacen las necesidades de clientes donde ellos quieren, ya sea ofreciendo compras en línea, en tiendas físicas o en aplicaciones, y aceptando varias opciones de pago digital. Pero quizás los mayores beneficiarios de esta tendencia no sean los propios minoristas, sino las empresas de tecnología financiera que construyen las plataformas y soluciones integradas que permiten a los comerciantes aceptar sin problemas una gama de pagos digitales tanto en línea como en las tiendas físicas.

### Cómo aliviar las cadenas de suministro asfixiadas: Robótica e IA

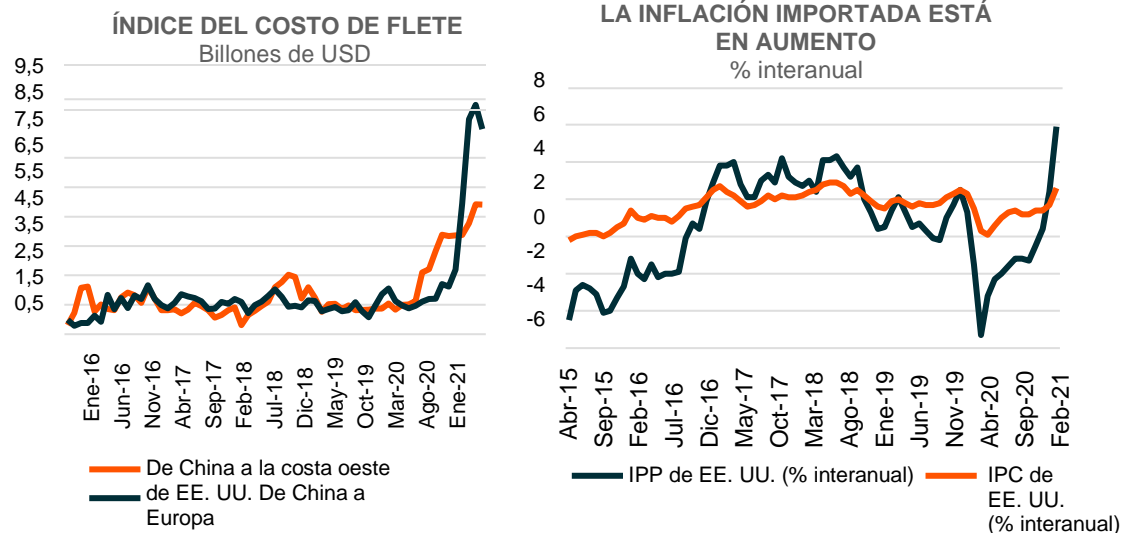
Aunque el consumo puede estar aumentando, las cadenas de suministro globales parecen mal equipadas para gestionar el aumento de la demanda. En EE. UU., la distribución efectiva de las vacunas y los billones de dólares estadounidenses de estímulos económicos ayudaron a que la economía estadounidense se recuperara relativamente rápido (en forma de V) y aumente el consumo. Pero grandes partes del mundo en desarrollo siguen estando inmersas en el control desigual del virus, que sigue debilitando esas economías y limitando su producción y exportación de materias primas clave y productos finales en el corto plazo. La capacidad de envío limitada y la escasez de mano de obra y semiconductores amenazan con agravar estos problemas de la cadena de suministro y conducen a cuellos de botella persistentes en todo el mundo.

A medida que avanzan las campañas de vacunación, la producción económica mundial continúa recuperándose de los niveles muy bajos. En marzo, el ritmo de la expansión económica mundial creció a máximos que no se habían visto en casi una década. El índice J.P. Morgan Global Composite Output alcanzó un máximo a largo plazo de 58,4 y marcó una expansión durante nueve meses consecutivos.<sup>13</sup> La confianza de los consumidores estadounidenses trepó a 121,7 en abril de 2021, su nivel más alto desde febrero de 2020.<sup>14</sup> Y las exportaciones chinas aumentaron un 30,6 % interanual en marzo, tras un aumento del 60,6 % en enero y febrero cuando la demanda de productos chinos se intensificó.



Fuente: Bloomberg, General Administration of Customs of China [Administración General de Aduanas], al 31 de marzo de 2021 (promedio del trimestre móvil)

No obstante, el transporte marítimo mundial actual, que representa el 80 % del comercio internacional total, está teniendo dificultades para acompasar este crecimiento, lo que provoca interrupciones en las cadenas de suministro y mayores costos. Parte del problema es el aumento de las exportaciones chinas, así como el bloqueo del canal de Suez en marzo. Pero estas dificultades se agravan por la pandemia, con cierres que interrumpen el flujo continuo cuidadosamente equilibrado de contenedores de envío y protocolos de limpieza adicionales que aumentan la escasez de los contenedores. La confluencia de estos factores ha provocado que el costo de los envíos se duplique desde el pasado octubre, lo que ha ejercido una inmensa presión sobre los precios de los insumos. El precio de los bienes subió por noveno mes consecutivo y al ritmo más pronunciado desde octubre de 2009.



IPC: índice de precios al consumo. IPP: Índice de precios del productor. Fuente: gráfico izquierdo: Freightos Baltic Index (FBX), gráfico derecho: Bureau of Labor Statistics, al 31 de marzo de 2021

Algunos sectores se ven más afectados que otros. El acelerado ritmo de adopción de nuevas tecnologías digitales, como el Internet de las cosas (IoT), la informática en la nube, los vehículos autónomos y la robótica, ha aumentado drásticamente la demanda de semiconductores en los últimos años, lo que ha contribuido a la escasez mundial. La pandemia, junto con el mal tiempo en Texas que perturbó la producción de semiconductores, y el bloqueo del canal de Suez, agravaron aún más los retrasos que podrían tardar varios meses en volver a la normalidad. Los semiconductores son un componente esencial para el sector automovilístico con el auge del coche inteligente, que incluye conectividad Bluetooth, funciones de asistencia al conductor, navegación y sistemas eléctricos híbridos. Hasta que las cadenas de suministro se estabilicen, la industria automovilística podría enfrentar a obstáculos.

Incluso después de superada la crisis de salud pública, el aumento de las tensiones geopolíticas y el clima extremo siguen reforzando la fragilidad de las cadenas de suministro existentes. Por lo tanto, en la economía de la nueva normalidad, esperamos que las empresas inviertan fuertemente en el fortalecimiento de las cadenas de suministro para evitar interrupciones en el futuro. La respuesta más probable es un mejor uso de la tecnología y una relocalización de la producción. Según la encuesta global del Foro Económico Mundial realizada en 2020, las empresas de todo el mundo están adoptando rápidamente tecnologías para mantener el flujo de su cadena de suministro. Dos tercios de los encuestados implementaron o consideraron nuevas tecnologías para reconfigurar la cadena de valor, mientras que más de la mitad de los encuestados declararon que habían aumentado la visibilidad de los datos de la cadena de valor mediante la digitalización de procesos que antes realizaban manualmente.<sup>15</sup> Por ejemplo, cada vez se utilizan más los sensores para supervisar las condiciones de las mercancías durante el transporte o para realizar un seguimiento de los niveles de inventario y que las empresas puedan gestionar sus existencias de forma más eficiente. La robótica y la automatización jugarán un papel cada vez más preponderante en la fabricación y las cadenas de suministro, ya que pueden ayudar a reducir los costos de la producción a escala nacional en los mercados desarrollados de EE. UU. y Europa, así como a mejorar la productividad y la seguridad.

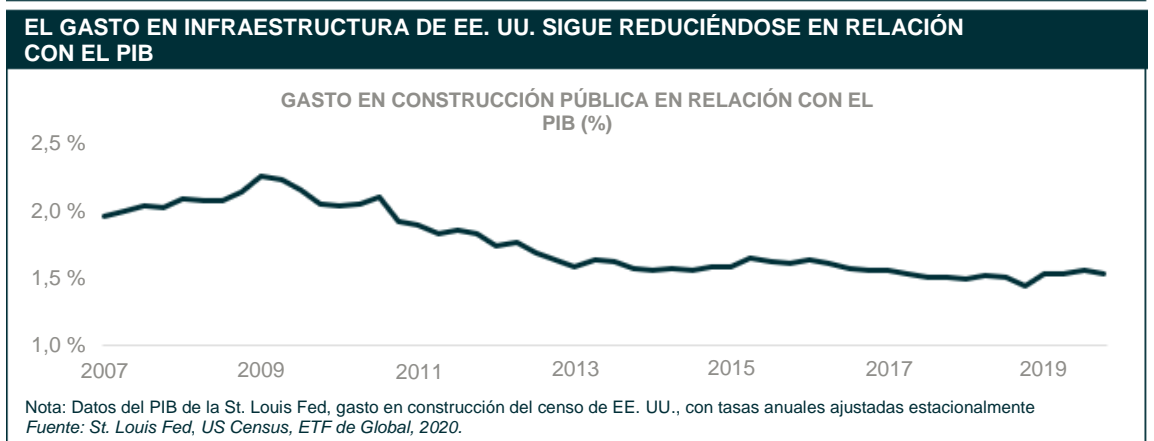
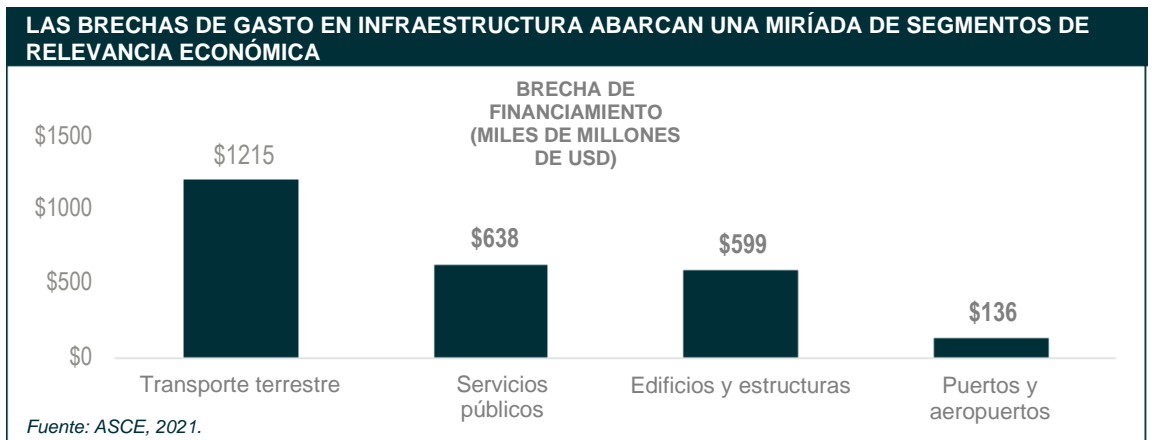
### Reconstrucción para un crecimiento a largo plazo: Desarrollo de infraestructura en EE. UU

Durante el pico de la pandemia, el mercado laboral estadounidense perdió más de 25 millones de empleos y el desempleo pasó del 3,5 % al 14,8 %.<sup>16</sup> Un año más tarde, la economía sigue teniendo dificultades para reabsorber a esos trabajadores, con casi 8 millones menos de empleos en marzo de 2021 que en febrero de 2020. Para estimular la economía y acelerar la creación de empleo, la Reserva Federal de EE. UU. se compromete a mantener las tasas de interés cercanas a cero hasta que el país alcance el pleno empleo.



Y mientras que la economía estadounidense se está recuperando este año, sigue habiendo una brecha de producción del PIB estimada en un 1,8 % en 2021, un -0,9 % en 2022 y un -0,6 % en 2023, lo que significa que la economía seguirá produciendo por debajo de su potencial durante varios años.<sup>17</sup> La combinación de bajas tasas de interés, altos niveles de desempleo y una economía por debajo de su potencial genera la situación propicia para una política de gasto público agresiva que puede crear empleos en el corto plazo y acelerar el crecimiento económico en el largo plazo.

Quizás la oportunidad más evidente es la revitalización y el desarrollo de la infraestructura estadounidense. Gran parte de la infraestructura de transporte de la nación se construyó en la década de 1930 y 1950, pero está en gran medida desfinanciada y se ha dejado que se deteriore tras décadas de abandono. La Sociedad Estadounidense de Ingenieros Civiles (American Society of Civil Engineers, ASCE) asignó a la infraestructura de EE. UU. un grado de letra general de C-, que implica que el 43 % de las carreteras están en malas condiciones o en condiciones mediocres, el 7.5 % de los puentes del país son estructuralmente deficientes y 22 millones de estadounidenses beben agua de las tuberías de plomo.<sup>18</sup> Reparar la infraestructura existente es un primer paso básico, pero más importante será modernizar la infraestructura del país para lograr una mayor resiliencia climática, acompañar las tendencias cambiantes en urbanización y desplazamientos urbanos y el aumento de la conectividad digital.



El Plan "American Jobs" del presidente Biden, de 2,25 billones de USD, busca abordar estos problemas relacionados con la infraestructura, destinando miles de millones de USD a varias categorías de infraestructuras ampliamente definidas, lo que incluye transporte, edificios, energía, agua e infraestructura digital (ver lista a continuación). El ambicioso plan representa un gasto adicional en infraestructuras equivalente al 1 % del PIB de EE. UU. durante 8 años.<sup>19</sup> En general, S&P estima que dicho plan podría crear 2,3 millones de empleos para 2024 e inyectar 5,7 billones de USD en la economía, lo que supondría un incremento del ingreso per cápita en 2400.<sup>20</sup> Los beneficiarios de dicho plan van desde empresas de construcción e ingeniería hasta materias primas, maquinaria y maquinaria. La infraestructura digital, como las torres de telefonía móvil y los REIT de centros de datos, también podría beneficiarse, junto con la



infraestructura de agua y las empresas de tecnología limpia centradas en edificios.

**Financiamiento para infraestructuras en el Plan American Jobs:**

Infraestructura física

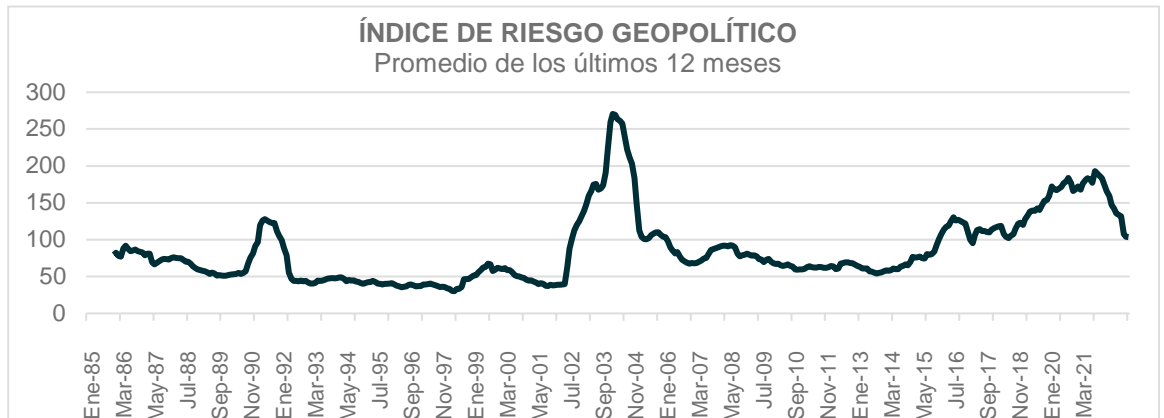
- Infraestructura de transporte (621.000 millones de USD)
- Edificios, escuelas y hospitales (+250.000 millones de USD)
- Resiliencia de la infraestructura (50.000 millones de USD)

Energía, agua e infraestructura digital

- Tecnología limpia, energía limpia e infraestructura relacionada (más de 300.000 millones de USD)
- Servicios de agua (111.000 millones de USD)
- Infraestructura digital (100.000 millones de USD)

**Preparación para la próxima crisis: Tecnología limpia y energía renovable**

Antes de la COVID-19, las tensiones geopolíticas se intensificaron durante varios años. Las guerras comerciales entre EE. UU. y China, las negociaciones entre el Reino Unido y Europa sobre el Brexit, las confrontaciones entre Rusia y Ucrania, y muchas otras relaciones internacionales tensas han llevado algunas medidas de riesgo geopolítico a sus niveles más altos desde 2003. De alguna manera, la pandemia echó leña al fuego, con políticos de todo el mundo que buscaban desviar la culpa externa de la crisis económica y de salud pública. Sin embargo, al mismo tiempo, la COVID-19 resaltó una característica importante de muchos de los desafíos más graves del siglo XXI: rara vez se limitan a las fronteras internacionales. Contener un virus de transmisión aérea, reducir las emisiones de carbono, desacelerar el agotamiento de los recursos naturales, brindar asilo a los refugiados y revertir la proliferación nuclear requieren soluciones multilaterales.



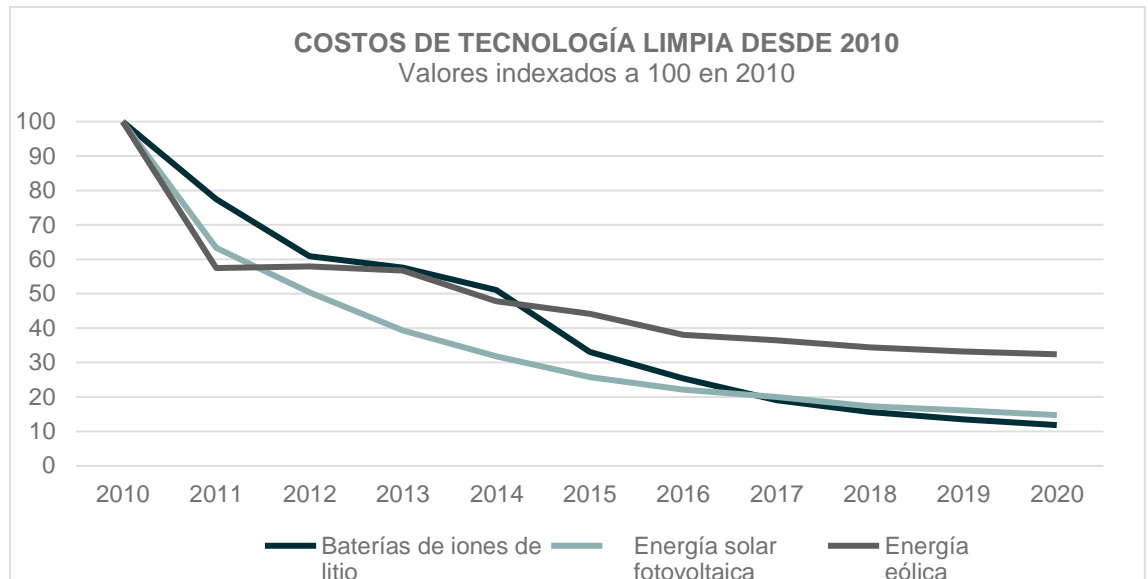
Fuente: “Measuring Geopolitical Risk” por Dario Caldara y Matteo Iacoviello. Datos de enero de 1985 a marzo de 2021.





Si hay un aspecto positivo de la COVID-19 es el entusiasmo renovado por la coordinación internacional, especialmente en el tema del cambio climático. En una cumbre internacional del Día de la Tierra celebrada en abril, 40 países asistieron y varios anunciaron una renovación de sus esfuerzos para reducir las emisiones de carbono. EE. UU. presentó planes para reducir las emisiones en un 50-52 % de los niveles de 2005 para 2030, mientras que Japón elevó su objetivo de reducción de emisiones del 26 % al 46 %, y Canadá elevó su objetivo del 30 % al 40-45 %.<sup>21</sup>

Los acuerdos multinacionales y el establecimiento de objetivos son solo las etapas iniciales de un proceso de varias décadas que podría requerir hasta 110 billones de USD en inversiones en tecnología limpia y energía renovable.<sup>22</sup> Las tecnologías limpias más maduras, como la energía solar, la energía eólica y las baterías de iones de litio se han beneficiado durante la última década de las subvenciones y subsidios gubernamentales, que han ayudado a mejorar la eficiencia y a escalar la producción. Como se observa en las reducciones de costos que oscilan entre el 68 % y el 88 % desde 2010, el apoyo gubernamental temprano puede desempeñar un papel fundamental en la asequibilidad y la eficacia de la tecnología limpia en comparación con sus alternativas más “sucias”. Pero será necesario una trayectoria similar para varias tecnologías de fase temprana para cumplir con los objetivos climáticos multinacionales. El avance de tecnologías, como la captura de carbono, el hidrógeno verde, las bombas de calor eléctricas y las fuentes de proteínas alternativas y de origen vegetal serán esenciales para lograr emisiones netas neutras. Y aunque los gobiernos suelen estar en la mejor posición para afrontar un desafío tan amplio como el cambio climático, el cambio de actitud de los consumidores y las empresas probablemente también ayudará a acelerar la adopción.



*Fuente: ETF de Global X, BNEF, Lazard. Las baterías de iones de litio se miden por el costo medio las baterías ponderado por volumen. La energía fotovoltaica solar y eólica medida por el costo normalizado medio de la energía.*



## Conclusión

Tras casi un año y medio desde el comienzo de la crisis de la COVID-19, hay varios indicios de que lo peor de la pandemia posiblemente haya quedado atrás. Si el mundo elimina completamente la COVID-19 o simplemente trata con más cuidado las mutaciones y los brotes en el futuro, pronto entraremos en un entorno pospandémico con restricciones más relajadas y economías en recuperación. Si bien las políticas gubernamentales favorables y el fuerte crecimiento mundial podrían pintar un panorama económico general optimista, varios desafíos y oportunidades se vislumbran, lo que podría impulsar una divergencia en los mercados. Las inversiones temáticas dirigidas a sectores específicos que podrían prosperar en la economía de la nueva normalidad pueden estar bien posicionadas para el crecimiento plurianual.

---

Las inversiones suponen riesgos, lo que incluye una posible pérdida de capital.

Las inversiones con un enfoque limitado suelen presentar una mayor volatilidad. Las empresas que invierten en infraestructura están más expuestas a posibles cambios adversos de índole económicos, regulatorios, políticos y de otro tipo que afectan a estas empresas. Las empresas que invierten en infraestructura están sujetas a diversos riesgos, entre ellos, normas gubernamentales, altos costos de intereses asociados con los programas de construcción de capital, costos asociados con el cumplimiento y cambios en la regulación medioambiental, desaceleración económica y exceso de capacidad, competencia de otros proveedores de servicios y otros factores.

Las empresas de tecnología limpia suelen enfrentarse a una competencia intensa, ciclos de vida de productos cortos y obsolescencia de productos potencialmente rápida. Estas empresas pueden verse muy afectadas por las fluctuaciones en los precios de la energía, así como por la oferta y la demanda de energía renovable, los incentivos fiscales, los subsidios y otras políticas y regulaciones gubernamentales. Las inversiones internacionales pueden suponer riesgos de pérdida de capital debido a fluctuaciones desfavorables en los valores de las divisas, diferencias en los principios contables generalmente aceptados, o bien, una inestabilidad social, económica o política en otros países.

Los sectores de la salud y farmacéutico pueden verse afectados por normativas gubernamentales, patentes que caducan, obsolescencia rápida de los productos y una competencia industrial intensa. La industria del cannabis es muy reciente y evoluciona rápido, y tiene una mayor exposición a los riesgos asociados a los cambios en la legislación vigente (incluido el aumento de la regulación, otras modificaciones en las normas y actividades de cumplimiento federales y estatales relacionadas), así como a los acontecimientos del mercado, que puede hacer que las empresas se contraigan o cierren repentinamente. Las empresas de cannabis están sujetas a diversas leyes y regulaciones que pueden diferir a nivel local, estatal, federal e internacional. Estas leyes y regulaciones pueden afectar significativamente a la capacidad de una empresa de cannabis de garantizar la financiación y los servicios bancarios tradicionales, afectar al mercado de ventas y servicios comerciales de cannabis y establecer limitaciones al uso, producción, transporte, exportación y almacenamiento de cannabis. La posesión, el uso y la importación de marihuana siguen siendo ilegales según la ley federal de los EE. UU. La ley federal que penaliza el uso de la marihuana sigue vigente a pesar de las leyes estatales que legalizan su uso con fines medicinales y recreativos. Este conflicto genera volatilidad y riesgo para todas las empresas de cannabis, y cualquier intensificación de la aplicación de las leyes sobre la marihuana por parte del Gobierno federal podría afectar negativamente al valor de las inversiones del Fondo. Dada la naturaleza incierta de la regulación del sector del cannabis en los Estados Unidos, la inversión del Fondo en ciertas entidades podría, en circunstancias singulares, plantear problemas en virtud de una o más de esas leyes, y cualquier investigación o procesamiento relacionado con dichas inversiones podría dar lugar a gastos y pérdidas para el Fondo.



- <sup>1</sup> The WSJ, “U.S. States Face Biggest Cash Crisis Since the Great Depression”, 28 de octubre de 2020.
- <sup>2</sup> CNN Politics, “With Congress poised to give states and local governments \$350 billion, pandemic budget hit for many was smaller than predicted”, 5 de marzo de 2021.
- <sup>3</sup> Washington Post, “What’s in Congress’s \$1.9 Trillion Covid Bill: Checks, Unemployment Insurance and More”, 10 de marzo de 2021.
- <sup>4</sup> Colorado Department of Revenue, “Marijuana Sales Reports”, consultado el 26 de abril de 2021.
- <sup>5</sup> Ibid.
- <sup>6</sup> Kansas City Fed, “The Economic Effects of the Marijuana Industry in Colorado”, 16 de abril de 2018.
- <sup>7</sup> Shopify, “Shopify Q1 2021 Financial Results Conference Call”, 28 de abril de 2021.
- <sup>8</sup> Walmart, “Comunicado de prensa”, 18 de febrero de 2021.
- <sup>9</sup> Square, “Making Change Report: Capítulo 4: One Year of Payments and the Pandemic”, marzo de 2021. Las empresas que no usan efectivo se definen como aquellas que aceptan el 95 % o más de los pagos a través de métodos sin efectivo (pagos presenciales con débito, crédito o sin contacto; pagos en Square Online; o pagos con tarjeta no presente).
- <sup>10</sup> Visa, “The Visa Back to Business Study 2021 Outlook”, enero de 2021.
- <sup>11</sup> National Retail Federation, “March Retail Sales See Strong Rebound Amid Increased Vaccination and Government Stimulus”, 15 de abril de 2021.
- <sup>12</sup> U.S. Federal Reserve, “Household Cash and Cash-Equivalent Holdings”, T3 de 2020.
- <sup>13</sup> Markit Economics, “J.P.Morgan Global Composite PMI™”, abril de 2021.
- <sup>14</sup> The Conference Board, “Consumer Confidence Up Sharply Again in April”, 27 de abril de 2021.
- <sup>15</sup> Foro Económico Mundial, “Mapping TradeTech: Trade in the Fourth Industrial Revolution”, 21 de diciembre de 2021.
- <sup>16</sup> Datos del U.S. Bureau of Labor Statistics, consultados el 30 de abril de 2021.
- <sup>17</sup> Congressional Budget Office, “February 2021 10-Year Economic Projections”, consultado el 30 de abril de 2021.
- <sup>18</sup> American Society of Civil Engineers, “2021 Report Card for America’s Infrastructure”, 2021.
- <sup>19</sup> The White House, “FACT SHEET: The American Jobs Plan”, 31 de marzo de 2021.
- <sup>20</sup> S&P Global, “Infrastructure: What Once Was Lost Can Now Be Found — The Productivity Boost”, consultado el 1 de abril de 2021.
- <sup>21</sup> Reuters, “U.S., Other Countries Deepen Climate Goals at Earth Day Summit”, 23 de abril de 2021.
- <sup>22</sup> IRENA, “Renewable Energy Can Support Resilient and Equitable Recovery”, 20 de abril de 2020.

