

# Los mercados frontera: Presente y futuro.

## Estudio de cinco casos de distintas regiones del mundo



## 1. Introducción

El término de mercados frontera fue utilizado por primera vez en 1992 por la economista india de la International Finance Corporation (IFC), Farida Khambata, para hacer referencia a un conjunto de países con características similares que no presentaban aún el grado de desarrollo de los emergentes pero sí las potencialidades de los mismos.

Actualmente, sigue utilizándose este término para agrupar un conjunto de países heterogéneos caracterizados por su elevado potencial de crecimiento pero también por su inestabilidad, su accesibilidad limitada y su baja liquidez.

Son países que mayoritariamente presentan como motor de crecimiento la combinación de bajos costes laborales y abundantes recursos naturales. Asimismo, éstos también se caracterizan por mostrar niveles bajos de deuda en relación a su Producto Interior Bruto (PIB), contar con una clase media creciente y presentar un índice de población joven en aumento.

Sin embargo, los mercados frontera generalmente también presentan problemas, algunos de ellos comentados anteriormente, como son las deficiencias en sus instituciones, los elevados niveles de corrupción así como el acceso restringido a los mercados y su baja liquidez.

En este sentido, para evitar la sobre dependencia de las *commodities* y garantizar un crecimiento sostenido en el tiempo, algunas de las autoridades de estos países han apostado por la creación de fondos soberanos de inversión y de *hubs* tecnológicos.

Los fondos soberanos de inversión son un recurso al que han acudido muchos mercados frontera con dos objetivos principalmente: reducir la dependencia de sus economías de la explotación de las materias primas y sentar las bases para la transición de economías extractivas a economías de innovación.

Algunos mercados frontera que han apostado por fondos soberanos de inversión son los Emiratos Árabes Unidos con el *Abu Dhabi Investment Authority*, Kuwait con su fondo *Kuwait Investment Authority*, Qatar con *Qatar Investment Authority*; Kazakhstan con el *Kazakhstan National Fund*; y Bahrain con *Bahrain Mumtalakat Holding*, entre otros.

Asimismo, los *hubs* tecnológicos también son adoptados con los objetivos comentados anteriormente. Un ejemplo de ello es el *Silicon Savannah* de Kenia quién espera convertir su país en un referente en la elaboración y distribución de componentes tecnológicos.

Con todo ello, la irrupción de los mercados frontera en la escena económica internacional está acelerando el reequilibrio de la economía global contra restando el peso que hasta ahora han tenido en ella los países desarrollados y los emergentes.

Sus fuentes de crecimiento y desarrollo difieren en función de distintas variables. Por ejemplo, los países de Europa del Este basan su crecimiento en su exposición a determinadas materias primas; los mercados frontera africanos se benefician de la influencia de China en el continente debido a sus recursos naturales; los países asiáticos, gracias a sus bajos costes laborales, se han convertido en centros exportadores manufactureros y, en Oriente Próximo, se están usando los ingresos petrolíferos para diversificarse y reducir su dependencia del crudo.

Determinar la viabilidad de crecimiento real que estos países pueden tener en el futuro y si, en efecto, su modelo económico propulsará un crecimiento sostenido a lo largo del tiempo es la razón principal del trabajo que deseo realizar. Si bien el término mercado frontera se utiliza desde hace tiempo, éste no es un concepto muy desarrollado y con mi tesina quiero llevar a la práctica los conocimientos adquiridos a lo largo del Máster en Comercio y Finanzas Internacionales y contribuir con una aportación al respecto.

Concretamente, se trata de analizar la estructura económica de algunos mercados frontera así como su modelo de crecimiento para determinar el grado y viabilidad de desarrollo de éstos en un futuro. Asimismo, quiero investigar qué impacto ha tenido el crecimiento de estos países en la economía global y su equilibrio así como determinar si éste se ha traducido o no y, en qué medida, en una mejora de la calidad de vida de su población.

Así pues, quiero entender este nuevo equilibrio y la composición de estos países potencialmente desarrollados, los mercados frontera. Además, será interesante analizar cómo países tan heterogéneos, es decir, que proceden de culturas tan distintas, de diferentes raíces históricas, geográficamente distribuidos por todo el mundo, con distintos sistemas políticos, etc. pueden tener ciertos rasgos en común y conocer hasta qué punto son compartidos entre ellos.

En referencia a su clasificación, los mercados frontera contemplados en los principales índices financieros<sup>1</sup> son 37 y están repartidos por todo el mundo. Argentina, Qatar, Rumania, Namibia y Vietnam son ejemplos de algunos de ellos.

Así pues, como he comentado anteriormente, si bien los mercados frontera presentan características comunes, la composición de estos países tanto a nivel

---

<sup>1</sup> A considerar: Standard & Poor's, FTSE, Thompson Reuters Datastream

económico, político, cultural así como sus antecedentes históricos, difieren sustancialmente.

Debido a que el número de países clasificados como mercados frontera es elevado y que el tiempo disponible para la realización del trabajo es limitado, he elegido cinco países de distintas regiones del mundo en las que acotaré mi investigación.

Del continente africano he elegido Nigeria por ser, a parte de uno de los principales países exportadores de petróleo, un país con un elevado porcentaje de Inversión Extranjera Directa, con elevados recursos de capital humano y número de emprendedores. Además, es el octavo país en número de población así como el tercer país en número de hablantes de parla inglesa después de Estados Unidos e India.

Del continente americano, he elegido Argentina por ser el mercado frontera más importante del continente y tener un peso sustancial en el Russell Frontier Index. Además, Argentina posee las mayores reservas de capitalización en un mercado frontera caracterizado, precisamente, por sus grandes capitalizaciones. Todo ello hace que tenga un peso muy importante en los mercados frontera americanos y que sea un país de referencia.

Del continente asiático, analizaré Vietnam por ser también un mercado frontera de referencia, aparte de ser un país turísticamente muy atractivo y tener elevados niveles de Inversión Extranjera Directa.

De Europa del Este, he elegido Ucrania por ser el mercado frontera europeo con mayores existencias de capitalización y, por lo tanto, ser también el país con mayor peso de este grupo de países en Europa.

Por último, de Oriente Medio he elegido Jordania por ser un país que actualmente está viviendo una revolución tecnológica muy importante debido a la transformación de su capital en un *hub* tecnológico y, además, por su gran potencial al ser el país que acoge tres cuartas partes de todo el contenido árabe en internet.

En este sentido, el trabajo estará estructurado por una aproximación a los mercados frontera en general, el análisis de unos mercados frontera en particular y, como conclusiones la comparación entre ellos y su impacto en la economía global.

## 2. Hipótesis

El objetivo principal de este trabajo es aceptar o refutar la siguiente hipótesis: Los mercados frontera sí son una alternativa de éxito.

Entendiendo como alternativa de éxito la viabilidad de crecimiento real que estos países tendrán en el futuro y su sostenibilidad a lo largo del tiempo.

Así pues, la pregunta principal a responder en esta investigación es la siguiente: ¿Los mercados frontera son una alternativa de éxito?

Éste es el objetivo principal pero también existen otros objetivos específicos derivados de la pregunta principal que persigo desarrollar. Se trata de encontrar respuesta a las siguientes preguntas: ¿Cuál es la estructura económica y modelo de crecimiento de los mercados frontera? ¿Éstos presentan la posibilidad de crecimiento sostenido a largo plazo? ¿Qué impacto ha tenido su aparición en la escena económica internacional? ¿Qué les distingue y qué tienen en común este grupo de países? Y, por último, ¿El crecimiento que se ha producido hasta ahora en ellos, ha significado una mejora en la calidad de vida de su población en general o sólo en la de sus élites?

## 3. Metodología

El método de investigación que llevaré a cabo para la realización de este estudio es el método cualitativo e inductivo.

El método cualitativo lo utilizaré mediante la búsqueda de bibliografía de los países a estudiar y el análisis de la información obtenida. En este sentido, además de leer prensa económica internacional, buscaré y analizaré la información de los países a estudiar y profundizaré sobre su estructura económica, su sistema político, su evolución histórica, etc. Así como cuáles son los atractivos de inversión que presentan estos países frente otros.

Por otro lado, también utilizaré el método inductivo mediante el análisis de datos macroeconómicos y estadística de los países en los que se centra mi estudio. Analizaré la situación actual y la evolución de los principales indicadores socioeconómicos como son el Producto Interior Bruto (PIB), la tasa de interés, la tasa de inflación, la tasa de ocupación y la de alfabetización, entre otros.

Asimismo, también introduciré el análisis del MSCI Frontier Markets para medir el éxito de estos mercados y compararé este índice con el MSCI Emerging Markets y el MSCI Developed Markets.

Todo ello será fundamental para extraer conclusiones que confirmen o refuten la hipótesis planteada inicialmente y las preguntas formuladas que derivan de esta hipótesis inicial.

#### **4. Índice provisional**

Como su propio nombre indica, este apartado consiste en un índice provisional que quiere aproximarse al trabajo y que puede estar sujeto a cambios posteriores si así es requerido por el tutor o necesario ante la evolución del trabajo.

1) Título: Los mercados frontera: Presente y futuro. Estudio de cinco casos de distintas regiones del mundo.

2) Introducción: Aproximación a los mercados frontera

- Definición Mercado Frontera
- Características
- Atractivo de inversión

3) Los Mercados Frontera:

-Crecimiento económico y sus factores:

- Tecnología
- Demografía
- Gobernanza
- Nivel de deuda
- Productos básicos y estructura del comercio
- Mercado de valores
- Riesgos

-Invertir en mercados frontera: Oportunidades y riesgos; En qué invertir y como invertir.

- Análisis del MSCI Frontier Market
- Papel de los mercados frontera en la economía internacional
- Diferencias entre los mercados frontera

4) MF Africa: Nigeria

- Evolución histórica
- Estructura económica y financiera. Nigeria en el MSCI Frontier Market
- Análisis principales indicadores socioeconómicos\*
- Análisis de los factores de crecimiento económico
- Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades

5) MF América: Argentina

- Evolución histórica
- Estructura económica y financiera. Argentina en el MSCI Frontier Market
- Análisis principales indicadores socioeconómicos\*
- Análisis de los factores de crecimiento económico
- Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades

6) MF Asia: Vietnam

- Evolución histórica
- Estructura económica y financiera. Vietnam en el MSCI Frontier Market
- Análisis principales indicadores socioeconómicos\*
- Análisis de los factores de crecimiento económico
- Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades

7) MF Europa: Ucrania

- Evolución histórica
- Estructura económica y financiera. Ucrania en el MSCI Frontier Market
- Análisis principales indicadores socioeconómicos\*
- Análisis de los factores de crecimiento económico
- Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades

8) MF Oriente Medio: Jordania

- Evolución histórica
- Estructura económica y financiera. Jordania en el MSCI Frontier Market
- Análisis principales indicadores socioeconómicos\*
- Análisis de los factores de crecimiento económico
- Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades

9) Comparativa de los Mercados Frontera

- Comparación de los mercados frontera analizados: semejanzas y diferencias a nivel socioeconómico y modelo de crecimiento.
- Comparación de los diferentes países analizados en el Índice MSCI Frontier Markets
- Comparación: MSCI Frontier Markets, MSCI Emerging Markets, MSCI Developed Markets
- Impacto de los Mercados Frontera en la economía global
- Tendencia de los mercados frontera analizados en el futuro

10) Conclusiones

11) Bibliografía

12) Anexos

**\*Principales indicadores socioeconómicos:**

- Población
- Producto Interior Bruto (PIB)
- PIB % crecimiento real
- PIB per cápita
- Tasa de interés
- Tasa de inflación
- Tasa de ocupación
- Tasa de alfabetización
- Índice de Precios y Cotizaciones (IPC)
- Nivel de deuda
- Déficit público
- Tasa de natalidad y mortalidad
- Salario mínimo
- Salario medio
- Precio de los productos básicos (comparación leche, pollo, arroz)
- Precio de la electricidad y la gasolina (comparación)

**6. Bibliografía a consultar.**

Como el resto de capítulos en este proyecto, la bibliografía expuesta es el punto de partida de la investigación que deseo realizar. En este sentido, con el desarrollo de la tesina, la bibliografía podrá ser modificada, añadiendo fuentes que sean de interés y descartando otras que no lo resulten.

-Guerrero Blanco, T. (Marzo 2013). Los mercados frontera: Un mundo de oportunidades. *ESADEgeo. Position Paper 30*

[http://www.iberglobal.com/files/mercados\\_frontera\\_esade.pdf](http://www.iberglobal.com/files/mercados_frontera_esade.pdf)

-Guerrero Blanco, T. (5 de febrero 2013). Más allá de los BRICS: los mercados frontera. *Cinco días*.

[http://cincodias.com/cincodias/2013/02/05/economia/1360304908\\_850215.html](http://cincodias.com/cincodias/2013/02/05/economia/1360304908_850215.html)

-Merz, M. (2011). The Final frontier. Complete international equity exposure and improve portfolio diversification with frontier markets. *BlackRock*

[https://www2.blackrock.com/webcore/litService/search/getDocument.seam?contentId=1111130731&Source=SEARCH&Venue=PUB\\_INS](https://www2.blackrock.com/webcore/litService/search/getDocument.seam?contentId=1111130731&Source=SEARCH&Venue=PUB_INS)

-Wasatch Funds (2012). Frontier Markets and Emerging Small Countries: Elements of an Emerging Asset Class.

<https://secure.wasatchfunds.com/Literature-and-Forms/~/media/Docs-Common/WhitePapers/FrontierWhtPprFunds.ashx>

-Blanco Estevez, A; Guerrero Blanco, T. (Julio 2013). Diez tendencias que determinarán la economía internacional para los próximos años. *ESADEgeo. Position Paper 32*

[http://www.iberglobal.com/files/Tentrends\\_esade.pdf](http://www.iberglobal.com/files/Tentrends_esade.pdf)

-Fernández, D. (28 de octubre 2012). Invertir en la última frontera. Cobra fuerza por apostar por aquellos mercados que todavía no son ni emergentes. *El País*.

[http://economia.elpais.com/economia/2012/10/26/actualidad/1351245468\\_398420.html](http://economia.elpais.com/economia/2012/10/26/actualidad/1351245468_398420.html)

-Guerrero, T. (2013). Frontier Markets: Old Acquaintances, New Opportunities. The World Financial Review.

<http://www.worldfinancialreview.com/?p=3640>

-Roberts, K. (Febrero 2012). The frontier markets of Asia-Pacific. Frontier Markets Expedition: Tour 1. *Russell Research*. Russell Investments.

<http://www.russell.com/indexes/documents/research/frontier-markets-of-asia-pacific.pdf>

-Roberts, K. (Febrero 2012). The frontier markets of Africa. Frontier Markets Expedition: Tour 2. *Russell Research*. Russell Investments.

<http://www.russell.com/indexes/documents/research/frontier-markets-of-africa.pdf>

-Roberts, K. (Febrero 2012). The frontier markets of the Middle East. Frontier Markets Expedition: Tour 4. *Russell Research*. Russell Investments.

<http://www.russell.com/indexes/documents/research/frontier-markets-of-the-middle-east.pdf>

-Roberts, K. (Febrero 2012). The frontier markets of the Americas. Frontier Markets Expedition: Tour 5. *Russell Research*. Russell Investments.

<https://www.russell.com/indexes/documents/research/frontier-markets-of-the-americas.pdf>

-Fjelstad, M. (Octubre 2012). The frontier markets of Europe: update. *Russell Investments*.

<http://www.russell.com/indexes/documents/research/frontier-markets-of-europe.pdf>

-Knapp, P.; Mansharamani, V. (Agosto 2013). The Case for Investing in the Frontier Markets.

-Arthursson, M. (Octubre 2012). Frontier Markets.

-Frontier Markets Fund (2013). Advanced Frontier Markets Fund Limited: *Annual Report 2013*.

-MSCI (Noviembre 2013). MSCI Frontier Markets Index.

-Oficina de Información Diplomática. (Mayo 2013). Ficha país: *Jordania. Reino Hachemita de Jordania*.

[http://www.exteriores.gob.es/Documents/FichasPais/JORDANIA\\_FICHA%20PAIS.pdf](http://www.exteriores.gob.es/Documents/FichasPais/JORDANIA_FICHA%20PAIS.pdf)

-Oficina de Información Diplomática. (Junio 2013). Ficha país: *Nigeria. República Federal de Nigeria*.

[http://www.exteriores.gob.es/Documents/FichasPais/NIGERIA\\_FICHA%20PAIS.pdf](http://www.exteriores.gob.es/Documents/FichasPais/NIGERIA_FICHA%20PAIS.pdf)

-Oficina de Información Diplomática. (Agosto 2013). Ficha país: *Argentina. República Argentina*.

[http://www.exteriores.gob.es/Documents/FichasPais/Argentina\\_FICHA%20PAIS.pdf](http://www.exteriores.gob.es/Documents/FichasPais/Argentina_FICHA%20PAIS.pdf)

-Oficina de Información Diplomática. (Septiembre 2013). Ficha país: *Ucrania. Ucrania*.

[http://www.exteriores.gob.es/Documents/FichasPais/UCRANIA\\_FICHA%20PAIS.pdf](http://www.exteriores.gob.es/Documents/FichasPais/UCRANIA_FICHA%20PAIS.pdf)

-Oficina de Información Diplomática. (Noviembre 2013). Ficha país: *Vietnam. República Socialista de Vietnam*.

[http://www.exteriores.gob.es/Documents/FichasPais/VIETNAM\\_FICHA%20PAIS.pdf](http://www.exteriores.gob.es/Documents/FichasPais/VIETNAM_FICHA%20PAIS.pdf)

-Red de Oficinas Económicas y Comerciales de España en el Exterior.

[http://www.oficinascomerciales.es/icex/cda/controller/pageOfecomes/0,,5280449\\_5310100\\_5310307\\_0,00.html](http://www.oficinascomerciales.es/icex/cda/controller/pageOfecomes/0,,5280449_5310100_5310307_0,00.html)

-Emerging Frontiers. (9 de octubre de 2013). Guest Post: Nigeria – The Land of Entrepreneurs.

<http://www.emergingfrontiers.com/2013/10/09/guest-post-nigeria-the-land-of-entrepreneurs/>

-Emerging frontiers. Investment News and Analysis from Emerging and Frontier Markets.

<http://www.emergingfrontiers.com/>

-UNdata. A world of information. <http://data.un.org/Default.aspx>

-Eurostat. <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>

**7. Cronograma de las tareas a realizar**

CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES	Nov. 13	Dic. 13	Ene. 14	Feb.14	Mar.14	Abr. 14	May. 14	Jun. 14	Jul. 14	Ago. 14	Sep. 14	Oct. 14	Nov. 14
Entrega del proyecto													
Asignación del tutor													
Corrección y aprobación del proyecto													
Recopilación y análisis de información													
Desarrollo de los tres primeros capítulos													
Entrega de los capítulos I, II, III													
Informe del tutor y correcciones													
Desarrollo de los capítulos IV, V y VI													
Entrega de los capítulos IV, V y VI													
Informe del tutor y correcciones													
Desarrollo de los capítulos VII, VIII y IX													
Entrega de los capítulos VII, VIII y IX													
Informe del tutor y correcciones													
Revisión y corrección final del trabajo													
Entrega final de la tesina													