Finanzas

¿Qué son los mercados de frontera?

Leandro Fisanotti

En las últimas semanas ha cobrado trascendencia el análisis del mercado argentino como un destino de inversión catalogado como "fronterizo". ¿A qué refiere esta categoría? En esta columna repasamos la definición de mercados de frontera o fronterizos y las perspectivas de los mismos.

El término mercado de frontera o fronterizo es, en realidad, de compleja definición. No es posible determinar objetivamente cuáles son los mercados cuyos activos cotizantes pueden ser incorporados en esta categoría en base a condiciones definidas o variables económicas declaradas. En forma taxativa podría decirse que todos los países que no se encuentran incluidos en el índice MSCI All Country World Index son considerados - al menos desde el punto de vista de los inversores institucionales de mercados desarrollados - países fronterizos. Considerando que los países desarrollados se encuentran en contemplados ampliamente dentro de esta cartera teórica, todos los países del mundo emergente que cuenten con un mercado de acciones cotizantes y no estén nominados entre los "emergentes" (es decir, en el índice MSCI Emerging Market Index) serán mercados de frontera.

Mercados de frontera - MSCI				
América	Europa	Africa	Medio Oriente	Asia
Argentina	Bosnia Herzegovina	Botswana	Bahrein	Bangladesh
Jamaica	Bulgaria	Ghana	Jordania	Pakistán
Trinidad y Tobago	Croacia	Kenia	Kuwait	Sri Lanka
	Eslovenia	Mauricio	Líbano	Vietnam
	Estonia	Marruecos	Omán	
	Kazajstán	Nigeria	Palestina	
	Lituania	Túnez		
	Rumania	Zimbabwe		
	Serbia			
	Ucrania			

Elaboración propia en base a MSCI.

Más allá de esto, el término "mercado de frontera" no es reciente. Por el contrario, fue acuñado en 1992 por el responsable de análisis de mercados de capitales de la Corporación Financiera Internacional (brazo inversor privado del Banco Mundial) para agrupar a aquellos activos provenientes de mercados de menor nivel de capitalización bursátil, menor liquidez y que exhiben una estructura de operaciones menos confiable. Estos mercados protoemergentes implican mayores riesgos, especialmente por la inestabilidad institucional y la volatilidad que presentan sus activos, pero albergan expectativas de rendimientos sobresalientes por el desempeño de las emisoras ante la posibilidad de un gran crecimiento de esos mercados y - por sobre todo - una eventual reversión de la subvaluación de los activos.

Si un mercado pasa de la categoría de fronterizo a emergente, esto implica que queda habilitado para ser objeto de inversión de los fondos que alocan su patrimonio en activos provenientes de estos países. Esta posibilidad no resulta

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

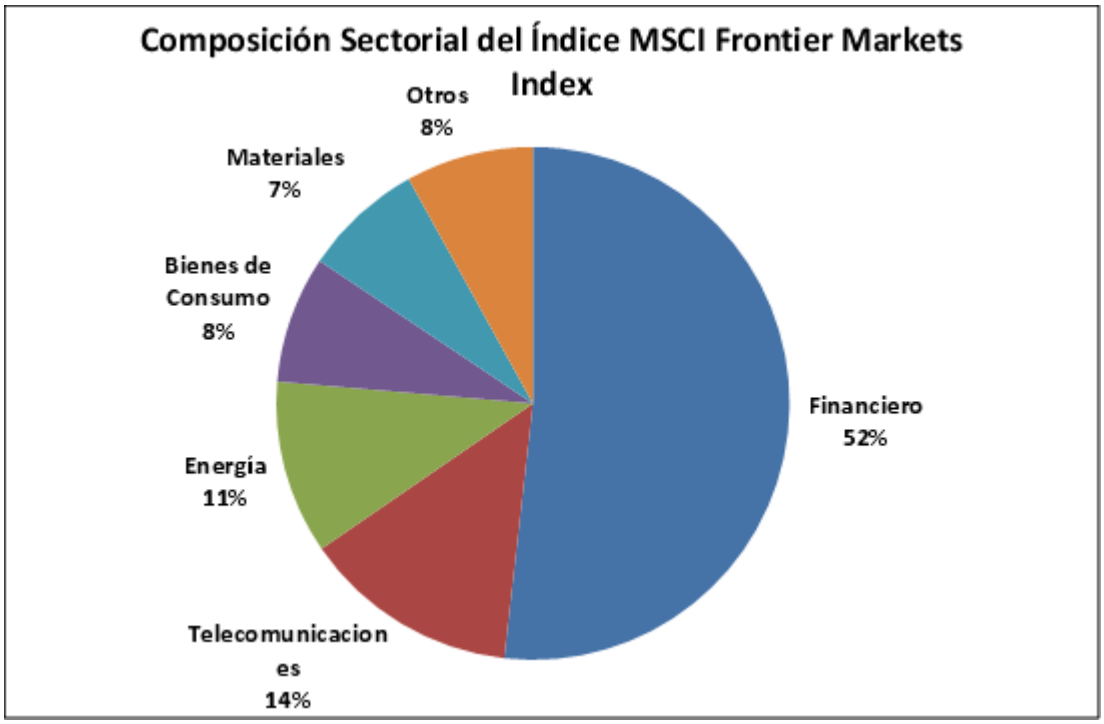
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

trivial. Al permitir el ingreso de los grandes inversores institucionales se incorpora una gama de potenciales inversores que buscan activos con potencial de rentabilidad.

Los mercados fronterizos resultan atractivos además por su baja correlación con otros mercados de renta variable. Si bien individualmente resultan volátiles, tomados como una cartera de activos, suelen estar relativamente poco correlacionados entre sí, reduciendo la volatilidad de la cartera en su conjunto. De hecho, en los últimos 10 años, la volatilidad anual del índice MSCI de emergentes ha sido prácticamente el doble que la del MSCI frontera.



El caso de Argentina y sus perspectivas

Argentina salió de la categoría de emergentes a partir de 2009, permaneciendo entre la lista de países fronterizos dentro de los principales índices. Los controles a los ingresos y salidas de capitales motivaron oportunamente el cambio en el listado por parte de MSCI y que, dentro del índice de activos argentinos, únicamente de contemple los papeles que cotizan en los Estados Unidos a través de ADRs (American Depositary Receipts). Esto implica que únicamente las empresas argentinas que cotizan por este medio sus acciones son incluidas en el índice MSCI Argentina Index.

Los mercados emergentes estuvieron entre los más castigados por la reversión de flujos de fondos que se observó durante lo que va de 2015. En el último año, casi un billón de dólares ha salido de los fondos emergentes para buscar refugio en activos de los mercados desarrollados. Más allá de esto, los mercados frontera se encuentran relativamente al margen de estos grandes movimientos. Esto no es una virtud sino que apunta a que no están en el centro de atención de los inversores institucionales. Esto refuerza las expectativas que genera la posibilidad de que Argentina deje de ser fronterizo para volver a pasar revista entre los emergentes.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Entre los países latinoamericanos, solamente se encuentran en la categoría - además de la Argentina - los centroamericanos Jamaica y Trinidad y Tobago. En ambos casos se trata de economías menos relevantes a nivel global, al igual que la mayoría de los comparables provenientes de otras regiones. De hecho, dentro del índice de mercados de frontera, la Argentina se encuentra entre los de mayor peso relativo. Al cierre de agosto de este año, los papeles argentinos ocupaban el tercer lugar en el ranking de tenencias de la cartera teórica del índice MSCI Frontier Markets Index, representando un 10,9% del portafolio. Esta participación sólo es superada por Kuwait (21,2%) y Nigeria (13,9%). El hecho de que los activos argentinos se encuentren entre los de mayor incidencia en el indicador resulta alentador ante las perspectivas de nuestro mercado pueda ser recategorizado en el corto plazo.

Recordando que solamente se consideran las acciones argentinas que cotizan ADRs, los dos activos locales de mayor peso en la composición de cartera fronteriza corresponden a YPF, con un 4,3% de la cartera. En segundo orden, las que aparecen son del sector financiero: las acciones de Banco Macro y del Grupo Financiero Galicia apuntan 1,9% del total cada una.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824