



# Los mercados frontera: Un mundo de oportunidades

Tomás Guerrero Blanco

Asistente de investigación  
ESADEgeo Center for Global Economy and Geopolitics

# Los mercados frontera: Un mundo de oportunidades

**Tomás Guerrero Blanco**

Asistente de investigación  
ESADEEgeo Center for Global Economy and Geopolitics

**Marzo de 2013**

## Abstract

- ⊕ La irrupción de los *mercados frontera* está acelerando el reequilibrio de la economía global.
- ⊕ Las mayores tasas de crecimiento económico ya no son propiedad exclusiva de los BRICS. Economías atípicas como Nigeria o Vietnam están liderando el crecimiento global y se espera que lo sigan haciendo durante varias décadas<sup>1</sup>.
- ⊕ El crecimiento económico que están experimentando los mercados frontera sigue siendo fruto de la combinación de bajos costes laborales y abundantes recursos naturales.
- ⊕ Para evitar una sobredependencia de las commodities y garantizar un crecimiento sostenido en el tiempo, las autoridades de estos países han apostado por la creación de fondos soberanos de inversión y de *hubs* tecnológicos.
- ⊕ España podría aprovechar las oportunidades que representan los mercados frontera, como en su día hizo con los países latinoamericanos, para relanzar su economía.

## Introducción

Cuando en el año 1992, la economista india de la International Finance Corporation (IFC), Farida Khambata, acuñó el término de mercados frontera (MF) para aglutinar a aquellos países que no contaban aún con el grado de desarrollo de los emergentes pero sí con las potencialidades de los mismos, la inmensa mayoría de Estados que integraban este conjunto de países se caracterizaban por su inestabilidad, su accesibilidad limitada y su baja liquidez. Representaban, en el mejor de los casos, una oportunidad de futuro.

Hoy, tras haber experimentado una notable mejoría en sus fundamentales, los 37 mercados frontera contemplados en los principales índices financieros (ver **Tabla 1**), son sinónimo de crecimiento económico (ver **Figura 1**) y de niveles de endeudamiento bajos (ver **Figura 2**).

---

<sup>1</sup> Previsiones extraídas de [World in 2050: The BRICs and beyond: prospects, challenges and opportunities](#), PwC, 2013.

**TABLA 1. LISTA DE MERCADOS FRONTERA POR ÍNDICE Y PONDERACIÓN**

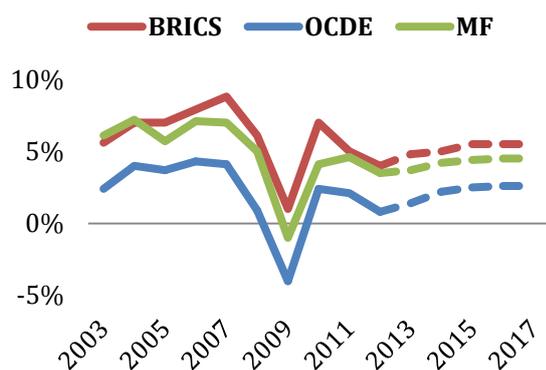
País	S&P BMI	MSCI FMI	FTSE F50	País	S&P BMI	MSCI FMI	FTSE F50
Argentina	5,4%	2,9%	7,8%	Mauricio	1,7%	0,9%	3,7%
Baréin	2	0,6	0,4	Namibia	0,2	-	-
Bangladés	1,3	2,5	5,1	Nigeria	9,8	12,8	21,1
Botsuana	0,6	-	-	Omán	2,3	3,4	6,6
Bulgaria	0,2	0,1	-	Pakistán	3,8	4,2	-
Costa de Marfil	0,5	-	-	Panamá	3,3	-	-
Croacia	1,4	2,1	2,4	Qatar	13,4	14,2	24,6
Chipre	0,6	-	-	Rumania	1	1,1	4,3
Ecuador	0,6	-	-	Serbia	-	0,2	-
Estonia	0,4	0,4	0,9	Eslovaquia	0,4	-	-
Ghana	0,3	-	-	Eslovenia	1,5	1,9	3,6
Jamaica	0,7	-	-	Sri Lanka	1,9	2	3,7
Jordania	3,7	0,9	1,7	T y T *	1,2	-	-
Kazajstán	5,2	3,6	-	Túnez	1	0,8	2
Kenia	1,8	2,9	8,4	Ucrania	1,5	0,3	-
Kuwait	19,5	27	-	EAU	6,8	10,2	-
Letonia	0,1	-	-	Vietnam	3	2,4	3,4
Líbano	2,5	2,4	-	Zambia	0,3	-	-
Lituania	0,3	0,5	0,6	Total: 37			

\* Trinidad y Tobago.

Nota: Los índices recogidos bajo sus siglas en la Tabla 1 son: el S&P Frontier Broad Markets Index, el MSCI Frontier Markets Index y el FTSE Frontier 50 Index.

Fuente: Standard & Poor's, FTSE and Thomson Reuters Datastream.

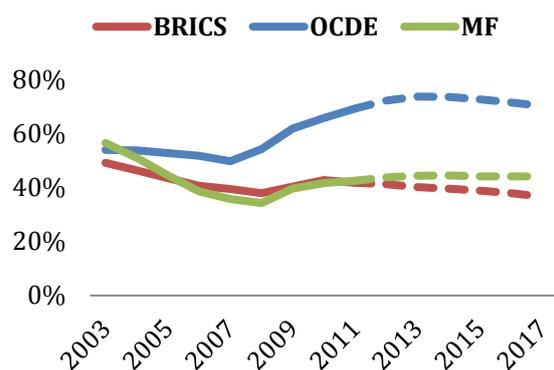
**FIGURA 1. CRECIMIENTO ECONÓMICO\***



\*PIB a precios constantes.

Fuente: FMI.

**FIGURA 2. DEUDA PÚBLICA CON RESPECTO AL PIB**

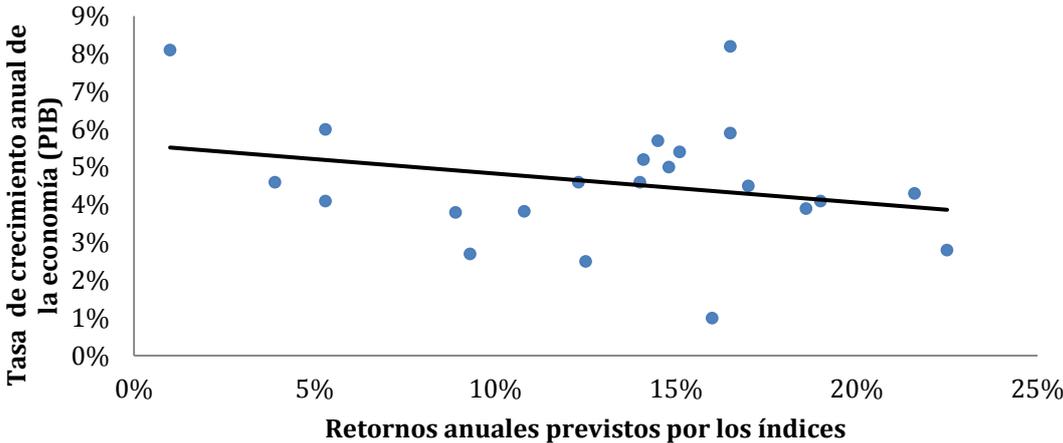


En la actualidad, el seguimiento de la evolución económica y financiera de los distintos mercados frontera lo realizan, fundamentalmente, entidades financieras a través de una serie de índices especializados en este sector. Pero estos índices, que gozan hoy día de

una gran popularidad entre los inversores, son manifiestamente mejorables<sup>2</sup>. De todas las deficiencias que presentan, las más significativas son las dos siguientes:

- a) La omisión de variables macroeconómicas e institucionales en la elaboración de los índices, que impide capturar de forma objetiva el comportamiento económico-financiero de los mercados frontera. La reciente nacionalización de la filial de Repsol (YPF) por parte del gobierno argentino pone de manifiesto la necesidad de comenzar a confeccionar dichos índices incorporando variables institucionales y macroeconómicas. Solo así, los índices podrán proyectar unas rentabilidades acorde con los riesgos reales que presentan estos países.
- b) La ausencia de relación entre el crecimiento económico real de estas economías y las rentabilidades previstas por los índices (ver **Figura 3**).

**FIGURA 3. CRECIMIENTO ECONÓMICO VS RETORNOS FINANCIEROS**



Nota: Datos para el periodo comprendido entre enero del 2000 y septiembre del 2012.  
Fuente: Thomson Reuters Datastream.

Aunque lo descrito arriba sigue presentando una imagen de los mercados frontera más próxima a la de un reto futuro que a la de una oportunidad presente, en las líneas que siguen, pretendo describir algunos de los fenómenos más importantes que están teniendo lugar en estos mercados y mostrar las posibilidades que en la actualidad estos países representan para España.

### Los fondos soberanos de los mercados frontera

La implosión financiera del año 2007, que se hizo patente con la quiebra de Lehman Brothers en el 2008, no solo trajo consigo el colapso del sistema bancario global y el inicio

<sup>2</sup> Las ponderaciones dadas a cada país y a cada sector dentro de los índices no están debidamente justificadas y no obedecen al desempeño real de sus economías.

de la crisis económica que hoy seguimos padeciendo, sino que además propició la irrupción en la escena internacional de los gigantes del *State Capitalism*: los fondos soberanos de inversión<sup>3</sup>.

La aparición de estos nuevos *stakeholders* generó en los primeros años de la crisis un cierto desconcierto entre las principales administraciones de las economías OCDE, que eran las que más estaban sufriendo las secuelas de la recesión global. Sin embargo, esta consideración, que llevó a los principales medios de comunicación a catalogar a los fondos soberanos como barbaros o invasores, fue cambiando con el transcurso del tiempo<sup>4</sup>. La intervención providencial de estos nuevos agentes en el rescate de la banca norteamericana fue el factor determinante en este cambio de percepción, que los aupó a la categoría de caballeros blancos del capitalismo (ver **Tabla 2**).

**TABLA 2. INVERSIONES DE LOS FONDOS SOBERANOS EN LA BANCA NORTEAMERICANA\***

Fondo Soberano	Banco	Valor (\$M)	Fecha
Abu Dhabi Investment Authority	CitiGroup	7.500	Noviembre de 2007
China Investment Corporation	Morgan Stanley	5.600	Diciembre de 2007
Temasek Holdings	Merrill Lynch	4.400	Diciembre de 2007
Government of Singapore Investment Corporation (GIC)	CitiGroup	6.880	Enero de 2008
Kuwait Investment Authority	Merrill Lynch	3.000	Enero de 2008
Korea Investment Corporation	CitiGroup	2.000	Enero de 2008
Temasek Holdings	Merrill Lynch	2.000	Enero de 2008
Government of Singapore Investment Corporation (GIC)	Merrill Lynch	600	Febrero de 2008

\* Periodo 2007-2008.

Fuente: Informe Fondos Soberanos 2012, Invest in Spain/ICEX, KPMG y ESADE Business School, 2012

Estos vehículos estatales de inversión, cuya tolerancia al riesgo es mayor que la de los Bancos Centrales tradicionales, han surgido en la inmensa mayoría de los casos en países con abundantes recursos naturales como un instrumento para lograr cinco objetivos:

- a) Rentabilizar en el largo plazo, los superávits por cuenta corriente derivados de la explotación de los recursos naturales.
- b) Aliviar las presiones inflacionistas fruto de la acumulación de excedentes presupuestarios.

<sup>3</sup> Expresión acuñada en el año 2005 por Andrew Rozanov en [Who Holds the Wealth of the Nations?](#)

<sup>4</sup> Rolando Avendaño y Javier Santiso, "Are sovereign wealth funds political biased? A comparison with mutual funds" in Karl Sauvart, dir., *Sovereign investment: Concerns and policy reactions*, Oxford, Oxford University Press, 2012, pp. 221-257.

- c) Evitar los efectos de la denominada “*enfermedad holandesa*”, es decir, la pérdida de competitividad del resto de sectores de la economía como resultado de la apreciación de la moneda nacional.
- d) Diversificar y reestructurar la economía de sus respectivos países, apostando por sectores económicos intensivos en tecnología y conocimiento<sup>5</sup>.
- e) Desarrollar un modelo de solidaridad intergeneracional que permita a las promociones venideras disfrutar de la riqueza que los recursos naturales finitos están produciendo a las generaciones presentes.

En la actualidad existen más de 70 fondos soberanos repartidos por el mundo y la tendencia actual apunta a que su número seguirá creciendo en los próximos años<sup>6</sup>. En 2012 los fondos soberanos de los mercados frontera han cobrado un especial protagonismo. Fundamentalmente por dos motivos.

En primer lugar, por el importante número de fondos soberanos que se han puesto recientemente en funcionamiento en los mercados frontera y más concretamente en África<sup>7</sup>. Siguiendo la definición de fondo soberano dada por Monitor (2008)<sup>8</sup>, que nos lleva a excluir a los fondos controlados por los Bancos Centrales, como el Pula Fund de Botswana, a los que limitan su actividad inversora a mercados nacionales, como el Investment Corporation of Dubai, a los utilizados como fondos de estabilización, como el Ghana Stabilization Fund y a las empresas públicas con grandes carteras de inversiones, como Sonangol, los mercados frontera albergan 14 fondos soberanos, la inmensa mayoría de ellos en los Emiratos Árabes Unidos.

Y en segundo lugar, por el volumen de activos gestionados alcanzado, que ya supera el billón de dólares (ver **Tabla 3**), y el tamaño de las operaciones que vienen realizando, similares a la que está a punto de cerrar el Abu Dhabi Investment Authority con el Royal Bank of Scotland para hacerse con 42 hoteles del grupo Marriott por casi 992 millones de dólares<sup>9</sup>.

---

<sup>5</sup> En este sentido, Javier Santiso apuesta por la creación de fondos soberanos estratégicos que desarrollen sectores punteros en nuevas tecnologías [Fondos Soberanos Latinos](#)

<sup>6</sup> Del Informe de Fondos Soberanos de ESADEgeo se desprende que en el año 2012 había un total de 21 países estudiando la posibilidad de dotarse de un fondo soberano.

<sup>7</sup> Capapé (2012) prevé la creación en los próximos años de 12 nuevos fondos en África. Recientemente Angola ha puesto en marcha un nuevo fondo: Fondo Soberano de Angola (FSDEA).

<sup>8</sup> Los cinco criterios que ha de reunir un fondo soberano para ser considerado como tal son: a) es de propiedad exclusiva de un gobierno soberano; b) su naturaleza obedece a la de un fondo de inversión y no a la de una compañía estatal; c) realiza inversiones nacionales e internacionales en activos que conllevan riesgos; d) las inversiones acometidas buscan un rendimiento comercial; e) no es un fondo de pensiones con obligaciones en esta materia.

<sup>9</sup> [Abu Dhabi Fund Said Close to Buying RBS's 42 Marriott Hotels](#)

**TABLA 3. FONDOS SOBERANOS DE LOS MERCADOS FRONTERA**

Fondo Soberano	Activos gestionados (\$bn)	País	Fundación
Abu Dhabi Investment Authority	450	EAU	1976
Kuwait Investment Authority	290	Kuwait	1953
Qatar Investment Authority	135	Catar	2005
Mubadala Development Company	65,3	EAU	2002
International Petroleum Investment Company	49	EAU	2000
Kazakhstan National Fund	41,6	Kazajstán	2000
Bahrain Mumtalakat Holding	11,1	Bahréin	2006
Emirates Investment Authority	10	EAU	2007
Abu Dhabi Investment Council	10	EAU	1999
Heritage and Stabilization Fund	4,3	Trinidad y Tobago	2000
Mauritius Sovereign Wealth Fund	3	Mauricio	2010
Ras Al Khaimah Investment Authority	2	EAU	2005
State Capital Investment Corporation	0,6	Vietnam	2006
Oman Investment Fund	N/A	Omán	2006

Nota: Datos a febrero de 2013

Fuente: Elaboración propia a partir de los informes anuales de los diferentes fondos.

### ¿Los mercados frontera como *hubs* tecnológicos?

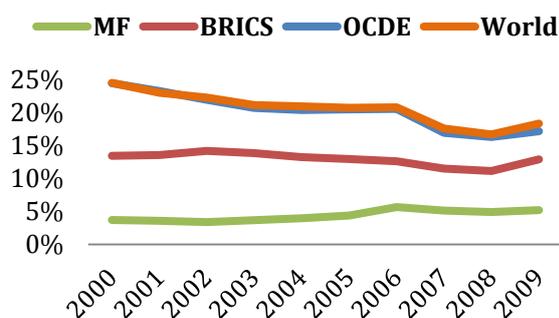
Por una parte, los mercados frontera se han dotado de fondos soberanos de inversión para desarrollar un modelo intergeneracional que permita a las generaciones futuras disfrutar de los beneficios que las materias primas, hoy abundantes, están produciendo a las presentes. En paralelo, sin embargo, han comenzado a desplegar una serie de inversiones dirigidas a promover e incentivar el desarrollo de sectores intensivos en tecnología e innovación.

Con estas políticas económicas, potenciadas en los últimos años ante lo que parece ser el fin de los aumentos sostenidos de los precios de las materias primas, los gobiernos de los diferentes mercados frontera persiguen dos objetivos que se antojan fundamentales para garantizar el crecimiento de sus economías en el largo plazo. Primero, pretenden reducir la dependencia de sus economías de la explotación de las materias primas. Segundo, intentan sentar las bases para la transición de economías extractivas, basadas en las exportaciones de *commodities* y manufacturas, a economías de la innovación, basadas en un uso intensivo del conocimiento en la producción y en el desarrollo de la industria transformadora y el sector servicios.

Esta transición se encuentra en ciernes, pero aún lejos de llegar a materializarse. Prueba de ello es que las variables que deben captar el cambio de modelo productivo, continúan proyectando una imagen de los mercados frontera que se encuentra más próxima a la de las economías extractivas, que a la de las economías de la innovación propia de los países OCDE. Los últimos datos proporcionados por el Banco Mundial no

dejan lugar a dudas: en el año 2009<sup>10</sup>, el promedio de las rentas totales derivadas de la explotación de los recursos naturales como porcentaje del PIB fue de un 9,5% en los

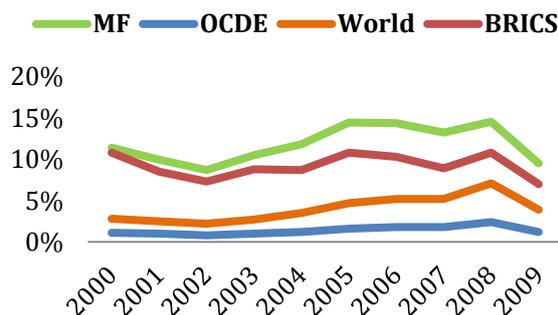
**FIGURA 5. EXPORTACIONES HIGH-TECH<sup>^</sup>**



<sup>^</sup> Exportaciones de bienes de alta tecnología como porcentaje del total de manufacturas exportadas. Fuente: World Development Indicators, Banco Mundial.

A la luz de estas cifras podemos afirmar, sin miedo a equivocarnos, que los mercados frontera siguen siendo economías eminentemente extractivas. Pero los acontecimientos de los últimos años sugieren que dentro de estas economías se está gestando un cambio de tendencia. Desde el año 2010 aproximadamente, las autoridades de algunos mercados frontera han venido adoptando medidas que invitan a ser optimistas y a pensar que esa economía de la innovación que puede evitar el estancamiento económico en el medio y largo plazo, comienza a estar cada vez más cerca. En este proceso dos mercados frontera (uno africano y otro asiático) parecen haber tomado ventaja.

**FIGURA 4. RENTAS DE LOS RECURSOS NATURALES\***



\* Rentas totales derivadas de la explotación de los recursos naturales como porcentaje del PIB. Fuente: World Development Indicators, Banco Mundial.

mercados frontera, frente al 6,8% de los BRICS, el 3,9% del mundo y el 1,2% de las economías OCDE (ver **Figura 4**). Asimismo, el promedio de las exportaciones de bienes de alta tecnología como porcentaje del total de manufacturas exportadas, fue, para este mismo año, de un 5,20% en los mercados frontera, frente a un 12,88% en los BRICS, un 17,12% en las economías OCDE y un 18,29% del mundo (ver **Figura 5**).

<sup>10</sup> Último año para el que hay datos de todos los mercados frontera que integran en la actualidad los índices contemplados en este informe.

## 1. Kenia: De iHub a Silicon Savannah

Hace ahora poco más de dos años, y gracias a la financiación de Hivos y Omidyar Network, vio la luz en Nairobi el que sería el primer *hub* tecnológico de Kenia: iHub. Desde entonces, iHub, que comenzó su andadura ofreciendo conexión gratuita a internet y algunos talleres sobre emprendimiento, no ha parado de crecer hasta convertirse en uno de los centros tecnológicos de referencia en África: cuenta con más de 10.000 miembros, más de 150 empresas incubadas y con el respaldo de multinacionales como Intel, Google o Samsung.

iHub solo sería el principio de lo que estaba por venir puesto que a raíz de su eclosión, comenzaron a ponerse en funcionamiento, con financiación público-privada, otra serie de espacios orientados a seguir ahondando en la apuesta decidida por modernizar el tejido productivo del país. Fruto de esta colaboración público-privada han surgido proyectos exitosos, como la incubadora de *startups* NaiLab y el centro de investigación y emprendimiento @ilabAfrica, inaugurados en el año 2011. Así como, la aceleradora de *startups* 88mph, inaugurada en el año 2012, y la propuesta de construcción de la ciudad tecnológica que está llamada a ser el *Silicon Valley* de África: *Silicon Savannah*.

Esta ciudad tecnológica cuyo diseño prevé su construcción en cuatro etapas y que contempla la finalización de la última en el año 2030, se levantará dentro de una extensión de 2000 hectáreas en la ciudad de Konza (un asentamiento a 160 km de Nairobi). Para ello se movilizarán cerca de 14.500 millones de dólares de los cuales sólo un 5% serán aportados por el gobierno que preside Mwai Kibaki<sup>11</sup>. Con este ambicioso proyecto las autoridades keniatas esperan convertir al país en un referente en la elaboración y distribución de componentes tecnológicos dentro del continente africano, creando doscientos mil empleos en el sector de las TIC y posicionando a Kenia como un *hub* tecnológico de referencia a nivel internacional.

## 2. Jordania: Haciendo de la necesidad virtud

La primavera árabe<sup>12</sup> que ha propiciado la caída de la inmensa mayoría de los dictadores del Magreb no sólo ha sido el resultado de una revolución ciudadana que ansiaba vivir en libertad, sino también el triunfo de una revolución que se inició años antes, y que de manera sigilosa allanó el terreno para que la ola de protestas se propagase a una velocidad vertiginosa: la revolución tecnológica.

---

<sup>11</sup> El resto de la financiación será aportada por la iniciativa privada.

<sup>12</sup> En Jordania la ola de protestas no desencadenó la caída de la monarquía. Sólo consiguió que se introdujesen modestas reformas políticas.

Si en Kenia ha sido la iniciativa privada, fundamentalmente, la que ha impulsado y sufragado los costes derivados de la construcción de los diversos centros tecnológicos, en Jordania han sido las instituciones del Reino Hachemita quienes han decidido transformar su capital, Amán, en el *hub* tecnológico de referencia para el mundo árabe y por ende, en el principal competidor panárabe del *hub* israelí Silicon Wadi.

Contrariamente a lo que se podría pensar, el corazón tecnológico del mundo árabe no ha surgido de la mano del desarrollo e internacionalización de las ciudades de Doha, Riad o Abu Dabi, catalizadoras del progreso en Oriente Medio y principales focos de atracción para la IED, sino de las diversas decisiones adoptadas por el Rey Abdulá II de Jordania para relanzar la economía de su país, marcada por la escasez de recursos naturales y por una fuerte dependencia energética.

Y lo cierto es que lo están consiguiendo. Los últimos datos de la Unión Internacional de Telecomunicaciones, apuntan a que Jordania acoge en la actualidad las tres cuartas partes de todo el contenido árabe en internet. Todo ello, unido a la puesta en funcionamiento del Queen Rania Center for Entrepreneurship (QRCE) en el año 2004 y de la aceleradora de *startups* Oasis500 en el año 2010, en el que iba a ser el cuartel general del ejército jordano, hacen pensar que la compra por parte de Yahoo en el año 2009 de la *startup* jordana Maktoob por 80 millones de dólares no será la última.

## **Los mercados frontera: ¿Una oportunidad para España?**

Los últimos datos ofrecidos por el Ministerio de Economía y Competitividad sobre la inversión extranjera en España y la inversión española en el exterior dibujan un panorama incierto para nuestro país. Un panorama que hace presagiar lo peor: España seguirá en recesión<sup>13</sup>.

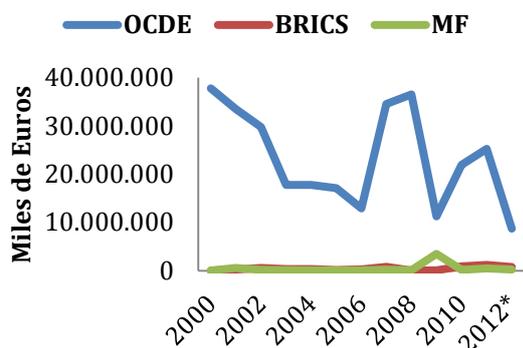
El desglose de estos desalentadores datos, que recogen una caída en el año 2012 de más del 50% de la inversión extranjera en España y de más de un 63% de la inversión en el exterior con respecto al mismo periodo del año 2011<sup>14</sup>, pone de manifiesto la delicada situación que atraviesa el país así como la oportunidad que representan los mercados frontera.

---

<sup>13</sup> El informe económico de ESADE para el año 2013 prevé una caída de la economía española de un punto y un aumento del paro por encima del 25%.

<sup>14</sup> Todos los datos relativos a la inversión del año 2012 que aparecen en este apartado sólo recogen hasta el tercer trimestre de este mismo año.

**FIGURA 6. INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA**



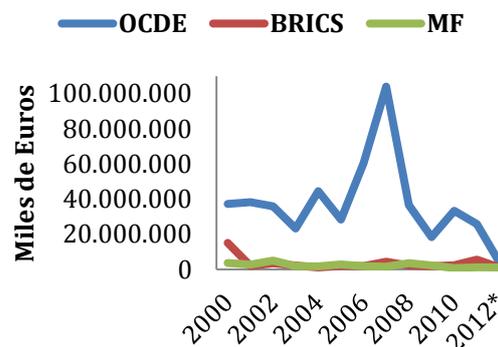
\* Hasta septiembre de 2012.

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de DataInVex.

los tres mil millones de euros brutos (Ver **Figura 6**). En el 2012, la inversión de los mercados frontera se encuentra por debajo de la de los BRICS, pero muy próxima a esta, algo nada desdeñable si comparamos el tamaño de los mercados.

Las cifras de inversión española en el exterior muestran dos tendencias. Primero, la inversión española en las economías OCDE se ha desplomado a raíz del estallido de la crisis. Segundo, las cifras revelan que por un lado, la inversión española en los BRICS y en los mercados frontera no se ha visto prácticamente alterada por los efectos de la crisis; por otro, desde el año 2001, la inversión española en los mercados frontera se ha mantenido en niveles similares a los que presentaban los BRICS (ver **Figura 7**).

**FIGURA 7. INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR**



\* Hasta septiembre de 2012.

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de DataInVex.

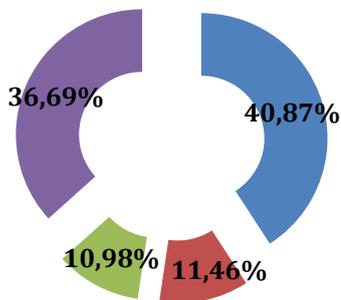
Los datos de 2012, en los que no se contabilizan las inversiones españolas en Colombia<sup>15</sup> y Arabia Saudí<sup>16</sup> al haber sido ascendidos ambos países a la categoría de emergentes, ratifican esta tendencia y consolidan a los mercados frontera como un destino atractivo para la inversión española. Hasta el punto de que, si a la inversión española del año 2012 en los mercados frontera reconocidos por los diferentes proveedores de índices (ver **Figura 8**), le sumamos la realizada en Colombia y Arabia Saudí durante el mismo periodo de tiempo, el nivel de inversión total es superior al de los BRICS (ver **Figura 9**).

<sup>15</sup> [Colombia to be Reclassified as an Emerging Market](#)

<sup>16</sup> La promoción de Arabia Saudí a la categoría de emergente es cuestión de meses. [MSCI Reintroduces Coverage of Saudi Arabian Stock Market](#)

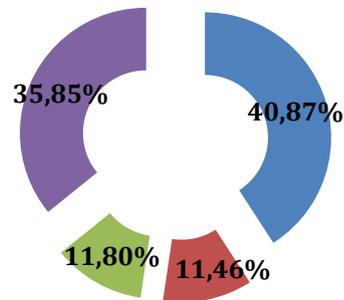
**FIGURA 8. INVERSIÓN ESPAÑOLA EN LOS MF**

■ OCDE ■ BRICS ■ MF ■ ROW



**FIGURA 9. INVERSIÓN ESPAÑOLA EN LOS MF, INCLUYENDO COLOMBIA Y ARABIA SAUDÍ**

■ OCDE ■ BRICS ■ MF ■ ROW



Nota: Datos para 2012 (enero-septiembre).  
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de DataInVex.

En una coyuntura de incertidumbre, la apuesta por los mercados frontera, que llevan aparejados mayores niveles de riesgo, frente a los de las economías OCDE, considerados tradicionalmente “safe”, puede parecer a priori contraintuitiva. Pero lo cierto es que más allá de la explicación subyacente al binomio rentabilidad-riesgo, la realidad nos muestra que aquellos niveles de riesgo elevados que han sido, hasta el estallido de la crisis, patrimonio exclusivo de los mercados frontera, se han globalizado.

En este contexto, los mercados frontera representan una excelente oportunidad para España que nos ha de llevar de manera insoslayable a repensar nuestra estrategia comercial y a mirar más allá de los BRICS.

Para más información sobre los Position Papers de  
ESADEgeo, puede contactar con:

**Marie Vandendriessche**

Center for Global Economy and Geopolitics (ESADEgeo)  
Av. Pedralbes, 60-62, 08034 Barcelona, España  
+34 934 952 146

[marie.vandendriessche@esade.edu](mailto:marie.vandendriessche@esade.edu)

[www.esadegeo.com](http://www.esadegeo.com)

<http://twitter.com/ESADEgeo>