

INFORME RIESGO PAÍS

# ARABIA SAUDÍ

Madrid, 4 de octubre de 2023



# ARABIA SAUDÍ

**Marco político.** El príncipe heredero, Mohamed Bin Salmán (MBS), controla con firmeza las instituciones. Ha neutralizado los contrapesos dentro de la realeza que amenazaban sus intereses, dando lugar a una concentración de poder inédita hasta ahora. En el plano social, el príncipe ha emprendido un sorprendente proceso de apertura, permitiendo formas de entretenimiento occidentales y eliminando algunas de las estrictas normas de conducta.

**Política exterior.** MBS apostó inicialmente por una diplomacia beligerante y coercitiva, una estrategia que provocó evidentes errores de cálculo. El ataque efectuado por las milicias hutíes contra infraestructuras críticas saudíes, en 2019, constituyó un punto de inflexión. Desde entonces, Riad ha priorizado la estabilidad económica y ha adoptado una diplomacia más conciliadora, como pone de manifiesto el alto el fuego en la guerra civil de Yemen y el restablecimiento de las relaciones con Irán. Por otra parte, la crisis energética ha reforzado sustancialmente el papel de Arabia Saudí en la esfera internacional. El Reino del Desierto ha adoptado una posición más asertiva con respecto a los socios occidentales, al mismo tiempo que ha reforzado los vínculos con Pekín. Todo ello ha venido acompañado de una ambiciosa estrategia para aumentar la influencia en el exterior por medio del poder blando.

**Economía.** Principal potencia de la región, gracias a los ingentes recursos de hidrocarburos. Al ser el mayor exportador de crudo del mundo, la actividad económica depende, en buena medida, de las variaciones en el precio y en la producción. El conflicto de Ucrania ha dibujado un escenario inmejorable para los intereses saudíes. Los ingresos procedentes de los hidrocarburos alcanzaron máximos históricos el pasado año, lo que disparó el ritmo de crecimiento. Si bien la tensión en el mercado de la energía se ha moderado en los últimos meses, Arabia Saudí ha logrado, mediante la aplicación de recortes voluntarios de la producción, mantener los precios del crudo por encima de los 80 \$, su precio objetivo. El encarecimiento de los hidrocarburos ha aportado, además, formidables recursos económicos para acometer el ambicioso programa Vision 2030, el mayor proceso de diversificación y modernización realizado hasta ahora por una economía petrolera.

**Cuentas públicas.** Las reformas fiscales de los últimos años han permitido avanzar en la diversificación de los recursos del Estado. No obstante, la dependencia del crudo continúa siendo elevada. Gracias al sustancial aumento de los ingresos, Riad ha acometido en los últimos dos años inversiones millonarias sin tensionar las cuentas públicas. La deuda pública continúa en valores muy reducidos, en torno al 20% del PIB.

**Solvencia externa.** Arabia Saudí registra, habitualmente, un importante superávit por cuenta corriente, sustentado en los ingresos procedentes del petróleo. Posición de solvencia extraordinaria. Los activos en el exterior prácticamente triplican el importe de los pasivos.

# 1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ El ascenso al poder del príncipe heredero Mohamed Bin Salmán (MBS) ha desencadenado una ruptura del *statu quo* político. El mandatario ha neutralizado y apartado a las voces críticas dentro de la corte saudí que amenazaban sus intereses, algo inédito en un país caracterizado por el inmovilismo, la aparente unidad dentro de la élite y el reparto de poder entre los distintos linajes de la realeza.
- ➔ El príncipe ha impulsado un sorprendente proceso de apertura social, tolerando formas de entretenimiento occidentales y eliminando algunas de las estrictas normas de conducta. Estas reformas, además de reforzar su popularidad entre la población joven, se enmarcan dentro de la ambiciosa hoja de ruta para modernizar y diversificar la economía.

El marco político saudí se caracteriza por la combinación de una monarquía absolutista, encarnada por la dinastía Saud, con un sistema teocrático, vinculado a la corriente religiosa Wahhabi, que defiende una interpretación sumamente conservadora del Islam.

Esta coalición ha tenido un carácter simbiótico desde sus inicios. La alianza con el movimiento religioso, forjada en el siglo XVIII, otorgó a la casa de Saud el músculo militar necesario para lograr la victoria sobre el resto de clanes que competían por el control de la península arábiga.

Una vez fundado el Estado moderno de Arabia Saudí, en 1932, el wahabismo ha proporcionado a la realeza una sólida base para legitimar su sistema político, caracterizado por la ausencia de partidos políticos y la escasa tolerancia con las voces críticas. Además, la policía religiosa -dirigida desde el Comité para la Promoción de la Virtud y la Prevención del Vicio- ha resultado una herramienta muy efectiva para mantener el control social, evitando que se produjeran revueltas sociales que pudieran amenazar la permanencia en el poder de la dinastía Saud. A cambio, la monarquía ha otorgado al oficialismo religioso una considerable influencia en las instituciones, cediéndoles, entre otros, el control de la educación, de la justicia y de la cultura.

|                      |                           |
|----------------------|---------------------------|
| POBLACIÓN            | 36,4 mill.hab.            |
| RENTA PER CÁPITA     | 27.590 \$                 |
| RENTA PER CÁPITA PPA | 59.660 \$                 |
| EXTENSIÓN            | 2.149.690 Km <sup>2</sup> |
| RÉGIMEN POLÍTICO     | Monarquía Absoluta        |
| CORRUPCIÓN           | 54/180                    |

Desde la fundación del moderno Estado saudí, el marco político ha estado marcado por el inmovilismo y la aparente unidad dentro de la realeza, algo que no era sencillo teniendo en cuenta las aspiraciones de los numerosos linajes que componen la casa de Saud<sup>(1)</sup>. Para mantener el equilibrio se estableció un proceso de sucesión “transversal” entre los distintos hijos del

fundador de la dinastía, un sistema que evitaba que una de las ramas transmitiera el poder de forma vertical a sus descendientes.

Además, los principales cargos del Ejecutivo se distribuían entre los distintos clanes. El ministerio de Defensa era, tradicionalmente, responsabilidad del príncipe Sultán y de sus hijos;

(1) La dinastía está formada por los descendientes de Abdelaziz bin Abderramán al Saud, creador de la Arabia Saudí moderna. El número de miembros que componen la realeza es secreto de Estado. Las estimaciones son muy heterogéneas, con un intervalo muy amplio, entre los 7.000 y los 25.000.

el príncipe Nayef y los suyos dirigían el ministerio del Interior; y, por último, el príncipe Abdullah y sus hijos, la Guardia Nacional.

El ascenso al trono de Salmán bin Abdelaziz, en 2015, alteró este equilibrio de fuerzas<sup>(2)</sup>. El nuevo monarca puso fin a la tradicional sucesión horizontal y, en su lugar, designó como primer príncipe heredero a su sobrino Mohamed bin Nayef, y, como segundo príncipe heredero a su propio hijo, Mohamed bin Salmán (conocido como MBS).

El nombramiento de Mohamed bin Nayef fue relativamente bien acogido entre la nobleza saudí. El entonces ministro del Interior era respetado por la comunidad internacional por su política antiterrorista en la lucha contra Al-Qaeda, además de ser el principal interlocutor con las agencias de inteligencia estadounidenses. Mucho más controvertida fue la designación de MBS, por el temor de que su nombramiento fuera la antesala de la fagocitación del poder por parte de la estirpe del nuevo monarca.

Este escenario se materializó tan solo dos años después. A mediados de 2017 el Rey forzó la renuncia de su sobrino bin Nayef como ministro del Interior y de su condición de príncipe heredero, para, a continuación, nombrar a MBS como único príncipe heredero, un inesperado movimiento que rompió con la práctica habitual de que hubiera dos. Esta renuncia fue considerada por algunos como una especie de golpe palaciego efectuado por MBS, quien, en la práctica, ya ejercía las funciones de Jefe de Estado ante la delicada salud de su octogenario padre.

El príncipe heredero cerró el círculo con la espectacular y bizarra campaña anticorrupción efectuada a finales de 2017, donde más de 300 personalidades de la élite saudí fueron detenidas durante semanas en el hotel Ritz-Carlton de Riad, algo inédito en un país caracterizado por la estabilidad y la aparente unidad dentro la élite. Entre otros, fueron retenidos varios ministros, príncipes con ambiciones sucesorias -como Mutaib, hijo del rey Abdullah y jefe supremo de la Guardia Nacional-; y magnates, como el príncipe Alwaleed bin Talal, una de las mayores fortunas del mundo<sup>(3)</sup>.

Esta operación permitió -según las autoridades- incautar 100.000 millones de dólares que habían sido desviados ilícitamente, tras alcanzar un acuerdo económico con los retenidos a cambio de su liberación. Sin embargo, para muchos el objetivo de este movimiento no era tanto combatir la corrupción, sino, sobre todo, someter a los sectores críticos y apartar a los miembros del *establishment* con el poder suficiente como para hacer sombra al príncipe heredero.

---

(2) Accedió al cargo tras la muerte natural de su medio hermano, Abdallah bin Abdulaziz al-Saúd.

(3) Alwaleed Bin Talal es propietario de la sociedad internacional de inversiones Kingdom Holding Company, que ostenta importantes participaciones accionariales en empresas como Apple, Euro Disney, Citigroup o Four Seasons. También es propietario de 200 hoteles en todo el mundo, y de varios medios de comunicación.

Asimismo, la campaña anticorrupción permitió a MBS acumular más poder que ningún otro miembro de la familia Saud desde la fundación del reino. Además de príncipe heredero, es ministro de Defensa y presidente del Consejo de Asuntos Económicos y Desarrollo. Por si fuera poco, controla, a través de su círculo de confianza, el ministerio del Interior y la Guardia Nacional, por lo que podría decirse que dirige las tres ramas de la seguridad nacional, algo que nunca había ocurrido hasta ahora. En 2022 se le nombró formalmente primer ministro, cargo que tradicionalmente ejercía el rey.

Así pues, el marco político saudí se ha adentrado en un nuevo escenario, alejado de la amistosa convivencia entre los distintos linajes. No obstante, la elevada concentración de poder y la contundencia demostrada por el príncipe para neutralizar a las voces críticas reducen sustancialmente la posibilidad de que se produzcan episodios de rebeldía dentro de la élite saudí.

## INESPERADA APERTURA SOCIAL

---

Antes de la llegada al poder del actual príncipe heredero, Arabia Saudí había estado regida siempre por reyes muy longevos y muy conservadores. Por ello, el estilo de gobernar de MBS, resolutivo y rompedor, junto con su juventud (38 años), han permitido, desde un primer momento, sintonizar bien con los jóvenes, algo crucial en un país donde dos terceras partes de la población tiene menos de 40 años<sup>(4)</sup>.

Algunas decisiones han resultado precipitadas, beligerantes y temerarias, como ha ocurrido en el ámbito diplomático. Otras, en cambio, han evidenciado un acertado pragmatismo, especialmente en el ámbito social.

El príncipe tuvo claro desde el principio que la interpretación tan conservadora del Islam constituía una de las principales rémoras para reducir el elevado desempleo e impulsar actividades como el turismo, la cultura y el ocio. Las estrictas normas sociales impuestas por el wahabismo suponían, además, una clara desventaja competitiva en la atracción de inversión y de capital humano en comparación con aquellos países de la región que toleran costumbres y formas de entretenimiento occidentales, como Catar y Emiratos Árabes Unidos.

Enfrentándose a la oposición de los ulemas y a la incompreensión de muchos de sus conciudadanos de las zonas rurales, MBS ha permitido nuevas formas de ocio, como el cine, los teatros, los conciertos y los eventos deportivos, actividades hasta entonces prohibidas<sup>(5)</sup>.

Para incentivar el desarrollo de la industria del turismo se ha abolido la separación por sexos en playas y piscinas; las turistas no musulmanas ya no están obligadas a vestir la abaya; las tiendas y centros comerciales no tienen ya que cerrar durante los rezos, y en las zonas más frecuentadas por expatriados se permite el consumo de alcohol.

---

(4) Arabia Saudí ha sido hasta ahora una gerontocracia. El rey Salmán, padre de MBS, tiene 87 años y su predecesor en el trono, el rey Abdullah, falleció en enero de 2015 siendo nonagenario. La elevada edad de los reyes saudíes y de los príncipes que han ocupado los cargos más relevantes del régimen siempre ha contrastado con la juventud media de la población.

(5) Uno de los mayores ejemplos de la vertiginosa transformación que está experimentando la industria del ocio saudí es la consolidación en apenas unos años del MdlBeast Soundsrtom como uno de los mayores macro festivales de música del mundo. En la última edición, en la que actuaron estrellas mundiales como Bruno Mars o David Ghetta, asistieron más de 600.000 saudíes.

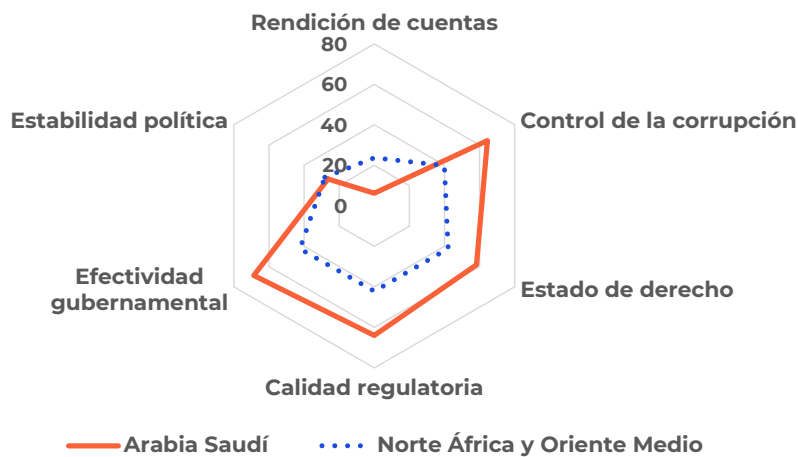
Asimismo, se han eliminado algunas normas que prohibían derechos básicos a las mujeres, como obtener el permiso de circulación o viajar sin autorización de una figura masculina. Estas medidas, como se mencionará posteriormente, han sido determinantes en el sustancial aumento de la participación de las mujeres en el mercado laboral.

Esta apertura ha estado acompañada de la pérdida de poder de los ulemas. La policía religiosa ya no tiene autoridad para arrestar y encarcelar a aquellos que incumplen las estrictas normas sociales. Desde 2016 su papel se limita a “aconsejar” a la ciudadanía de la necesidad de seguir el código de conducta. Asimismo, decenas de clérigos críticos con el proceso de apertura han sido detenidos. Y, en el plano de los simbolismos, se ha remplazado la festividad que homenajeara la alianza entre la realeza y el wahabismo por la celebración de una de las principales victorias militares de la dinastía Saud.

Ahora bien, esta agenda reformista no ha estado acompañada de una apertura democrática, como evidencia la evolución del país en los indicadores internacionales. En el caso del Índice de Buen Gobierno, elaborado por el Banco Mundial, la puntuación en la variable rendición de cuentas -que mide la participación ciudadana en la vida política-, continúa en valores cercanos al mínimo, por debajo de la media de la región de Norte de África y Oriente Medio.

Asimismo, el estilo implacable y autoritario con cualquier forma de disidencia se ha traducido en un empeoramiento del país en aquellos *rankings* que miden la libertad de expresión, como el Índice de Libertad de prensa, elaborado por Reporteros sin Fronteras. En la última edición Arabia Saudí se sitúa en el puesto 170 de un total de 179 países. Asimismo, distintas ONG han denunciado el aumento del uso de la pena muerte en los últimos años<sup>(6)</sup>.

### Índice de Buen Gobierno



Fuente: Banco Mundial

(6) Según Amnistía Internacional, en 2022 se registraron 196 ejecuciones en Arabia Saudí, la tercera cifra más alta del mundo, después de China e Irán.

## 2. POLÍTICA EXTERIOR

- MBS apostó, durante sus primeros años, por una política beligerante y arriesgada para aumentar la influencia de Arabia en la región. Esta estrategia resultó perniciosa. Arabia Saudí no solo no logró sus objetivos -ni en el bloqueo a Catar ni en la participación en la guerra civil de Yemen-, sino que, además, el conflicto yemení acabó convirtiéndose en un serio problema que amenazaba su estabilidad económica.
- El ataque en 2019 a la refinería de Abqaiq constituyó un punto de inflexión. Desde entonces, Riad ha reorientado su estrategia diplomática, priorizando la estabilidad económica. En 2022 los bandos enfrentados en la guerra de Yemen alcanzaron un alto el fuego que, a día de hoy, sigue vigente. Al mismo tiempo, Arabia Saudí está apostando por la vía diplomática para dirimir las divergencias con el resto de actores de la región, un cambio radical que se puso de manifiesto en el reciente restablecimiento de las relaciones con Irán.
- La crisis energética desencadenada por la guerra en Ucrania ha reforzado el papel del Reino del Desierto en el ámbito internacional, al acentuar su influencia en la cotización del petróleo. Asimismo, Arabia Saudí está acometiendo -gracias al encarecimiento del crudo- una asombrosa estrategia para aumentar su influencia mediante los denominados poderes blandos. Especialmente llamativa resulta la multimillonaria inversión en disciplinas deportivas, como el golf y el fútbol.

### CAPÍTULO I: DIPLOMACIA COERCITIVA

Al igual que ha ocurrido en el ámbito social, MBS ha emprendido un profundo cambio en la diplomacia exterior saudí, una transformación en la que se diferencian dos etapas. La primera estuvo marcada por decisiones beligerantes y temerarias. Poco después de ser nombrado ministro de Defensa, en 2015, inició una campaña militar en Yemen para restaurar en el poder al presidente sunita Abd Rabbuh Mansur, derrocado por los rebeldes hutíes, de confesión chiíta<sup>(7)</sup>.

La participación en la ofensiva militar vino acompañada de la apuesta por una diplomacia coercitiva con algunos de los principales países de la región, como Catar. En respuesta al apoyo del pequeño emirato a los grupos chiitas en terceros países de Oriente Medio, Riad interrumpió, en 2017, las relaciones diplomáticas y comerciales, iniciando un bloqueo que contó con el apoyo de sus fieles aliados del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG). Este movimiento pretendía, además, forzar el cierre de Al-Jazeera, una emisora con sede en Catar muy crítica con el estilo ostentoso de las familias reales de todos los países del CCG, con la excepción de la catari.

La crisis de reputación que estaba propiciando esta beligerante política exterior alcanzó una nueva dimensión con el asesinato, en oscuras circunstancias, del periodista de origen árabe Jamal Khashoggi en el Consulado saudí de Estambul<sup>(8)</sup>. Según la información destilada gradualmente por los servicios secretos turcos, recogida en grabaciones hechas con micrófonos ocultos en el Consulado, se deducía que los autores habían actuado siguiendo órdenes del más alto nivel, lo que hacía casi imposible el desconocimiento de los hechos por

(7) Y respaldados por Irán. La operación militar se instrumentalizó a través de una coalición de países liderada por Arabia Saudí.

(8) Khashoggi, muy crítico con la monarquía saudí en sus columnas publicadas en el periódico Washington Post, se exilió en Estados Unidos en 2017.



parte del príncipe heredero. Un posterior informe publicado por Naciones Unidas concluyó que el periodista había sido víctima de un crimen de Estado, al tiempo que señalaba a MBS como último responsable<sup>(9)</sup>.

El asesinato de Khasoggi desencadenó una contundente condena internacional. Varios países suspendieron sus ventas de armas a Riad, y numerosas personalidades del campo de la política y de los negocios renunciaron a acudir a cumbres internacionales organizadas por el país árabe, como la conferencia de inversores denominada Davos en el Desierto. Incluso el presidente norteamericano Joe Biden prometió, durante la campaña presidencial de 2020, que “enviaría al rincón de los Estados parias al Reino del Desierto por su responsabilidad en el brutal crimen”.

## CAPÍTULO II: PRAGMATISMO DIPLOMÁTICO

---

El balance de esta diplomacia beligerante fue rotundamente negativa, no solo en términos de reputación. El bloqueo a Catar no consiguió el resultado esperado, sino que originó una fractura entre los miembros de la coalición, además de propiciar un acercamiento entre Catar y otras potencias que rivalizan con Riad, como Irán y Turquía.

Por su parte, la intervención en Yemen acabó convirtiéndose, desde la perspectiva saudí, en su particular “Vietnam”. Los bombardeos sistemáticos provocaron una severa crisis humanitaria, con más de 100.000 civiles fallecidos a causa de los proyectiles y de las epidemias. Sin embargo, los ataques resultaron escasamente eficaces para neutralizar a las milicias hutíes. Y, lo más preocupante para los intereses de Riad, los rebeldes desarrollaron una sorprendente capacidad para efectuar ataques en territorio saudí. Con el apoyo logístico, financiero y técnico de Hezbollah e Irán, la milicia llevó a cabo numerosas ofensivas contra infraestructuras estratégicas, como desalinizadoras, oleoductos y refinerías.

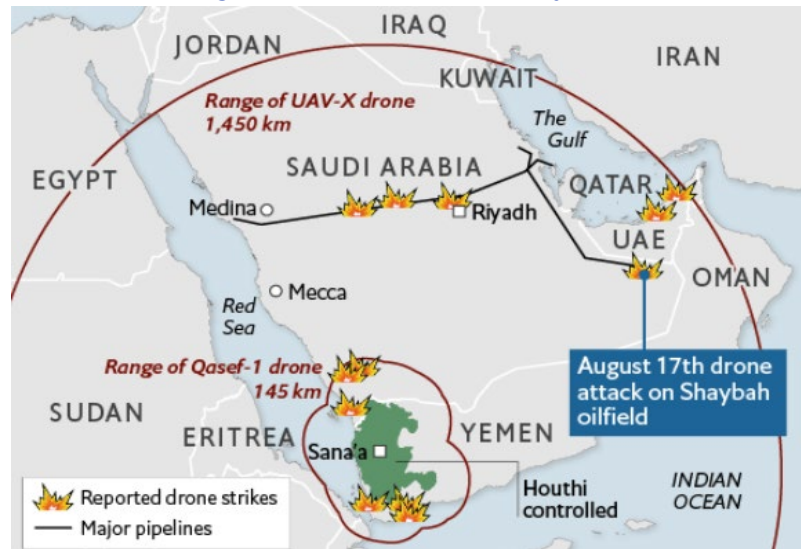
Especialmente sensible fue el ataque en 2019, mediante misiles balísticos y drones, al yacimiento de Khurais (el segundo mayor del país tras el de Ghawar) y a la refinería de Abqaiq, la mayor infraestructura del mundo en su estilo, capaz de procesar hasta el 70% de todo el petróleo extraído en Arabia Saudí. El daño ocasionado por los proyectiles provocó la interrupción temporal de la mitad de la producción de crudo del país, alrededor de 5,7 millones de barriles diarios (mill.b/d), equivalente al 5% de la oferta mundial.

---

(9) Finalmente, el propio príncipe heredero afirmó en una entrevista, que, si bien desconocía el crimen, en tanto que líder de su país, no le quedaba más remedio que asumir toda la responsabilidad de los hechos.

### Ataques efectuados por los rebeldes hutíes

Rango de alcance de los misiles y drones



Fuente: The Economist Intelligence Unit. Stratfor analyses, Wall Street Journal, Reuters, BBC, NBC

Estos acontecimientos dejaron patente la incapacidad Arabia Saudí de proteger sus infraestructuras críticas, a pesar de contar con el tercer presupuesto en defensa del mundo. El riesgo que entrañaba la campaña militar en Yemen era, pues, mayúsculo. Los misiles balísticos no solo podían paralizar la industria de hidrocarburos del país, sino que, además, amenazaban con descarrilar el ambicioso programa Visión 2030, diseñado para modernizar la economía.

Así, el ataque a la refinería de Abqaiq supuso un punto de inflexión que propició una reorientación de la política exterior. Desde entonces Riad ha maniobrado para mitigar las tensiones regionales mediante la diplomacia, con el objetivo de asegurar la estabilidad necesaria para poder acometer el proceso de diversificación económica.

En abril de 2022, los rebeldes hutíes y la coalición liderada por Arabia Saudí acordaron una tregua, unas negociaciones auspiciadas por la ONU. En este tiempo ambas partes han cumplido el alto el fuego razonablemente bien. Además, se han logrado algunos avances que allanan la posibilidad de un acuerdo definitivo de paz, como el intercambio de prisioneros; el levantamiento del bloqueo impuesto a los puertos marítimos controlados por los hutíes; la reanudación de los vuelos comerciales desde el aeropuerto internacional de Saná; y la renuncia del presidente Mansur<sup>(10)</sup>.

En otro movimiento inesperado, en marzo de 2023 Riad y Teherán anunciaron la reanudación de las relaciones diplomáticas, resolviendo, pues, una crisis iniciada hace siete años<sup>(11)</sup>. Se acordó, además, la reapertura de las embajadas, el cese del envío de armas a los hutíes por parte de Teherán, y el compromiso de Riad de no financiar a medios de comunicación críticos con el régimen persa.

(10) El mandatario yemení cedió el poder a un Consejo Presidencial. Su renuncia fue interpretada como un movimiento instigado por Riad para facilitar las negociaciones con los rebeldes.

(11) La ruptura de las relaciones se produjo a raíz de la ejecución del clérigo chií por parte de Arabia Saudí en 2016.

Las divergencias entre ambos países siguen siendo considerables y difícilmente superables. Sin embargo, el deshielo supone un enorme paso para suavizar el clima de tensión en la región. Además, se espera que favorezca la resolución de aquellos conflictos donde ambos países se alinean en bandos contrarios, como en Siria o el ya mencionado de Yemen.

La apuesta de Riad por la *realpolitik* -un enfoque que desde 2020 están adoptando la mayoría de los países de Oriente Medio- también ha conducido a una mejora de las relaciones con Turquía, rotas desde el asesinato de Khashoggi. Para superar las divergencias, Ankara cedió a las demandas del Reino del Desierto y transfirió el proceso judicial que dirime la muerte del periodista a un tribunal saudí. En respuesta, pocos meses después Riad inyectó 5.000 millones de dólares en el Banco Central de Turquía, un balón de oxígeno que ha amortiguado temporalmente el preocupante desplome de las reservas de divisas en el país otomano.

## ARABIA SAUDI FIRST

---

En cambio, las relaciones tradicionalmente estrechas con Occidente se han enfriado, especialmente con Washington. En estos momentos, los Estados Unidos ya no son tan dependientes como antaño del petróleo de Oriente Medio, al tiempo que Arabia Saudí, pese a seguir siendo un gran cliente de la industria armamentística estadounidense, sabe que puede encontrar en China, Rusia y Turquía otros proveedores de armamento.

El distanciamiento con la primera potencia mundial se agravó tras el ataque a la refinería de Abqaiq. El tibio apoyo de Washington, en aquel momento presidido por Donald Trump, se interpretó en Riad como una traición que vulneraba el acuerdo tácito por el cual Riad se comprometía a mantener el abastecimiento y los precios del crudo estables a cambio de contar con la protección del paraguas defensivo estadounidense.

Desde ese momento, Arabia Saudí ha adoptado una diplomacia más independiente y asertiva con Occidente, al tiempo que se producía un acercamiento a Pekín. La participación de China en las negociaciones entre Arabia Saudí e Irán supuso una dolorosa derrota diplomática de Washington, principal juez y árbitro de la región. El desplazamiento hacia la órbita china se evidencia, además, en la adhesión del Reino del Desierto a foros económicos liderados por Pekín, como los BRICS<sup>(12)</sup>.

En el ámbito comercial el salto es aún mayor. El peso del gigante asiático en las exportaciones de crudo saudí se ha disparado, hasta concentrar casi un tercio del total. Por su parte, las empresas chinas han incrementado su protagonismo en sectores estratégicos de la economía saudí, como el tecnológico y las infraestructuras.

El alejamiento de Washington no implica que Riad vaya a desconectarse de Occidente y alinearse con los intereses de Pekín, sino, más bien, denotan un ejercicio de astucia. Conviene tener en cuenta que las aspiraciones de MBS son muchos más ambiciosas que las de sus predecesores. Pretende situar al país como uno de los principales actores de la economía internacional, con una política exterior propia e independiente, capitalizando cada oportunidad

---

(12) En la reunión celebrada en agosto de 2023, los países denominados BRICS acordaron ampliar a once el número de participantes, con la integración a partir de enero de 2024 de Arabia Saudí, Argentina, Egipto, Emiratos Árabes Unidos, Etiopía e Irán.

que emerja de mantener una posición ambigua y equidistante en la rivalidad entre Estados Unidos y China.

En este contexto, la guerra en Ucrania ha supuesto un espaldarazo inmejorable para las ambiciones diplomáticas saudíes. El conflicto ha reforzado la influencia del país en la fijación de los precios del crudo, una capacidad que se había deteriorado sensiblemente en la última década, como consecuencia de la irrupción de la industria de los hidrocarburos no convencionales en Estados Unidos. Así, desde el estallido del conflicto, Riad ha logrado, mediante recortes voluntarios de la producción, mantener la cotización del crudo por encima del umbral necesario para equilibrar sus cuentas públicas, desoyendo las presiones de Occidente, que abogaban por un aumento de las exportaciones para mitigar la crisis energética.

En segunda derivada, la tensión en el mercado del petróleo ha otorgado a Arabia Saudí un extraordinario músculo financiero para aumentar su influencia en el exterior mediante el llamado “poder blando”, entendido como la habilidad de un país para incrementar su influencia en el exterior a través de sutiles instrumentos alejados del terreno bélico.

Riad se ha convertido, para aquellos países que atraviesan dificultades financieras, como Egipto, Pakistán o Turquía, en una de las principales fuentes de financiación. Y, sobre todo, el país árabe está utilizando parte de los ingentes ingresos para mejorar su imagen en el exterior mediante la inversión en deporte y en cultura, una estrategia que otras economías de la región, como Catar y Emiratos Árabes Unidos, iniciaron hace tiempo.

La inversión en patrocinios deportivos para mejorar la reputación de un país no es algo nuevo. Sin embargo, nunca se había producido una puesta tan ambiciosa en un espacio de tiempo tan corto. Es difícil exagerar la magnitud de la estrategia saudí. En menos de tres años el país ha invertido más de 6.000 mill.\$ en acuerdos deportivos, una cifra que supera el PIB de algunos países, como Montenegro. La actividad del fondo soberano ha sido frenética, con actuaciones en numerosas disciplinas.

El pasado año se convirtió en el segundo mayor accionista de la escudería Aston Martin de F1, una inversión en el mundo del motor que se une a la organización, desde 2020, del popular Rally Dakar. En paralelo, Arabia Saudí llegó a desarrollar su propio circuito de golf, la denominada *Super Golf League*, con una bolsa de premios que superaba sustancialmente a la de la liga oficial, el PGA Tour. Los apabullantes recursos económicos del circuito saudí acabaron provocando un cisma, donde un buen número de golfistas de élite se adhirieron en exclusiva a la nueva competición. Ante la incapacidad de competir con el fondo soberano saudí, el circuito oficial PGA finalmente se sentó a negociar con las autoridades saudíes, alcanzando un acuerdo para fusionar ambas ligas.

La inversión en el ámbito futbolístico está siendo aún más apabullante. Siguiendo la estela de Emiratos Árabes Unidos y Catar, en 2021 Arabia Saudí entró en la liga inglesa, con la compra del Newcastle, por 500 millones de euros. Este importe ha resultado, posteriormente, anecdótico, en comparación con el ingente dinero empleado en la contratación de jugadores. En apenas dos años, los clubes saudíes -desconocidos hasta entonces- han fichado a varios de los principales referentes futbolísticos. Para poner en contexto el terremoto que ha originado, tan solo en el verano de 2023 los cuatro principales equipos de fútbol saudíes -participados todos ellos por el Estado- han gastado más de 800 mill.€ en fichajes, un importe

que duplica la cifra registrada por el conjunto de La Liga española (405 mill.€). Al dinero invertido en contrataciones se suma los estratosféricos salarios acordados, muy superiores a las retribuciones ofrecidas por los equipos de las ligas europeas<sup>(13)</sup>.

Posiblemente la inversión en disciplinas deportivas se mantendrá, o, incluso, se acentuará en los próximos años<sup>(14)</sup>. Los intereses detrás de esta estrategia son numerosos. En la esfera internacional constituye una valiosa herramienta para mejorar la imagen del país. En el plano nacional, la inversión en deportes multitudinarios supone una medida eficaz para reforzar la popularidad de las autoridades entre la población, una estrategia especialmente oportuna, teniendo en cuenta el proceso de apertura social emprendido por MBS. Y, en el ámbito económico, esta iniciativa contribuye favorablemente al desarrollo de la industria del ocio y del turismo, objetivos incluidos en el programa Vision 2030.

Al igual que ocurrió con el golf, el capital saudí ha distorsionado el mercado futbolístico, donde los clubes tradicionales no pueden competir con la capacidad financiera del fondo soberano. Sin embargo, al mismo tiempo, la ambiciosa estrategia de posicionarse como una liga de referencia supone, en cierta medida, una garantía de que Arabia Saudí continuará apostando por el pragmatismo diplomático, ya que para atraer y retener a estrellas mundiales del deporte, no solo tendrá que acometer abrumadoras inversiones, sino, también, asegurar un clima de seguridad y de estabilidad.

### 3. ECONOMÍA

- ➔ Principal economía del mundo árabe, sustentada en las formidables reservas de crudo. Además de ser el mayor exportador del mundo, el coste de extracción es considerablemente inferior al de la mayoría de los países petroleros.
- ➔ En consecuencia, la actividad económica depende, en gran medida, del comportamiento de la industria de los hidrocarburos. El ritmo de crecimiento se disparó hasta el 9% en 2022, impulsado por la distorsión que provocó la guerra de Ucrania en los mercados energéticos. Para el presente ejercicio se espera un dinamismo más moderado, en torno al 3%, como consecuencia del alejamiento de la cotización de los máximos registrados el pasado año.
- ➔ La tensión en el mercado de la energía ha reforzado la capacidad financiera del país para acometer el mayor programa de diversificación emprendido hasta ahora por una economía petrolera. Las autoridades saudíes han acelerado en los últimos meses la ejecución del denominado plan Vision 2030, con inversiones en numerosos sectores, muchos de ellos de alto valor añadido.

Arabia Saudí alberga una descomunal riqueza de hidrocarburos, lo que le ha permitido alcanzar el estatus de país de renta alta, con un PIB per cápita de 27.590 \$, y situarse como una de las veinte mayores economías del mundo (PIB estimado de 1.062.000 mill.\$).

(13) Como ejemplo, el club Al-Ittihad acordó abonar a Benzema 400 mill.€ netos por dos temporadas, una cifra que multiplica por diez los emolumentos anuales percibidos durante su etapa en el Real Madrid.

(14) Riad asegura que la Saudí Pro League se convertirá, a medio plazo, en una de las cinco principales ligas del mundo.

Se calcula que alberga el 15% de las reservas de petróleo del planeta (más de 250.000 millones de barriles), las segundas más altas del mundo, después de Venezuela. Es, además, el segundo productor, con cerca de 12 mill.b/d, tan solo superado desde hace pocos años por Estados Unidos; a lo que habría que añadir una capacidad ociosa entre 1,5 - 2 mill.b/d, muy superior a la del resto de países petroleros.

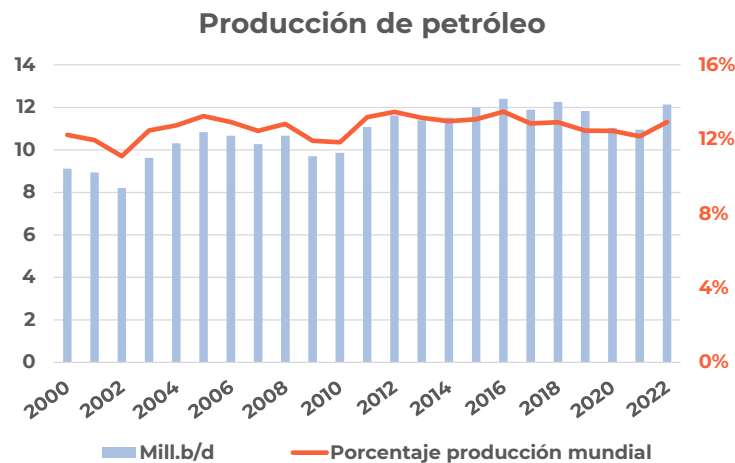
|                 |                   |
|-----------------|-------------------|
| PIB             | 1.062.000 mill.\$ |
| CRECIMIENTO PIB | 3,1%              |
| INFLACIÓN       | 2,8%              |
| SALDO FISCAL    | -1,1 %            |
| SALDO POR C/C   | -6,2%             |

Datos a 2023(p)

Los costes de extracción se sitúan en torno a los 20 \$ el barril, de los más bajos del mundo, gracias a la tipología de los yacimientos, más sencillos de extraer en comparación con el petróleo de esquisto o los reservorios en agua profundas, y, también, gracias a la eficiencia y al elevadísimo grado de modernización de su industria energética, liderado por la compañía estatal Saudi Aramco<sup>(15)</sup>.

Así pues, el Reino del Desierto no cuenta solo con unas reservas ingentes, sino, también, con una ventaja competitiva respecto a la mayoría de los productores de petróleo. Por ello es, con diferencia, el gran protagonista de la Organización de Países Productores de Petróleo (OPEP), el cártel que aglutina cerca del 40% de la oferta mundial de crudo.

En términos económicos, los hidrocarburos representan de forma directa un tercio del PIB, si bien su contribución es mucho mayor, teniendo en cuenta que los ingresos procedentes del crudo financian los programas de inversión pública. Como resultado, la actividad económica depende, en gran medida, del comportamiento de la producción y, sobre todo, de las variaciones en el precio.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de Energy Institute

(15) A diferencia de la mayoría de las compañías petroleras, Saudi Aramco gestiona toda la cadena de valor, incluyendo la exploración, la extracción, el refino y la distribución.

## EL RENACER DE LOS PAÍSES PETROLEROS

---

La extrema dependencia de los hidrocarburos no supuso una preocupación durante el periodo de bonanza. Sin embargo, este riesgo se manifestó con dureza los años anteriores al conflicto en Ucrania, como consecuencia del impacto que provocó el auge en Estados Unidos de la industria de los hidrocarburos no convencionales (también denominados *shale* o *fracking*).

El aumento de la producción fue tal que, en apenas unos años, la primera potencia mundial se convirtió en el mayor productor de petróleo. Como resultado, no solo se desplomaron las importaciones de crudo norteamericanas, sino que, además, los productores estadounidenses comenzaron a rivalizar en los mercados mundiales con los tradicionales países petroleros. Todo ello debilitó la capacidad de la OPEP de influir en los precios y, sobre todo, deprimió la cotización por debajo de los 60 \$/b, un revés que golpeó a las economías petroleras.

En este contexto, la guerra en Ucrania ha supuesto una inesperada ventana de oportunidad para estos países. En términos estrictamente de oferta, la contienda no ha desencadenado una caída drástica de la producción. Ahora bien, ha trastocado drásticamente las relaciones contractuales entre los distintos participantes. La imposición de sanciones y, posteriormente, el embargo al petróleo ruso por parte de la UE y EEUU, ha forzado a las compañías petroleras occidentales a modificar su cadena habitual de suministro.

En concreto, las empresas europeas han tenido que dirigirse a otros mercados, como Oriente Medio y Estados Unidos, para asegurarse el aprovisionamiento, una necesidad que ha reforzado el poder de negociación de los productores en la fijación de precios. Esta distorsión, junto con la incertidumbre sobre la evolución de la contienda, disparó el precio del petróleo por encima de los 100 \$/b durante buena parte de 2022.

Gracias a ello, la compañía Saudi Aramco obtuvo el pasado año el mayor beneficio de su historia (161.000 mill.\$), una cifra jamás alcanzada por ninguna otra empresa en el mundo. Por su parte, el PIB saudí aumentó cerca de un 9%, el ritmo de crecimiento más alto de la última década.

La excepcional tensión en el mercado energético se ha moderado en los últimos meses, como consecuencia del enfriamiento de la economía mundial y del aumento de la producción en países no miembros de la OPEP, principalmente en Estados Unidos, Canadá, Brasil y Guayana.

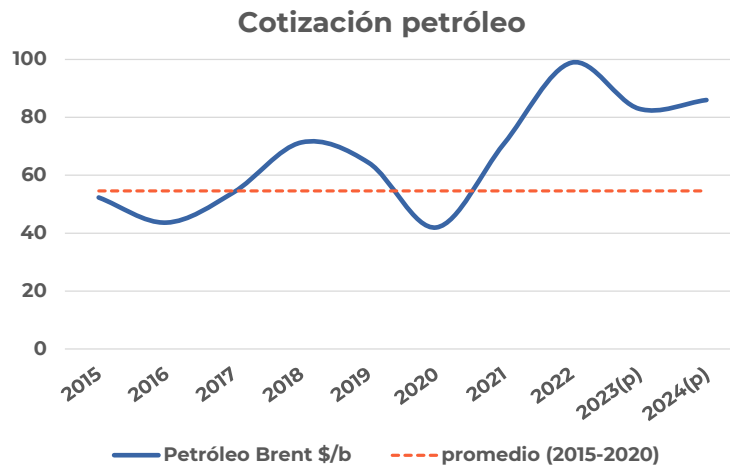
Si bien la cotización se ha alejado de los máximos alcanzados en 2022, se mantiene en valores superiores a los registrados en los años anteriores al conflicto. Esto obedece, en buena medida, a la conservadora política adoptada por la OPEP+, cuyas directrices las marcan, principalmente, Arabia Saudí y Rusia.

Desde el inicio del conflicto el cártel ha intervenido para evitar cualquier exceso de oferta. En octubre la organización recortó el sistema de cuotas en 2 mill.b/d para compensar el enfriamiento de la economía. Y, nuevamente, en abril de 2023 anunció otra inesperada revisión, al recortar la producción en 1,2 mill.\$; un ajuste asumido en gran medida por Arabia Saudí<sup>(16)</sup>.

---

(16) A principios de septiembre las autoridades saudíes anunciaron que mantendrán el recorte voluntario de la producción hasta, al menos, finales de 2023.

En consecuencia, la cotización del barril de Brent, el referenciado en Europa, ha oscilado entre los 80-90 \$/b en los últimos meses, un intervalo que se ajusta a los intereses de Arabia Saudí, dado que no son tan exageradamente elevados como para estrangular la demanda mundial, pero, al mismo tiempo, se sitúan en torno al precio necesario para equilibrar las cuentas públicas.



Fuente: Elaboración propia

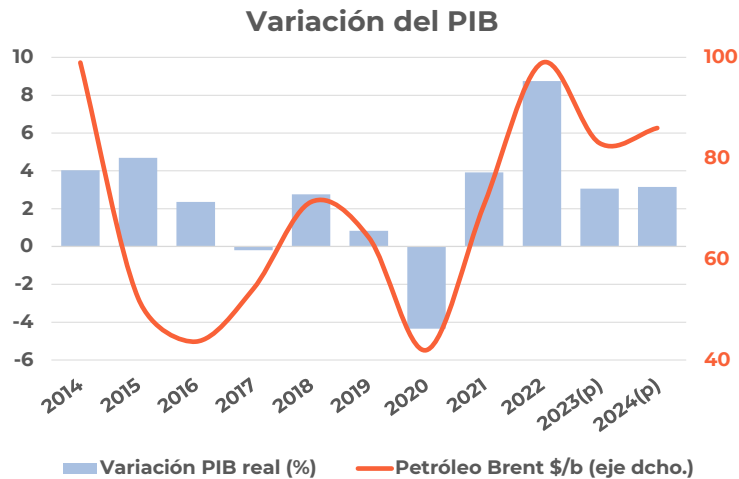
El alejamiento de los máximos de precios alcanzados el pasado año, junto con el recorte voluntario de la producción, han conducido a una moderación del ritmo de crecimiento de Arabia en 2023 hasta el 3%, una cifra que, no obstante, se sitúa por encima de la media registrada en la última década.

Aventurar el comportamiento del petróleo en los próximos años se antoja especialmente complejo, debido a la incertidumbre sobre la evolución y la duración del conflicto. Las últimas estimaciones, como las de la Administración de Información Energética de EEUU (EIA, por sus siglas en inglés), prevén que, en ausencia de nuevos acontecimientos inesperados, el mercado del crudo registrará un ligero déficit de oferta en la segunda mitad de 2023 y se situará cerca del equilibrio a lo largo de 2024, un escenario que, de cumplirse, situará los precios en un intervalo entre los 80-90 \$. Bajo estas premisas, el ritmo de crecimiento del PIB del país árabe se mantendría relativamente estable, en torno al 3% el próximo año.

A diferencia de buena parte de la economía mundial, Arabia Saudí no ha sufrido un problema de inflación. En los últimos años la variación de precios se ha situado en valores moderados, en torno al 2-3%. Al ser uno de los mayores productores de crudo, el país ha sido inmune a la crisis energética y no ha registrado un encarecimiento de los carburantes. Otra variable que ha contribuido a la estabilidad de la inflación ha sido el sistema de subsidios y subvenciones a la importación de bienes básicos, como los alimentos. Por último, ha tenido un efecto favorable el anclaje de la moneda local, el rial, con el dólar estadounidense, a un tipo de cambio fijo de 3,7 riales/\$, ya que la fortaleza de la divisa norteamericana ha reducido el potencial efecto de inflación importada<sup>(17)</sup>.

(17) Para mantener el tipo de cambio, el banco central de Arabia Saudí (SAMA) supedita su política monetaria a la de la Reserva Federal, adaptando, con un desfase temporal de dos-tres meses, la política de tipos de interés efectuada por la institución norteamericana. En consecuencia, en los dos últimos años la autoridad monetaria saudí ha incrementado los tipos en 550 puntos básicos.





Fuente: EIA, FMI

## UNA NUEVA ECONOMÍA

Independientemente del futuro desenlace del conflicto en Ucrania, la industria del petróleo se enfrenta a un desafío imparables: la transición energética, un proceso que está avanzado más rápido de lo previsto en Estados Unidos, Europa y, especialmente, en China.

El despliegue de energías renovables en la generación de electricidad, las actuaciones de eficiencia energética y la progresiva electrificación del transporte ya se está traduciendo, en países como España, en un descenso del consumo de gas y de petróleo<sup>(18)</sup>.

Así pues, el desafío a largo plazo para las economías petroleras es mayúsculo. Algunas estimaciones, como las de la compañía petrolera británica BP, prevén que, en un escenario central, la demanda de petróleo en 2050 será un 60% inferior a los datos actuales.

Ahora bien, el impacto en las distintas economías petroleras será muy desigual. Y conviene destacar que Arabia Saudí parte de una posición notablemente más robusta en comparación con la de la mayoría de los participantes, gracias a los reducidos costes de extracción y el menor CO2 emitido en el proceso.

Además, países como Arabia Saudí e Irak cuentan con un volumen de reservas extraordinario, por lo que sería racional que adoptasen una estrategia agresiva, con el fin de comercializar la mayor cantidad de crudo posible antes de que la economía mundial se desconecte de los hidrocarburos. Por ello, si en un futuro el tamaño del mercado de petróleo se reduce a la mitad, cabe esperar que solo permanezcan en la industria los productores más competitivos. El mercado se volverá, pues, aún más oligopolista, donde países como Arabia Saudí canibalizarán la cuota de mercado de aquellas industrias petroleras menos competitivas, especialmente la de las economías africanas.

(18) La demanda de gas natural en España en los ocho primeros meses de 2023 descendió más de un 13% en comparación con el ejercicio anterior. En un estudio publicado recientemente, el Banco de España atribuye una parte de la caída del consumo a las mejoras de eficiencia energética y a las inversiones en renovables realizadas por el tejido industrial.

Por ello no es tan evidente anticipar el impacto que tendrá la transición energética en la economía saudí, al menos en la primera mitad de este siglo. Aunque la demanda mundial de petróleo descienda, es posible que las exportaciones de crudo de Arabia Saudí vayan en aumento, lo que mitigaría una hipotética caída de los precios<sup>(19)</sup>.

En cualquier caso, el príncipe MBS ha emprendido una ambiciosa hoja de ruta, denominada Vision 2030, para diversificar y modernizar la economía, con el objetivo de situar al país entre las diez mayores economías del mundo.

Detallar todos los sectores involucrados en el ambicioso plan Vision 2030 excede el propósito de este informe. No obstante, resulta relevante mencionar algunos de ellos para tener una mayor percepción de la magnitud del programa que está emprendiendo el país. Una apuesta que se está haciendo de forma simultánea y en un periodo de tiempo muy corto.

Como ejemplo, Saudi Aramco está llevando a cabo un programa de inversiones para incrementar la capacidad de su rama petroquímica, una actividad que incluye la producción a partir de hidrocarburos de numerosos materiales; entre otros, fibras de carbono, lubricantes, aditivos y componentes de automóvil<sup>(20)</sup>.

Esta medida resulta coherente para rentabilizar los ingentes yacimientos de hidrocarburos. Ahora bien, conviene resaltar que la mayor parte del programa Vision 2030 se centra en sectores alejados de las materias primas. Una de las aspiraciones del país es incrementar el protagonismo de la industria turística, una actividad protagonizada hasta ahora por los viajes religiosos vinculados a la peregrinación a La Meca (Hajj)<sup>(21)</sup>.

Para ello se han adoptado medidas que resultan razonables. Entre otras, se ha flexibilizado las estrictas normas que existían para la obtención de visados, se ha eliminado la obligación de utilizar el velo en algunas formas de entretenimiento, se ha puesto en marcha una descomunal campaña de publicidad -que incluye la colaboración con centenares de *influencers*-, y se está invirtiendo miles de millones en desarrollar competiciones deportivas nacionales. La hoja de ruta para desarrollar el turismo se reforzará, a partir de 2025, con el lanzamiento de una nueva aerolínea, denominada Riyhadh Air, que aspira a replicar el éxito de Qatar Airways y Fly Emirates, posicionándose como un *hub* en los viajes entre Europa, África y Asia.

Riad también pretende arrebatarse a Catar y Emiratos Árabes Unidos su papel como centro logístico y de negocios. Para ello ha introducido generosas ventajas fiscales y ha adoptado medidas drásticas, como la exclusión de las licitaciones públicas de aquellas empresas que no trasladen su sede regional al país antes de 2024.

Cabe destacar, asimismo, la apuesta por sectores tecnológicos, como los acuerdos alcanzados con empresas chinas para la fabricación de vehículos eléctricos, o la entrada en la industria de los videojuegos. En apenas dos años, la compañía estatal Savvy Games Groups ha invertido más

- 
- (19) De momento Saudi Aramco está emprendiendo un programa de inversión para incrementar la producción de crudo en más de 1 mill.b/d para 2027. Algunos dirigentes saudíes aseguran que el último barril de petróleo que se consuma en el mundo procederá de sus yacimientos, dado que cuentan con la industria petrolera más competitiva del mercado.
- (20) En junio de 2023 Saudi Aramco y la empresa gala TotalEnergies adjudicaron los contratos de ingeniería para el desarrollo de la planta de procesamiento de Amiral, un proyecto valorado en 11.000 mill.\$.
- (21) Las autoridades pretenden que a finales de esta década el turismo emplee a una décima parte de la población y triplique su peso en el PIB, hasta el 10% del PIB.

de 8.000 mill.\$ en adquirir participaciones de los principales estudios (entre otros Nintendo, Electronic Arts, o Embracer Group). A medio plazo, el fondo soberano pretende invertir más de 38.000 mill.\$ para desarrollar un ecosistema nacional de más de 250 estudios de videojuegos. Esta apuesta resulta razonable en términos económicos, teniendo en cuenta el vertiginoso crecimiento de esta industria<sup>(22)</sup>, y, sobre todo, supone una estrategia que se alinea con la estructura demográfica del país, con una elevada población joven, aficionada, en su mayoría, a los videojuegos.

La ejecución del programa Vision 2030<sup>(23)</sup> no solo resulta necesaria para reducir la dependencia de los hidrocarburos, sino, también, para corregir uno de los principales problemas estructurales de país: el elevado desempleo entre la población joven (alrededor del 20%), un desafío que se agravará en los próximos años, como consecuencia de la elevada natalidad del país (2,46 hijos por mujer).

Se calcula que entre 2015 y 2030 la fuerza laboral se duplicará, con la incorporación de 4,5 millones de jóvenes, en su mayoría licenciados. En consecuencia, la economía necesitará crear nada menos que 150.000 trabajos cada año tan solo para evitar un aumento de la tasa de desempleo.

Por ello, las autoridades están acometiendo -en paralelo a la inversión en nuevos sectores-, la “saudización” del sector privado, un proceso de largo recorrido, ya que el 75% de los puestos de trabajo los ocupan extranjeros<sup>(24)</sup>. En los últimos años se han adoptado medidas drásticas, como la obligación de que la población local represente, al menos, el 70% de la fuerza laboral en algunos sectores, como la venta minorista.

También cabría enmarcar en el proceso de saudización la eliminación de algunas de las estrictas normas sociales, como la prohibición a las mujeres de obtener un permiso de circulación, una medida que ha propiciado la integración de la población femenina en el mercado laboral a un ritmo mayor de lo esperado. Se calcula que en 2022 representaban el 37% de los puestos de trabajo, el doble que hace cinco años. Esta cifra supera, además, el objetivo que las autoridades se habían fijado para 2030.

---

(22) Se calcula que la facturación de la industria de los videojuegos superará los 300.000 mill.\$ en 2026.

(23) Además de los sectores mencionados, el programa Vision 2030 también incluye actuaciones para desarrollar la industria de defensa, energías renovables, inteligencia artificial, hidrógeno verde, y fabricación de baterías eléctricas, entre otros.

(24) Los trabajadores foráneos tienen, en la mayoría de los casos, salarios más bajos, además de trabajar más horas que la población local.

En resumen, Arabia Saudí está acometiendo el mayor proceso de diversificación y de modernización económica emprendido por un país petrolero, con actuaciones que resultan, en la mayoría de los casos, razonables.

Ahora bien, este proceso no está exento de riesgos. La ingente inversión de los últimos años se ha sustentado en un precio del petróleo superior al registrado en la última década. Arabia Saudí maniobrará para mantener tensionado el mercado; sin embargo, algunas variables que intervienen en la formación de los precios del crudo escapan de su control, por lo que no se puede descartar que la cotización vuelva a situarse en torno a los 60 \$ en un futuro. De materializarse este escenario, las autoridades se enfrentarían a una disyuntiva: preservar el patrimonio del fondo soberano o moderar la inversión asociada al plan Vision 2030.

A esto se une otro hándicap ajeno a los términos financieros. Emular el éxito de Emiratos Árabes Unidos y de Catar en sectores como el turismo, o el de los negocios no será sencillo, debido entre otras cosas a las diferencias todavía existentes en el grado de tolerancia de las normas sociales de los países occidentales, unas divergencias que lastran la atracción de inversión y de capital humano. Resolver estas desventajas requerirá de una agenda reformista más ambiciosa, algo que no es evidente que el príncipe heredero vaya a emprender, ante las fricciones que podría originar en el wahabismo.

## SISTEMA FINANCIERO

---

Arabia Saudí cuenta con un sistema financiero desarrollado, liderado por algunas de las entidades de mayor tamaño de la región, como el Saudi National Bank y el Al Rajhi Bank. En la mayoría de los casos los bancos son de capital estatal, y buena parte de la industria se rige por los principios de la ley islámica, cumpliendo las normas de la Sharia, lo que implica, entre otras cosas, la prohibición del cobro de intereses.

Además de las entidades financieras, otras instituciones gubernamentales, como el fondo soberano Public Investment Fund o las agencias de desarrollo, tienen un papel relevante en la concesión de crédito.

La salud del sistema bancario es considerablemente buena. El ratio de morosidad se mantiene en niveles reducidos, en torno al 2%. Por su parte, las entidades están bien capitalizadas, con un ratio de solvencia superior al 18%, muy por encima del mínimo recomendado.

Así pues, el sistema financiero tiene un holgado margen para afrontar escenarios exigentes. Además, los descomunales recursos económicos del Estado reducen, más si cabe, la posibilidad de que se produzcan tensiones en el sistema bancario.

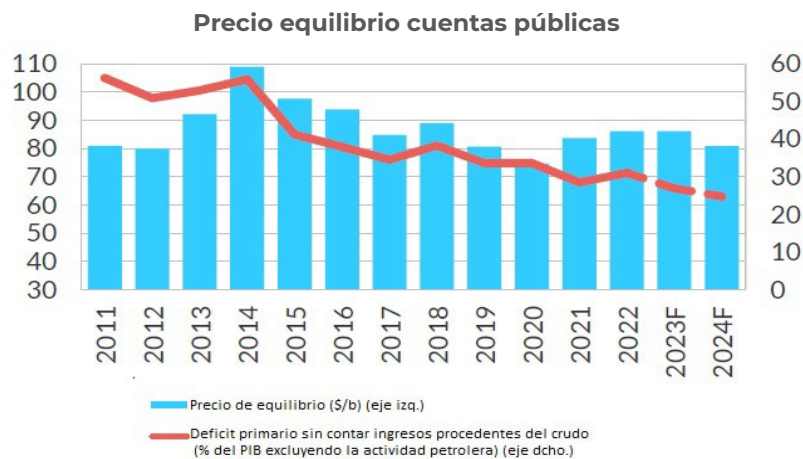
## 4. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Las reformas aprobadas en los últimos años han moderado la dependencia del crudo. No obstante, el peso de los hidrocarburos en las cuentas públicas continúa siendo elevado.
- ➔ El encarecimiento de los hidrocarburos ha permitido aumentar en los últimos dos años la inversión vinculada al plan Vision 2030 sin comprometer el saldo fiscal.
- ➔ El soberano continúa teniendo una posición de solvencia envidiable. La deuda pública neta, descontando los depósitos del Estado, se sitúa en valores muy reducidos, en torno al 10% del PIB.

El sistema fiscal se sustenta, en gran medida, en el petróleo, una industria que en algunos ejercicios ha contribuido con más del 90% de los ingresos. En consecuencia, el saldo de las cuentas públicas oscila en función de las variaciones en el precio y en la producción de crudo. Se calcula que una caída de 10 \$ en la cotización del barril provoca un descenso de los ingresos equivalente al 2% del PIB. Asimismo, se estima que un recorte de la producción en 1 mill.b/d, produce un deterioro similar de los recursos del Estado, en torno al 2% del PIB.

Esta correlación se puso de manifiesto en 2015-2016, cuando la cotización del crudo se desplomó más de un 60%. Como resultado, el saldo fiscal llegó a registrar durante esos años un déficit superior al 15% del PIB. En respuesta, el Consejo de Asuntos Económicos y de Desarrollo, presidido por MBS, adoptó una reforma fiscal cuyo objetivo era reducir la fragilidad de las cuentas públicas, especialmente por el lado de los ingresos. Se incrementaron algunas tasas, como la retención aplicada a los expatriados, y se introdujeron nuevas figuras tributarias, como el IVA, y el impuesto al tabaco y a las bebidas. Todo ello ha permitido duplicar los ingresos no vinculados a la industria de los hidrocarburos, que actualmente, representan más de un tercio de los recursos fiscales.

Si bien la dependencia del oro negro continúa siendo elevada, cabe destacar que estas medidas han disminuido más de un 15% el precio del crudo necesario para equilibrar las cuentas, hasta un intervalo entre los 80 - 85 \$. De igual forma conviene resaltar la notable caída del déficit primario -excluyendo el sector petrolero-, hasta el 25-30% del PIB.

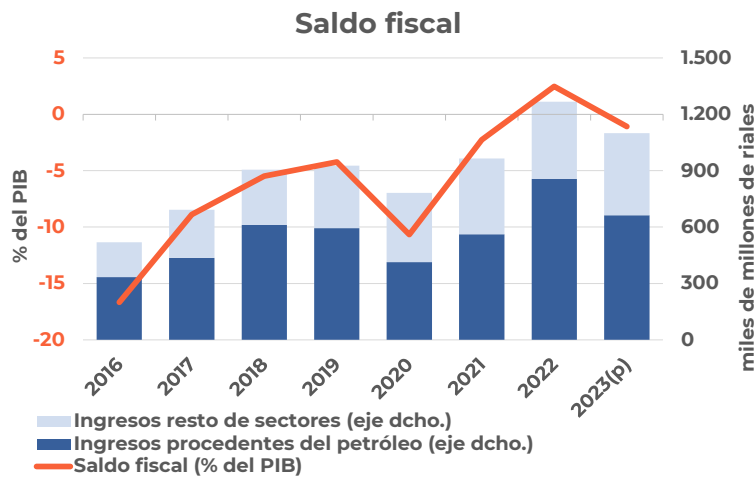


Fuente: Fitch

El inesperado encarecimiento del petróleo a raíz del conflicto de Ucrania ha supuesto, como ya se ha dicho, un valioso balón de oxígeno que ha permitido a las autoridades aumentar sustancialmente la inversión vinculada al plan Vision 2030 y, al mismo tiempo, registrar un superávit fiscal, superior al 2,5% del PIB en 2022.

El comportamiento de las cuentas públicas en 2023 es menos favorable, como consecuencia del alejamiento de la cotización de los máximos registrados el pasado año y del recorte voluntario de la producción. Para compensar la caída de los ingresos procedentes del petróleo, las autoridades han adoptado algunas medidas de austeridad, como la contención del gasto corriente y la reducción de la partida de subsidios y subvenciones. Sin embargo, estas medidas serán insuficientes para amortiguar el descenso de los ingresos procedentes del oro negro y, por tanto, se calcula que el saldo fiscal registrará un déficit cercano al 1% del PIB.

Se espera un desequilibrio similar para el próximo año, asumiendo que el precio del crudo se mantiene relativamente estable. Si bien estas previsiones están sujetas a una elevada incertidumbre, la posibilidad de que se produzca un desajuste fiscal desmesurado es marginal, debido al buen comportamiento de los ingresos no relacionados con el petróleo, y al margen de maniobra de las autoridades para modular el esfuerzo inversor asociado al plan Vision 2030.



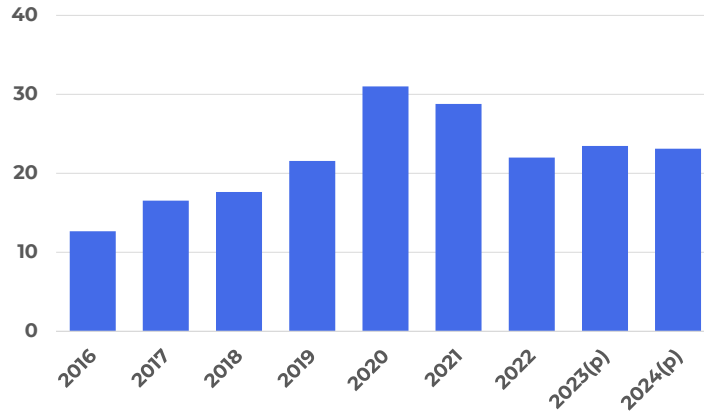
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de EIA, IIF y FMI

A diferencia de buena parte de la economía mundial, Arabia Saudí no adolece de un problema de endeudamiento.

Hasta 2015 el nivel de los pasivos era marginal, inferior al 5% del PIB. Desde entonces el volumen de la deuda ha aumentado ligeramente, como consecuencia del desequilibrio fiscal registrado en este tiempo. No obstante, continúa en valores reducidos, en torno al 23,5% del PIB, inferior al máximo alcanzado hace unos años, como consecuencia de la política de amortización llevada a cabo en los últimos meses.

Además, el soberano dispone de más de 123.000 mill.\$ (equivalente al 11% del PIB) en depósitos y activos líquidos, por lo que la deuda neta se sitúa en un reducido 10% PIB<sup>(25)</sup>, una de las cifras más bajas del mundo.

**Deuda pública bruta (% del PIB)**



Fuente: IIF

Las tres agencias de rating otorgan a Arabia Saudí el grado de inversión. El buen comportamiento de la industria de los hidrocarburos y la reformas fiscales aprobadas en los últimos años han conducido a una mejora del rating por parte de Fitch y S&P, hasta A y A+, respectivamente.

En comparación con otras economías de la región, como Catar y Emiratos Árabes Unidos, Arabia Saudí se sitúa ligeramente por debajo. Por el contrario, la clasificación del Reino del Desierto es notablemente mejor en relación a la mayoría de las potencias emergentes, como India, Sudáfrica y Turquía.

|                     | Moody's   | S&P      | Fitch     |
|---------------------|-----------|----------|-----------|
| <b>ARABIA SAUDÍ</b> | <b>A1</b> | <b>A</b> | <b>A+</b> |
| Catar               | Aa3       | AA       | AA-       |
| EAU                 | Aa2       | AA       | AA-       |
| India               | Baa3      | BBB-     | BBB-      |
| Sudáfrica           | Ba2       | BB-      | BB-       |
| Turquía             | B3        | B        | B         |

El grado de inversión comienza en **Baa3** (Moody's) y **BBB-** (S&P y Fitch)

Fuente: countryeconomic.com

(25) No se incluye en el cálculo el patrimonio del fondo soberano, ni las reservas en oro y divisas del país.

## 5. SECTOR EXTERIOR

- ➔ Comportamiento errático de la balanza por cuenta corriente, como consecuencia del elevadísimo peso de los hidrocarburos. No obstante, el saldo exterior suele registrar, salvo ejercicios puntuales, un considerable superávit.
- ➔ Excepcional nivel de reservas. Arabia Saudí cuenta con uno de los mayores fondos soberanos del mundo. Los activos en el exterior superan con creces el volumen de deuda externa.

La economía saudí registra, tradicionalmente, un abultado superávit comercial, sustentado en la industria de los hidrocarburos. El petróleo concentra el 75% de las exportaciones. El resto corresponde, en buena medida, a la actividad de la industria petroquímica; entre otros, etanol, amoníaco, polímeros y fertilizantes.

Al igual que las cuentas públicas, el valor de las exportaciones oscila en función del comportamiento de la producción y de la cotización del crudo. Esta dependencia no supuso una preocupación durante el mejor periodo registrado en la historia del mercado del petróleo, entre 2008 y 2014, cuando el país llegó a registrar elevadísimos superávits en los intercambios comerciales, en varios ejercicios por encima del 30% del PIB. Sin embargo, la irrupción de la industria del *shale* supuso un severo revés, que provocó una contracción de las exportaciones de crudo a la mitad en apenas dos años.

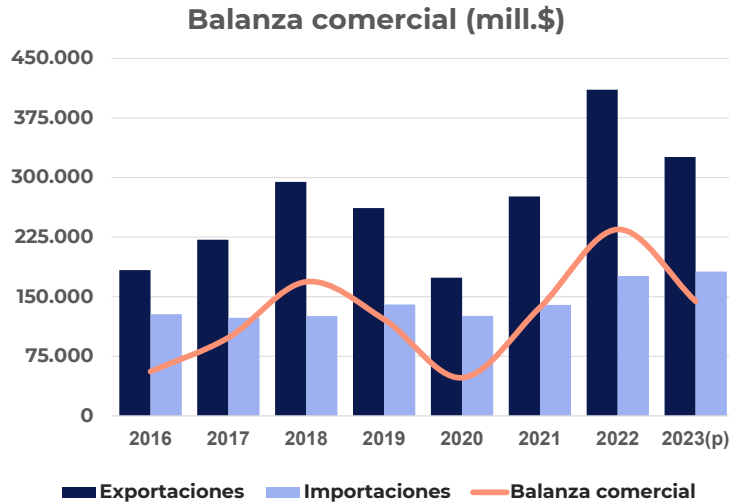
El conflicto en Ucrania ha permitido recuperar, al menos temporalmente, los abultados superávits comerciales registrados en la década pasada. La crisis energética disparó las exportaciones en 2022 por encima de los 410.000 mill.\$, prácticamente el doble de la media registrada entre 2015-2021.

Estas cifras excepcionalmente elevadas no se repetirán en el presente ejercicio. Se calcula que el abaratamiento del crudo en los últimos meses y el recorte voluntario de la producción conducirán a una caída de los ingresos por exportación hasta los 326.000 mill.\$. Pese a este descenso, cercano al 20%, cabe destacar que las exportaciones seguirán muy por encima del promedio de la última década.

Por su parte, las importaciones han registrado un comportamiento similar. En los dos últimos años las compras al exterior -en buena medida bienes de equipo y maquinaria- han aumentado significativamente (alrededor de 182.000 mill.\$ en 2023), estimuladas por el dinamismo de la demanda interna y la inversión vinculada al ambicioso programa de modernización de la economía.

En conjunto, se estima que el país registrará este año un superávit comercial de 144.000 mill.\$, uno de los mayores del mundo, junto con los de China y Noruega.



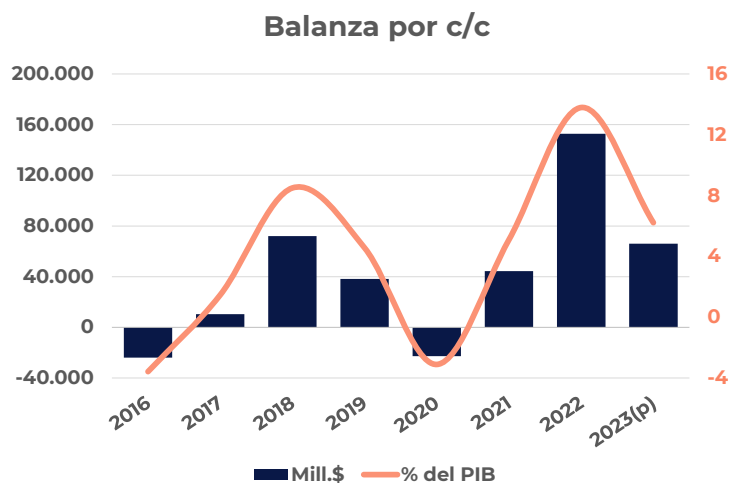


Fuente: IIF

Las balanzas de servicios y de transferencias registran, habitualmente, un saldo negativo, debido a los servicios asociados a los proyectos de infraestructuras, y a la salida de remesas. Por el contrario, la de rentas arroja, tradicionalmente, un saldo favorable, como consecuencia de los intereses y de los dividendos generados por los activos financieros en el exterior.

Con todo, la balanza por cuenta corriente registra un comportamiento errático, en función de las oscilaciones en la industria de los hidrocarburos. No obstante, las cuentas exteriores suelen arrojar un importante superávit, salvo en ocasiones puntuales, como el ejercicio marcado por la pandemia.

Para el presente año se espera que el saldo exterior registre un superávit del 6% del PIB (66.000 mill.\$), una cifra elevada, más aun teniendo en cuenta la ingente inversión del país para acometer el Plan Vision 2030.



Fuente: FMI

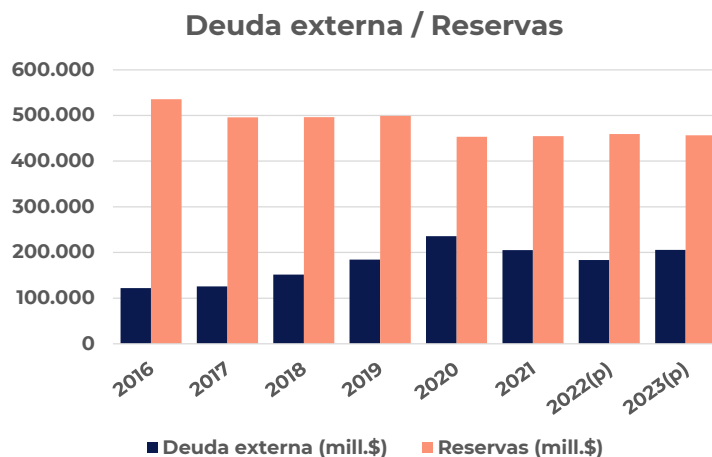
## SÓLIDA POSICIÓN DE SOLVENCIA

Arabia tiene una posición de solvencia excepcional y envidiable. La deuda externa asciende a 205.780 mill.\$, equivalente al 19% del PIB, un nivel reducido. Y, lo más importante, el volumen de los pasivos continúa siendo muy inferior a los activos en divisas.

Las reservas, excluyendo el oro, ascienden a 456.000 mill.\$, una cifra que equivale a 18 meses de importaciones. Por si fuera poco, el fondo soberano cuenta con una cartera de acciones e instrumentos de renta fija valorada en 70.000 mill.\$, a lo que habría que sumar, también, 70.000 mill.\$ depositados en bancos extranjeros.

Por tanto, el Reino del Desierto cuenta con un patrimonio superior a los 600.000 mill.\$ (equivalente al 60% del PIB) en activos en divisas, un cifra que triplica el importe de la deuda externa.

Así pues, cuesta encontrar un país con una posición de solvencia tan holgada. Este patrimonio que otorga a las autoridades una amplísima capacidad para acometer la ambiciosa modernización de la economía. Del mismo modo, Arabia Saudí cuenta con un margen excepcional para lidiar con escenarios estresados.



Fuente: IIF

## CONCLUSIONES

- Desde el ascenso al trono del rey Salmán, en 2015, el príncipe heredero Mohamed Bin Salmán (MBS) ha neutralizado todos los contrapesos -dentro de la realeza- que amenazaban sus intereses. El enorme poder que acumula ha supuesto una ruptura respecto al tradicional reparto de influencias entre las diferentes dinastías de la casa Saud.
- El mandatario ha impulsado un inesperado proceso de apertura que incluye, entre otros, la tolerancia de ciertas opciones de entretenimiento occidentales y el levantamiento de algunas de las estrictas normas de conducta social, especialmente en relación a los

derechos de las mujeres. Estas medidas han reforzado la popularidad del príncipe, especialmente entre la población joven, y se enmarcan, además, en el ambicioso programa para modernizar la economía.

- En el plano exterior, MBS apostó, durante los primeros años, por una diplomacia beligerante y combativa. Estos movimientos resultaron contraproducentes, al desencadenar efectos perniciosos en la economía y deteriorar sustancialmente la imagen del país en el exterior. El ataque contra infraestructuras petroleras críticas, en 2019, constituyó un punto de inflexión. Desde entonces, la diplomacia saudí ha priorizado la estabilidad económica por encima de las ambiciones geopolíticas; un enfoque más conciliador que ha propiciado el alto el fuego en Yemen y el restablecimiento de las relaciones con Irán.
- La guerra en Ucrania ha dibujado un escenario inmejorable para los intereses saudíes. La crisis energética ha reforzado el protagonismo del Reino del Desierto en la esfera internacional. Asimismo, el encarecimiento del petróleo ha otorgado al país un considerable músculo financiero para aumentar su influencia en el exterior mediante los poderes blandos, escenificados especialmente en la ingente inversión en disciplinas deportivas.
- En términos macroeconómicos, la tensión en el mercado del petróleo ha acelerado el ritmo de crecimiento por encima de la media de la última década. Además, el buen comportamiento de la industria petrolera ha reforzado los recursos del país para acometer el plan Vision 2030, el espectacular programa dirigido a diversificar la economía.
- El formidable tamaño del fondo soberano supone un valiosísimo instrumento para lograr la modernización de la economía. Ahora bien, la implementación del programa Vision 2030 dependerá, también, de otras variables ajenas a la capacidad financiera del país, como las estrictas normas de conducta social, una variable en la que Arabia Saudí parte con una clara desventaja respecto a otras potencias regionales, como Catar y Emiratos Árabes Unidos.