

INFORME RIESGO PAÍS

ARABIA SAUDÍ

Madrid, 22 de abril de 2026

ARABIA SAUDÍ

Marco político. El príncipe heredero, Mohamed Bin Salmán (MBS), dirige las instituciones desde 2015. En este tiempo ha neutralizado los contrapesos dentro de la familia real que podían amenazar sus intereses, dando lugar a una inédita concentración de poder. En el ámbito social, ha emprendido un sorprendente proceso de apertura, permitiendo formas de entretenimiento occidentales y eliminando algunas de las estrictas normas de conducta.

Política exterior. MBS inicialmente apostó por una diplomacia beligerante y coercitiva; una estrategia que resultó contraproducente. El ataque de las milicias hutíes contra infraestructuras críticas de la industria saudí de hidrocarburos fue un punto de inflexión. Desde entonces, Riad ha priorizado la estabilidad económica, y ha adoptado una diplomacia más pragmática y conciliadora, como se pone de manifiesto con la mejora de las relaciones con las principales potencias de la región y con el alto el fuego firmado con los hutíes. En cambio, se han agravado las divergencias con los Emiratos Árabes Unidos, debido a la creciente competencia económica y al posicionamiento en bandos enfrentados en los conflictos de Yemen y Sudán. Respecto a la guerra en Irán, el reino ha optado, de momento, por una política de contención, para evitar una escalada aún mayor. En el caso de que persistan y/o se agraven los ataques de Teherán contra los países de la región, no se puede descartar que las monarquías petroleras opten por intervenir activamente en la contienda.

Economía. Principal potencia de Oriente Medio, gracias a los ingentes recursos de hidrocarburos. Arabia Saudí es el mayor exportador de crudo del mundo. Además, cuenta con uno de los costes de extracción más bajos. El PIB ha registrado en los últimos años un comportamiento errático, debido a las variaciones en la producción y en la cotización del petróleo. En cambio, los sectores no vinculados a los hidrocarburos han mantenido un sólido dinamismo, sustentado en el ambicioso programa de diversificación económica, Vision 2030.

El conflicto en Irán constituye un desafío mayúsculo para los países del Golfo, al paralizar sus exportaciones. La exposición de Arabia Saudí es menos dramática, ya que el oleoducto Este-Oeste permite redirigir al mar Rojo buena parte de la producción. Ahora bien, la actividad petrolera podría verse seriamente afectada como consecuencia de los ataques perpetrados por Irán contra infraestructuras energéticas. A esto se añade el impacto de la contienda en el resto de actividades económicas, como el ocio y el entretenimiento. Las últimas previsiones apuntan a una contracción del PIB saudí del 1% en 2026 en el caso de que la guerra finalice a lo largo del mes de abril. La recesión podría superar el 5% si los enfrentamientos y la inseguridad persisten durante varios meses.

Cuentas públicas. Las reformas fiscales han permitido avanzar en la diversificación de los recursos del Estado. No obstante, la dependencia del crudo continúa siendo elevada. En los últimos años las cuentas públicas han arrojado un saldo deficitario debido, en buena parte, a la inversión vinculada al plan Vision 2030. Pese al aumento del endeudamiento, el Estado cuenta con una solvencia extraordinaria, gracias a los formidables fondos soberanos.

Solvencia externa. Deterioro de la balanza por cuenta corriente, como resultado del menor superávit comercial. Aun así, la posición externa continúa siendo excepcional. Los activos en el exterior prácticamente triplican el importe de los pasivos.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ El príncipe heredero, Mohamed Bin Salmán (MBS), controla con firmeza las instituciones. Desde su llegada al poder, en 2015, el mandatario ha apartado a las voces críticas dentro de la corte saudí que amenazaban sus intereses, algo inédito en un país caracterizado por el inmovilismo y la aparente unidad dentro de la élite.
- ➔ En este tiempo, el príncipe ha impulsado un sorprendente proceso de apertura social, tolerando formas de entretenimiento occidentales y eliminando algunas de las estrictas normas de conducta. Al mismo tiempo, ha llevado a cabo una profunda reforma para modernizar el sistema legislativo y el clima de negocios. Estas medidas, además de reforzar su popularidad entre la población más joven, se enmarcan en la hoja de ruta de las autoridades para diversificar la economía y favorecer la entrada de inversión extranjera.

La arquitectura sociopolítica de Arabia Saudí combina atributos de una monarquía absolutista, representada en la dinastía Saud, y rasgos de un sistema teocrático, vinculado a la corriente religiosa wahabí, 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 doblegar al 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 sido una pieza fundamental para cohesionar a las distintas tribus del territorio. 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 la paz social, evitando que se produjeran revueltas que amenazasen la permanencia en el poder de la dinastía. A cambio de su lealtad, 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	35,3 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	35.570 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	71.600 \$
EXTENSIÓN	2.149.690 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	Monarquía Absoluta
CORRUPCIÓN	45/182

Desde su fundación el marco político se ha caracterizado 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⁽¹⁾. Para mantener el equilibrio se estableció un proceso de sucesión “transversal” entre los distintos hijos del fundador, un sistema que evitaba que una de

las ramas transmitiera el poder de forma vertical a sus descendientes.

(1) La dinastía está formada por los descendientes de Abdelaziz bin Abderramán al Saud, creador de la Arabia Saudí moderna. El monarca tuvo una treintena de esposas, medio centenar de hijos y 36 hijas, lo que ha dado lugar a la existencia de diferentes linajes o clanes dentro de la familia real. 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.

Además, las principales carteras ministeriales se distribuían entre las distintas familias. El ministerio de Defensa era, tradicionalmente, responsabilidad del príncipe Sultán y de sus hijos; el príncipe Nayef y los suyos dirigían el ministerio del Interior; y, por último, el príncipe Abdullah y sus hijos, la Guardia Nacional.

Este equilibrio de fuerzas comenzó a resquebrajarse con el ascenso al trono de Salman bin Abdelaziz, en 2015. El 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 Salman (conocido como MBS).

Poco después, en 2017, el Rey forzó la renuncia de 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.

El desplazamiento hacia un sistema más personalista se cerró con la particular campaña anticorrupción efectuada a finales de 2017, donde más de 300 miembros de la élite -entre ellos varios ministros y príncipes con ambiciones sucesorias- fueron detenidos durante semanas en el hotel Ritz-Carlton de Riad, algo inédito en un país caracterizado por la estabilidad y la aparente unidad dentro del *establishment*.

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, muchos observadores consideran que el objetivo de este movimiento no era tanto combatir la corrupción, como, sobre todo, someter a los sectores críticos y apartar a aquellos con el poder suficiente como para hacer sombra al príncipe heredero.

Desde entonces, MBS acumula más poder que ningún otro miembro de la familia Saud desde la fundación del reino. Además de príncipe heredero, es primer ministro y presidente del Consejo de Asuntos Económicos y Desarrollo. Por si fuera poco, controla, a través de su círculo de confianza, instituciones fundamentales, como el ministerio de Defensa y la Guardia Nacional.

SORPRENDENTE APERTURA SOCIAL

El ascenso de MBS ha supuesto, también, una ruptura en la forma de gobernanza. Hasta entonces Arabia Saudí había estado regida por reyes muy longevos y conservadores. En cambio, el príncipe heredero, de 40 años, ha adoptado un estilo más resolutivo y rompedor⁽²⁾. 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.

Desde la perspectiva del príncipe, la interpretación tan conservadora del islam constituía uno de los principales obstáculos que frenaban el desarrollo económico. Las estrictas normas sociales impuestas por el wahabismo suponían una desventaja competitiva en la atracción de

(2) Arabia Saudí ha sido hasta ahora una gerontocracia. El rey Salmán, padre de MBS, tiene 90 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.

inversión y de capital humano en comparación con los países de la región más tolerantes con las costumbres occidentales, como Catar y Emiratos Árabes Unidos. El extremismo religioso impedía, además, el desarrollo de importantes sectores económicos, como el ocio y el turismo, y dificultaba enormemente la participación de las mujeres en el mercado laboral.

Enfrentándose a la oposición de los ulemas, MBS ha permitido numerosas formas de entretenimiento, como el cine, el teatro, los conciertos y los eventos deportivos. El salto ha sido tal que, en apenas unos años, Arabia Saudí ha pasado de ser un país con escasas opciones de ocio, a organizar eventos multitudinarios, como el festival de música electrónica “MLDBEAST Soundstorm”⁽³⁾.

Asimismo, se han eliminado normas que obstaculizaban la integración de las mujeres en el ámbito profesional, como la segregación de sexos en lugares públicos (entre otros, oficinas y restaurantes), la prohibición de obtener el carné de conducir y la necesidad de estar acompañadas por una figura masculina en los desplazamientos.

Esta apertura ha estado acompañada de la pérdida de poder de los ulemas. En 2016 el Gobierno prohibió a la policía de la moral detener a ciudadanos, perseguirlos o pedirles sus documentos de identidad. Desde entonces su papel se limita a “aconsejar a la población sobre la necesidad de cumplir con el código de conducta”. Además, el control de los espacios públicos ha pasado a ser competencia exclusiva del ministerio del Interior. Por otra parte, decenas de clérigos críticos con el proceso de apertura han sido detenidos y el protagonismo de la religión en el sistema educativo se ha reducido considerablemente.

Al mismo tiempo, las autoridades han adoptado numerosas reformas en el ámbito legislativo para mejorar el clima de negocios y favorecer la entrada de inversión extranjera. La Ley contra el Acoso (2018), la Ley del Estatuto Personal (2022), la Ley de Transacciones Civiles (2023) y la nueva Ley de Inversiones (2024) han configurado una arquitectura normativa más previsible y ordenada, donde los dictámenes ya no dependen de la interpretación de la sharía por parte de los ulemas.

Estos acontecimientos reflejan un notable reajuste de los equilibrios de poder, marcado por la debilidad y la subordinación de las instituciones religiosas. El proceso de apertura social posiblemente se acentuará en los próximos años, coincidiendo con la celebración de grandes eventos internacionales (como los Juegos Asiáticos de Invierno de 2029, la Expo de 2030 y la Copa Mundial de Fútbol de 2034), y en vista de la prioridad del Gobierno de impulsar la actividad de sectores económicos alejados de los hidrocarburos, como el ocio, el entretenimiento y el turismo.

Ahora bien, esto no implica que el Estado vaya a emprender un completo alejamiento del movimiento religioso wahabí, dado que un porcentaje relevante de la población - especialmente en las zonas rurales- recela de la occidentalización de la sociedad. Cabría esperar, más bien, una continuación del gradual desplazamiento hacia una interpretación del islam menos estricta, siguiendo el modelo de otros países, como Emiratos Árabes Unidos.

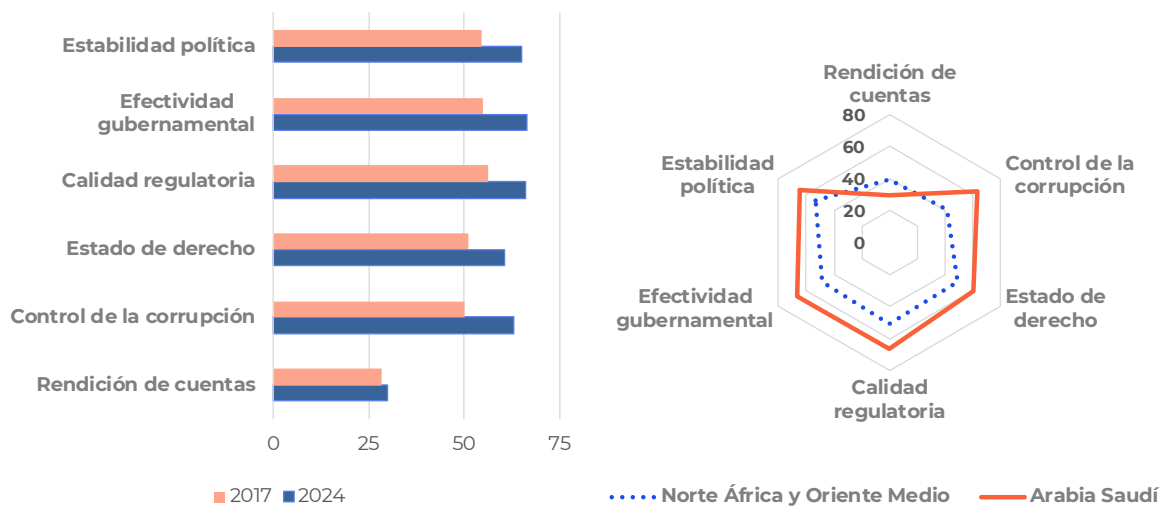
La agenda reformista emprendida por las autoridades ha propiciado una mejora en los indicadores de gobernanza. En el caso del Índice de Buen Gobierno, elaborado por el Banco

(3) El festival se celebró por primera vez en 2019. En algunas ediciones se han superado los 700.000 asistentes.

Mundial, la puntuación ha registrado una variación favorable en prácticamente todos los indicadores.

Ahora bien, a diferencia del plano social, en estos años apenas se han producido avances para corregir las deficiencias democráticas características de las monarquías absolutistas. La organización no gubernamental *Freedom House*, que evalúa el respeto a los derechos políticos y a las libertades civiles, considera a Arabia Saudí un “país no libre”. Por su parte, la escasa tolerancia con cualquier forma de disidencia se evidencia en el Índice de Libertad de Prensa, elaborado por Reporteros sin Fronteras (posición 162 de un total de 178 países).

Índice de buen gobierno



Fuente: Banco Mundial

2. POLÍTICA EXTERIOR

- ➔ MBS apostó, durante sus primeros años, por una política beligerante y arriesgada para aumentar la influencia en la región. Esta estrategia tuvo consecuencias muy desfavorables. Además de erosionar su imagen internacional, la participación en conflictos en el exterior -principalmente el de Yemen-, acabó convirtiéndose en una seria amenaza para la estabilidad económica.
- ➔ El ataque en 2019 a la refinería de Abqaiq fue un punto de inflexión. Desde entonces, Riad ha adoptado una política mucho más pragmática. En 2022 alcanzó un alto el fuego con los hutíes; las diferencias con Catar y Turquía se han encauzado, e, incluso, en 2023 restableció las relaciones con Irán. En cambio, las divergencias con Emiratos Árabes Unidos se han agravado considerablemente, como consecuencia de la creciente rivalidad económica y el alineamiento en bandos enfrentados en los conflictos de Sudán y Yemen.
- ➔ La guerra en Irán deja en segundo plano cualquier otra consideración, y tiene el potencial de cambiar los equilibrios en Oriente Medio. De momento, Arabia Saudí ha adoptado una política de contención, para evitar que la inestabilidad escale aún más. Ahora bien, si persisten los ataques de Teherán contra las economías de la región, no se puede excluir la posibilidad de que los países del Golfo decidan intervenir activamente en el conflicto.
- ➔ Estrechamiento de las relaciones con países alejados de Occidente, especialmente con China. Al igual que otras potencias de tamaño medio, Riad considera que cuenta con atributos más que suficientes para adoptar una política exterior autónoma, independiente y diversificada.
- ➔ Asombrosa apuesta por los poderes blandos, especialmente a través de la inversión en disciplinas deportivas, como el golf y el fútbol. Además de aumentar su influencia en el exterior, esta estrategia resulta coherente con el objetivo de las autoridades de impulsar sectores como el ocio y el turismo.

Al igual que en el plano social, MBS ha emprendido un profundo cambio en la diplomacia exterior saudí, una transformación en la que se diferencian dos etapas.

Durante los primeros años, el príncipe heredero adoptó una actitud beligerante y temeraria. En 2015 inició una campaña militar en Yemen para restituir al presidente sunita Abd Rabbuh Mansur, derrocado por los rebeldes hutíes, de confesión chiíta⁽⁴⁾. Posteriormente, en 2017, lideró un bloqueo económico y diplomático a Catar, con el apoyo de sus aliados del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG), con el fin de que Doha cesara su apoyo a los Hermanos Musulmanes y clausurara Al-Jazeera, un medio que daba un espacio significativo a la disidencia política del Golfo.

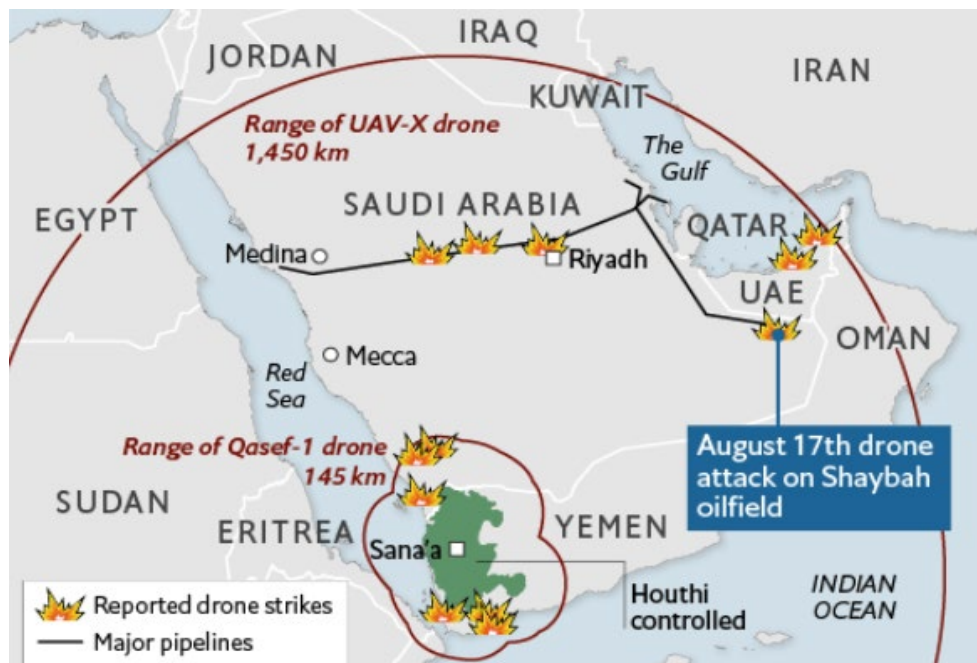
Esta agresiva política exterior derivó en una grave crisis de reputación tras el asesinato, en oscuras circunstancias, del periodista de origen árabe Jamal Khashoggi en el Consulado saudí de Estambul. Este suceso desencadenó una contundente condena internacional, la suspensión de la venta de armas a Riad por parte de varios países, y el boicot de numerosas personalidades de la política y los negocios a foros internacionales organizados por el país árabe, como la conferencia de inversores “Davos del Desierto”. Aunque negó su conocimiento directo del crimen, MBS acabó asumiendo la responsabilidad institucional de los hechos a la vista de las conclusiones de la investigación de Naciones Unidas, que señalaban al Estado saudí.

(4) La operación militar se instrumentalizó a través de una coalición de países liderada por Arabia Saudí.

El balance de esta beligerante diplomacia fue rotundamente negativo, 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 y propició que Doha estrechase lazos con otras potencias que rivalizan con Riad, como Irán y Turquía. Por su parte, la intervención en Yemen acabó convirtiéndose en un “Vietnam” para Arabia; los bombardeos causaron una severa crisis humanitaria, con más de 100.000 víctimas civiles, pero fueron incapaces de neutralizar a las milicias hutíes. Aún peor, los rebeldes desarrollaron una sorprendente capacidad para efectuar ataques contra infraestructuras estratégicas saudíes.

El más grave ocurrió en 2019, cuando una ofensiva con misiles y drones contra el yacimiento de Khurais y la refinería de Abqaiq (capaz de procesar el 70% de todo el petróleo extraído en Arabia Saudí) paralizó temporalmente 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.

Ataques efectuados por los rebeldes hutíes
Rango de alcance de los misiles y drones



Fuente: The Economist Intelligence Unit. Stratfor analyses; WSJ; Reuters; BBC; NBC.

Quedaba de manifiesto, pues, la incapacidad Arabia Saudí para proteger sus infraestructuras críticas, pese a tener el tercer mayor presupuesto en defensa del mundo. La campaña de Yemen suponía un riesgo inasumible: los ataques hutíes no solo podían paralizar la industria de hidrocarburos, sino que amenazaban con descarrilar el ambicioso programa Visión 2030 destinado a modernizar la economía.

Así pues, el ataque a Abqaiq marcó un punto de inflexión que obligó a reorientar la política exterior. Desde entonces Riad ha priorizado la diplomacia para mitigar las tensiones regionales, con el objetivo de asegurar la estabilidad necesaria para desarrollar sectores alternativos al crudo, como el ocio y el turismo.

En abril de 2022 los rebeldes hutíes y la coalición liderada por Arabia Saudí acordaron un alto el fuego, que se ha respetado razonablemente bien, y ha permitido avanzar en el intercambio de

prisioneros; el levantamiento del bloqueo impuesto a los puertos marítimos controlados por los hutíes y la reanudación de los vuelos comerciales desde el aeropuerto internacional de Saná.

En otro movimiento inesperado, en marzo de 2023 Riad y Teherán anunciaron la reanudación de las relaciones diplomáticas (resolviendo la crisis iniciada siete años antes a raíz de la ejecución de un clérigo chií por parte de Arabia Saudí). 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 medios de comunicación críticos con el régimen persa.

La apuesta de Riad por la *realpolitik* también se pone de manifiesto en la distensión con Catar. Tras el fin del bloqueo al emirato en 2021, ambos países han emprendido una senda para estrechar las relaciones, lo que se refleja tanto en el cambio de tono de Al Jazeera -ha dejado de actuar como altavoz de las voces críticas- como en la mayor cooperación económica. Los dos países colaboran, a través de los fondos soberanos, en proyectos de inversión y, recientemente, han acordado construir una línea ferroviaria de alta velocidad para conectar las dos capitales, el primer proyecto transnacional de este tipo en la región.

De igual forma, se ha producido una notable mejora de las relaciones con Turquía tras la crisis desencadenada por el asesinato de Khashoggi. Para superar las divergencias, Ankara cedió a las demandas del reino y transfirió el proceso judicial a un tribunal saudí. A cambio, Riad ayudó a Turquía a mitigar la crisis de divisas que adolecía en 2023 mediante la instrumentalización de depósitos en el Banco Central otomano. En este periodo, además, se han firmado importantes acuerdos de defensa y tecnología, como la adquisición de drones turcos Bayraktar.

Por el contrario, ha aumentado notablemente la confrontación con uno de sus aliados más cercanos: Emiratos Árabes Unidos (EAU). En el ámbito económico, ambas naciones rivalizan por la atracción de inversión extranjera y por el liderazgo de sectores alejados de los hidrocarburos, como el turismo y la logística. A esta competencia se suman las fricciones geopolíticas derivadas del alineamiento en bandos enfrentados en los conflictos de Sudán y Yemen. El apoyo financiero y económico de EAU a facciones rebeldes se ha convertido, desde la perspectiva saudí, en uno de los principales desafíos geopolíticos. En Sudán, Abu Dhabi respalda a las Fuerzas de Apoyo Rápido (RSF), una milicia acusada de cometer atrocidades contra la población civil. En el conflicto yemení financia y entrena a las fuerzas separatistas agrupadas en el Consejo de Transición del Sur (CTS), cuyas aspiraciones contravienen los intereses del Gobierno respaldado por Riad⁽⁵⁾.

El riesgo de colisión se materializó a finales de 2025, tras la ofensiva llevada a cabo por CTS en varias provincias del sur de Yemen⁽⁶⁾. En respuesta, Riad lanzó una contundente contraofensiva, que incluyó bombardeos a posiciones de los separatistas y ataques contra embarcaciones procedentes de EAU que, supuestamente, transportaban equipamiento militar. En el ámbito diplomático, dio un ultimátum a Abu Dhabi para que retirase de forma inmediata sus efectivos

(5) Dado el número de actores que intervienen en el conflicto de Yemen, conviene diferenciar entre el CTS y los hutíes. Los primeros defienden la secesión de la región del sur del país, restituyendo, pues, el Estado que existió antes de la unificación de 1990. Por su parte, los hutíes son un movimiento insurgente que controla el norte del país, incluyendo la capital, Saná. A diferencia del CTS, los hutíes defienden la integridad territorial del país, unificado bajo su control, por lo que se oponen frontalmente a las ambiciones de los separatistas del sur. Entre ambos bandos se encuentra el Gobierno reconocido internacionalmente, que cuenta con el respaldo político y militar de Arabia Saudí.

(6) Los rebeldes asaltaron bases militares y tomaron el control de varios núcleos poblacionales y de campos de petróleo.

del país. La intervención saudí resultó decisiva, al permitir que el ejército oficial recuperara el territorio y forzar la disolución del CTS, lo que precipitó que EAU anunciase el cese de sus operaciones y su posterior repliegue.

Aunque estos acontecimientos evidenciaron la voluntad de Abu Dhabi de evitar una mayor confrontación, conviene tener presente que persisten las divergencias en otros conflictos, como el de Sudán. De igual forma, la intensa competencia económica posiblemente se agudizará en el medio plazo, por lo que no se pueden descartar nuevos episodios de tensión.

GUERRA EN IRÁN

El pasado 28 de febrero estalló el escenario más temido por las monarquías del Golfo: una guerra directa entre Estados Unidos e Irán. En respuesta a la ofensiva iniciada por Washington (y Tel Aviv), Teherán ha optado por escalar lo máximo posible el conflicto a lo largo de la región, con el objetivo de que el caos desencadenado fuerce a Estados Unidos a detener sus operaciones.

En este tiempo las fuerzas armadas persas han lanzado más de 5.000 misiles y drones contra una decena de países. Además de las instalaciones militares norteamericanas en la región, numerosas infraestructuras civiles han sido golpeadas, como una desalinizadora en Baréin, la sede de la Seguridad Social de Kuwait, el aeropuerto de Dubai y una zona residencial en Al Kharj (Arabia Saudí). También han sido atacadas numerosas instalaciones energéticas; entre otras, la refinería de Mina Al Ahmadi y Mina Abdullah en Kuwait, la refinería saudí de Samref y la planta de gas natural licuado de Ras Laffan, en Catar.

A esta ofensiva se suma el bloqueo -tal y como se esperaba- del estrecho de Ormuz, una vía marítima crítica por la que pasaba cada día el 20% de la producción mundial de petróleo y de gas natural licuado, lo que supone un golpe durísimo para los países de la región y que amenaza, además, la seguridad energética del resto de la economía mundial⁽⁷⁾.

Pese a la gravedad de los ataques, los países del Golfo han mantenido, de momento, una política de contención, limitándose a neutralizar los proyectiles, para, así, evitar una espiral de violencia aún mayor que haga imposible un futuro acuerdo de paz.

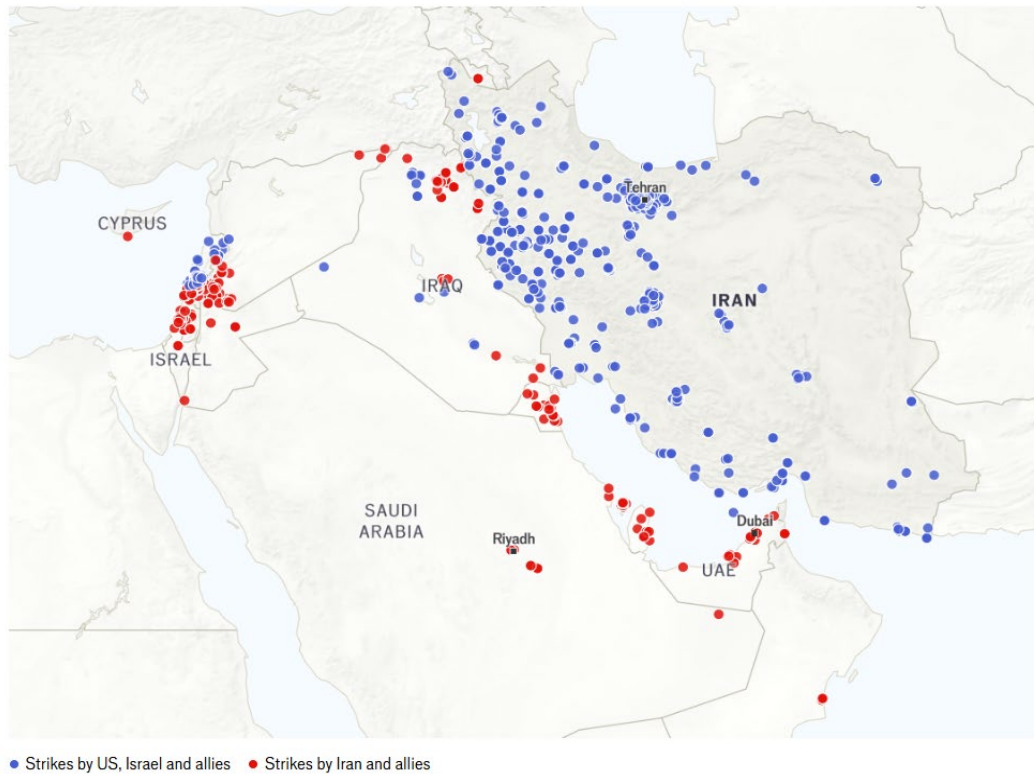
El alto el fuego de dos semanas acordado el 7 de abril constituye una noticia esperanzadora que acerca la posibilidad de que el conflicto se resuelva. Ahora bien, hasta el momento los avances en las negociaciones han sido escasos, y la distancia en las posiciones de ambas partes son enormes, por lo que la firma de un acuerdo duradero no resulta sencilla.

Por ello, el grado de incertidumbre sobre la evolución del conflicto continúa siendo elevadísima. El abanico de posibles escenarios va desde el fin de los enfrentamientos en unas pocas semanas (a lo largo del mes de abril o mayo) a una intensificación de la guerra si las negociaciones no

(7) Irán logró paralizar el estrecho con un esfuerzo mínimo: el inicio de las hostilidades y los ataques con drones dispararon las primas de los seguros, provocando que las navieras suspendieran rutas por falta de cobertura. Poco después aseguró haber minado las trayectorias habituales, con lo que forzó al tráfico marítimo a utilizar un estrecho corredor en aguas persas, bajo su estricta supervisión. El régimen iraní selecciona qué buques pueden transitar, y reclama ejercer el control de la navegación de manera permanente e incluso imponer un sistema de peajes. En respuesta, a partir del 13 de abril Estados Unidos ha establecido un contrabloqueo en el golfo de Omán, con el que pretende impedir las exportaciones de petróleo de Irán o el paso de barcos autorizados por Teherán.

prosperan. En tal caso no se puede excluir, teniendo en cuenta el despliegue de buques anfibios y divisiones aerotransportadas en la región, que Estados Unidos lleve a cabo operaciones terrestres en las islas de Qeshm o Larak, situadas en los alrededores del estrecho de Ormuz, con el objetivo de restablecer el tráfico marítimo. Tampoco se puede descartar la posibilidad de que Irán recrudezca sus ataques contra las infraestructuras de energía de los países de la región, o incluso contra instalaciones civiles críticas (como las desaladoras); una amenaza que podría provocar que las naciones afectadas decidan intervenir activamente en el conflicto.

Mapa localización de los ataques



Fuente: The Economist

De momento es pronto para valorar el impacto del conflicto en las relaciones entre Riad y Washington. No obstante, haber iniciado la ofensiva, a pesar de las reticencias de las monarquías petroleras, supone un capítulo más en el progresivo distanciamiento entre Estados Unidos y Arabia Saudí.

Esta erosión comenzó tras el ataque a la refinería de Abqaiq, en 2019. El tibio apoyo de Washington, en aquel momento presidido por Donald Trump, se interpretó en el reino 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.

Tras el decepcionante respaldo de Estados Unidos, Arabia Saudí ha adoptado una diplomacia más independiente y asertiva con Occidente, acompañada de un acercamiento a Pekín. La participación de China en las negociaciones entre Arabia Saudí e Irán en 2023 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 a foros económicos liderados por Pekín, como los BRICS⁽⁸⁾.

En el ámbito comercial el salto es aún mayor. El incremento del 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 a alinearse con los intereses de Pekín, sino, más bien, denota un ejercicio de asertividad e independencia. MBS pretende situar al país como uno de los principales actores de la economía internacional, con una política exterior propia, capitalizando su importancia geográfica, energética y financiera.

Esta autonomía se ha puesto de manifiesto en los movimientos realizados los últimos meses. En la cumbre bilateral celebrada en noviembre de 2025, MBS y Donald Trump firmaron un ambicioso acuerdo comercial valorado en más de 270.000 mill.\$ que incluyó, entre otros, la compra de aviones de combate F-35. Sin embargo, poco después, Arabia Saudí dio un paso más en la diversificación de sus alianzas militares, con la firma de un sorprendente pacto de defensa mutua con Pakistán, que supone, en la práctica, contar con el paraguas de una potencia nuclear más allá de Estados Unidos.

LA IMPORTANCIA DE LOS PODERES BLANDOS

En paralelo a la búsqueda de alternativas de seguridad, Arabia Saudí ha llevado a cabo una asombrosa apuesta por aumentar la influencia en el exterior a través de los denominados “poderes blandos”, como el deporte y la cultura; una estrategia que otros países, como Catar y EAU, iniciaron antes.

Es difícil exagerar la magnitud. En apenas unos años ha invertido más de 10.000 mill.\$. La actividad del fondo soberano (PIF) ha sido frenética, con actuaciones en numerosas disciplinas. El reino organiza el popular Rally Dakar, se ha convertido en uno de los mayores accionistas de la escudería Aston Martin de F1; y ha redefinido el panorama del golf profesional, tras integrar su circuito, el LIV Golf, con el tradicional PGA Tour.

La inversión en el ámbito futbolístico está siendo aún más apabullante. Siguiendo la estela de EAU y Catar, en 2021 Arabia Saudí entró en la liga inglesa, con la compra del Newcastle, por 350 millones de euros. Este importe ha resultado, posteriormente, anecdótico, en comparación con el ingente dinero empleado en la contratación de jugadores. En apenas unos años, los clubes saudíes -desconocidos hasta entonces- han fichado a referentes futbolísticos. Tan solo en 2024 y 2025 el gasto en traspasos ha superado ampliamente los 1.000 mill.\$, a lo que se suma los estratosféricos salarios acordados, muy superiores a las retribuciones ofrecidas por los equipos de las ligas europeas⁽⁹⁾.

(8) En 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.

(9) Como ejemplo, el club Al-Ittihad abonó a Benzema 400 millones de euros netos por dos temporadas, una cifra que multiplicó por diez los emolumentos anuales que percibió durante su etapa en el Real Madrid.

Se prevé que la inversión en disciplinas deportivas se mantenga, e, incluso, se acentúe en los próximos años, con la celebración de grandes eventos internacionales, como la Copa Asiática de Fútbol en 2027, los Juegos Asiáticos de Invierno de 2029, la Expo de 2030 y la Copa Mundial de Fútbol de 2034⁽¹⁰⁾.

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 en el 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 está distorsionando el mercado futbolístico, donde los clubes tradicionales no pueden competir con la capacidad financiera del fondo soberano, ni siquiera equipos como el Real Madrid o el FC Barcelona. 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, Arabia Saudí no solo tendrá que acometer abrumadoras inversiones, sino, también, asegurar un clima de seguridad y de estabilidad. En este sentido, la actual incertidumbre derivada del conflicto en Irán representa un desafío crítico. La prolongación de la escalada bélica podría comprometer la viabilidad de estos proyectos, así como la atracción de la inversión y el talento internacional.

(10) A partir de 2028 Arabia Saudí también comenzará a albergar uno de los diez Masters 1000 de tenis, convirtiéndose, pues, en el primer país de Oriente Medio en organizar uno de los torneos más importantes del circuito, después de los cuatro Grand Slams.

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. Como resultado, la actividad económica depende, en gran medida, del comportamiento de la industria de los hidrocarburos.
- ➔ Crecimiento del PIB superior al 4% en 2025, gracias al aumento de la producción de crudo, en el marco de los acuerdos adoptados por la OPEP+, y al dinamismo de los sectores no vinculados a los hidrocarburos.
- ➔ El conflicto en Irán ha distorsionado la actividad económica de los países de la región. La vulnerabilidad de Arabia Saudí es algo menor, gracias a la posibilidad de reorientar buena parte de sus exportaciones de petróleo por el mar Rojo. En cualquier caso, el comportamiento de la economía estará marcado, en gran medida, por la duración y la intensidad de la guerra. Las previsiones muestran una enorme variabilidad, desde el crecimiento del 3% del FMI hasta una contracción del 5% que apuntan algunas fuentes en el caso de que el conflicto se prolongue durante varios meses,
- ➔ A largo plazo Arabia Saudí se enfrenta a un formidable desafío: la descarbonización de la economía mundial. Por ello, las autoridades han emprendido el mayor programa de diversificación económica realizado por una economía petrolera. El plan visión 2030 incluye 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, y situarse como una de las veinte mayores economías del mundo.

Alberga el 15% de las reservas de petróleo (cerca de 300.000 millones de barriles (mill.b), las segundas más altas del mundo, después de Venezuela. Es, además, el segundo productor, con algo más 11 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	1.316.250 mill.\$
CRECIMIENTO PIB ^(*)	[-5% , 3%]
INFLACIÓN	2,5%
SALDO FISCAL	-6%
SALDO POR C/C	-3%

Datos a 2026(p)

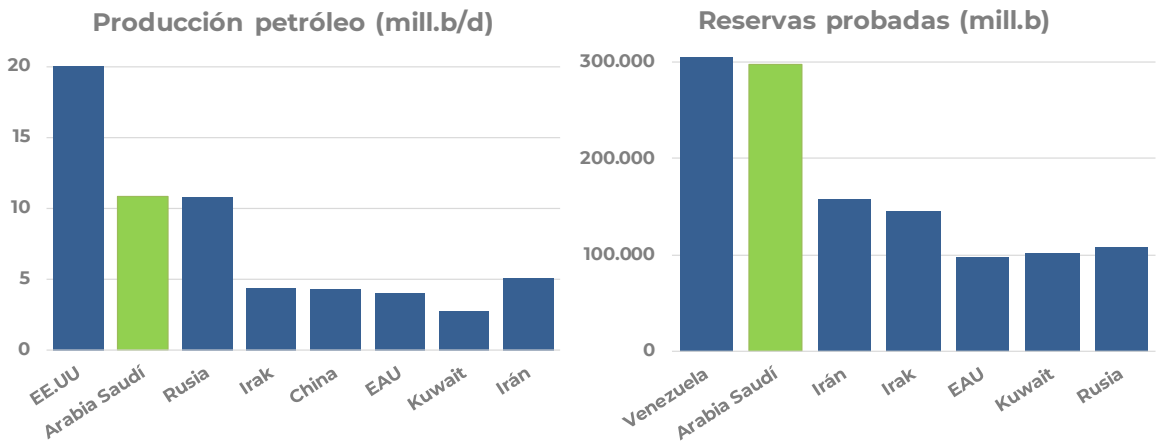
(*) La horquilla muestra la variación de las estimaciones

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⁽¹¹⁾.

Así pues, el reino no cuenta solo con una de las mayores reservas del mundo, 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 de crudo.

(11) 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.

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

El comportamiento de la economía saudí en los últimos años ha estado marcado, en buena medida, por las decisiones adoptadas por la OPEP+. Entre 2022 y 2023 el cártel acordó sucesivos recortes del sistema de cuotas para drenar el exceso de capacidad del mercado, como resultado del avance de la descarbonización y del significativo aumento de la producción en Estados Unidos, Brasil, Canadá y Guyana.

Esta estrategia, impulsada por Arabia Saudí, resultó efectiva para mantener el crudo en valores próximos al precio necesario para equilibrar las cuentas públicas. Sin embargo, al mismo tiempo, generó un efecto pernicioso, dado que la cotización relativamente elevada incentivó la inversión en países no pertenecientes a la OPEP+.

La progresiva pérdida de cuota de mercado provocó que muchos de los miembros del cártel cuestionaran la idoneidad de esta política, e, incluso, algunos de ellos, como Kazajistán e Irak, comenzaron a incumplir sistemáticamente sus compromisos.

Estos inconvenientes acabaron forzando una reorientación en la política del sistema de cuotas, con el objetivo de recuperar cuota de mercado. Así, a lo largo de 2025, la OPEP+ acordó sucesivos aumentos de la producción que, en su conjunto, supusieron un incremento de la oferta de 3 mill.b/d, de los cuales cerca de 1 mill.b/d correspondieron exclusivamente a Arabia Saudí.

El aumento de la producción compensó con creces la caída del 10% de la cotización del crudo. Como resultado, la industria de los hidrocarburos registró un crecimiento cercano al 5%. Por su parte, los sectores no vinculados a la energía también mantuvieron un sólido dinamismo, impulsado por la industria, los servicios y la ejecución del ambicioso programa de diversificación económica, Vision 2030, que se mencionará posteriormente. Con todo, el PIB saudí creció un 4,5% en 2025, una cifra superior a la media de la última década.

El buen comportamiento de la economía estuvo acompañado de la estabilidad de precios. La inflación se mantuvo en torno al 2%, gracias al sistema de subsidios que incluye, entre otros, alimentos, electricidad y carburantes.

También ha contribuido al control de la inflación la estabilidad cambiaria. La divisa saudí está anclada al dólar estadounidense, a un tipo de cambio fijo de 3,7 riales/\$. Para ello, 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 reducido en sucesivas ocasiones los tipos, hasta el 4,25%.

CORTOCIRCUITO EN EL MERCADO DEL PETRÓLEO

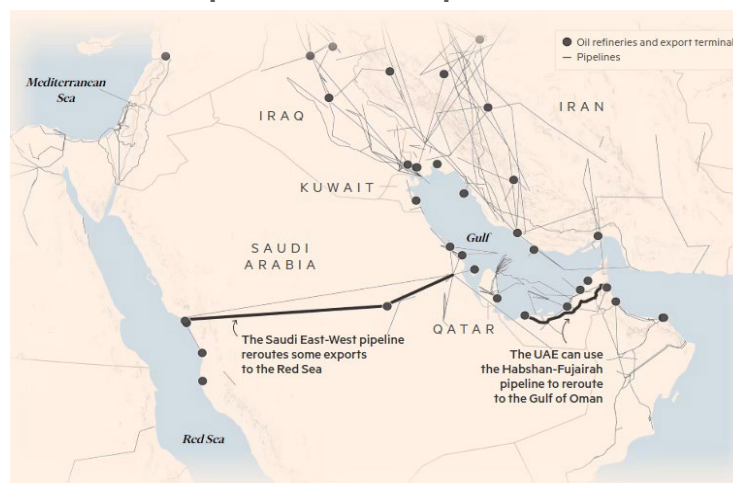
Antes de que comenzase la ofensiva militar en Irán, la industria mundial de petróleo se encontraba en un periodo de inusual sobrecapacidad, por encima de los 2 mill.b/d. Sin embargo, el estallido del conflicto ha modificado radicalmente el mercado de la energía.

El bloqueo del estrecho de Ormuz ha precipitado el escenario más temido, al paralizar el transporte de cerca de 20 millones de barriles (mill.b/d), equivalente a una quinta parte de la demanda mundial. Como resultado, el precio del barril de Brent llegó a dispararse hasta los 120 \$/b en el mes de marzo.

La interrupción de la navegación supone un revés durísimo para Kuwait e Irak, dos países que carecen de alternativas para redirigir sus exportaciones de crudo (cerca de 6 mill.b/d en su conjunto). Con los depósitos de crudo casi llenos, ambos se han visto obligados a recortar la producción.

La situación es menos dramática para Arabia Saudí. El oleoducto Este-Oeste, construido en la década de los 80, constituye un valioso balón de oxígeno para el reino del Desierto. Esta infraestructura cuenta con una capacidad de transporte de 5 mill.b/d, ampliables temporalmente hasta los 7 mill.b/d, lo que permite redirigir más de dos tercios de las exportaciones hacia la ciudad portuaria de Yanbu, en el mar Rojo.

Mapa instalaciones petroleras



Fuente: Financial Times

Ahora bien, esta alternativa tampoco está exenta de riesgos, dado que las terminales de petróleo podrían ser objeto de ataques tanto de Irán como de la milicia rebelde hutí, la cual anunció a finales de marzo su involucración en el conflicto. Hasta ahora, Teherán ha llevado ataques con drones contra la refinería de Ras Tanura, las instalaciones de almacenamiento cerca de la zona industrial de Al Kharj, e, incluso, la refinería de Samref, situada en Yanbu. Aunque el daño ocasionado ha sido muy limitado, dado que la mayoría de los drones fueron interceptados, estos ataques han puesto de manifiesto la capacidad de Irán de desestabilizar la actividad petrolera.

En cualquier caso, las consecuencias de la contienda se extienden más allá de la industria de los hidrocarburos, dado que, por ejemplo, el bloqueo del estrecho también ha interrumpido las exportaciones saudíes de fertilizantes y minerales.

Asimismo, la inseguridad está erosionando la industria turística de los países de la región. A esto se suma el declive en sectores como el ocio y el entretenimiento, ya que, ante la incertidumbre, la población local ha limitado su vida social en espacios públicos. Incluso, algunos eventos multitudinarios se han cancelado, como el Gran Premio de Fórmula 1 que iba a celebrarse a mediados de abril.

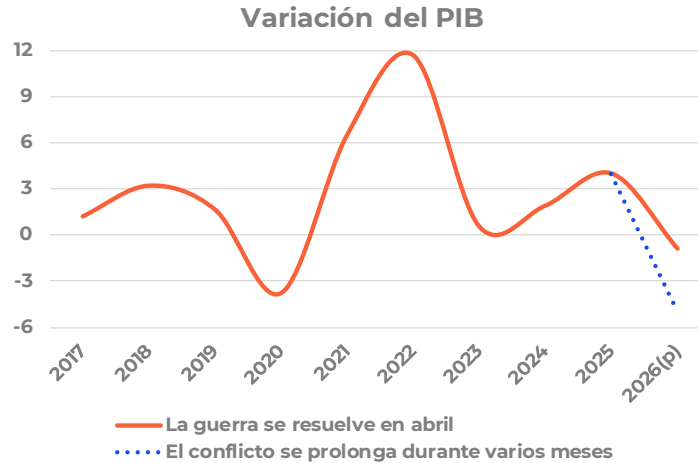
En este escenario tan extremo, calcular la evolución de la economía en los próximos meses resulta un ejercicio impreciso, dado que depende de variables difíciles de anticipar, como la duración del conflicto y el estado de las infraestructuras energéticas.

A esto se une la incertidumbre sobre la navegación por el estrecho de Ormuz una vez finalizada la guerra, ya que no se puede descartar que Teherán consiga instrumentalizar su capacidad de bloquear la vía marítima para obtener réditos en sus relaciones con los países de la región.

El alto el fuego acordado el 7 de abril supone una ventana de esperanza. Sin embargo, como se ha mencionado, las divergencias entre los distintos actores son extremas, por lo que no se puede descartar una reanudación de los enfrentamientos, y tampoco que estos sean más intensos y que impliquen a más países.

Sea como fuere, el conflicto ya ha propiciado una revisión a la baja de las estimaciones. La incertidumbre explica la enorme variabilidad de las mismas. Por ejemplo, el FMI, en las previsiones del World Economic Outlook recién publicado en abril, estima un crecimiento del 3,1% para Arabia en 2026, en el supuesto de que el conflicto no se prolongue demasiado. Esta cifra es más de un punto inferior a la del año pasado, pero asume que Arabia consigue mantener el grueso de sus exportaciones y que la destrucción de infraestructuras es limitada. En cambio, otras previsiones son mucho más pesimistas, como por ejemplo las de EIU, que apuntan a una contracción del PIB saudí del 1% si los enfrentamientos finalizan en abril. En el caso de que la guerra se prolongue más allá de mayo, la recesión podría superar el 5%.

El impacto en la variación de precios será mucho más limitado. En primer lugar, la autosuficiencia energética le inmuniza del drástico encarecimiento del petróleo en los mercados. Y, en segundo término, el sistema de subsidios amortigua las variaciones de los precios internacionales de bienes básicos, como los alimentos. Por ello, se prevé un incremento de la inflación contenido, entre el 2-3%.



CONSTRUYENDO UNA NUEVA ECONOMÍA

Independientemente de los riesgos asociados al conflicto armado entre Estados Unidos-Israel e Irán, a largo plazo Arabia Saudí se enfrenta a otro desafío formidable: la descarbonización de la economía.

Las energías renovables aportaron cerca de un tercio de la producción mundial de electricidad el pasado año, algo que parecía impensable. Al mismo tiempo, está avanzando la electrificación de numerosos sectores, como el transporte por carretera. En 2025 se comercializaron más de 20 millones de vehículos eléctricos, un 20% más que el ejercicio anterior. En algunos países, como China, Noruega o Suecia, esta categoría de vehículo representa ya más de la mitad del mercado⁽¹²⁾.

Por ello, a largo plazo, estimaciones, como las de la IEA y la compañía petrolera BP, apuntan a que la demanda de crudo en 2050 podría descender entre un 20-40%, un cambio estructural que amenaza el modelo económico de los países petroleros.

Ahora bien, el impacto en los distintos países será muy desigual. Arabia Saudí parte de una posición mucho más favorable, gracias al reducido coste de extracción y a las voluminosas reservas. Además, cuenta con un enorme músculo financiero, lo que le otorga un margen considerable para adaptar su economía a un mundo menos dependientes del crudo.

Al igual que el resto de monarquías petroleras de Oriente Medio, Arabia Saudí está inmersa desde hace años en un ambicioso programa para diversificar y modernizar la economía, el denominado plan Vision 2030⁽¹³⁾.

Detallar todos los sectores involucrados excede el propósito de este informe. No obstante, resulta relevante mencionar algunos de ellos para tener una mayor percepción de la magnitud

(12) La Agencia Internacional de la energía calcula que la electrificación del transporte por carretera desplazará el consumo de 8 millones de barriles diarios para finales de esta década.

(13) Los ambiciosos programas de diversificación que están llevando a cabo Arabia Saudí o EAU son una señal de que, a pesar de las optimistas previsiones de la OPEP, estos países están anticipando un futuro con una demanda de petróleo muy inferior a la actual.

del programa; 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. Otro de los objetivos es incrementar en un 70% la producción de gas natural para finales de esta década, mediante el desarrollo de nuevos proyectos, como el yacimiento de Jafurah. El interés en capitalizar las reservas de gas es doble: por un lado, sustituir el consumo de petróleo en la generación de electricidad y, por otro lado, asegurar el suministro de gas a los proyectos industriales que se están desarrollando.

No obstante, 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 festividad de el Hajj (la peregrinación a La Meca)⁽¹⁴⁾.

Para ello se han adoptado medidas que resultan razonables. Entre otras, se han 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 están invirtiendo miles de millones en desarrollar competiciones deportivas nacionales. Esta hoja de ruta se ha reforzado con el lanzamiento de una nueva aerolínea, denominada Riyhadh Air, que aspira a replicar el éxito de Qatar Airways y Fly Emirates, para posicionar a Arabia como un *hub* en los viajes entre Europa, África y Asia.

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

Otro de los sectores prioritarios es la industria de los videojuegos. En los últimos años, empresas públicas saudíes han adquirido participaciones en buena parte de los estudios de referencia. La última operación fue hace tan solo unos meses, cuando el fondo soberano PIF adquirió *Electronic Arts* por 55.000 mill.\$, la mayor adquisición realizada hasta ahora por el brazo inversor del país. Con estos movimientos, Arabia Saudí no solo busca rentabilidad financiera, sino, también, consolidarse como el epicentro mundial de la industria del *gaming*, una estrategia que se alinea con la apuesta por los poderes blandos⁽¹⁵⁾.

La ejecución del programa Vision 2030⁽¹⁶⁾ no solo resulta necesaria para reducir la dependencia de los hidrocarburos, sino, también, para corregir uno de los principales problemas

(14) 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.

(15) Arabia Saudí organiza desde hace años el mayor evento mundial de videojuegos: la Copa Mundial de E-Sport. La industria del *gaming* factura alrededor de 300.000 mill.\$ al año, con un crecimiento superior al 10% anual.

(16) Además de los sectores mencionados, el programa Vision 2030 también incluye actuaciones para desarrollar las industrias de defensa, energías renovables, inteligencia artificial, hidrógeno verde, así como la minería, entre otros. En el caso de los metales, las autoridades calculan que el territorio cuenta con reservas equivalentes a 2,5 billones de dólares. Se estima que la actividad minera podría aportar 75.000 mill.\$ en 2035, el triple respecto a los valores actuales.

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, se estima que será necesario 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% del empleo es ejercido por extranjeros⁽¹⁷⁾. Así, 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 de conducta social, como la prohibición a las mujeres de obtener un permiso de circulación. Esta medida ha tenido una contribución considerable en el crecimiento mayor de lo estimado de la integración de las mujeres en el mercado laboral⁽¹⁸⁾.

Con todo, 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. Aunque Arabia Saudí cuenta con uno de los mayores fondos soberanos del mundo, la magnitud del plan Vision 2030 es tal que excede su músculo financiero. Conviene tener presente que, según algunos cálculos, el coste de todos los proyectos contemplados asciende a 2 billones de dólares, casi dos veces su PIB. A esto se une la discreta participación de la inversión extranjera directa (IED). A pesar de la profunda reforma del marco legislativo comentado anteriormente, la inversión foránea se sitúa en torno al 1,5-2% del PIB, por debajo de lo previsto por las autoridades.

Todo ello ha forzado a reajustar algunos proyectos, especialmente aquellos cuya idoneidad era más cuestionable. Uno de ellos es la controvertida construcción de la megaurbe futurista denominada “*The Line*”. Inicialmente, el diseño contemplaba el desarrollo de una ciudad en forma lineal con una extensión de 170 kilómetros; sin embargo, su dimensión se ha reducido a tan solo 2,4 kilómetros.

A esto se unen otros hándicaps ajenos al control de las autoridades saudíes. Emular el éxito de EAU y de Catar en sectores como el turismo o el de los negocios no será sencillo, debido a las diferencias todavía existentes en el grado de tolerancia a las costumbres sociales de los países occidentales, unas divergencias que lastran la atracción de inversión y de capital humano.

Por otra parte, si el conflicto en Irán se prolonga durante varios meses podría provocar cicatrices estructurales en la imagen que han tenido hasta ahora los países del Golfo como lugares

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

(18) Representan cerca del 37% de los puestos de trabajo, el doble respecto a los datos de hace cinco años.

estables y seguros, lo que lastraría en el medio y largo plazo las aspiraciones de Riad de convertirse en un referente en el ámbito turístico, de negocios y de entretenimiento.

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. 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.

El sistema financiero se caracteriza por un modelo dual, donde la banca convencional convive con una industria que se rige por los principios de la ley islámica, lo que implica, entre otras cosas, la sustitución del cobro de interés por otro tipo de mecanismos, como la participación en los beneficios o la financiación respaldada por activos.

La salud del sistema bancario es considerablemente buena. El ratio de morosidad se mantiene en niveles muy reducidos, en torno al 1,2%. Por su parte, las entidades están bien capitalizadas, con un ratio de solvencia superior al 20%, muy por encima del mínimo recomendado.

Así, el sistema financiero saudí 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.

4. SECTOR PÚBLICO

- La introducción de nuevos impuestos y la paulatina diversificación económica han moderado la exposición de las cuentas públicas a la industria de los hidrocarburos. No obstante, el petróleo continúa representando más de la mitad de los recursos del Estado.
- El esfuerzo inversor vinculado al plan *Vision 2030* provocó en 2025 un deterioro del déficit fiscal, hasta el 4,5% del PIB. Se prevé que el desajuste superará este año el 6% del PIB, como consecuencia de la disrupción que ha provocado el bloqueo del estrecho de Ormuz.
- Pese al deterioro fiscal, Arabia Saudí continúa teniendo una sólida posición de solvencia. La deuda pública neta, descontando los depósitos del Estado, se sitúa en valores muy reducidos, en torno al 20% del PIB. No obstante, las autoridades han comenzado a reajustar algunos de los proyectos de inversión, dado que el plan *Vision 2030* es de tal magnitud que supera la capacidad financiera del país.

El programa de diversificación económica ha estado acompañado de una ambiciosa agenda de reformas orientada a reducir, también, la dependencia de las cuentas públicas de los hidrocarburos.

El reino ha abandonado su tradicional política de exención tributaria con la introducción e incremento de varios gravámenes; entre ellos, el IVA, los impuestos específicos a los

trabajadores extranjeros, y los tributos especiales (tabaco y bebidas energéticas). Esto, junto con la progresiva diversificación de la economía ha conducido a un aumento sostenido de los ingresos fiscales no vinculados a los hidrocarburos, hasta representar cerca del 40% de los recursos del Estado.

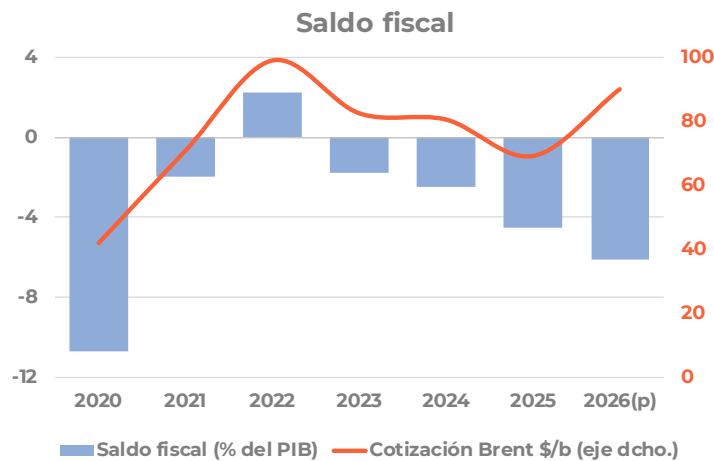
Al mismo tiempo, se ha modificado la estructura de algunos subsidios, sustituyendo subvenciones universales por ayudas directas a las personas con menos recursos. En otros casos, como en los carburantes y en la electricidad, en los últimos años se han llevado a cabo sucesivos incrementos del precio para acercarlos gradualmente a los del mercado⁽¹⁹⁾.

Cabe destacar, asimismo, el salto cualitativo que ha supuesto la digitalización de la estructura fiscal; una modernización que no solo ha reducido la economía sumergida, sino que también ha optimizado la recaudación de algunas figuras impositivas, como el IVA.

Pese a estos avances, el comportamiento de las cuentas públicas sigue condicionado, en buena medida, por el petróleo, dado que representa el 60% de los ingresos. Como resultado, persiste la elevada sensibilidad a las variaciones en la producción y en el precio.

En concreto, una oscilación de 10 \$ en el barril de Brent origina un impacto en los ingresos de aproximadamente 27.000 mill.\$, equivalente a algo más del 2% del PIB⁽²⁰⁾. De igual forma, asumiendo que la cotización del crudo se mantiene constante, una variación de la producción en 1 mill.b/d implica una desviación de los ingresos de 22.000 mill.\$.

En 2025 el desajuste fiscal se acentuó hasta el 4,5% del PIB, debido a la moderación de los precios del petróleo y la inversión vinculada a los proyectos de diversificación. Para este año se espera un déficit aun mayor, como consecuencia del cortocircuito que ha provocado el bloqueo del estrecho de Ormuz.



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

Las escasas estimaciones disponibles apuntan a que la caída de los ingresos procedentes del petróleo podría elevar el déficit por encima del 6% del PIB. Conviene insistir, nuevamente, en que las previsiones están sujetas a una elevadísima incertidumbre, debido a los múltiples

(19) La última revisión del precio del diésel se produjo el 1 de enero de 2026, con un incremento del 7,8%.

(20) El cálculo se ha realizado a partir del nivel de producción de petróleo de 2025.

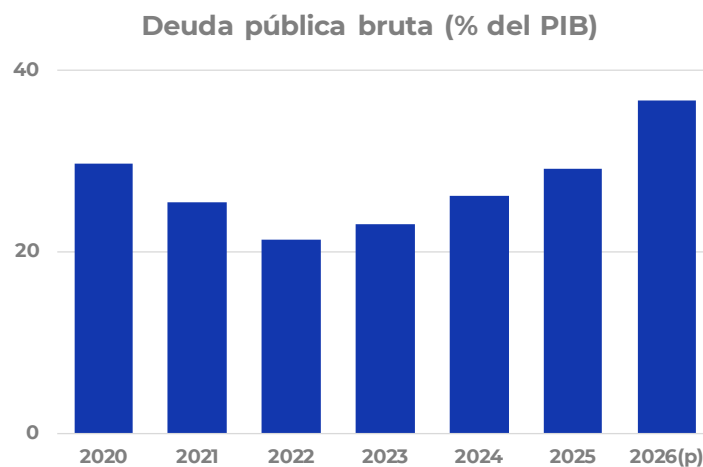
escenarios que podrían materializarse en las próximas semanas o meses en relación al conflicto entre Estados Unidos-Israel e Irán. Por ello, no se puede descartar que el desajuste presupuestario pueda alcanzar cifras más elevadas.

El déficit de los últimos años ha provocado un aumento gradual del endeudamiento. No obstante, a cierre de 2025 la deuda pública se situó en torno al 30% del PIB, una cifra inferior a la media de las economías en desarrollo y de los países más avanzados⁽²¹⁾.

Para este año se calcula que, si el conflicto no se prolonga durante varios meses, el volumen de los pasivos ascenderá hasta el 37% del PIB. En el caso de que el desajuste fiscal supere ampliamente el escenario central mencionado anteriormente, el endeudamiento podría situarse por encima del 40% del PIB.

Sea como fuere, Arabia Saudí cuenta con margen más que suficiente para afrontar las dificultades. Aparte del nivel moderado de deuda, el soberano dispone de depósitos y activos líquidos en el Banco Central equivalentes al 10% del PIB. A esto habría que sumar el formidable tamaño del fondo soberano (PIF), con un patrimonio cercano al billón de dólares. Todo ello hace que el reino cuente con una de las mejores posiciones de solvencia del mundo.

Ahora bien, esto no implica que sea inmune a la inestabilidad e inseguridad en la región, dado que la caída de los ingresos procedentes del petróleo podría forzar a las autoridades a reajustar notablemente la inversión vinculada al programa de diversificación económica.



Fuente: EIU, IIF

Las tres agencias de *rating* clasifican a Arabia Saudí en grado de inversión. La progresiva diversificación de la economía y las reformas aprobadas en los últimos años para mejorar el clima de negocios y diversificar la estructura fiscal han conducido a una mejora de la calificación por parte de Moody's y S&P, hasta A1 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 es notablemente mejor en relación a la mayoría de las potencias emergentes, como India, Sudáfrica y Turquía.

(21) Las obligaciones con el exterior representan algo más de la mitad.

Hasta ahora las agencias crediticias no han realizado ninguna variación de la calificación crediticia de las monarquías petroleras del Golfo como consecuencia de la guerra en Irán.

	Moody's	S&P	Fitch
Arabia Saudí	Aa3	A+	A+
Catar	Aa2	AA	AA-
EAU	Aa2	AA	AA-
India	Baa3	BBB	BBB-
Sudáfrica	Ba2	BB	BB-
Turquía	Ba3	BB-	B

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

Fuente: countryeconomic.com

5. SECTOR EXTERIOR

- ➔ Comportamiento errático de la balanza por cuenta corriente, como consecuencia del elevadísimo peso de los hidrocarburos.
- ➔ El aumento de las importaciones y la moderación de los precios del petróleo provocaron un aumento del desequilibrio exterior el pasado año, hasta situarse cerca del 3% del PIB. Si persisten las restricciones en el estrecho de Ormuz, es posible que el déficit se acentúe en el presente ejercicio. No obstante, el deterioro no sería excesivo, dada la capacidad de Arabia Saudí de redirigir sus exportaciones de petróleo por el mar Rojo.
- ➔ Excepcional posición de solvencia. 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. Por su parte, las reservas equivalen a más de 14 meses de importaciones, un nivel formidable.

La economía saudí registra, tradicionalmente, un abultado superávit comercial, sustentado en la industria de los hidrocarburos. Durante el mejor periodo registrado en la historia del mercado del petróleo, entre 2008 y 2014, los intercambios comerciales llegaron a registrar un saldo positivo superior al 30% del PIB, un nivel extraordinario que permitió construir uno de los mayores fondos soberanos del mundo.

En la última década, en cambio, el superávit se ha situado en valores más moderados, entre el 5-10% del PIB, debido al progresivo aumento de las importaciones asociadas al desarrollo del plan Vision 2030 y al exceso de capacidad en el mercado del crudo.

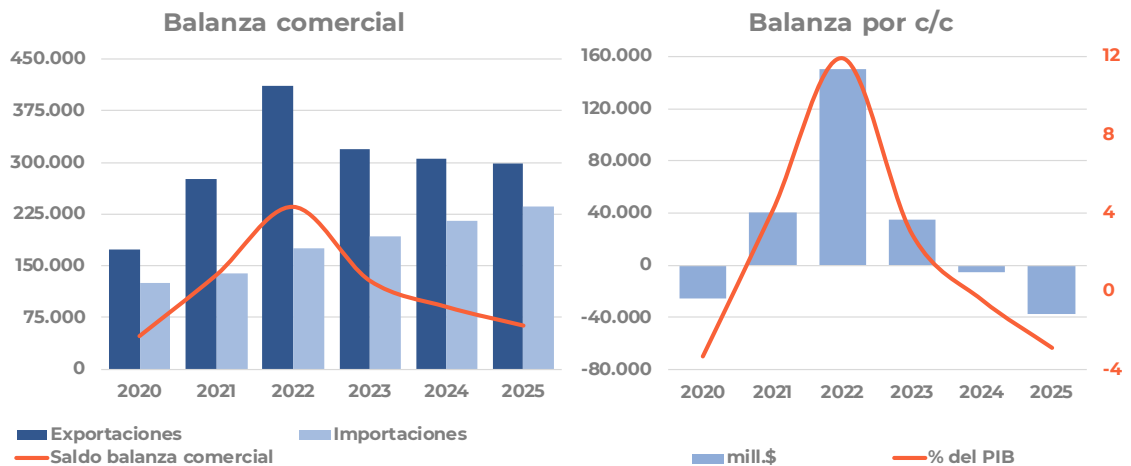
En el aspecto positivo, las exportaciones no vinculadas a los hidrocarburos han registrado un crecimiento ininterrumpido, lo que pone de manifiesto la paulatina diversificación de la estructura económica. Actualmente representan algo más del 25% del total. Destacan la

industria petroquímica (entre otros, etanol, amoniaco, polímeros y fertilizantes) y, en menor medida, la minería.

En 2025 las exportaciones descendieron ligeramente, hasta los 299.300 mill.\$, como consecuencia de la moderación de los precios del petróleo. Por su parte, las compras al exterior aumentaron cerca de un 20%, hasta los 236.100 mill.\$, impulsadas por el dinamismo de la demanda interna y los numerosos proyectos de inversión que se están acometiendo. Como resultado, la balanza comercial arrojó un superávit de 63.000 mill.\$, un 40% por debajo del promedio de la última década.

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. El desajuste agregado de ambas balanzas se ha agravado en los últimos años y, en 2025, superó los 100.000 mill.\$, equivalente al 8,5% del PIB. 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 (7.700 mill.\$ en 2025).

Así, el aumento tan relevante de las importaciones en la última década ha provocado que Arabia Saudí haya perdido una de sus señas de identidad: el superávit en la balanza por cuenta corriente, algo que parecía impensable que fuera ocurrir en el mayor exportador de petróleo del mundo. En 2025 el desajuste fue del 3% del PIB, lastrado por el deterioro de la balanza comercial.



Fuente: IIF

Como ocurre con el resto de indicadores macroeconómicos, el comportamiento de la balanza por cuenta corriente puede oscilar a lo largo de este año en función de la evolución de la contienda.

Teniendo en cuenta su importancia en la economía, resulta interesante calcular, en un ejercicio orientativo, el intervalo en el que podrían situarse los ingresos del petróleo este año en función de las exportaciones y de los precios.

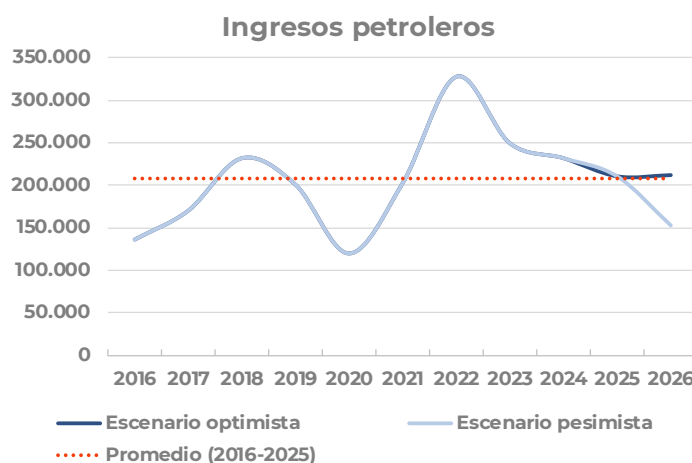
Cabe destacar que, pese a la gravedad de la situación, las variaciones son menos significativas de lo que pudiera pensarse, debido a la correlación inversa entre el cortocircuito de las exportaciones de petróleo de los países del Golfo y el precio del crudo. Esta relación amortigua

el impacto en los ingresos finales, especialmente en el caso de Arabia Saudí, el único país de la región que puede redirigir buena parte de su producción a sus puertos del mar Rojo para evitar el bloqueo de Ormuz.

A continuación, se plantean dos hipótesis que resultan verosímiles.

- ➔ En la hipótesis más optimista, el conflicto se resuelve a lo largo de los meses de abril-mayo. Como resultado, la navegación por el estrecho de Ormuz recupera la normalidad a partir de mayo. Por su parte, la cotización del crudo se mantiene durante buena parte del año en valores algo más elevados con respecto al momento anterior al conflicto, en torno a los 80-90 \$/b, debido a la fuerte caída de los inventarios en los dos últimos meses. Con estas premisas, los ingresos procedentes del crudo se situarían en torno a los 210.000 mill.\$, parecido a los valores del pasado año.
- ➔ En el escenario más pesimista el conflicto se enquistaba e, incluso se intensifica. Como resultado, persiste durante gran parte del año el bloqueo del estrecho de Ormuz. En este escenario se asume, asimismo, que parte de las instalaciones de hidrocarburos de Arabia Saudí sufrirían daños por los ataques efectuados por Irán. Cabe recordar, por ejemplo, que la compañía Qatar Energy indicó a mediados de marzo que la ofensiva de Teherán había dañado cerca del 20% de su capacidad de producción de gas natural licuado. Y, lo que es más preocupante, la compañía calcula que se necesitarán de 3 a 5 años para reparar los daños. En esta hipótesis pesimista se asume que los ataques provocan que el volumen de exportación promedio a lo largo del año desciende a la mitad con respecto al ejercicio anterior, hasta los 3,6 mill.b/d. Respecto a los precios, la agudización del conflicto provoca que el precio del crudo permanezca durante todo el año entre los 110-120 \$/b. En este caso, los ingresos caerían cerca de un 30%, hasta los 150.000 mill.\$.

En cualquier caso, conviene tener presente que estos son solo dos de los múltiples escenarios que podrían producirse. Además, otras variables pueden tener una incidencia relevante. Entre otras, la política que adopte la OPEP+ una vez que concluya el conflicto, el marco de navegación a través del estrecho de Ormuz después de la contienda, o el coste de los fletes y de los seguros.



Fuente: Elaboración propia

Respecto a la balanza por cuenta corriente, al cierre de estas líneas no se prevé un deterioro excesivo, dado que el estrecho de Ormuz no solo está bloqueando las exportaciones de petróleo, sino que, al mismo tiempo, está lastrando la demanda interna de estos países. Como

resultado, las distorsiones que está atravesando la industria de los hidrocarburos se están amortiguando por la forzosa contracción de las importaciones. En el caso de Arabia, las estimaciones van desde un déficit solo ligeramente superior al de 2025, en torno al 3-4% del PIB (EIU), hasta las más optimistas del FMI, que prevé una reducción del déficit por cuenta corriente (1,6% del PIB).

SÓLIDA POSICIÓN DE SOLVENCIA

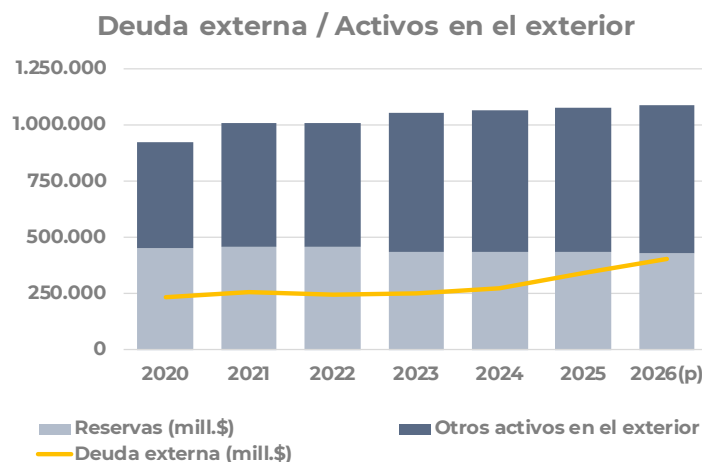
El desajuste en la balanza cuenta corriente se ha financiado, principalmente, mediante endeudamiento. En los últimos años el reino se ha convertido en la economía emergente más activa en los mercados internacionales.

En 2025 los pasivos con el exterior ascendieron a 341.000 mill.\$, más del doble respecto a los valores de hace una década. En relación al tamaño de la economía, equivale al 26% del PIB, un nivel manejable.

Y, lo que es más relevante, el volumen de los activos en el exterior supera ampliamente a las obligaciones. Arabia Saudí cuenta con 435.000 mill.\$ en reservas, una cifra que equivale a 14 meses de importaciones. A esto habría que añadir los 640.000 mill.\$ en activos en divisas acumulados en los fondos soberanos. Así, el reino dispone de un patrimonio con el exterior superior al billón de euros (representa el 85% del PIB).

Por tanto, aunque el comportamiento de la deuda externa es desfavorable, cuesta encontrar un país con una posición de solvencia tan holgada. Todo ello otorga a las autoridades un margen excepcional para afrontar las actuales distorsiones y para adaptar la economía a un mundo cada vez menos dependiente de los hidrocarburos.

Ahora bien, conviene insistir que eso no implica que el músculo financiero del reino sea ilimitado. Un esfuerzo inversor desmesurado podría deteriorar sensiblemente la posición del soberano en el largo plazo. La recalibración de algunos proyectos en los últimos años supone un ejercicio saludable que aleja esa posibilidad. No obstante, es un riesgo que no debe excluirse.



Fuente: IIF

6. CONCLUSIONES

- Desde el ascenso al trono del rey Salmán, en 2015, el príncipe heredero Mohamed Bin Salman (MBS) ha neutralizado todos los contrapesos -dentro de la realeza- que amenazaban sus intereses. El enorme poder que acumula representa una ruptura con respecto al tradicional reparto de influencias entre las diferentes dinastías de la casa de Saud.
- También en lo económico y lo social ha resultado rupturista. El inesperado proceso de apertura que ha impulsado, que incluye, entre otras cosas, 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, ha 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 adoptado una política más pragmática y conciliadora, priorizando la estabilidad económica por encima de las ambiciones geopolíticas.
- Como se temía, Irán ha adoptado, en respuesta a la ofensiva militar de Estados Unidos e Israel, la arriesgada estrategia de expandir la inestabilidad e inseguridad a lo largo de la región. Desde el estallido del conflicto, Teherán ha demostrado una preocupante capacidad para efectuar ataques contra infraestructuras críticas de los países del Golfo. Al mismo tiempo, el bloqueo del estrecho de Ormuz ha cortocircuitado las exportaciones de hidrocarburos. Pese a la gravedad de estos acontecimientos, los países de la región han adoptado, de momento, una política de contención, para evitar una escalada aun mayor de la guerra. Al cierre de estas líneas, el grado de incertidumbre es altísimo. Ningún escenario debe excluirse; desde la firma de un alto el fuego duradero, hasta la intensificación de la contienda. De igual forma, no se puede descartar que los países del Golfo decidan, ante un empeoramiento de la situación, intervenir en el conflicto.
- La duración de la guerra, el estado de las infraestructuras de hidrocarburos, y el grado de navegación a través del estrecho de Ormuz van a marcar el comportamiento económico del Arabia Saudí en los próximos meses. Si la contienda se resuelve a corto plazo, habrá un cierto descenso del crecimiento o como mucho una caída contenida del PIB. Ahora bien, si se prolonga durante varios meses, la contracción podría ser mucho más aguda, por encima del 5% del PIB, según las estimaciones más pesimistas.
- A largo plazo, Arabia Saudí se enfrenta al progresivo avance de la descarbonización, un desafío que amenaza su modelo de crecimiento. El reino parte de una posición menos vulnerable respecto al resto de países petroleros, gracias a las abundantes reservas de crudo, el reducido coste de extracción y, sobre todo, el extraordinario músculo financiero. El peso en la economía de los sectores alejados de los hidrocarburos ha aumentado

gradualmente en los últimos años, sustentado en la implementación del programa Vision 2030. Ahora bien, la diversificación económica dependerá, también, de variables ajenas a la solvencia del país, como la estabilidad y la seguridad en la región, así como de las estrictas normas de conducta social, una variable en la que parte con desventaja respecto a otras economías del Golfo, como Catar y EAU.

© CESCE, S.A. Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial, la distribución o comunicación pública de este documento, así como la edición de todo o parte de su contenido a través de cualquier proceso reprográfico, electrónico u otros sin autorización previa y expresa de su titular. La información contenida en este documento refleja exclusivamente comentarios y apreciaciones propias de esta Compañía, por lo que CESCE declina cualquier tipo y grado de responsabilidad por el uso incorrecto o indebido de dicha información.