



INFORME RIESGO PAÍS

# ARABIA SAUDÍ

Madrid, 15 de diciembre de 2021



# ARABIA SAUDÍ

**Situación política interna.** Mohamed Bin Salmán, actual príncipe heredero, sigue adelante con sus planes, recogidos en el plan Visión 2030, dirigidos a diversificar la economía y reducir la dependencia del crudo. Su principal reto es reducir la tasa de desempleo en un país con una edad media muy baja.

**Situación política externa.** Incipiente deshielo en las relaciones con Irán. Relaciones tibias con los EE.UU. de Joe Biden. Rivalidad creciente con los EAU por la captación de inversión extranjera. Buena relación con el Egipto de Al-Sisi. Crecientes lazos económicos con China.

**Mejoría económica.** El alza de los precios del crudo propiciada por la política conservadora de la OPEP+, uno de cuyos líderes es Arabia Saudí, está dando lugar en 2021 a una recuperación del crecimiento económico. Inflación controlada, aunque la SAMA deberá seguir, en su política monetaria, la estela de la Reserva Federal.

**Cuentas públicas saneadas.** Sustancial reducción del déficit público en 2021 gracias a la recuperación de los precios del crudo. Deuda pública moderada. Grado de inversión para las tres agencias de *rating* más importantes.

**Solvencia externa muy favorable.** La elevación de los precios internacionales del crudo en 2021 ha propiciado un retorno al superávit de la balanza por cuenta corriente. Exportador neto de capital. La inversión directa recibida, siendo considerable, no se corresponde con el potencial del país. La causa es la reticencia de los inversores extranjeros ante el excesivo poder de MBS y ante algunas decisiones polémicas por él adoptadas. Pugna con los EAU por captar inversión directa foránea.

**Deuda exterior en aumento.** Sin embargo, queda empequeñecida ante el tamaño de las reservas de divisas y de los fondos atesorados en el Public Investment Fund, el fondo soberano del país.

# 1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ Mohamed Bin Salmán (MBS), actual príncipe heredero, sigue adelante con su Plan Visión 2030, introducido hace ya cinco años. El propósito de Visión 2030 era incentivar el desarrollo de sectores económicos nuevos -turismo, ocio, cultura, nuevas tecnologías- que permitiesen diversificar la economía y reducir la dependencia de los hidrocarburos. Para hacer posible este cambio de modelo productivo, MBS ha forzado con éxito la introducción de una serie de reformas sociales de gran calado, que en poco tiempo están transformando un país tradicionalmente muy religioso y conservador.
- ➔ El proceso reformista tan radical e impulsado de arriba abajo ha contado hasta la fecha con el apoyo de la juventud saudí, que desde un principio se identificó con la juventud de MBS (37 años) y con su estilo rompedor y resolutivo de gobernar.
- ➔ Para poder seguir contando con la adhesión de la población joven, MBS tendrá que reducir la alta tasa de desempleo, que se incrementó durante la pandemia y que afecta al 15% de la población activa. Eso pasa por impulsar la "saudización" del sector privado (todavía tres cuartas partes de los trabajadores empleados en el sector privado son extranjeros) y por atraer inversión directa extranjera.
- ➔ Sin embargo, el enorme poder que atesora MBS le ha llevado en ocasiones a comportarse como un autócrata, adoptando decisiones políticas y económicas controvertidas y/o arbitrarias que han puesto en guardia a los potenciales inversores extranjeros.
- ➔ Cambios en política exterior. Arabia Saudí quiere cerrar viejos conflictos -fundamentalmente el del Yemen-, para lo cual está previamente tratando de acercar posturas con Irán. Enfriamiento de las relaciones con los EE.UU., escenificada en la negativa saudí a hacer caso de las demandas estadounidenses de aumento de la producción de crudo en el seno de la OPEP+ para hacer caer los precios. Creciente rivalidad con los EAU por la captación de inversiones extranjeras. Apoyo financiero a Egipto.

## EL PLAN VISIÓN 2030 CUMPLE CINCO AÑOS. LOGROS Y TAREAS PENDIENTES

Mohamed Bin Salmán (MBS), hijo del rey Salmán bin Abdelaziz, fue nombrado en junio de 2017 único príncipe heredero por su padre. Eso de por sí ya constituyó una novedad porque, hasta entonces, era costumbre que se nombrase dos príncipes herederos y no sólo uno. Sin embargo, a raíz de la ascensión al trono de su padre, en febrero de 2015, tras la muerte del rey Abdullah en enero de ese año, MBS había ya empezado a acumular cargos, entre los que se encontraban las carteras de Defensa e Interior, el de jefe de la Guardia Nacional y, en el área económica, el de presidente del Consejo de Asuntos Económicos y de Desarrollo (*Council of Economic and Development Affairs*) que, en la práctica, le permitía determinar toda el área económica. Así pues, MBS contaba ya con una considerable cuota de poder en 2016, antes incluso de ser nombrado príncipe heredero. Una cuota de poder que después se vio incrementada por el hecho de que su padre -de 86 años en la actualidad y de salud frágil- pronto delegó todo el poder efectivo en su hijo, que en estos momentos se comporta como el rey "in pectore" de su país.

MBS tuvo claro enseguida que su país iba a tener, tarde o temprano, que diversificar su economía para reducir su dependencia de los hidrocarburos, antes de que la emergencia del cambio climático convirtiese las enormes reservas de crudo del país en un activo sin valor. Dicho de otro modo, Arabia Saudí iba a tener que cambiar su modelo económico y dejar de ser un

Estado dependiente única y exclusivamente de las rentas del crudo, lo que implicaba tener que desarrollar, con el concurso de la inversión directa extranjera, otros sectores económicos, como el turismo, las manufacturas, la cultura y el ocio, las nuevas tecnologías, la automoción, etc. MBS tuvo también claro que ningún empresario extranjero y ningún expatriado de alto nivel querría instalarse en un país tan cerrado, tan tradicional y con una concepción del Islam tan estricta como la que todavía existía a mediados de la década pasada.

En estos cinco años, MBS ha sido capaz de impulsar -enfrentándose a la oposición de los ulemas y a la incompreensión de muchos de sus conciudadanos de las zonas rurales- la introducción de importantes cambios. Nuevas formas de ocio como el cine, los teatros, los conciertos y los eventos deportivos, antes prohibidas por los ulemas, han sido autorizadas; las mujeres pueden ya conducir, lo que aparte del consiguiente ahorro, está facilitando su inserción en el mercado laboral. Para incentivar el turismo, se ha abolido la separación por sexos en playas y piscinas, las turistas no musulmanas no están ya 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. Aunque la “policía religiosa” sigue existiendo, sus atribuciones se han recortado.

En el terreno más concreto del desarrollo de nuevos sectores económicos también se han producido avances significativos en estos últimos cinco años, a pesar del frenazo de muchos proyectos causados por la pandemia. Así ocurrió con Neom, una ciudad futurista ubicada en el remoto noroeste del país, a orillas del Mar Rojo, cuyas obras dieron por fin comienzo el pasado mes de octubre y se espera que estén terminadas en 2024. La ciudad -el verdadero buque insignia de los planes de diversificación económica recogidos en Visión 2030- tendrá un status de “zona económica especial”, con el fin de atraer a empresas tecnológicas de diferentes sectores. Uno de ellos es el de la automoción y ya hay conversaciones entre las autoridades saudíes y representantes de Lucid Motors -un fabricante estadounidense de vehículos eléctricos en cuyo capital cuenta con una participación mayoritaria el PIF (*Public Investment Fund*, es decir, el fondo soberano saudí)- para la creación de una fábrica de vehículos eléctricos, bien en la propia Neom o, más probablemente, en la Ciudad Económica Rey Abdullah, que también tiene un status de “zona económica especial” y que también se encuentra a orillas del Mar Rojo. La compañía estatal minera Maaden (*Saudi Arabian Mining Co.*) tiene previsto realizar grandes inversiones en la búsqueda en el desierto saudí de depósitos de metales, como litio, cobalto o níquel, empleados en la fabricación de baterías de coches eléctricos, aerogeneradores y paneles solares. Por lo que se refiere al cine, prohibido desde principios de los años 80 por ser considerado anti-islámico, se van a invertir 64.000 mill.\$, procedentes del PIF en la creación de una industria cinematográfica propia, que permita a Arabia Saudí producir sus propias películas, participar en superproducciones y convertirse en un “hub” regional también en este campo.

Antes de la llegada al poder del actual príncipe heredero, Arabia Saudí había estado regida siempre por reyes muy longevos y muy conservadores<sup>(1)</sup>. Por ello, el estilo de gobernar de MBS, resolutivo y rompedor, y su juventud (37 años), le permitieron, 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.

---

(1) Arabia Saudí ha sido siempre 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.

Aunque la tasa de natalidad se ha reducido sustancialmente desde 1980, todavía sigue siendo relativamente elevada, del 1,7% anual. Tradicionalmente, el Estado ha sido el principal proveedor de empleo de la población autóctona, distribuyendo además las rentas del petróleo a través de un generoso sistema de subsidios. Todo ello permitió a Arabia Saudí ser un modelo de estabilidad y no verse prácticamente afectada por las turbulencias de las llamadas “Primaveras Árabes” de 2011. Sin embargo, a raíz del descenso de los precios internacionales del crudo, iniciado en la segunda mitad de 2014, el Estado ha ido, lenta pero progresivamente, recortando su red de subsidios, reduciendo la contratación pública, introduciendo nuevos impuestos como el IVA y poniendo en práctica un proceso de “saudización” de las empresas privadas. La pandemia en 2020 no hizo más que agravar la cuestión. Como más adelante se verá, para sufragar los gastos asistenciales y para paliar la brutal caída de ingresos procedentes del crudo, el IVA se triplicó, hasta el 15%, y se recortaron todavía más los subsidios. La contracción del PIB en 2020 fue del 4,1%, con un descenso del PIB no petrolífero (el que más empleo genera) del 2,2%. Como consecuencia, la tasa de desempleo se elevó al 15%. El gobierno quiere reducir a la mitad la tasa de desempleo en los próximos ocho años, un objetivo difícil de conseguir si se tiene en cuenta de que hace falta crear no menos de 150.000 empleos anuales solo para que la tasa de paro no suba. Sea como fuere, es esencial para que la población joven siga estando comprometida con el programa “Visión 2030” en el futuro. Además, el número anual de entrantes en el mundo laboral ha aumentado con el creciente acceso de la mujer al mundo del trabajo<sup>(2)</sup>.

Para reducir la tasa de desempleo, el gobierno sigue contando con la “saudización” de las plantillas de las empresas privadas. La última medida en este sentido, adoptada a finales del pasado mes de octubre, ha sido obligar a las empresas privadas del sector del marketing con 5 o más trabajadores a “saudizar” como mínimo al 30% de sus plantillas antes del próximo 1 de abril de 2022, exponiéndose a multas en caso de no hacerlo. Según Ahmed al-Rajhi, titular de la cartera de Recursos Humanos y Desarrollo Social, con la medida se espera crear unos 12.000 empleos en el citado plazo. La “saudización” tiene aún un largo camino por delante, ya que todavía algo más del 75% de los empleos en el sector privado están ocupados por extranjeros, que suelen trabajar más horas y por menos sueldo que los saudíes. Por ese motivo, muchas empresas privadas, fundamentalmente foráneas, ven la exigencia de contratar personal saudí como una carga, por lo que las autoridades tendrán que medir el énfasis que ponen en la misma para no desanimar a la inversión directa extranjera, con la que se cuenta por encima de todo para diversificar la economía.

Además de su por carácter reformista, MBS se ha caracterizado también desde su llegada al poder por un estilo de gobierno autoritario e implacable con toda forma de disidencia. En junio de 2017, poco después de ser nombrado príncipe heredero, encarceló en un hotel de Riyad a varios príncipes y empresarios poderosos, en el marco de una vasta campaña anti-corrupción. Sin embargo, muchos observadores piensan que detrás de esa supuesta campaña estaba el deseo de MBS de apartar del poder a personalidades con capacidad, bien de hacerle sombra (como el príncipe Mutaeb, entonces jefe de la poderosa Guardia Nacional) o de cuestionar su programa reformista (como el entonces ministro de Economía, Adel Fakeih). Dos años antes, en mayo de 2015, había iniciado, al frente de una coalición de naciones sunitas, una campaña de bombardeos masivos sobre posiciones hutíes en el Yemen, desencadenando una de las peores catástrofes humanitarias que se recuerdan en ese país, el más pobre del mundo árabe.

---

(2) El porcentaje de mujeres con empleo ha aumentado de manera notable desde 2018, pasando del 20% al 33% el año pasado. El número de mujeres que cursan carreras universitarias ya supera al de hombres (52% frente al 48%), lo que indica que su presencia en el mundo laboral va a ser permanente.

Por último, en 2018, ordenó el asesinato en Estambul de Yamal Khashoggi, un periodista saudí muy crítico con la familia real de su país. Todos estos hechos causaron al Reino Saudí un daño reputacional enorme entre sus aliados occidentales del que todavía no se ha repuesto del todo. Además, en varias ocasiones, MBS ha alarmado a los mercados con la toma de decisiones puramente arbitrarias. Entre estas pueden citarse las presiones ejercidas sobre miembros de familias saudíes prominentes para que adquirieran paquetes importantes de acciones de Saudi Aramco con vistas a la salida a Bolsa en diciembre de 2019 del 1,7% de su capital. Otras decisiones juzgadas controvertidas fueron la ya comentada de triplicar, “de la noche a la mañana” el tipo del IVA (del 5% al 15%) en 2020 o la de afirmar que las multinacionales extranjeras que en 2024 mantuviesen su sede regional en Dubai y no la hubiesen trasladado aún a territorio saudí, quedarían fuera de cualquier licitación pública. Es cierto que la clasificación de Arabia Saudí en el índice *Doing Business* del Banco Mundial correspondiente a 2020 ha mejorado sustancialmente, pasando del puesto 92 al 62, sobre un total de 190 países. Sin embargo, no es menos cierto que la forma de actuar de MBS ha lanzado a los mercados la poco tranquilizadora idea de que cuestiones económicas de primera magnitud pueden quedar en Arabia Saudí al albur de los designios de un solo hombre. La consecuencia más inmediata es que la inversión directa extranjera recibida, pese a ser considerable, no está llegando al país en la medida que se pensaba que lo haría cuando en 2016 se presentó al mundo el plan Visión 2030.

## RELACIONES EXTERIORES: GIRO HACIA LA DISTENSIÓN

POBLACIÓN	45 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	22.840 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	49.520 \$
EXTENSIÓN	2.149.690 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	Monarquía Absoluta
CORRUPCIÓN	52/180
DOING BUSINESS	62/190

El 14 de septiembre de 2019, los guerrilleros chiitas hutíes bombardeaban con drones y misiles de fabricación iraní el campo petrolífero de Khurais, y la gran refinería de Abqaiq, la mayor del mundo, ambos situados en territorio saudí. Los daños causados ocasionaron una interrupción de la producción de crudo calculada en 5,7 mill. b/d, una cifra equivalente a la mitad de la producción total saudí y al 5% de la mundial,

y provocaron un aumento del 20% del precio del barril al día siguiente a los hechos. La reacción estadounidense fue muy tibia. Lejos de acudir en ayuda de su aliado saudí, los EE.UU. se limitaron simplemente a endurecer las sanciones económicas contra Irán. Arabia Saudí cayó en la cuenta de que ya no iba a poder contar con el soporte militar de su otrora gran aliado y que, en adelante, iba a encontrarse “sola ante el peligro” en caso de conflicto con Irán o con alguno de sus “proxis” en la región (fundamentalmente los hutíes). A partir de entonces, Riad decidió sustituir la vía de la confrontación con Irán por la de la diplomacia. En enero de 2020, representantes de ambos países iniciaron en territorio iraquí una serie de discretas rondas de conversaciones, la última de las cuales tuvo lugar el pasado 21 de septiembre. Seis meses antes, en marzo de 2021, los saudíes propusieron a los guerrilleros hutíes un alto el fuego en Yemen, que éstos todavía no han aceptado. Irán, por su parte, desgastado por las sanciones económicas impuestas por los EE.UU. y por la pandemia, mostró también interés en coger el guante saudí.

Sin embargo, los objetivos de unos y de otros en las conversaciones que se están desarrollando en Irak son distintos. Arabia busca convencer a Irán para que medie ante los hutíes (a los que arma y entrena) y les convenza de que acepten un alto el fuego que ponga fin al conflicto del

Yemen. Irán, por su parte, quiere, como condición previa, restablecer las relaciones diplomáticas y consulares con Riad, que ambos países rompieron en enero de 2016. Aunque todo lo anterior parece hacer bueno el dicho de que “el demonio se esconde en los detalles”, el solo hecho de que ambas potencias regionales hayan pasado de la confrontación al diálogo es de por sí un dato muy positivo. El deshielo irano-saudí debe, además, enmarcarse dentro de la corriente de distensión que vive la región desde la llegada de Joe Biden a la Casa Blanca. Una corriente observable también en eventos como el alto el fuego en Libia o la firma de los Acuerdos de Abraham, por los que se selló la normalización de relaciones diplomáticas entre Israel y varios Estados árabes (EAU, Bahrein y, posteriormente, también Marruecos), aunque sea justo señalar que estos últimos tuvieron lugar durante la presidencia de Donald Trump. Como ya se ha dicho, las conversaciones entre saudíes e iraníes están teniendo lugar en Bagdad, bajo los auspicios del Primer Ministro Iraquí Mustafá al Kadimi. Irak celebró elecciones legislativas el pasado 11 de octubre, y existía el temor de que si los partidos leales a Kadimi eran derrotados, las conversaciones entre iraníes y saudíes pudiesen suspenderse o, aún peor, interrumpirse. No parece que vaya a ser así. La coalición presidida por el clérigo chiita Moqtada al Sadr, a su vez aliado de Kadimi, ha sido la más votada aunque sin obtener la mayoría absoluta y es probable que si consigue aunar fuerzas, vuelva a apoyar a Kadimi para siga al frente del gobierno durante otros cuatro años. En cualquier caso, las negociaciones entre partidos van a ser arduas, y hasta que se forme gobierno pasarán todavía varios meses, tiempo durante el cual Kadimi seguirá siendo Primer Ministro en funciones.

El incipiente deshielo entre Arabia Saudí e Irán, sin embargo, dificulta la posibilidad de que el Reino del Desierto normalice sus relaciones con Israel, algo que no parecía del todo improbable hace poco más de un año, a raíz de la conclusión, en septiembre de 2020, de los ya citados Acuerdos de Abraham. Por un momento se especuló entonces con la posibilidad de que Arabia Saudí se adhiriese a dichos acuerdos, por estar constituidos por países que también compartían en Irán a un enemigo común. Sin embargo, ni siquiera en aquél momento, con Trump todavía en el poder, era fácil que aquello ocurriese. Una hipotética normalización de relaciones diplomáticas entre el tradicional enemigo sionista y Arabia Saudí, el país que alberga a dos de los tres principales lugares santos del Islam y que recibe por esta causa a millones de peregrinos todos los años, hubiese provocado un auténtico seísmo diplomático en todo el mundo islámico. Ahora, con el deshielo incipiente entre la República Islámica y Arabia Saudí, esa hipótesis se aleja considerablemente.

Las relaciones con los EE.UU. atraviesan por un momento de tibieza. Durante su campaña electoral, Biden afirmó que iba a ser poco tolerante con los autócratas de la región amigos de Trump, refiriéndose a Al-Sisi, el presidente de Egipto, y al propio MBS. De hecho el actual inquilino de la Casa Blanca considera al rey Salmán su único interlocutor, y no al príncipe heredero. Por otro lado -en un proceso que comenzó con Obama, que ha seguido con Trump y que se está agudizando con Biden-, los EE.UU. están paulatinamente retirándose de la región para proyectarse en otras áreas del mundo mucho más estratégicas, concretamente Asia Pacífico. Por su parte, Arabia Saudí, tal y como se ha comentado, es plenamente consciente de que ya no puede, como antaño, delegar su defensa en la superpotencia. Sin llegar a haber un desencuentro, la relación entre ambos países, antes firmes aliados, es ahora cuanto menos tibia. Así, de hecho, quedó demostrado en la última cumbre mensual de la OPEP+, celebrada a finales del pasado mes de octubre, en la que Arabia Saudí desoyó la petición de Joe Biden y se opuso a tratar de convencer al resto de miembros para aumentar sensiblemente la oferta de crudo por encima del límite de 400.000 b/d y hacer así caer los precios. En definitiva, el acuerdo tácito existente desde el final de la Segunda Guerra Mundial entre los EE.UU. y las monarquías del

Golfo Pérsico -y muy especialmente Arabia Saudí- por el cual éstas, a cambio de contar con la protección del paraguas defensivo estadounidense se comprometían a mantener el abastecimiento y los precios del crudo estables, parece haber saltado por los aires. En estos momentos, los EE.UU. 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 Rusia o China otros proveedores de armamento.

De hecho, los vínculos económicos con China son cada vez más importantes. La República Popular es desde hace ya varios años el primer comprador de petróleo saudí y su primer proveedor de mercancías. Recientemente el PIF (Fondo de Inversión Pública) ha obtenido del regulador chino el status de Inversor Extranjero Institucional Cualificado (QFII), lo que le permite adquirir y vender acciones de empresas chinas denominadas en renminbis, diversificando de este modo sus inversiones en cartera, hasta la fecha casi exclusivamente centradas en los mercados de acciones y de bonos estadounidenses y europeos.

A pesar de que la sintonía entre sus respectivos líderes -Mohamed Bin Zayed (MBZ) y Mohamed Bin Salmán (MBS)- siga siendo buena, las relaciones entre los EAU y Arabia Saudí pasan por un momento delicado. Los puntos de fricción han aumentado, especialmente desde que los dos países son crecientemente competidores en la búsqueda de talento e inversiones externas para diversificar sus economías de cara a un escenario post-petróleo, tal y como más adelante se comentará.

Por último, la relación con el Egipto de Al-Sisi atraviesa por un buen momento. Ambos países comparten un común rechazo al Islam político, encarnado por grupos como los Hermanos Musulmanes. Además, Egipto, a cambio de recibir una substancial ayuda financiera del Reino del Desierto, se ha alineado sistemáticamente en el mismo bando que éste en cuestiones como el bloqueo a Catar (iniciado en junio de 2017 y levantado en enero de 2021) o en la participación en la coalición militar que sistemáticamente ha venido bombardeando Yemen desde el año 2015.

## 2. EVOLUCIÓN ECONÓMICA

- ➔ Mayor economía del mundo árabe y país de renta alta. Espectacular dotación energética y primer exportador de crudo mundial, lo que le convierte en uno de los líderes (junto con Rusia) del grupo informal de 23 productores conocido como OPEP+. No obstante, Arabia Saudí quiere invertir en fuentes de energía “verdes” -coche eléctrico, hidrógeno- con el fin de eliminar del todo su huella de carbono en 2060. Sin embargo, la financiación de esas inversiones la hará aumentando su producción y sus exportaciones de crudo.
- ➔ Fuerte contracción del PIB en 2020 (-4,1%) a causa del desplome del PIB petrolífero, que fue mucho mayor que el del PIB no petrolífero. En 2021, el crecimiento, aunque ya en valores positivos, será discreto (1,9%), impulsado sobre todo por el sector no petrolífero. En 2022, en cambio, será el sector petrolífero sobre todo quien tire con fuerza de la economía, previéndose un crecimiento del PIB del 6,1% en términos reales. Inflación moderada pero al alza. Debido a que el riyal está ligado al dólar a un tipo de cambio fijo, la SAMA modificará tipos cuando lo haga la Reserva Federal, posiblemente en julio de 2022.

### ENORME RIQUEZA PETROLERA. ACERTADA POLÍTICA EN EL SENO DE LA OPEP+

Arabia Saudí posee una descomunal riqueza energética que le ha permitido alcanzar el status de país de renta alta (22.840 \$) y convertirse en la economía de mayor tamaño de todo el mundo árabe, con un PIB de 700.000 mill.\$ (dato de 2020). Sus reservas probadas de petróleo, de 266.000 millones de barriles, equivalen al 16% de las totales y son las segundas mayores del mundo tras las de Venezuela. Además, los costes de extracción, en torno a 20 \$/b, están entre los más bajos del mundo. Al actual ritmo de extracción, las reservas durarían en torno a 75 años.

PIB	700.000 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	-4,1%
INFLACIÓN	3,4%
SALDO FISCAL	-12,2%
SALDO POR C/C	-2,8%

Datos a 2020

No es de extrañar, por lo tanto, que Arabia Saudí sea un auténtico peso pesado dentro del grupo informal de 23 países productores de crudo, conocido como OPEP+, integrado por trece miembros de la OPEP y por diez países productores no miembros, entre ellos, Rusia, México o Kazajstán. En julio de 2021, los 23 miembros de la OPEP+ se comprometieron a llevar a cabo incrementos moderados de la producción, de tan sólo 400.000 b/d cada mes, para enjugar progresivamente el ajuste de 5,8 millones de barriles diarios aplicado en 2020 en respuesta a la caída de la demanda provocada por la pandemia de coronavirus. Esta decisión ha sido refrendada en las siguientes “cumbres” mensuales de la OPEP+. En la última de ellas, celebrada el pasado mes de noviembre, se aprobó prácticamente por unanimidad seguir con esa política de incrementos moderados por lo menos también durante diciembre.

Sin embargo, los grandes países consumidores, como los EE.UU., Japón, China o India, consideran que ese aumento moderado y progresivo de la producción es muy insuficiente, y que la OPEP+ es la causante del repunte de la inflación a nivel mundial al contribuir a mantener la tendencia creciente de los precios de los hidrocarburos. Cuando Arabia Saudí se opuso a interceder ante el resto de socios de la OPEP+ para que elevasen sustancialmente la producción, tal y como había reclamado Joe Biden, los EE.UU. decidieron coordinarse con otros

países consumidores para poner en el mercado petróleo procedente de sus respectivas reservas estratégicas y, de este modo, hacer caer los precios<sup>(3)</sup>. Sin embargo, la iniciativa estadounidense, a pesar de que esté siendo apoyada por cinco países más -China, India, Japón, Corea del Sur y Reino Unido-, apenas ha tenido impacto. Hay que tener en cuenta que lo máximo que todos estos países quieren poner en el mercado son apenas 60 mill. b/d adicionales de crudo, una cantidad muy inferior a la demanda mundial, que está ya próxima a los 100 mill. b/d alcanzados en 2019.

Lo que sí está haciendo caer fuertemente los precios internacionales del crudo es el temor a que la nueva cepa de covid-19 aparecida en varios países del sur del continente africano se revele resistente a las vacunas, y ello afecte negativamente a la recuperación económica y, en consecuencia, a la demanda mundial de petróleo. Sin embargo, la OPEP+ desde finales de 2020 viene reuniéndose con periodicidad mensual -y no ya semestral como antes-, lo que le da flexibilidad para adaptar sus decisiones a las condiciones cambiantes del mercado. Por ello, no hay que descartar que en algún momento decida aumentar la producción por debajo de los 400.000 b/d, o incluso, no aumentarla en absoluto si la nueva variante sudafricana del virus se extendiera por terceros países.

En cualquier caso, el control del mercado internacional del petróleo está en manos de los países de la OPEP+ y, en particular, de Arabia y Rusia. Ambos países consideran que la política de incrementos modestos de la producción seguida por la OPEP+ desde julio está siendo un éxito, porque ha dado predictibilidad y estabilidad al mercado internacional del crudo al haber logrado ajustar bien la oferta a la demanda mundial. Esa sería la razón de que los precios internacionales del gas natural y del carbón hayan aumentado nada menos que en un 150% y en un 100%, respectivamente, desde el pasado mes de junio, frente a solo un 12% los del petróleo.

Si hay un país que se esté realmente beneficiando de esta política de contención de la oferta de crudo seguida por la OPEP+, que ha conseguido estabilizar los precios del petróleo en torno a los 80 \$/b sin por ello estrangular la demanda mundial, ese es Arabia Saudí. Los actuales precios del crudo -que oscilan entre los 80 y los 85 \$/b- le convienen perfectamente, en primer lugar porque son todavía superiores al precio del barril que necesita para equilibrar sus cuentas públicas, que está en 75 \$/b; y en segundo lugar, porque aumentan considerablemente el valor en bolsa de Saudi Aramco, la mayor petrolera del mundo, de la que el Estado saudí detenta un 98,3% de su capital. Por otro lado, saudíes y rusos son quienes más favorecidos han salido en el reparto de cuotas de producción decidido en el seno de la OPEP+ el pasado verano.

Conviene destacar que el verdadero artífice del éxito conseguido por Arabia Saudí en el seno de la OPEP+ es el príncipe Abdulaziz Bin Salmán, hermanastro de MBS, quien le nombró en septiembre de 2019 representante de su país ante la OPEP+ y ministro de Energía, lo que le convirtió en el primer miembro de la familia real en ocupar esa cartera. Abdulaziz, ingeniero industrial de formación y considerado un gran experto en asuntos energéticos, hizo gala desde un primer momento de unas grandes cualidades diplomáticas, no exentas de firmeza, para lograr imponer sus tesis acerca de la conveniencia de mantener una política conservadora de aumento de la oferta de crudo. Por el momento, al menos, los hechos parecen darle la razón.

---

(3) Aunque EE.UU. depende en estos momentos prácticamente nada del petróleo de Oriente Medio, los precios de las gasolinas en el surtidor están estrechamente ligados al precio mundial del crudo. Como consecuencia, el precio de los combustibles en EE.UU. son los más altos de los últimos siete años.

Sin embargo, el mercado de petróleo podría cambiar en 2022 en un sentido menos favorable para los intereses saudíes y de la propia OPEP+. El aumento de los precios internacionales del crudo está haciendo reaccionar a los productores no convencionales estadounidenses, y en estos momentos la producción de petróleo de esquisto (“shale-oil”) alcanza ya los 8,7 mill. b/d, la cifra más alta desde marzo de 2020. El temor a que los productores estadounidenses aumenten su cuota de mercado a costa de los miembros de la OPEP+ podría empujar a algunos de ellos (Rusia, EAU, Kazajstán, México) a producir unilateralmente por encima de sus respectivas cuotas, rompiendo la disciplina de grupo que, con mucho esfuerzo, habían sido capaces de imponer los saudíes desde el pasado mes de julio. Otro factor que también podría contribuir a aumentar la oferta de crudo en 2022 sería la reanudación de las negociaciones entre Irán y los EE.UU. -en estos momentos detenidas- para revitalizar el “acuerdo nuclear” de 2015. Ello podría llevar a los EE.UU. a levantar, siquiera parcialmente, las sanciones a la República Islámica, quien podría poner en el mercado del orden de 1,4 mill. b/d. Por último, otros dos factores adicionales que también podrían empujar a la baja el precio del crudo son la nueva variante del virus sudafricana y, también, aunque en menor medida, la fortaleza del dólar estadounidense, ante la perspectiva de que la Reserva Federal decida aumentar su tipo de interés de referencia en julio de 2022.

Arabia Saudí, el país con la mayor cifra de emisiones de efecto invernadero per cápita de todos los países del G-20, hizo público pocos días antes del inicio en Glasgow de la conferencia sobre el clima COP 26, su compromiso de eliminar del todo en 2060 sus emisiones de gases con efecto invernadero (huella de carbono), el mismo año que China y Rusia, aunque más tarde que la UE, los EE.UU. e incluso un país petrolero como los EAU.

Para cumplir ese compromiso, Arabia Saudí tiene intención de invertir la nada despreciable cifra de 187.000 mill.\$ (equivalente al 23% del PIB correspondiente a 2021) en el desarrollo de tecnologías como el vehículo eléctrico, o en la producción de energías más ecológicas, como el hidrógeno. En este sentido, se ha decidido destinar una parte muy importante de la producción de gas natural procedente del gran yacimiento de Jafurah, -cuya capacidad es de 200 billones de pies cúbicos-, a la fabricación de hidrógeno azul a partir de 2024, con el fin de empezar a exportarlo en 2030. El Reino también prevé producir y exportar hidrógeno verde, es decir, el que se obtiene usando energías renovables como la solar y la eólica en un proceso que no genera emisiones de carbono. Arabia Saudí quiere también desterrar definitivamente el uso del petróleo en sus centrales eléctricas en los próximos nueve años.

Paradójicamente, para financiar la transición de un modelo económico basado en los hidrocarburos a otro diversificado y respetuoso con el medio ambiente, Arabia Saudí necesita seguir produciendo y exportando crudo. Por esa razón, Saudi Aramco tiene intención de aumentar su producción de los 9,12 millones de b/d actuales a 13 mill. b/d en 2027. De hecho, el príncipe Abdulaziz en más de una ocasión ha afirmado de manera muy gráfica que su intención es que el último envío de crudo -antes de que el petróleo se convierta en un activo sin valor- proceda de su país.

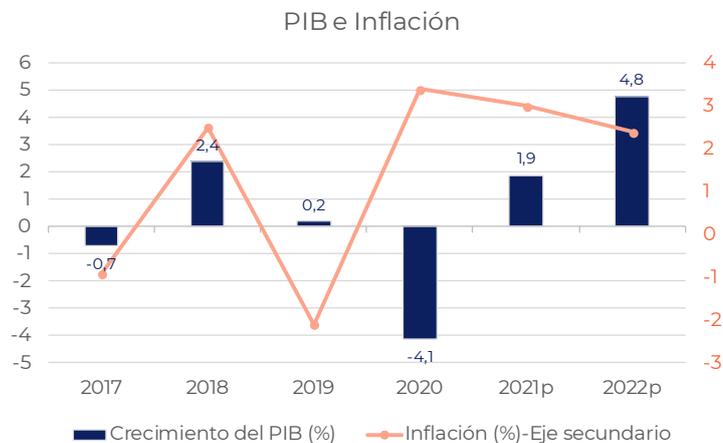
## RECUPERACIÓN ECONÓMICA IMPULSADA POR EL SECTOR NO PETROLÍFERO

Arabia Saudí no se vio excesivamente afectada por la pandemia gracias, por un lado, a la relativamente elevada juventud media de la población, y, por otro, a que la campaña de vacunación, tras un comienzo algo vacilante, ha avanzado rápidamente en los últimos meses.

Aun así, la brutal caída de los precios internacionales del crudo en 2020 -el precio medio del barril de “Brent” fue de 42 \$/b, frente a 64,3 \$/b el de 2019- hizo que el sector petrolífero se desplomara un 6,7%. La caída del sector no petrolífero fue inferior -del 2,2%- debido al relativamente bajo peso de los servicios en el PIB saudí. Sin embargo, el alza o la caída de los precios internacionales del petróleo siempre acaba repercutiendo en el conjunto de la economía a través del gasto público (mayor con precios altos, menor con bajos). Por esa razón, en 2020 el PIB saudí en su conjunto acabó contrayéndose un 4,1% en términos reales, en lo que fue su mayor caída desde la crisis financiera internacional.

En 2021 se prevé que el PIB crezca casi un 2%, impulsado por un sector no petrolífero en clara expansión, tal y como se refleja en el buen comportamiento del crédito bancario al sector privado y en el favorable dato del índice PMI correspondiente a septiembre (57). A pesar de que el precio medio del barril de “Brent” previsto para este año, de 71 \$/b, se haya recuperado sensiblemente, la contribución al PIB del sector hidrocarburos seguirá siendo negativa (-0,5%).

A pesar del alza del precio de las materias primas, la inflación prevista para 2021, del 3%, será ligeramente inferior a la de 2020 (3,4%) ya que Arabia Saudí, cuya moneda (rial) está ligada al dólar a un tipo de cambio fijo de 3,7 riales/1\$, se está beneficiando de la actual fortaleza del billete verde. La SAMA (banco central saudí) supedita su política monetaria a la de la Reserva Federal, modificando con un desfase temporal de dos-tres meses sus tipos de interés cuando esta última lo hace. Si, como se prevé, la Reserva Federal sube sus tipos de interés de referencia en julio de 2022, la SAMA hará lo propio poco después. A pesar de que cuando cae el precio internacional del crudo y Arabia Saudí experimenta problemas de balanza de pagos se reabre automáticamente el debate acerca de la conveniencia de mantener o retirar el actual régimen cambiario, las autoridades son partidarias de la primera opción, porque el “peg” permite disminuir el coste en moneda local de los productos importados (que son la mayoría), reduciendo la inflación importada y las demandas de subidas salariales.



## 3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Fuerte aumento del déficit público en 2020, que se situó en el 12,2% del PIB, provocado sobre todo por la caída de los ingresos procedentes del crudo.
- ➔ En 2021, se prevé que el déficit público disminuya espectacularmente gracias a la recuperación de los ingresos petrolíferos y a la fortaleza de los no derivados de los hidrocarburos, ya que el Gobierno no ha revertido las alzas de impuestos decididas durante la pandemia para hacer frente al aumento de los gastos médicos.
- ➔ En 2022 se prevé que las cuentas públicas vuelvan a ser ampliamente superavitarias. Arabia Saudí es grado de inversión para las tres principales agencias de rating. A principios de noviembre, Moody's mejoró la perspectiva de Arabia Saudí de "negativa" a "estable" por el buen manejo de la política fiscal durante la pandemia.
- ➔ Desde el año 2016 Arabia Saudí ha venido siendo un habitual en los mercados internacionales de deuda. Sin embargo, en la financiación del déficit público correspondiente al año 2020 el país dio prioridad a las emisiones denominadas en riales frente a las internacionales.
- ➔ Deuda pública prácticamente inexistente hasta 2014. Sin embargo, el recurso a las emisiones desde 2016 ha dado lugar a un fuerte aumento de la misma, aunque sigue estando en niveles muy moderados, ya que en 2020 equivalió a un 32,5% del PIB. En 2021 se prevé que experimente un ligero descenso.

Coincidiendo con la caída de los precios del crudo iniciada en la segunda mitad de 2014, fueron introducidos nuevos tributos antes inexistentes y, como consecuencia, los ingresos públicos no procedentes de hidrocarburos en proporción al PIB han aumentado significativamente, pasando del 27% del PIB en 2015 al 42% cuatro años después.

Sin embargo, a pesar de ese aumento, las cuentas públicas siguen todavía siendo muy dependientes de los hidrocarburos. Baste decir que un alza de 10 \$ en el precio del barril durante un año ocasiona una reducción del déficit público de unos 4 puntos porcentuales del PIB.

Por esa razón, en los años de fuertes caídas del precio del petróleo, el país acumula grandes déficits fiscales. Esto fue lo que ocurrió en 2020, cuando, debido al confinamiento mundial causado por la pandemia, el precio medio del barril de "Brent" se situó en sólo 41,9 \$/b, un nivel no alcanzado desde, por lo menos la crisis financiera internacional de 2008-09.

El Gobierno intentó paliar esta fortísima caída de ingresos procedentes de hidrocarburos aumentando los ingresos fiscales no procedentes del petróleo. Para ello, sobre todo, recurrió a triplicar el IVA, cuyo tipo pasó del 5% al 15% literalmente de la noche a la mañana, en una decisión que causó consternación entre los empresarios extranjeros establecidos en el país. Del lado de los gastos, las autoridades recortaron sensiblemente los de capital.

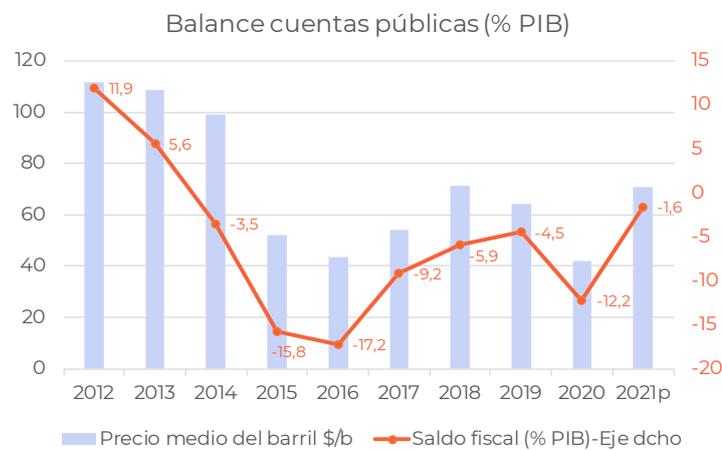
Pese a todas estas medidas, el déficit público en 2020 se situó en el 12,2% del PIB, siendo el más elevado desde el año 2016.

La financiación de dicho déficit se hizo sobre todo con emisiones de deuda internas, rompiendo la tendencia que se había venido siguiendo desde 2016, el año en el que Arabia Saudí empezó

a convertirse en un habitual de los mercados de eurobonos, tanto a nivel estatal como a nivel corporativo (Saudi Aramco efectuó su primera emisión internacional de bonos en abril de 2019).

Gracias a la política fiscal prudente, el precio del barril de crudo que Arabia Saudí necesita para equilibrar sus cuentas públicas ha pasado de 89 \$/b a 75 \$/b en la actualidad.

En 2021, con un precio medio estimado del barril de “Brent” de 71 \$/b, se prevé que el déficit fiscal se reduzca a un mucho más moderado 1,6% del PIB. Conviene señalar que las autoridades no tienen por el momento intención de volver a situar el tipo del IVA en el 5%. También han mantenido los recortes en los gastos de capital, aunque es cierto que el testigo de éstos lo ha cogido el Fondo de Inversión Pública (PIF), que es quien está financiando todos los mega-proyectos actualmente en curso (la ciudad planificada de Neom, etc.).



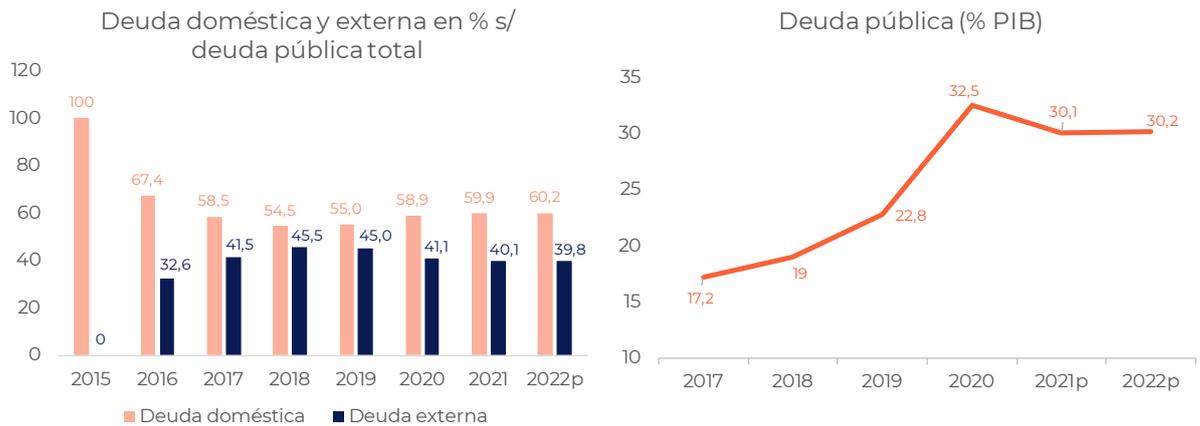
Arabia Saudí es Grado de Inversión para las tres principales agencias de rating. Una de ellas -Moody's- mejoró el pasado 5 de noviembre las perspectivas (“outlook”) del país de “negativa” a “estable”, sobre la base de la correcta política fiscal mantenida durante la pandemia y a lo largo de 2021 donde, como ya se ha dicho, no han sido revertidas las subidas de impuestos fijadas un año antes.

	Moody's	S&P	Fitch
<b>ARABIA SAUDÍ</b>	<b>A1</b>	<b>A-</b>	<b>A</b>
Catar	Aa3	AA-	AA-
Kuwait	A1	A+	AA
EAU	Aa2	AA	AA-

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

Fuente: countryeconomic.com

La deuda pública era prácticamente inexistente todavía en 2013, un año en el que el precio medio del barril de “Brent” superó holgadamente los 100 \$/b. Desde entonces no ha dejado de crecer, aunque el gran salto se produjo tres años después, cuando Arabia Saudí efectuó, como ya se ha dicho, su primera emisión internacional de bonos. En 2020 se situó en el 32,5% del PIB. En 2021, debido al aumento del PIB nominal, la deuda pública en términos relativos se redujo al 30,1% del PIB. Se trata, sin duda, de un nivel todavía muy moderado. El pasado mes de octubre, Arabia Saudí (a través del Edaa –Centro de Depósito de Valores) llegó a un acuerdo con el Euroclear Bank, con el fin de permitir a los inversores no residentes un mejor y más fácil acceso a la deuda doméstica saudí, incluyendo los bonos Sukuk. Dicho acuerdo empezará a ser operativo en marzo de 2022.



Fuente: IIF

## 4. SECTOR EXTERIOR

- ➔ Enorme peso de los hidrocarburos en las exportaciones. La evolución de los precios internacionales del crudo tiene un gran impacto en la balanza comercial y por cuenta corriente.
- ➔ Balanza de servicios y de transferencias deficitaria. No así la de rentas.
- ➔ La inversión directa extranjera no se corresponde con el potencial teórico del país y el riesgo político es el principal culpable.
- ➔ A pesar del rápido crecimiento de la deuda saudí desde 2015, su volumen queda minimizado frente al de sus reservas de divisas y al de los capitales atesorados en el PIF, el Fondo Público Soberano.

### DEPENDENCIA DE LOS HIDROCARBUROS

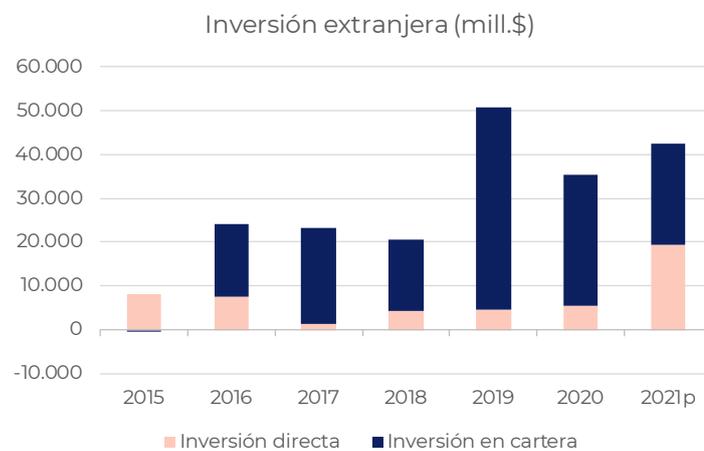
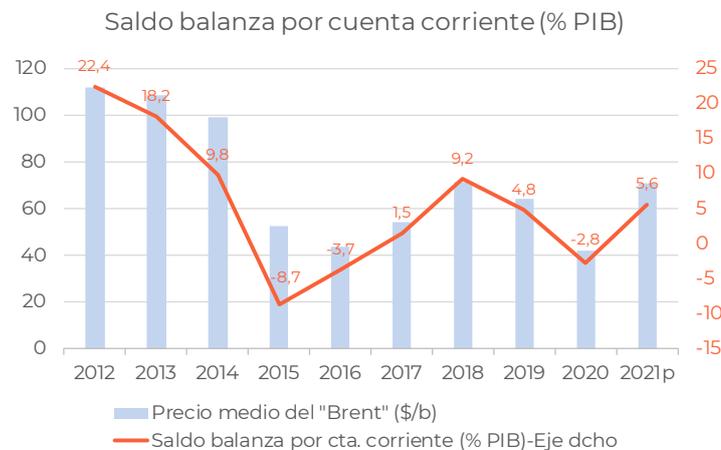
A pesar de los esfuerzos en curso por diversificar la economía, los hidrocarburos representan todavía en torno al 70%-76% de las exportaciones totales, por lo que la evolución de los precios internacionales del crudo sigue teniendo un gran impacto en la balanza de mercancías y en la cuenta corriente.

En 2020, las exportaciones de mercancías ascendieron a 173.864 mill.\$, y registraron un descenso del 34%, nada menos, respecto de las del año anterior. Esta brutal caída vino provocada por el no menos brutal descenso registrado por las exportaciones de hidrocarburos, arrastradas por el desplome del precio medio del barril de "Brent", que fue de sólo 41,9 \$/b, unos 23 \$ más bajo que el del año anterior.

Las balanzas de servicios y las de transferencias son claramente deficitarias. No así la de rentas, que es ampliamente superavitaria debido a que la inversión saudí en el exterior es superior a la inversión extranjera recibida, a pesar de ser esta última bastante considerable. Como consecuencia, el Reino del Desierto lleva ya muchos años siendo exportador neto de capital y, derivado de ello, acreedor neto con el resto del mundo.

Sin embargo, la fortísima caída registrada por las exportaciones de mercancías en 2020, originada, a su vez, por el brutal descenso de las exportaciones de hidrocarburos, provocó que en **2020** la cuenta corriente registrara un **déficit equivalente a un 2,8% del PIB**.

En 2021, la recuperación económica internacional, por un lado, y la ya descrita política conservadora de aumento de la oferta a cargo de los países de la OPEP+, por otro, está propiciando una notable recuperación de los precios internacionales del petróleo. Estos podrían promediar este año en torno a 71 \$/b (los de variedad "Brent"). Como consecuencia, se prevé un fuerte incremento del **superávit** tanto de la balanza de mercancías como del de **la balanza por cuenta corriente, que podría situarse en torno al 5,6% del PIB**.



Fuente: IIF

Arabia Saudí viene siendo desde 2017 el país del Golfo Pérsico que más inversión en cartera recibe -fundamentalmente dirigida a la adquisición de acciones-, atraída por una serie de IPO de gran relieve, como el de la empresa de renovables ACWA Power International, el de mayor importe desde la salida a Bolsa a finales de 2019 del 1,7% del capital de Saudi Aramco. Ello ha hecho que el Tadawul All Share Index, con una subida acumulada del 33%, esté siendo uno de los índices bursátiles de países emergentes con mejor comportamiento en lo que se lleva de 2021. Los flujos de inversión en cartera recibidos en 2021 -compra de acciones y de bonos juntos- ascendieron a 23.087 mill.\$, equivalentes a un 2,9% del PIB.

Por lo que se refiere a la inversión directa extranjera, en 2021 se estima en 19.501 mill.\$, una cantidad que equivale a un 2,4% del PIB y que casi cuadruplica la cifra recibida en 2020 (5.400 mill.\$), pero que, sin embargo, está muy por debajo de la que, por su potencial, estaría en condiciones de atraer Arabia Saudí. Hay una razón detrás de todo esto, y no es otra que la desconfianza que todavía suscita entre los inversores extranjeros el enorme poder que atesora MBS y su manera arbitraria de proceder, cambiando las reglas de juego de la noche a la mañana. Efectivamente, en medios inversores no han gustado demasiado decisiones como la ya citada de triplicar el tipo del IVA del 5% al 15%, o la de prohibir participar en licitaciones públicas o privadas a las empresas extranjeras que antes de 2024 no hayan trasladado sus sedes para Oriente Medio de Dubai a territorio saudí.

Esa última medida se enmarca dentro de la creciente rivalidad entre el Reino del Desierto y los EAU por captar inversión extranjera, ya que ambos países, otrora grandes aliados, se ven acuciados por la necesidad de cambiar de modelo económico y diversificar sus economías ante la emergencia del cambio climático. El pasado 11 de noviembre, Arabia Saudí aprobó una ley por la cual se concede la nacionalidad saudí a aquellos extranjeros con “talentos especiales” en campos como el financiero, el médico, el científico, el de la cultura o el de los deportes, copiando con ello una ley similar aprobada el pasado mes de enero por los EAU. Funcionarios saudíes se están dirigiendo a 7.000 compañías de todo el mundo, a las que ofrecen importantes ventajas fiscales, para que trasladen a territorio saudí su sede desde los EAU, advirtiendo, eso sí, que las que no lo hagan antes de 2024 no podrán participar en las licitaciones públicas, tal y como se ha señalado. Arabia Saudí trata con esa medida de hacer valer su gran mercado de 46 millones de consumidores, el mayor con mucho de Oriente Medio (excluyendo a Irán). Sin embargo, los EAU cuentan a su vez con la ventaja que le confieren sus costumbres más occidentalizadas (pese a los esfuerzos saudíes en este sentido), un mejor entorno de negocios (en el Índice *Doing Business* de 2020 aparecen clasificados en el puesto 16/190, mientras que el Reino del Desierto lo está en el puesto 62) y, por supuesto, la derivada de haber sido los primeros de todas las monarquías del Golfo en abrirse al capital extranjero.

## DEUDA EXTERNA Y RESERVAS INTERNACIONALES

---

Arabia Saudí es un país poco endeudado en términos relativos. En 2020 la deuda externa, de 208.353 mill.\$, equivalía a un 29,8% del PIB y al 100% de los ingresos corrientes de balanza de pagos. La deuda externa, además, sigue siendo muy inferior a la cifra de reservas de divisas. Sin embargo, su monto se ha duplicado en los últimos seis años, al tiempo que desde 2016, el año en el que el Reino del Desierto comenzó a acudir regularmente a los mercados internacionales de bonos, ha crecido mucho la contraída con “otros acreedores” (tenedores de bonos). Por su parte, la deuda a corto plazo equivale al 22,6% de la total.

Las reservas de divisas son muy voluminosas. A finales de octubre de 2021 ascendían a 459.780 mill.\$, equivalentes a 26 meses de importaciones de bienes y servicios y a más del doble de toda la deuda exterior.

A la cifra de reservas hay que sumar los capitales atesorados en el tantas veces citado PIF o Fondo Público Soberano, donde se guardan las sumas procedentes de las grandes IPO llevadas a cabo en los últimos tiempos, empezando por la del 1,7% del capital de Saudi Aramco. En octubre de 2021, el PIF atesoraba capitales por valor de 432.236 mill.\$.

La solvencia del Reino del Desierto queda, pues, fuera de toda duda.

## 5. CONCLUSIONES

- Arabia Saudí es el principal impulsor de la política de contención de la oferta de crudo llevada a cabo por los 23 países integrantes de la OPEP+, que ha conseguido mantener precios relativamente elevados sin estrangular la demanda mundial. El mercado del petróleo es hoy más estable que el del carbón o el del gas natural. Arabia Saudí está siendo el país más beneficiado por la misma, ya que los actuales precios, ligeramente por encima de 80 \$/b, son superiores a los que necesita para equilibrar sus presupuestos, al tiempo que contribuyen a elevar el valor en bolsa de Saudi Aramco, la mayor petrolera del mundo, controlada en un 98,3% por el Estado saudí.
- La recuperación de los precios del crudo ha traído consigo la mejora de los principales indicadores macroeconómicos saudíes en 2021. El país ha reanudado las tasas positivas de crecimiento, el déficit fiscal se ha reducido sustancialmente y la balanza por cuenta corriente registrará este año un sustancial superávit. Todo ello está detrás del fuerte interés de los inversores en cartera por los valores del índice Tadawul. Por último, la deuda externa, aunque en rápido crecimiento, se ve empujada ante el monto de las reservas de divisas y de los capitales atesorados en el PIF.
- La evolución de la política exterior saudí también es, en su conjunto, positiva. El Reino del Desierto e Irán han iniciado un proceso de distensión, trufado de dificultades, pero muy positivo si se compara con los niveles de tensión vividos entre 2017 y 2019, en los que las dos potencias de Oriente Medio estuvieron a punto de enzarzarse en un conflicto armado.
- El gran reto de MBS es interno y consiste en ser capaz de diversificar la economía, creando un sector privado que genere empleo para ese enorme porcentaje de la población del país que cuenta con menos de 40 años, y que sabe que, a diferencia de generaciones anteriores, ya no podrá emplearse bajo el paraguas del Estado. Sin embargo, los flujos de inversión directa extranjera, sin ser desdeñables, están siendo inferiores a los previstos, en buena medida por la reticencia que despierta entre los inversores extranjeros el enorme poder que atesora y algunas decisiones arbitrarias del príncipe heredero.