

# ARABIA SAUDÍ

Actualización del Informe de julio 2013

*Madrid: 8 de julio de 2014*



A destacar

**Arabia Saudí no se ha visto excesivamente afectada por las revueltas en los países árabes y parece gozar de una notable tranquilidad política.** No obstante, la generosa utilización de sus recursos energéticos en planes de gasto social está encubriendo problemas políticos que entrañan un riesgo significativo a largo plazo. El peculiar sistema sucesorio, las desigualdades, el desempleo juvenil y la marginación de la minoría chiita son los más destacados.

**Mantiene una estrecha alianza militar con EEUU, y juega un importante papel como defensor del status quo en la región.** La monarquía saudí ha logrado manejar la compleja situación política de Oriente Medio tras la Primavera Árabe. No obstante, el escenario regional es complejo para los intereses saudíes, y desde Riad se muestran irritados con EEUU por su falta de compromiso con los rebeldes sirios, y también por la voluntad de diálogo de Washington con Irán, el principal rival regional de los saudíes. Igualmente, Arabia Saudí ha celebrado la caída de los Hermanos Musulmanes en Egipto, y se ha apresurado a financiar en abundancia al nuevo gobierno egipcio.

**Extraordinaria riqueza energética.** Es el mayor productor y exportador del mundo de crudo y el que cuenta con las mayores reservas. Es además el único productor con capacidad significativa de influir en la evolución de los precios. El monto de ingresos es de tal magnitud que modera la preocupación por la dependencia de este sector. Su capacidad financiera le da, además, la posibilidad de continuar diversificando su estructura productiva.

**Elevadas tasas de crecimiento.** El mantenimiento del precio del barril en el entorno de los 110 \$ y el fuerte impulso del gasto público elevaron el ritmo de expansión económica entre 2010-2012. Sin embargo, en los últimos meses se está produciendo una cierta moderación del crecimiento, al entorno del 4%, a causa de la menor demanda de crudo de los países asiáticos y el menor impacto de los planes de gasto público.

**Sólida solvencia del soberano.** Su mínimo endeudamiento y su notable capacidad financiera le han permitido llevar a cabo una fuerte expansión del gasto público en los últimos años. No obstante, esta política está elevando el precio del barril que equilibra el presupuesto, que para 2014 ronda los 90 \$.

**Formidable posición de solvencia exterior.** El riesgo de transferencia y convertibilidad es mínimo, dado el escaso peso del endeudamiento y el espectacular fondo de reservas acumulado, mayor que el PIB y capaz de financiar varios años de gasto público o importaciones de bienes y servicios.

## SITUACIÓN POLÍTICA

- El peculiar sistema político saudí y el complejo entorno regional plantean algunos interrogantes sobre la estabilidad política a largo plazo. Las desigualdades, la falta de libertades, el descontento de la minoría chiita y el sistema sucesorio son los principales problemas internos.
- No obstante, a corto y medio plazo el gobierno saudí parece haber salido indemne del fenómeno de las revueltas populares en el mundo árabe gracias a la expansión del gasto social y las medidas represivas.
- En el conflictivo escenario regional, cuenta con su sólida alianza militar estratégica con EEUU, que debe conjugar con sus intereses en la zona. Sin embargo, en la actualidad la situación es compleja para Arabia Saudí, ya que está sosteniendo financieramente a los gobiernos de Egipto y Bahrein, y al tiempo da apoyo a los rebeldes sirios. Además, Riad se ha mostrado irritado con EEUU por su falta de compromiso contra el gobierno sirio, y por la reciente voluntad de diálogo de Washington con Irán, que es el principal rival regional de los saudíes.

### INCERTIDUMBRES POLÍTICAS DE LARGO PLAZO

La enorme riqueza petrolera deja, como veremos más adelante, pocas dudas de la solvencia externa de Arabia Saudí. La principal incógnita sobre el riesgo-país la ofrecen los particulares aspectos políticos, sociales y religiosos de un país que todavía mantiene un sistema de gobierno de monarquía absoluta con fuertes diferencias sociales y religiosas, y está situado en una región marcada por continuos conflictos tanto internos como externos.

POBLACIÓN	30 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	26.200 \$
EXTENSIÓN	2.149.690 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	MONARQUÍA
CORRUPCIÓN	63/177
DOING BUSINESS	26/189

Fundada en 1932 poco después de la debacle del Imperio Otomano por el patriarca de la actual dinastía Saudí, Abdelaziz bin Saud, Arabia Saudí ha experimentado pocos cambios políticos fundamentales desde entonces. El poder ejecutivo, legislativo y judicial es potestad del Rey, que tan sólo ve su autoridad limitada por la aplicación de la Sharia o ley islámica, que junto con el Corán forma parte de

la Constitución. En realidad, la ley fundamental no tiene el nombre de Constitución por el estigma occidental y laico que conlleva. La Ley Básica de Arabia Saudí de 1992 proclama al país como un Estado islámico donde los partidos políticos están prohibidos y no existe libertad de culto. Entre sus instituciones cuenta con un Majlis, un parlamento o consejo de carácter consultivo, pero únicamente los líderes religiosos y los juzgados islámicos tienen cierta capacidad de actuación independiente de la familia real.

A pesar del total inmovilismo político, en los últimos años, gracias a medidas represivas y, sobre todo, a los generosos planes de gasto, el gobierno saudí ha podido evitar la ola de revueltas que tan dramáticamente ha transformado el mundo árabe desde 2011. Actualmente, incluso parece que el país ha recuperado la tranquilidad y no es previsible que a corto plazo se produzca una desestabilización del sistema. Sin embargo, la siempre compleja región se encuentra en un momento especialmente sensible, con lo que el gobierno saudí ha endurecido las medidas represivas para prevenir problemas en su propio territorio. Así, ha prohibido a los Hermanos Musulmanes, tras su caída en desgracia en Egipto, utilizando como medio una dura ley antiterrorista de reciente aprobación. Asimismo, el gobierno saudita se presenta más agresivo en el exterior, como se advierte por la reciente retirada del embajador en Qatar a raíz de desencuentros sobre Egipto, o las maniobras en Siria, Egipto y Bahréin. Estos movimientos parecen confirmar que a las autoridades les preocupan algunas cuestiones subyacentes que podrían desencadenar serios problemas de carácter político a medio y largo plazo.

**Problemas sociales de fondo:** La población de Arabia Saudí, que con 30 mill. de habitantes es una de las más numerosas de la región, goza de una renta per cápita de algo más de 24.000 \$, entre las más altas de Oriente Medio. Sin embargo, existen enormes disparidades de renta y una alta tasa de desempleo, algo que afecta especialmente a los jóvenes, que suponen el 80% de los desempleados, lo que preocupa enormemente a las autoridades a la vista de los acontecimientos de los últimos años.

Se calcula que al año se incorporan unos 400.000 jóvenes a la fuerza de trabajo, lo que crea graves problemas para su inserción, a pesar de la amplia generosidad en los programas de empleo público. Además, aunque existe una extensa red de distribución de renta y subsidios, los jóvenes se ven generalmente excluidos. Otro problema añadido es que la mayor parte de ellos (60-70%) ha cursado en los últimos años educación universitaria, como consecuencia del intenso programa desarrollado la pasada década de promoción y creación de universidades, en algunos casos de dudosa calidad. Esto ha provocado el aplazamiento de la salida al mercado laboral de la última generación, lo que supondrá un mayor problema más adelante, con el agravante de que crear una generación frustrada que seguramente será mucho más activa políticamente.

A corto plazo el gobierno ha tomado medidas drásticas. En 2011 comprometió en programas de ayuda unos 130.000 mill.\$, creó 300.000 puestos de trabajo en el sector público y, además, puso en marcha un ambicioso plan de construcción de infraestructuras de transporte por valor de 100.000 mill.\$ (aeropuertos, trenes, metro y autobuses)<sup>(1)</sup>. Además, se ha mejorado el acceso de los jóvenes a los programas de compra de vivienda, la cual escasea en algunas regiones. Todas estas medidas parecen haber surtido efecto, al menos a corto plazo. Según los datos del gobierno saudí, el desempleo se redujo al 5,6% en 2013, una de las cifra más bajas del registro, pero aun así entre la población no inmigrante se eleva hasta el 11,7%. Por último, las encuestas arrojan una valoración muy positiva tanto del monarca como de las perspectivas de futuro, con tasas de aprobación cercanas al 80%.

(1) Sirva de ejemplo que el nuevo metro de Riad contará con seis líneas, las cuales se están construyendo en la actualidad, no una a una, sino todas a la vez para ser inauguradas en 2018.

**Los mayores proyectos en planificación o ejecución**  
En miles de mill.\$

Proyecto	Presupuesto	Sector	Año finaliz
Riyadh Metro Lines 1-6	23,212	Transport	2018
Haramain High Speed Rail Phase 2	8,216	Transport	2014
Mecca Metro Expansion	7,000	Transport	2017+
King Abdulaziz Int'l Airport Phase 1	4,034	Transport	2014
Medina Monorail	4,000	Transport	2021
Abraj Kudai	3,500	Construction	2018
Rabigh Power Plant Extension	3,400	Power	2014
Riyadh Sec Forces Medical Complex	3,350	Construction	2017
Shuqaiq Power Plant	3,300	Power	2017
GCC Railway	2,000	Transport	2018

Fuente: Middle East Economic Digest

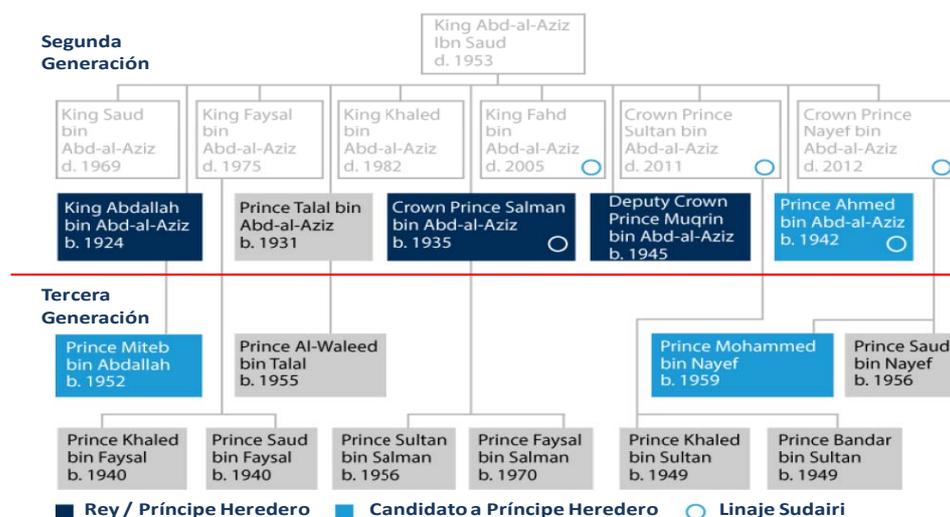
**La minoría chiita:** La confesión mayoritaria de Arabia Saudí es sunita. La minoría chiita supone entre el 10 y el 20% de la población, pero está concentrada geográficamente en las provincias orientales, donde se encuentran los principales yacimientos de petróleo y de gas. Tradicionalmente los chiitas han tenido prohibidas gran parte de sus prácticas religiosas e incluso, para los sunitas más ortodoxos, no son considerados como musulmanes. Por eso han tenido siempre un sentimiento de agravio, llegando incluso a levantarse contra la autoridad central en algún momento puntual, como ocurrió tras la revolución iraní de 1978-79. A raíz de la primavera árabe y los graves disturbios en Bahréin, protagonizados por la mayoría chiita contra las élites sunitas, se han producido algunos fenómenos de protesta, relacionados con los encarcelamientos de activistas, pero en pequeña escala y sin gran repercusión en el resto del país, donde el gobierno los describe como agentes iraníes.

Dentro de la propia minoría chiita, la primavera árabe está provocando también cambios hacia una mayor radicalización, lo que implica mayores riesgos a largo plazo. Su líder, Hassan al-Saffar, observa con desagrado las protestas protagonizadas por los jóvenes, que chocan con su política de pragmático acomodamiento dentro del régimen saudí. Por otra parte, si continúa manteniendo la distancia podría perder autoridad, lo que finalmente podría empujarle a él o a otros líderes religiosos a apoyar las protestas. En 2012, el gobierno adoptó una posición más dura en cuanto a sofocar las protestas, con lo que se produjeron 10 muertes de manifestantes, cuyos funerales se convirtieron a su vez en masivas protestas. Asimismo, tras el arresto del líder radical Nimr al-Nimr fueron atacadas varias sedes de la policía y se produjeron bloqueos de carreteras. Así pues, no se puede descartar la posibilidad de una escalada de violencia, lo que podría afectar puntualmente a la producción energética, ya que, por ejemplo, por Qatif, una de las ciudades donde se han producido manifestaciones, pasan los oleoductos que desembocan en el puerto petrolífero de Ras Tanura, el mayor del mundo, con una capacidad de tránsito de cinco millones de barriles/día. Sin embargo, el ejército no dudaría en sofocar duramente una revuelta y por sí solo este conflicto no es una amenaza seria para el Estado. Solo en caso de producirse junto a un levantamiento general podría llegar a tener un gran impacto.

**El problema sucesorio:** El actual Rey Abdalá (también transcrito como Abdallah) ostenta la corona desde 2005, cuenta con al menos 89 años y su salud es precaria. En Arabia Saudí no existe un sistema formal de sucesión. La Ley Básica establece que el heredero será el más “apto” de entre la casa de Saud. En la práctica, se establece un proceso colegiado para nombrar al heredero entre la familia, que a raíz de los matrimonios polígamos cuenta con numerosísimos candidatos. Así pues, la sucesión se lleva a cabo por sistema “fraternal”.

La corona todavía continúa en manos de los hijos del fundador Abdelaziz bin Saud. La avanzada edad de la actual generación provoca problemas, como la muerte sucesiva en 2011 y 2012 de los dos herederos oficiales. Actualmente, el príncipe heredero es Salman, un medio hermano del Rey<sup>(2)</sup> que tiene 78 años y que podría sufrir un principio de alzhéimer. Se especula sobre una posible abdicación del Rey Abdalá, y sobre el salto de la corona a la siguiente generación, la de los nietos del fundador, que progresivamente han ido incorporándose a puestos de gobierno. No obstante, ese salto parece más lejano desde marzo de 2014, cuando el Rey confirmó el nombramiento de su hermano de menor edad, el príncipe Muqrin (71 años), como segundo príncipe heredero, lo que evitaría la situación potencial más problemática: la ausencia de un heredero oficial en caso de que falleciese el rey y de que su hermano Salman no pudiese ejercer. Así, se retrasa la inevitable y difícil decisión sobre quién será el elegido para el trono entre los numerosos candidatos de la tercera generación con aspiraciones legítimas, si bien entre ellos destaca el príncipe Mohammed bin Nayef, de 54 años, que actualmente es Ministro del Interior. Aunque desde que el Rey Fahd obligara por la fuerza a abdicar a su hermano Saud en 1964 el proceso de sucesión colegiada ha funcionado de forma tranquila, no se puede descartar que entre la tercera generación la confrontación entre las distintas líneas sucesorias provoque una crisis política. En todo caso ninguno de los candidatos ha mostrado una inclinación reformista, pero alguno podría jugar esa baza y la del descontento juvenil para obtener el poder.

## La Casa de Saud



Fuente: Oxford Analytica

- (2) A diferencia del Rey, el Príncipe Heredero Salman pertenece al linaje Sudairi, el clan más influyente, que comprende los siete hijos del Rey bin Saud y su esposa favorita, Hassa bint Ahmed Al Sudairi.

Así pues, aunque Arabia Saudí ha gozado de una notable estabilidad política desde hace décadas, y cuenta con abundantes recursos financieros para aplacar el descontento así como con la voluntad y la capacidad de mantener el sistema por la fuerza, existe un riesgo pequeño pero significativo a medio y largo plazo de que algún detonante pueda desestabilizar el sistema político. Este puede ser algún suceso interno, como un exceso represivo o una revuelta de los jóvenes contra las estrictas leyes islámicas y contra la escasez de empleo, o podría también ser efecto derivado de los numerosos conflictos en la región y los grupos violentos que les acompañan.

### **EL DELICADO EQUILIBRIO DE ORIENTE MEDIO**

Arabia Saudí no solo es relevante a nivel internacional por su riqueza petrolera y su papel clave dentro de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo); tiene además una notable influencia regional, por su población, su capacidad financiera y militar (su ejército cuenta con 200.000 efectivos y con moderno equipamiento y entrenamiento estadounidense), y es el país de mayor peso en el Consejo de Cooperación del Golfo (CCG), la organización de integración regional formada además por Bahrein, Kuwait, Omán, Qatar y Emiratos Árabes.

La prioridad fundamental de la política exterior es el mantenimiento del statu quo en la región, incluso si ello supone en ocasiones contrariar a EEUU, su principal aliado estratégico. Así, envió tropas en marzo de 2011 para sofocar duramente las revueltas en Bahrein. También se mantiene alerta respecto a una posible intervención en el vecino Yemen, donde hay una fuerte presencia de Al-Qaeda (en 2009 las Fuerzas Armadas atacaron posiciones rebeldes en la frontera). Por otra parte, aunque pretende evitar la participación directa en los conflictos fuera de la península arábiga, su diplomacia maniobra intensamente en el resto de países árabes. Este es el caso del conflicto sirio, en donde se advierte claramente el enfrentamiento regional entre Irán y Arabia Saudí, ya que existe un importante nivel de apoyo de los saudíes a los rebeldes sirios, y de Irán al gobierno de Bashar al-Asad. Así, la tibieza occidental -en particular de EEUU- a la hora de enfrentarse a al-Asad ha tenido muy mala acogida en Riad, a lo que hay que sumar una gran irritación saudí con los estadounidenses a raíz de la reciente postura dialogante de Washington con Teherán con relación al programa nuclear.

Irán es el principal rival regional de los sauditas. Riad, por un lado, trata de evitar un enfrentamiento armado entre la República Chiita y EEUU, ya que podría suponer el bloqueo momentáneo de buena parte de sus exportaciones por el estrecho de Ormuz y el levantamiento de su propia minoría chiita. En caso de producirse un enfrentamiento armado, Riad respaldaría la acción del Pentágono, que además se emprendería desde las bases militares establecidas en los países del CCG<sup>(3)</sup>. Por otro lado, los saudíes tratan de obstruir una mejora de la posición de Irán en la comunidad internacional que amplíe la influencia de este país en la región frente a la suya propia. Arabia Saudí siente que un ascenso del poder de Irán también podría alimentar la rebeldía de los chiitas saudíes. Con todo, en los últimos tiempos el gobierno saudí se muestra más dispuesto a intentar mejorar las relaciones con Irán, como medio para rebajar la tensión regional e intentar controlar los efectos desestabilizadores del conflicto sirio sobre Líbano e Irak.

- (3) En 2003 EEUU trasladó la mayor parte de su entonces numeroso contingente militar en Arabia Saudí a Kuwait, Qatar y Bahrein, así como el mando del Tercer Ejército, que se ocupa de la seguridad en el Golfo Pérsico. La medida presumiblemente obedecía a razones de seguridad estratégica pero también posiblemente a la incomodidad que dicha presencia cerca de las ciudades santas del Islam provocaba al gobierno saudí y a la opinión pública. No obstante, EEUU ostenta el dominio militar en la región y mantiene al menos una base aérea en Riad así como varios programas de entrenamiento militar del ejército saudí.

A pesar de los roces, a nivel global Riad mantendrá sus compromisos con EEUU, aunque ello le cueste cierta animadversión entre la opinión pública árabe y problemas internos. EEUU garantiza la seguridad del país e, independientemente de sus credenciales democráticas, tiene también un fuerte interés en mantener la estabilidad y al actual gobierno, debido a su capital importancia en el mercado energético mundial.

Por último, Riad ha visto con agrado cómo en Egipto eran desbancados del poder los Hermanos Musulmanes, con los que a duras penas había conseguido establecer puentes de comunicación y que habían supuesto un embarazoso ejemplo para un país que siempre se ha opuesto a las reformas democráticas por considerarlas contrarias a sus tradiciones islámicas. Así, además de haber clasificado recientemente a la Hermandad como grupo terrorista, el régimen saudí se ha apresurado a ofrecer asistencia financiera al nuevo gobierno egipcio, por el momento por valor de unos 5.000 mill.\$ y, además, ha presionado a otros países del Golfo para que también hagan aportaciones de fondos.

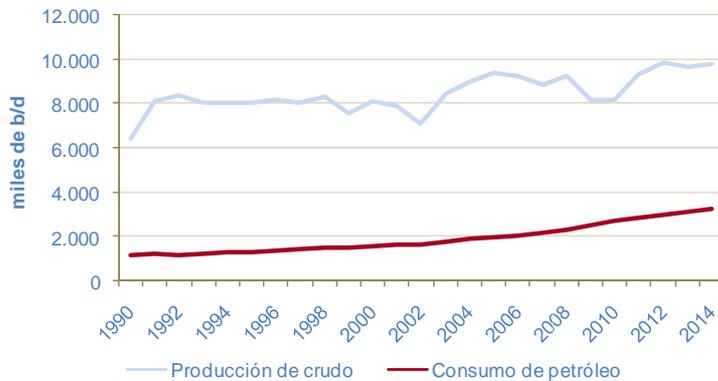
## EVOLUCIÓN ECONÓMICA

- **Gracias a su espectacular dotación energética, Arabia Saudí es un país de renta alta con formidables recursos financieros que puede destinar a ambiciosos planes de gasto y diversificación productiva.**
- **Es el primer productor y exportador de crudo del mundo y cuenta con reservas suficientes para los próximos 80 años.**
- **La vulnerabilidad de su economía frente a los precios del crudo se ve moderada por la enorme diferencia entre su capacidad productiva y sus necesidades reales de gasto, así como por su influencia sobre los precios, al ser el principal actor dentro de la OPEP.**

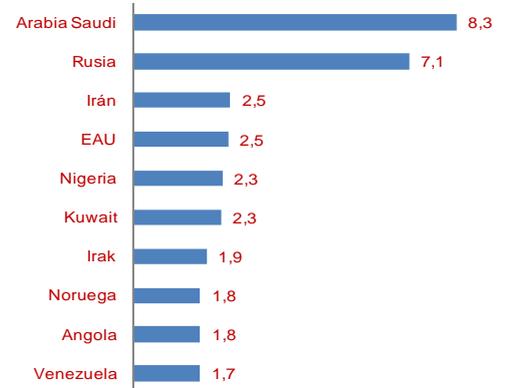
### ENORME RIQUEZA PETROLERA

Arabia Saudí posee una descomunal riqueza energética que le ha permitido alcanzar el status de país de renta alta (26.200 \$) y ser con diferencia la economía de mayor tamaño de Oriente Medio (745.300 mill.\$ de PIB). Es el primer productor y exportador de crudo y cuenta con las mayores reservas probadas del mundo, que suponen alrededor de un 20% de las totales y que, al ritmo de producción actual, durarían en torno a 80 años. Así, no es de extrañar que la producción de hidrocarburos suponga una quinta parte del PIB, el 87% de las exportaciones y prácticamente la totalidad de los ingresos públicos. Es, pues, evidente que la economía saudita depende extraordinariamente de los hidrocarburos. No obstante, la abundancia de este recurso es tal que la sensibilidad a las variaciones en el precio del barril, aun siendo enormes, no preocupan excesivamente en cuanto al mantenimiento de la solvencia externa. Así, por ejemplo, la abrupta caída de los precios del crudo durante 2009 no impidió que se continuaran registrando amplios superávits por cuenta corriente y tan solo un moderado déficit fiscal, que palidece en comparación con las reservas acumuladas.

**Producción y consumo de petróleo**



**Los 10 mayores exportadores de hidrocarburos (mill. b/d)**



Fuente: Energy Information Administration

En 2012 la producción de crudo fue de 9,8 mill. barriles al día (b/d), lo que supone el 14% de la mundial. Incluyendo el gas, la producción total de hidrocarburos se elevó a 11,6 mill. b/d. Debido a la subvención de los carburantes, el consumo interno de energía se acerca a los 3 mill. b/d, lo que le convierte en uno de los mayores consumidores en términos per cápita, con más de 100 barriles por persona y año. Sin embargo, todavía quedan libres unos 8 mill. b/d para la exportación, que aportan unos ingresos de aproximadamente 300.000 mill.\$ anuales, una cifra asombrosa. Una variación de un dólar en el precio del barril supone una diferencia cercana a los 3.000 mill.\$, que en efecto es un monto considerable y que sería fundamental en muchas economías, pero tan solo una gota en el océano de ingresos saudíes. En realidad, la dependencia más llamativa es la que el propio mercado energético mundial tiene de los recursos del país árabe.

En efecto, el papel de Arabia Saudí en el mercado energético es clave, ya es el único de los grandes productores que produce significativamente por debajo de su capacidad. Se estima que la capacidad productiva de crudo está en torno a los 12 mill. b/d, lo que implica que Arabia Saudí actualmente mantiene cerca de 2,5 mill. b/d de capacidad excedentaria, lo que representa alrededor del 80-90% de toda la capacidad ociosa de la OPEP. El mantenimiento de esta capacidad excedentaria supone renunciar a cerca de 90.000 mill.\$ anuales, más de un tercio de todo el gasto público saudí. A cambio, este margen proporciona una enorme influencia sobre el mercado de futuros, con lo que, sin cambiar los niveles de producción, puede afectar extraordinariamente a la evolución del precio del barril.

**CAPACIDAD EXCEDENTARIA Y PRECIO DEL CRUDO**



Fuente: EIA

Así pues, Arabia es el único exportador con capacidad real de provocar una reducción en los precios y que podría evitar o al menos amortiguar una crisis energética similar al shock petrolero de 1979, algo que el gobierno saudí no desea por temor a terminar provocando caídas permanentes a largo plazo en los precios, tal y como sucedió a mediados de los ochenta. Actualmente el gobierno pretende mantener el precio estable por encima de los 90 \$ por barril. Por otra parte, teniendo en cuenta sus enormes reservas y su cómoda posición financiera, el país podría además llevar a cabo las inversiones necesarias para incrementar todavía más su capacidad de producción. Sin embargo, si bien hasta hace poco las autoridades pretendían ampliar este margen elevando la capacidad productiva hasta los 15 mill. b/d para 2020, en marzo de 2013 el Ministro de Petróleo, Ali Al-Naimi, anunció la suspensión de estos planes de inversión para simplemente mantener la capacidad en los 12,5 mill. b/d actuales. La razón detrás de este cambio se encuentra en que, en este momento, se prevé que el incremento de la producción en Canadá y EEUU para los próximos años dejará la oferta mundial en una posición más holgada con respecto a la demanda, que además puede verse afectada por el debilitamiento del crecimiento en los países emergentes, especialmente en China.

PIB	745.300 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	3,8%
INFLACIÓN	3%
SALDO FISCAL	7,2%
SALDO POR C/C	18%

Datos a 2013

De todas formas, Arabia Saudí debe invertir en los próximos cinco años unos 20.000-30.000 mill.\$ solo para mantener la actual capacidad productiva, ya que la tasa natural de declive está entre 300.000 y 700.000 b/d. Aunque existen un centenar de explotaciones, más de la mitad de las reservas se concentran en apenas ocho campos, y buena parte de estos yacimientos han alcanzado su madurez. Es el caso del gigantesco yacimiento de Ghawar, que por sí solo es capaz de producir 5 mill b/d, lo que le colocaría como la cuarta nación mayor productora del mundo. Por otra parte, los yacimientos se concentran en la región oriental, con lo que la mayor parte de las exportaciones se producen a través de los puertos del Golfo Pérsico (las instalaciones de Ras Tanura centralizan el 75% de las exportaciones), lo que comporta un importante riesgo en caso de ataques terroristas o de un conflicto armado con Irán que suponga el cierre del estrecho de Ormuz. Aunque se cree que EEUU tiene planes militares que estiman que en el peor de los casos podrían desbloquear el estrecho en dos semanas, el gobierno saudí ha invertido en mantener una redundancia en las infraestructuras de transporte para moderar este riesgo. Así, se estima que al menos 3 mill. de b/d podrían ser derivados en caso de necesidad hacia los oleoductos que conectan con el mar Rojo y que actualmente trabajan muy por debajo de su capacidad.

### **FAVORABLE CRECIMIENTO Y BUENAS PERSPECTIVAS**

La evolución económica ha estado lógicamente determinada por la coyuntura de los precios del petróleo. No obstante, el crecimiento del PIB ha mostrado una notable resistencia gracias al impacto del gasto fiscal y al relativo éxito de la política de diversificación económica, que ha incrementado el peso de los sectores no energéticos hasta el 68% del PIB. Aunque en buena medida dependen en última instancia de los ingresos por hidrocarburos, lo cierto es que los sectores de la construcción, los transportes, el químico y las manufacturas han estado creciendo a muy buen ritmo durante la pasada década. Esto permitió incluso mantener una tasa de crecimiento positiva (+1,8%) en 2009, a pesar de la dramática caída del precio del crudo, que provocó una contracción del PIB petrolero del 9%.

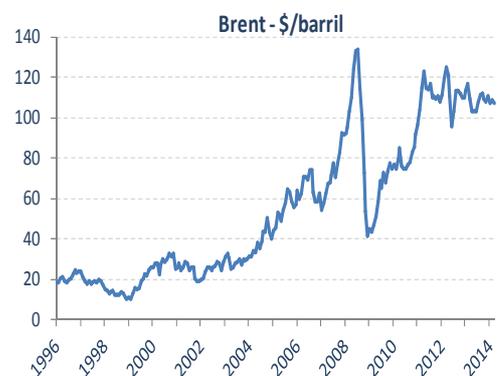
**PIB e inflación**



Fuente: Institute of International Finance

Tras la crisis, el crecimiento volvió a registrar tasas muy elevadas rápidamente debido, cómo no, a la recuperación del precio del crudo. La expansión económica llegaría a ser en 2011 del 8,6%, la tercera mayor tasa de crecimiento del mundo, sólo por detrás de China e India. A partir de finales 2011 el precio se estabilizó, pero entraron en juego los dos paquetes consecutivos de gasto fiscal motivados por la Primavera Árabe, que en conjunto suponen un desembolso equivalente al 30% del PIB hasta 2014. Así, en 2012 el crecimiento del PIB fue de un notable 5,1%, marcado por el incremento de consumo tanto público como privado y el ligero aumento de la producción de crudo, realizado con la intención de compensar los problemas en Libia y Nigeria, así como el efecto del endurecimiento de las sanciones sobre Irán.

En 2013 la producción de crudo ha retrocedido ligeramente para así compensar la menor demanda mundial, debida al enfriamiento del crecimiento de los países emergentes. A pesar de la debilidad del sector de los hidrocarburos, el resto de la economía se expandió un 5% gracias de nuevo al gasto fiscal y a la expansión del consumo interno. En conjunto, la economía saudí creció un 3,8% en 2013. Se prevé que el crecimiento se mantendrá cerca del 4% en los próximos años, aunque en buena parte esto dependerá de la evolución de los precios del crudo.



Fuente: Banco Mundial

La política monetaria tiene como anclaje el tipo de cambio fijo del rial con el dólar (3,745 R/\$). Por otra parte, la inflación se ve muy contenida por la subvención de precios a la electricidad o la vivienda. Así, las altas tasas de crecimiento de los últimos años no se han traducido en problemas inflacionarios. En 2013 la inflación fue del 3%, y se espera que se mantenga en el mismo nivel en 2014.

### SITUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

El sector bancario es el mayor del Medio Oriente y Norte de África por depósitos, y el segundo por activos. Presenta en general unos balances saneados y mantiene buenos ratios de capitalización, rentabilidad y liquidez. El ratio de capitalización del sistema era del 17,9% en 2013, mientras que la morosidad fue de tan sólo el 1,3% y las provisiones sobre fallidos alcanzan el 157%. Asimismo, el sistema de supervisión es relativamente moderno y el país ha sido de los primeros en aplicar los estándares de Basilea III. Por su parte, el crecimiento del crédito, aun siendo elevado (12,5% en 2013) está en parámetros relativamente normales en comparación con otros países emergentes. Además, el peso del crédito sobre el PIB sigue siendo relativamente bajo (35%). Esto refleja en parte el escaso acceso al crédito de los segmentos de renta media y baja, algo que podría cambiar con la nueva ley hipotecaria, que pretende incentivar el acceso de los jóvenes a la vivienda.

	2010	2011	2012	2013
Capitalización	16,8	17	17,1	17,9
Morosidad	3,4	2,7	2,9	1,3
ROA	1,88	2,09	2,04	1,97
% Provisiones sobre morosidad	100	110	140	157
Crecimiento del crédito	5,7	10,6	16,4	12,5
Ratio Créditos /depósitos	78,7	77,6	79,3	79,9

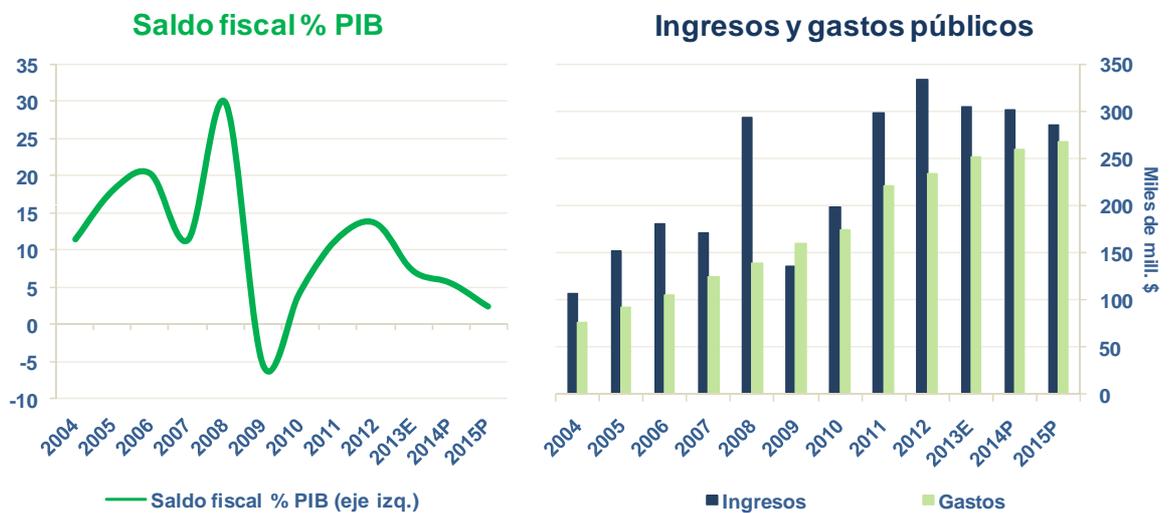
Fuente: Fondo Monetario Internacional e IIF

## SECTOR PÚBLICO

- **Sólida situación de las cuentas públicas, las cuales dependen de los ingresos por hidrocarburos. Holgados saldos superavitarios, a pesar incluso del fuerte incremento del gasto y el elevado peso de los subsidios.**
- **La política fiscal excesivamente laxa resulta insostenible a largo plazo e incrementa la vulnerabilidad a las variaciones en el precio del petróleo.**
- **No obstante, el abultado monto del fondo soberano y el nulo endeudamiento permitiría a Arabia Saudí financiar amplios déficits durante periodos relativamente largos. Excelente calificación por parte de las agencias de rating.**

**SÓLIDA SOLVENCIA DEL SOBERANO**

El país apenas cuenta con ingresos tributarios propios. Sobre los nacionales únicamente existe la figura del *zakat*, que consiste en una tasa del 2,5% sobre el patrimonio (los residentes extranjeros tributan un 30% de la renta). Así pues, los ingresos públicos provienen en más de un 90% de los recursos energéticos, por lo que los saldos varían enormemente en función de la coyuntura de precios del crudo. De todas formas, Arabia Saudí ha registrado generalmente abultados superávits públicos y tiene una posición neta acreedora. No obstante, el reciente impulso del gasto no parece sostenible a largo plazo y, como consecuencia, se está elevando el precio del barril que equilibra el presupuesto.



Fuente: IIF

En total, los ingresos alcanzaron en 2013 un notable 41% del PIB. En cuanto a los gastos, que representan un 32% del PIB, la partida más voluminosa es la subvención petrolera, que supone el 8% del PIB, algo que el gobierno está considerando revisar en los próximos años, pero que tendrá que calibrar en función de la situación política y las presiones sociales. En 2009 la caída del precio del crudo y el incremento en el gasto provocó el primer déficit público desde 2002, aunque su magnitud (5,4% del PIB) no fue excesiva teniendo en cuenta que en promedio el barril de Brent cotizó a 60 \$. En cambio, en los dos últimos años los superávits han sido abultados gracias a los altos precios del crudo, a pesar incluso del fuerte incremento del gasto (+26,5% en 2011).

En 2013 se estima que el superávit fue una vez más muy voluminoso, equivalente al 7,2% del PIB, aunque también fue sustancialmente inferior al 13,6% de 2012. Se prevé que la tendencia a la moderación del superávit fiscal continuará en los próximos ejercicios.

A pesar de la actual solidez de las cifras, lo cierto es que el fuerte incremento del gasto y el continuo ascenso del consumo interno de hidrocarburos a precios por debajo de mercado han incrementado de forma preocupante la vulnerabilidad de las cuentas públicas. Se estima que en 2014 el precio del barril que equilibraría el presupuesto público se encuentra en 89 \$, unos 5 \$ por encima de lo estimado para el año anterior. Por esta razón, parece que el gobierno está dispuesto a emprender en los próximos años una política más conservadora en el gasto, y posiblemente revisará los subsidios a la electricidad y los carburantes. De no llevar a cabo ningún cambio en sus políticas, algunas estimaciones indican que el volumen de crudo dedicado a la exportación podría caer desde los cerca de 8 mill. b/d actuales hasta los 5,3 mill b/d, y a largo plazo el precio de equilibrio del presupuesto podría elevarse hasta los 120 \$.

De todas formas, hay que destacar que el sector público apenas registra endeudamiento. Actualmente se estima que la deuda pública asciende a un reducido 2,7% del PIB, toda ella de carácter doméstico. Además, en caso de necesitarlo, Arabia Saudí podría acudir evidentemente a su abultado fondo de activos en el exterior, que alcanza actualmente más de 700.000 mill.\$, lo que cubre hasta tres años de gasto público. Por ello, el país cuenta con una clasificación muy favorable por parte de las agencias de rating, que le colocan tan solo tres escalones por debajo de la triple A, o incluso dos en el caso de Fitch, que mejoró su rating en un escalón en marzo de 2014, un movimiento que podría ser pronto imitado por las otras agencias.

	Moody's	S&P	Fitch
Emiratos Árabes	Aa2	AA	AA
Kuwait	Aa2	AA	AA
<b>ARABIA SAUDI</b>	Aa3	AA-	AA
Chile	Aa3	AA-	A+
Israel	A1	A+	A



**SECTOR EXTERIOR**

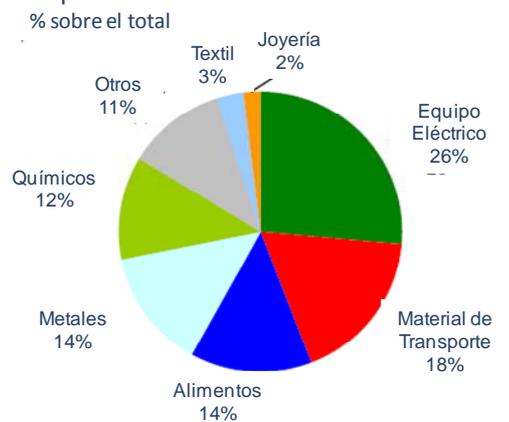
- Aunque sujetos a la volatilidad del precio del barril, el país mantiene elevadísimos superávits comerciales y por cuenta corriente.
- Extraordinario monto de reservas, que minimiza los riesgos derivados de la dependencia del crudo.
- Nivel de endeudamiento externo mínimo. Acreedor neto.

**AMPLIOS SUPERÁVITS EXTERNOS Y SÓLIDA POSICIÓN FINANCIERA**

Aunque con fuertes fluctuaciones, las cuentas exteriores registran abultados saldos superavitarios desde 1998, lo que permite a Arabia Saudí seguir acumulando un formidable monto de reservas. Las exportaciones de hidrocarburos son más del 90% de las totales y se dirigen ahora principalmente a Asia (54%) como consecuencia del fuerte crecimiento de las ventas a China, que concentra ya el 13% del total, por lo que se estima que, en breve, será el principal destino, cuando hace poco más de una década, apenas tenía peso entre los importadores. De momento, Japón es el principal comprador (15%), seguido de EEUU, que sólo supone ya el 14% de las ventas (24% en 1990). De todas formas, Arabia Saudí continúa siendo un proveedor clave del país norteamericano, el segundo más importante tras Canadá. En cuanto a las importaciones, siguen un patrón muy correlacionado con el gasto público y están compuestas por una gran variedad de productos, desde alimentos y textiles hasta productos electrónicos, maquinaria y bienes de equipo, que suponen el grueso de las compras.



**Importaciones Araba Saudí 2012**



Fuente: IIF

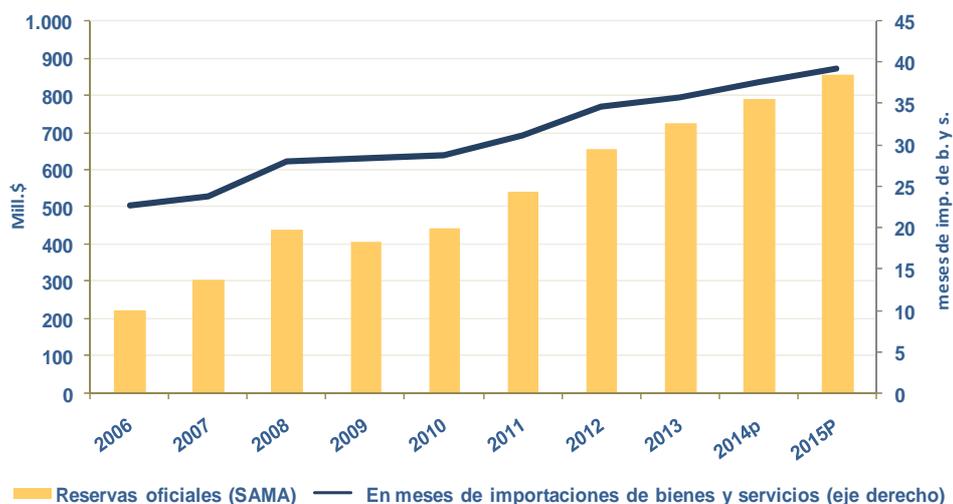
En 2013 las exportaciones cayeron un 3,2%, hasta 376.434 mill.\$, mientras que las importaciones aumentaron un 8,1% (168.400 mill.\$). De este modo, el saldo de la balanza comercial disminuyó ligeramente, hasta la todavía espectacular cifra de 208.000 mill.\$, lo que supuso en términos absolutos el segundo superávit comercial más abultado del mundo en 2013, solo por detrás de China.

En cambio, Arabia Saudí registra significativos déficits en la cuenta de servicios y en la de transferencias. Concretamente, se estima que el déficit conjunto de esas balanzas fue de 100.000 mill.\$ en 2013 debido, en primer lugar, a la fuerte salida de remesas de inmigrantes, que suponen unos 30.000 mill.\$ y crecen con fuerza. Además, los pagos netos por servicios (65.000 mill.\$ en 2013) se han multiplicado casi por cuatro desde principios de la década pasada por actividades como la adquisición de servicios de defensa. Respecto a la sub-balanza de rentas, registra un pequeño superávit gracias a los rendimientos de los activos saudíes en el exterior. En conjunto, y a pesar de su caída por la moderación del superávit comercial, el superávit por cuenta corriente en 2013 fue de 130.000 mill.\$, lo que supone nada menos que el 18% del PIB.

En cuanto a la balanza financiera, la Inversión Directa Extranjera (IDE) ha sido significativa, sobre todo entre 2007 y 2010, cuando alcanzó cifras superiores a los 30.000 mill.\$, cerca de un 9% del PIB. En 2012 la IDE fue de unos 8.000 mill.\$, y se estima que en 2013 ha rondado los 5.000 mill.\$.

Las autoridades llevan años esforzándose por mejorar el clima de negocios a través de la legislación y los incentivos fiscales, con el objetivo de diversificar la economía e impulsar la actividad y el empleo en el sector privado, que actualmente representa sólo un tercio del PIB. También están recurriendo cada vez más a esquemas del tipo PPP (*Public-Private Partnership*) en la construcción y puesta en marcha de infraestructuras, refinerías y otros proyectos industriales. Todos estos esfuerzos se reflejan en los indicadores internacionales como el *Doing Business* del Banco Mundial, que le coloca en el puesto 26 de 189 países.

### Reservas



Fuente: IIF

Arabia Saudí acumula un extraordinario volumen de activos en el exterior, que con la excepción de 2009, no han dejado de crecer en los últimos años, y con especial fuerza durante los últimos doce meses. Principalmente están gestionados por el SAMA (*Saudi Arabian Monetary Agency*) o Banco Central, que a abril de 2014 contaba con unas reservas de 738.700 mill.\$, lo que supone más de 3 años de importaciones de bienes y servicios (el criterio de referencia está en los 3 meses). A ellas hay que añadir los activos en el exterior de otras entidades saudíes -las llamadas Instituciones Gubernamentales Autónomas- y de las entidades financieras. En términos netos, los activos en el exterior en 2013 se estiman en torno a los 950.000 mill.\$, equivalente nada menos que a un 130% del PIB.

**En cuanto a la deuda externa**, aunque ha crecido en términos absolutos en los últimos años, sigue siendo reducida y es notablemente inferior a las reservas. En 2013 se estima que el endeudamiento externo ascendió a 92.500 mill.\$, lo que equivale a un 12,4% del PIB y a un 23,4% de los ingresos exteriores. Aproximadamente el 89% de la deuda está contraída con bancos comerciales, y el 54% es a corto plazo. En cuanto a los deudores, la deuda externa corresponde a entidades públicas, dado que el gobierno central como tal carece de deuda externa. Por su parte, la ratio del servicio se sitúa en un reducido 4% de los ingresos corrientes externos.

