

## SITUACIÓN POLÍTICA

### Situación Interna

- Después de la detención del príncipe heredero en junio de 2017 y de la redada anti-corrupción llevada a cabo el pasado noviembre, Mohamed Bin Salman (MBS), hijo del actual rey Salman Bin Abdelaziz, acumula muchísimo poder. Además de haber sido nombrado único príncipe heredero, es también ministro de Defensa; determina la política económica en tanto que presidente del Consejo de Asuntos Económicos y Desarrollo y ha colocado a sus peones al frente del ministerio del Interior y de la Guardia Nacional.
- Además de someter a su país a un duro plan de ajuste fiscal para reducir el déficit público, MBS está decidido a modernizarlo, reduciendo su dependencia económica del crudo e incentivando la inversión en sectores económicos nuevos (turismo, ocio, cultura, nuevas tecnologías) que generen empleo para la juventud saudí. Para hacer posible ese nuevo modelo productivo ha autorizado también una serie de reformas sociales radicales (autorizar a las mujeres a conducir, poner fin a la separación de sexos en las zonas turísticas, reintroducir los cines públicos, entre otras) que chocan con la rígida concepción del islam de los ulemas. Por si acaso, en septiembre llevó a cabo una oleada de detenciones de críticos (intelectuales, periodistas, clérigos) con el proceso reformista, lo que indica que el príncipe heredero no está dispuesto a tolerar ningún tipo de disidencia.
- La campaña anti-corrupción de noviembre y todas estas reformas cuentan en general con el apoyo de los jóvenes (el 70% de la población tiene menos de 30 años) y de las clases medias. Aun así, en medios inversores preocupa que la excesiva acumulación de poder en manos de MBS de lugar a comportamientos y decisiones arbitrarias en el futuro.
- Terrorismo. Aunque las autoridades han logrado un notable éxito en los últimos años en la lucha contra el terrorismo, el riesgo de atentados sigue existiendo y es alto. Tres atentados fallidos en julio de 2016. Los objetivos son las fuerzas de seguridad, los chiitas (15-20% de la población) y los ciudadanos e intereses occidentales.

### Relaciones Exteriores

- Papel clave dentro de la OPEP. Notable influencia regional, por su población, su capacidad financiera y militar (ejército con 200.000 efectivos, equipamiento moderno y entrenamiento estadounidense), y ser el país de mayor peso en el Consejo de Cooperación del Golfo (CCG).
- La prioridad de MBS en política exterior es el enfrentamiento con Irán en terceros países. Balance negativo en el Yemen, donde la coalición sunita que dirige Arabia Saudí, no ha conseguido restaurar en el poder al presidente Abdulabuh Mansur y el territorio saudí es blanco de los misiles de corto y largo alcance lanzados por los guerrilleros chiitas huti. En Catar, el bloqueo diplomático y comercial impuesto en junio por Arabia Saudí y sus aliados (los EAU y Bahrein), además de provocar desunión en el seno del CCG, ha contribuido a reforzar la influencia de Irán en Catar.
- Las relaciones con los EE.UU, tradicional aliado de Arabia Saudí, han mejorado desde la llegada al poder de la Administración Trump.

## SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNA

### Situación General

- País de renta alta y la economía de mayor tamaño de Oriente Medio gracias a su riqueza petrolera. Segundo productor mundial (tras Rusia) en 2016 (10,6 mill. b/d). Segundas mayores reservas tras las de Venezuela, (16% de las mundiales) y, al ritmo de producción actual, durarían 75 años. Los hidrocarburos aportan un 28% del PIB, el 76% de la exportación y el 72,5% de los ingresos públicos. El acuerdo de recorte de la producción adoptado en diciembre de 2016 entre 13 miembros y 11 no miembros de la OPEP (dejan de producir 1,8 mill.b/d) se ha prorrogado durante todo 2018. Buen cumplimiento, gracias al cual los precios internacionales del crudo superan los 65 \$/b, más de 10 \$ por encima del precio en enero de 2017, el mes en el que se empezó a aplicar el acuerdo.
- Evolución económica marcada por la coyuntura de precios del petróleo. En 2017 el PIB se habrá contraído un 0,5% (en 2016 creció sólo un 1,7%), ya que los recortes en la producción de crudo han afectado negativamente al sector petrolífero. Ligera recuperación del sector no petrolífero que, no obstante, necesitaría crecer como mínimo un 4% anual para absorber los 200.000 nuevos entrantes anuales en el mercado laboral. En 2017 se estima que la inflación podría haber acabado en valores negativos (-0,4%). En 2018, aumentará debido a la introducción del IVA, y a que se va a continuar con las reducciones de subsidios (agua, luz, gasolinas).
- Sector bancario: balances saneados y buen ratio de capitalización (18%). Morosidad baja (2%). La liquidez ha mejorado desde que se regularizaran una serie de atrasos con contratistas y con la reducción de las compras de deuda pública y de la retirada de depósitos en la SAMA para financiar el déficit público.

### Política Económica

- Política fiscal: Desde finales de 2015, política de reducción de subsidios y de introducción de nuevos impuestos. Gracias a ello, notable contención del déficit público en 2017, del 9,1% del PIB, frente al 16,9% de 2016. En esta reducción influyó también la subida de los precios internacionales del crudo. En 2018, está prevista la introducción de un IVA del 5%, así como de otros impuestos. No obstante, el presupuesto será moderadamente expansivo. El déficit público seguirá conteniéndose, situándose en torno al 5,6% del PIB. La financiación del déficit se hará con emisiones de deuda, sobre todo externas, e ingresos procedentes de privatizaciones (aeropuertos, el 5% de Aramco, etc.). Fuerte crecimiento de la deuda pública en los últimos cinco años, aunque todavía en niveles moderados (19,1% del PIB en 2017). También ha crecido la parte de la misma denominada en divisas.
- Visión 2030. Plan presentado en abril de 2016, con el objetivo de reducir la dependencia del petróleo, aumentar el peso del sector privado y diversificar la economía y las exportaciones. También se ha creado un fondo soberano, que se nutrirá de las reservas de divisas y de los ingresos obtenidos por la privatización del 5% de Aramco y de otras compañías públicas. Muy ambicioso y poco concreto, habrá que ver cuál es el grado de aplicación real.
- Política cambiaria: el Riyal está ligado al dólar a un tipo de cambio fijo de 3,75 R/1\$ desde hace décadas. Dicho régimen cambiario no se va a modificar porque las ventajas –abaratamiento de las importaciones, algo esencial en un país con una gran propensión importadora, especialmente cuando aumenta el gasto público– superan con mucho a los inconvenientes.
- Las 3 principales agencias de "rating" no han variado la calificación de Arabia Saudí a lo largo de 2017, que sigue siendo Grado de Inversión, aunque se encuentra peor clasificada que EAU o Kuwait.

## SITUACIÓN ECONÓMICA EXTERNA

### Balanza de Pagos

- Las exportaciones de petróleo representan en torno al 80% de las totales, por lo que la balanza comercial (tradicionalmente superavitaria) y la balanza por cuenta corriente son muy dependientes de la evolución de esos precios a nivel mundial.
- En 2016, año de precios de crudo muy bajos (44,05 \$/b en promedio), las exportaciones (182.332 mill.\$) cayeron un 10% y si el déficit por cuenta corriente –4,3% del PIB– no fue superior fue por la compresión aún mayor de las importaciones (123.948 mill.\$) a causa de la cancelación de proyectos de infraestructuras. En los once primeros meses de 2017, el precio medio del barril de "Brent" fue de 53,32 \$/b y se prevé que el déficit por cuenta corriente se habrá reducido a un -0,3% PIB.
- Inversión directa extranjera en descenso desde 2011. En 2016 fue de 7.453 mill.\$ En septiembre de 2016 se abrió aún más la bolsa (el Índice Tadawul) a los no residentes, para atraer capitales extranjeros que compensen los menores ingresos del crudo. Arabia aspira a que su índice bursátil sea incluido en 2018 en el Índice MSCI de Mercados Emergentes, lo que aumentaría el interés de los inversores extranjeros por la renta variable saudí.
- Reservas en descenso pero muy elevadas. A julio de 2017 eran de 494.117 mill.\$, 28 meses de importaciones de bienes y servicios.

### Deuda Exterior

- La deuda externa ha crecido rápidamente en los dos últimos años, pero sigue siendo muy reducida. En 2016 fue de 132.896 mill.\$ (20,8% del PIB y 60% de las exportaciones de bienes y servicios). La deuda a corto plazo es el 34% de la total. La ratio del servicio equivale a un reducido 4% de los ingresos corrientes externos. Arabia Saudí no ha refinanciado nunca.



**Población:** 32,3 mill.habs.  
**Superficie:** 2.149.690 km<sup>2</sup>  
**Rpc:** 21.750 \$ (2016)  
**Capital:** Riad  
**Moneda:** Riyal saudí



## Conclusiones.....

El poder omnímodo acumulado por el príncipe heredero le permite acometer con prontitud las reformas de calado que se necesitan para diversificar la economía y generar inversión y empleo. Sin embargo, su agresiva política exterior, buscando la confrontación con Irán en terceros países y la amenaza de los misiles hutis, generan creciente inquietud en medios inversores. Gracias a la subida de los precios del crudo, y a las políticas de ajuste rápidamente aplicadas por las autoridades, está siendo sustancial la reducción de los déficits gemelos, que continuará a lo largo de 2018. El creciente recurso a las emisiones internacionales de bonos para financiar el déficit público está, por un lado, contribuyendo a aumentar la deuda externa y, por otro, atemperando el ritmo de disminución de las reservas de divisas. Estas siguen siendo enormes y Arabia Saudí mantiene una posición inversora internacional neta positiva. La solvencia exterior del país está, pues, fuera de toda duda.

**(Valoración del Riesgo)**



**(Datos Macroeconómicos)**

Arabia Saudí		2014	2015	2016	2017 E	2018 P
<b>COYUNTURA</b>	PIB (mill.\$)	753.500	654.000	646.000	665.000	696.000
	Crecimiento del PIB (%)	3,6	4,1	1,7	-0,5	1,2
	Inflación (final periodo) (%)	2,7	2,2	3,5	-0,4	3,6
<b>CUENTAS PÚBLICAS</b>	Ingresos públicos/PIB (%)	38,0	31,0	24,6	23,9	25,6
	Saldo fiscal/PIB (%)	-0,3	-15,7	-16,9	-9,1	-5,6
	Deuda Pública/PIB (%)	1,6	5,8	13,1	19,1	23,6
<b>SECTOR EXTERIOR</b>	Exportaciones de bienes (mill.\$)	358.100	203.537	182.332	204.493	216.959
	Importaciones de bienes (mill.\$)	151.300	159.271	123.948	127.545	133.001
	Saldo cuenta corriente (mill.\$)	103.300	-56.724	-27.778	-1.995	4.176
	Saldo cuenta corriente/PIB (%)	13,7	-8,7	-4,3	-0,3	0,6
	Tipo de cambio frente al \$ (final periodo)	3,745	3,745	3,745	3,745	3,745
	Deuda Exterior (mill.\$)	91.100	101.100	132.896	154.019	172.355
	Deuda Exterior/PIB (%)	11,8	15,5	20,8	23,2	24,5
	Deuda Exterior/exportaciones (%)	23,2	41,5	59,9	63,6	67,8
	Reserva de divisas (mill.\$)	732.000	615.985	535.364	494.117	466.007
	Reserva de divisas (meses de importaciones)	36,3	29	32	28	26
Ratio del servicio de la deuda sobre exportaciones (%)	4	2,3	4	4,1	5,1	