

## SITUACIÓN POLÍTICA

### Situación Interna

- EAU se creó en 1971 con la federación de siete emiratos del Golfo Pérsico (Abu Dhabi, Dubai, Sharjah, Ajman, Ras al-Khaimah, Umm al-Qaiwain, y Fujairah). Notable estabilidad institucional. Sistema tradicional de monarquías absolutas; no existen elecciones ni partidos políticos. El Emir de Abu Dhabi, Mohamed bin Zayed al-Nahyan, es también el Presidente de los EAU y el líder del Consejo Supremo, órgano integrado por los 7 Emires. El de Dubái, Mohamed bin Rashid al-Maktoum, es el Primer Ministro de los EAU. Abu Dhabi tiene atribuida la política exterior y la defensa de la federación.
- Elevado grado de autonomía de cada emirato. Abu Dhabi y Dubái, los dos más ricos (juntos generan el 90% del PIB federal) tienen cada uno su propia Bolsa, emiten deuda por separado y diseñan sus propias políticas económicas. La política en los EAU se basa mucho en las relaciones personales y empresariales entre las familias reinantes.
- País muy estable. Los EAU no sufrieron las "primaveras árabes". Sin embargo, los bajos precios del crudo obligan a aplicar medidas impopulares (subida del precio de ciertos servicios públicos, eliminación de subsidios sobre los combustibles) que también están afectando a la población autóctona (20% de la total de los EAU). Por otro lado, la intervención militar en Siria (contra Bashar el Assad y contra el EI) y en Yemen (contra un grupo disidente chiita), ha incrementado el riesgo de atentados terroristas.

### Relaciones Exteriores

- Los EAU no tienen una minoría chiita (a diferencia de Arabia Saudí o Kuwait), lo que le hace más impermeable a los conflictos confesionales de la zona.
- El retraimiento de los EE.UU. está obligando a los EAU (y a Arabia Saudí) a llevar a cabo una política exterior más proactiva, no vacilando en intervenir en operaciones militares (bombardeos en Siria y Yemen), algo nada habitual en el pasado.
- Alineamiento con Arabia Saudí y Bahrein en la ruptura de relaciones diplomáticas y comerciales con Catar en junio de 2017.
- Relación ambivalente con Irán: Ambos reclaman la soberanía sobre tres islas en el Estrecho de Ormuz. Los EAU apoyan las sanciones contra el programa nuclear. Sin embargo, Irán es el principal cliente de las re-exportaciones de las Zonas Francas de Dubai.
- Clara mejoría de la relación con Egipto con Al-Sisi en el poder.



## SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNA

### Situación General

- País de renta alta. Por el tamaño de su PIB (378.865 mill.\$), es la segunda economía del Golfo tras la de Arabia Saudí. Séptimo productor mundial de petróleo (3,47 mill. b/d). Abu Dhabi posee el 95% de los recursos petrolíferos. El sector petrolero supone el 70% de los ingresos fiscales y el 40% de las exportaciones, pero ya sólo el 37% del PIB, gracias a la diversificación económica iniciada en la década pasada. La buena gestión de la economía, el favorable clima de negocios, las buenas infraestructuras y un sistema bancario bien regulado hacen a los EAU resistentes a las variaciones de los precios del crudo. Dubai se ha convertido en un centro financiero, turístico y de servicios y, gracias a las zonas de libre comercio, han prosperado el negocio de manufacturas ligeras, la reexportación de mercancías y la industria petroquímica.
- Descenso del crecimiento en 2017 (1,4%, 3% en 2016), debido al impacto de los recortes en la producción de crudo derivados del acuerdo entre países productores OPEP y no OPEP adoptado a finales de 2016. El banco central aumentó en tres ocasiones durante 2017 los tipos de interés, siguiendo la estela de la Reserva Federal, lo que incidió negativamente en la demanda de crédito bancario. Recuperación del turismo procedente de fuera del CCG gracias a la debilidad del dólar, al cual el dirham está ligado por un tipo de cambio fijo (3,67 D/\$).
- Inflación moderada. En 2017 fue del 1,6%, ligeramente inferior a la de un año antes (1,8%). El relativo descenso de las rentas de alquiler (iniciado a mediados de 2014) permitió contrapesar el encarecimiento de las importaciones a causa de la depreciación del dirham (en paralelo a la del dólar estadounidense).
- En 2018 se prevé un aumento del crecimiento (2,8%), impulsado por la recuperación de los precios del crudo y una cierta relajación del ajuste fiscal que se inició hace tres años para hacer frente a la caída de los ingresos petrolíferos. La persistente debilidad del dólar y la introducción del IVA el pasado 1 de enero podrían impulsar la inflación al alza (2,6%). El banco central seguirá aumentando en 2018 tipos de referencia siguiendo la estela de la Fed.
- Déficit público a partir de 2015, debido a la caída de los ingresos procedentes del crudo. Ligeramente superior en 2017 (-3% del PIB) gracias al aumento de los precios del crudo y de los ingresos fiscales no procedentes del petróleo. En 2018 el déficit seguirá reduciéndose, situándose por debajo del 1% del PIB. Financiación con emisiones internacionales de bonos, fundamentalmente, lo que libera crédito bancario para el sector privado. Deuda pública muy baja (20,9% del PIB), aunque incluyendo la de los GREs de Abu Dhabi y Dubái, aumenta al 62,6% del PIB.

### Política Económica

- Clima de negocios favorable: (21/190 en el Índice Doing Business de 2018). En 2016 entró en vigor una nueva Ley de Quiebras y en el primer trimestre de 2018 lo hará una nueva ley de inversiones que permitirá a los no residentes el control del 100% de una joint-venture fuera de las Zonas Francas (49% en la actualidad).
- Medidas de reducción del gasto público: aumento de los precios del agua y electricidad para expatriados y nacionales (de momento, limitado Abu Dhabi) y eliminación de los subsidios sobre las gasolinas; tasa municipal del 3% sobre los contratos de alquiler de los expatriados en Abu Dhabi. El 1 de enero de 2018, se introdujo en los EAU y en Arabia Saudí un IVA del 5%. A lo largo de este año lo harán el resto de países del CCG.
- La situación financiera de Dubai sigue siendo delicada. La deuda acumulada de los GREs (Government Related Agencies o entidades casi-soberanas) de Dubai y la del propio Emirato equivalen, ocho años después de la suspensión de pagos de Dubai World, a un todavía muy elevado 126% del PIB de Dubái.
- Bancos: Están bien provisionados y sus ratios financieros son buenos, aunque los créditos de mala calidad, del 6,3% de los activos totales, son altos y los mayores de entre los países del CCG.

**Población:** 9,3 mill.habs.  
**Superficie:** 83.600 km<sup>2</sup>  
**Rpc:** 40.480 \$ (2016)  
**Capital:** Abu Dhabi  
**Moneda:** Dirham



## SITUACIÓN ECONÓMICA EXTERNA

### Balanza de Pagos

- Gracias al aumento de las re-exportaciones (maquinaria, electrónica, productos químicos, plásticos, material médico) la dependencia del petróleo se ha reducido. Las exportaciones de crudo son sólo el 30% de las totales.
- 2017: aumento de las exportaciones (313.033 mill.\$), gracias a la ligera recuperación del precio del barril de crudo, y al buen comportamiento de las exportaciones no petrolíferas. Aumento de las importaciones (242.217 mill.\$) a causa del alto componente de producto importado de las re-exportaciones. Balanza de servicios y transferencias muy deficitaria (la de rentas también, pero menos). Caída del superávit por cuenta corriente al 2,8% del PIB (21% en 2012). En 2018, se prevé que se sitúe en torno al 2,5% del PIB.
- Solvencia externa elevada. Reservas de divisas de 88.155 mill.\$ (oct. 2017), equivalentes a 6,6 meses de importaciones de bienes y servicios. A ello hay que añadir los activos en el extranjero de los bancos comerciales y, especialmente, los activos de los fondos soberanos, especialmente ADIA, el más importante, con 828.000 mill.\$ en 2016 (237% del PIB de ese año).

### Deuda Exterior

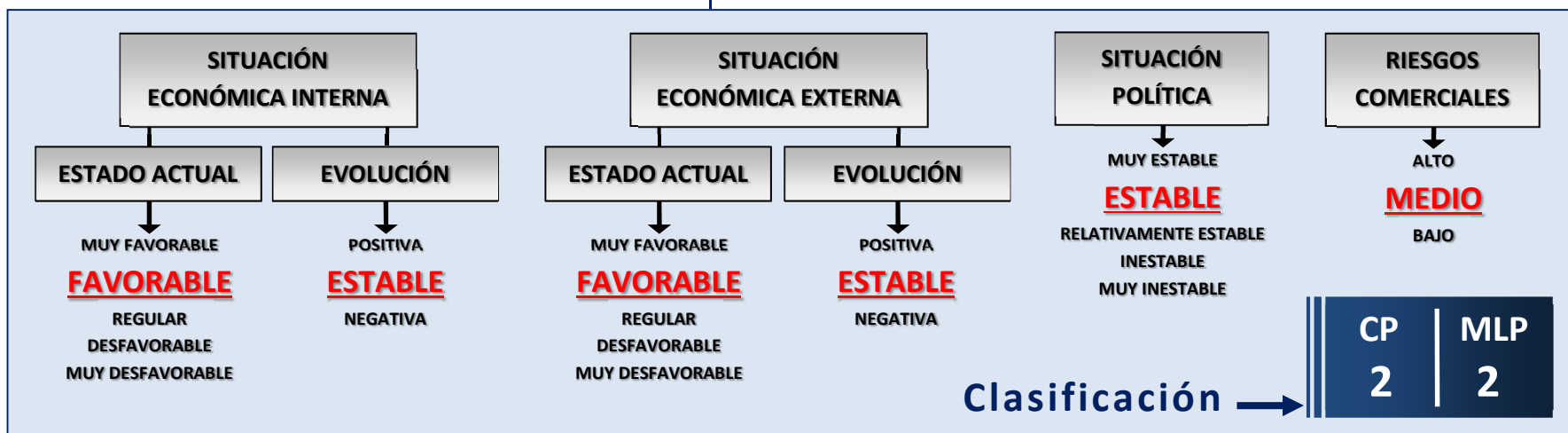
- La deuda externa ascendía a 233.096 mill.\$ en 2017 (61,6% del PIB y 59% de las exportaciones de bienes y servicios). Deuda a corto igual al 42% de la total. Sin embargo, los fondos antes citados hacen que la posición acreedora neta de los EAU sea muy superior al 100% del PIB. Ratio del servicio relativamente alto, equivalente al 25% de los ingresos corrientes de balanza de pagos.

## Conclusiones.....

Los EAU, por su estabilidad política y su riqueza petrolífera, se están beneficiando indirectamente de las turbulencias político-sociales de la zona en la que se encuadran. En un escenario de precios bajos del petróleo, los EAU se manejan mejor que otros productores gracias a la diversificación creciente de su economía, su favorable entorno de negocios y su sólido sector bancario. En 2017 el déficit público se redujo y la cuenta corriente de la balanza de pagos volvió a registrar superávit, aunque reducido. Además, la deuda pública es baja y la solvencia exterior, elevadísima, lo que junto a la diversificación permite al país aguantar varios años de precios bajos del barril de crudo. Pese a la mejora económica, la situación financiera de Dubái sigue siendo aún relativamente frágil.



**(Valoración del Riesgo)**



**(Datos Macroeconómicos)**

EAU		2014	2015	2016	2017	2018 E
<b>COYUNTURA</b>	PIB (mill.\$)	403.198	357.949	348.743	378.656	396.000
	Crecimiento del PIB (%)	3,3	3,8	3,0	1,4	2,8
	Inflación (final periodo) (%)	3,1	3,6	1,8	1,6	2,6
<b>CUENTAS PÚBLICAS</b>	Ingresos públicos/PIB (%)	35,0	29,0	28,2	27,9	28,6
	Saldo fiscal/PIB (%)	1,9	-3,4	-4,4	-3,0	-0,9
	Deuda Pública/PIB (%)	50,0	58,6	63,6	62,6	59,7
<b>SECTOR EXTERIOR</b>	Exportaciones (mill.\$)	343.063	300.477	298.625	313.033	322.465
	Importaciones (mill.\$)	234.609	223.907	230.306	242.217	250.682
	Balanza cuenta corriente (mill.\$)	54.486	17.263	11.545	10.388	10.000
	Balanza cuenta corriente/PIB (%)	13,5	4,8	3,3	2,8	2,5
	Tipo de cambio frente al \$ (final periodo)	4	4	4	3,67	3,67
	Deuda Externa (mill.\$)	194.272	225.007	231.032	233.096	242.761
	Deuda Externa/PIB (%)	48,0	63,0	66,0	62,0	61,4
	Deuda Externa/exportaciones (%)	42,0	58,0	59,0	59,0	60,2
	Reserva (mill.\$)	78.424	93.674	85.118	88.155	93.808
	Servicio de la deuda / ingresos externos corrientes (%)	16,0	22,0	26,0	25,0	24,8