

Arabia Saudí

INFORME PAÍS

La recuperación se ralentiza mientras se comienzan a sentir los efectos de los recortes de producción de petróleo



Las evaluaciones de riesgo país le orientan en la adopción de las mejores decisiones para su negocio y le permiten comprender los riesgos existentes en el comercio internacional. Tenemos siempre la mejor solución para satisfacer sus necesidades.

| | |
|----------------------------|--|
| PIB | 683.827.000.000 USD (ranking mundial: puesto 19, Banco Mundial 2017) |
| Población | 32,94 millones (ranking mundial: puesto 41, Banco Mundial 2017) |
| Forma de estado | Monarquía absolutista |
| Jefe del Gobierno | Rey SALMAN bin Abdulaziz Al Saud |
| Próximas elecciones | Ninguna |

PUNTOS FUERTES

- Base de recursos naturales (petróleo y gas).
- Importancia estratégica como exportador de petróleo y con capacidad disponible para aumentar la producción cuando sea necesario.
- Amplia base de activos financieros y fuertes reservas de divisas.
- En tiempos de altos precios del crudo y de fuertes superávits fiscal y por cuenta corriente, estos proporcionan un colchón financiero cuando se registran déficits en momentos de marcado descenso de los precios del petróleo.
- Acreedor neto.
- Buenas relaciones en general con EE. UU.
- Sistema de tipos de cambio duradero y estable.

PUNTOS DÉBILES

- Dependencia de los precios internacionales del petróleo junto con una economía restringida, centrada en el sector de hidrocarburos.
- La elevada tasa de desempleo y subempleo poseen el potencial necesario para alimentar una creciente militancia, en particular entre la minoría chiíta.
- La transparencia de datos es inferior a la media para una economía de altos ingresos.
- Incertidumbres regionales, con fronteras terrestres con Irak y Yemen y con Irán como vecino cercano. Este último es considerado por algunos como un competidor por el poder regional.



- Perdiendo impulso.
- Estabilidad en el tipo de cambio y de los precios.
- Los fondos soberanos proporcionan estabilidad fiscal y de las cuentas corrientes.

Perdiendo impulso

El crecimiento del PIB real de Arabia Saudí se desaceleró notablemente al +1,7% interanual en el 1T de 2019 desde el +4,3% del 4T de 2018. Esta última cifra se revisó al alza desde una estimación anterior del +3,6% interanual, lo que también condujo a una revisión alcista del crecimiento en relación con el ejercicio 2018 en conjunto hasta el +2,4% desde el +2,2% anterior. La desaceleración del 1T se debió casi en su totalidad a una fuerte ralentización del crecimiento en el sector petrolero (que representa un tercio de la economía) hasta un mero +1% interanual desde el +7,1% interanual del 4T (y el +3,1% de 2018 a nivel global). Esta alta volatilidad refleja los cambios oscilantes con respecto a los recortes de la producción de petróleo por parte de la OPEP+ (OPEP + Rusia + algunos otros principales productores de crudo). Dichos recortes se cancelaron en junio de 2018, lo que dio lugar a posteriores marcados aumentos de la producción hasta el momento de su reimposición a finales de 2018.

Entre tanto, el crecimiento del sector no petrolero saudí se redujo marginalmente al +2,1% interanual en el 1T desde el +2,2% del 4T (y el +2,2% también en 2018 en conjunto). Con miras al futuro, esperamos que el sector no petrolero se mantenga estable en términos generales, mientras que los continuos recortes de la producción petrolera (al menos en los próximos meses) continuarán incidiendo en el crecimiento del PIB, que pronosticamos del +1,6% a nivel global en 2019. La previsión provisional de crecimiento para el año 2020 es del +2%. Entre la degradación de riesgos de estas previsiones se encuentran las inciertas perspectivas econó-

micas mundiales (notables tensiones comerciales), así como los mayores riesgos geopolíticos existentes en la región de Oriente Medio.

Estabilidad del tipo de cambio y de los precios

Arabia Saudí tiene un sistema de tipo de cambio fijo, con el riyal saudí (SAR) vinculado al dólar estadounidense a una paridad de 3,75 SAR:1 USD. A pesar de las presiones sobre la moneda ejercidas durante el período de bajos precios del petróleo de 2015 a 2017, se mantuvo la vinculación gracias a las enormes reservas de divisas de la SAMA (Autoridad Monetaria de Arabia Saudí) y esperamos que continúe durante los próximos años. Los avances hacia una plena unión monetaria del Golfo han sido limitados y no prevemos la introducción de una moneda única efectiva del CCG en los próximos cinco años aproximadamente.

En el pasado, la vinculación ha garantizado la estabilidad relativa de los precios. En 2017, Arabia Saudí experimentó una deflación (-0,9% de media) en un entorno marcado por la recesión y una débil demanda interna. La introducción de un IVA del 5% en 2018 elevó la inflación hasta una media del +2,5% en ese año. Desde principios de 2019, el país se ha visto envuelto de nuevo en la deflación (-1,9% interanual de media de enero a mayo) como resultado de la caída de los precios inmobiliarios (-7,8% anual) y por el desvanecimiento de los efectos de la introducción del IVA.



Esperamos que estas tendencias prosigan hasta finales de 2019, y pronosticamos una deflación media anual del -1,8%, seguida de un retorno a una modesta inflación del +1,2% más o menos en 2020.

Los fondos soberanos proporcionan estabilidad fiscal y de las cuentas corrientes

Los precios mucho más bajos del petróleo desde mediados de 2014 provocaron una caída sustancial de los ingresos fiscales. La balanza fiscal anual pasó a registrar un déficit moderado en 2014, que repuntó hasta alrededor del -17% del PIB en 2015 y 2016. Las medidas de austeridad fiscal redujeron el déficit al -4,6% en 2018. Por otra parte, el gobierno saudí se ha embarcado en la adopción de fuertes medidas de estímulo fiscal en 2019, por lo que esperamos que el déficit fiscal se amplíe de nuevo hasta el -6,8% del PIB en 2019, seguido de un -6% en 2020.

Inicialmente, los déficits fiscales se financiaron casi en su totalidad con la utilización de las reservas de divisas mantenidas en la SAMA (banco central), que cayeron desde un máximo de 745.000.000.000 USD en agosto de 2014 hasta un mínimo temporal de 485.000.000.000 USD en septiembre de 2017 (estas reservas incluyen los activos financieros del Fondo Soberano de Inversión del país, SAMA Foreign Holdings). Desde entonces, las reservas se han estabilizado y se sitúan en torno a los 500.000.000.000 USD hasta mediados de 2019.

Las actuales reservas son suficientes para cubrir alrededor de 30 meses de importaciones, una ratio muy cómoda. Desde 2016, Arabia Saudí ha recurrido con éxito al mercado internacional de bonos para cubrir sus necesidades de financiación externa. Como consecuencia, la deuda pública se ha incrementado, pasando de un mero 2% del PIB en 2014 al 19% en 2018, y se prevé que aumente aún más hasta el 26% en 2020. Sin embargo, a este nivel todavía será reducida en comparación con la de sus homólogos.

Otro fondo soberano, el Fondo de Inversión Pública, actualmente tenedor de alrededor de 360.000.000.000 USD, proporciona una amortiguación adicional, en caso necesario.

La balanza por cuenta corriente anual también pasó a registrar unos déficits sustanciales en 2015 y 2016, a



raíz de la caída del precio del petróleo, después de 15 años de superávits muy elevados. Por otra parte, la recuperación parcial del precio del petróleo desde mediados de 2016 y la reducción de la demanda de importaciones en el contexto de un régimen de menor crecimiento económico han propiciado que la cuenta corriente vuelva a ser excedentaria: +1,4% del PIB en 2017 y +8,3% en 2018. Prevemos unos superávits ligeramente menores de alrededor del +6% del PIB en 2019 y 2020, ya que el precio del crudo será más bajo que en 2018, y debido a que el estímulo fiscal reavivará en cierta medida el crecimiento de las importaciones.

La deuda externa bruta ha aumentado del 12% del PIB en 2014 hasta alrededor del 23% en la actualidad. Sin embargo, este nivel sigue siendo muy bajo en comparación con el de sus homólogos.

ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN

(% DEL TOTAL)

| Exportaciones | Rango | Importaciones |
|--|-------|---|
| China 7%  | 1 |  16% China |
| Japón 6%  | 2 |  12% Estados Unidos |
| India 5%  | 3 |  6% Alemania |
| Estados Unidos 5%  | 4 |  5% Reino Unido |
| Corea del Sur 5%  | 5 |  4% India |

ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO

(% DEL TOTAL)

| Exportaciones | Rango | Importaciones |
|---|-------|----------------------------------|
| Petróleo crudo 72% | 1 | 8% n.c.p. Productos |
| Productos refinados del petróleo 11% | 2 | 8% Automóviles y ciclomoto |
| Artículos de plástico 5% | 3 | 5% Motores |
| Productos químicos inorgánicos básicos 3% | 4 | 4% Equipos de telecomunicaciones |
| Gas natural 2% | 5 | 4% Aeronáutica |

Al igual que sucede en todos los Estados del CCG, la morosidad es común en Arabia Saudí. En la práctica, la ley no regula la morosidad, mientras que los intereses de demora están prohibidos y los costes de cobranza no pueden recuperarse de los deudores a menos que las partes hayan suscrito un acuerdo específico en este sentido. Como resultado, los deudores a menudo intentarán negociar descuentos a cambio del pronto pago.

Las actuaciones legales locales son muy lentas, costosas e inciertas en general, ya que los tribunales no es-

tán vinculados a un sistema de precedentes y poseen una discreción considerable en cuanto a la aplicación de los principios de la Sharia a circunstancias específicas. Además, cada vista puede estar separada por varias semanas o meses y los tribunales difícilmente cumplen con los requisitos de gestión del tiempo.

Las leyes concursales en Oriente Medio no son tan sofisticadas como en otras regiones y la inexistente cultura de rescate de empresas en Arabia Saudí ilustra este punto.

