

La nueva era dorada de Arabia Saudita

Alejandro Erb¹

RESUMEN

Arabia Saudita se ha convertido en uno de los países con mayor éxito económico en los últimos años. El sostenido aumento en el precio del petróleo y la abundancia de liquidez internacional han inducido al Reino a su segunda era dorada. El siguiente trabajo analiza las características básicas de la economía saudí y su evolución. Asimismo, se plantean los desafíos y oportunidades hacia el futuro y los riesgos inherentes a la naturaleza de un proceso acelerado de crecimiento. El análisis explica por qué la liberación económica y la privatización de diversos sectores de la economía fueron una decisión acertada para que el sector privado resulte el próximo impulsor de un crecimiento económico sustentable. Sin embargo, persisten un conjunto de desafíos a nivel local, principalmente la coordinación entre la secuencia y velocidad de transición de las reformas en el sector interno de su economía y los vaivenes de la economía global.

ABSTRACT

Saudi Arabia has been one of countries with the most successful and fastest economic growth worldwide during these past years. The steady increase of oil prices and the abundance of international liquidity have launched the Kingdom to its second golden era. This paper summarizes the fundamentals of the Saudi economy and its opportunities and threats throughout 2008-2010. In addition, the analysis supports why the economic liberalization and the massive privatization were a welcome move to make the private sector the main next engine for a sustained economic growth. The Kingdom has grown too fast in a short period of time, so the sequence and the speed of the enormous economic reform to encompass the dynamics of the global economy are now a paramount.

JEL Classification: F43

Keywords: Economías de Medio Oriente, Petróleo, Negocios Internacionales, Estructura Económica.

1. El Ing. Alejandro Erb es adscrito a la gerencia general de Aramco Gulf Operations en Arabia Saudita y está a cargo de la planificación estratégica y financiera. También es profesor de finanzas internacionales en la escuela de negocios de la Universidad de Palermo y traductor de Harvard Business School Publishing. Alejandro Erb es MBA graduado de Thunderbird. E-mail: aerb@palermo.edu

I. Introducción

La historia de Arabia Saudita ha cambiado significativamente a partir del boom del petróleo a comienzos de la década de 1980. Las diversas imágenes que las personas tienen de Arabia Saudita -y en general de Medio Oriente-, varían desde el idealismo romántico de la vida en el desierto a un terreno inexplorado en materia de negocios. La verdad, como siempre, cae en algún lugar entre los dos extremos. La sociedad árabe está imbuida en la tradicional hospitalidad del desierto, una cultura cálida y noble, y a la vez, es parte de un veloz cambio hacia un mundo cada vez más orientado al consumo.

Los desafíos sobre cómo los sistemas económicos, se abren, evolucionan y cambian también reflejan los mismos desafíos y presiones que otras naciones desarrolladas, tanto en los ajustes estructurales como en satisfacer las aspiraciones de su población joven y numerosa. Cómo enfrentar este desafío es de interés para los mismos países del mundo árabe y para toda la comunidad internacional que desea ver a la región de los países del *Gulf Cooperation Council* (GCC)² realizar un avance económico, político y social.

Arabia Saudita ha experimentado cambios notables en los últimos 30 años, en las dimensiones económica, social y demográfica. Actualmente, Arabia Saudita tiene que lidiar con las consecuencias de haberse unido a la Organización Mundial de Comercio (OMC) y con los desafíos y oportunidades que presenta la globalización. Y para ello es necesario establecer un marco para expandir su mercado de capitales como así también supervisar la transición de una economía manejada desde el sector público a otra dominada por el sector privado, alineada a los planes de privatizar las corporaciones del gobierno.

El corazón del Reino es el sector de los hidrocarburos. La importancia del petróleo es dominante en la economía saudí y ocupa un rol protagónico en el sector de la energía dado que es el mayor productor del mundo. Además de tener la cuarta parte de las reservas comprobadas de petróleo en el mundo, Arabia Saudita es el mayor exportador de gas natural líquido (GNL). Además, SABIC (Saudi Arabian Basic Industries) es otro gran participante saudí en la industria petroquímica con una participación mundial del 18-20% para ciertos productos. Indudablemente el petróleo es la verdadera base generadora de riqueza para la economía y seguirá siéndolo por mucho tiempo.

II. Estructura Económica de Arabia Saudita

Comercio e Industria

El crecimiento económico de Arabia Saudita en los últimos años estuvo principalmente influenciado por dos factores: (a) el aumento de los ingresos provenientes del petróleo y, (b) la política presupuestaria del gobierno, existiendo un efecto vaso comunicante entre ambos. Según los ingresos provenientes del petróleo aumenten o disminuyan, el gobierno puede, a través de su sistema presupuestario fiscal, influenciar sobre el nivel y la estructura de la actividad económica por medio de erogaciones directas en consumo e inversión, así

2. Formado en 1981 por Bahrein, Emiratos Árabes Unidos, Arabia Saudita, Omán, Qatar, y Kuwait.

como con el ofrecimiento de créditos blandos de largo plazo y subsidios a determinados sectores. Y a éstos dos factores se les suman (c) el alto nivel de interdependencia del modelo económico Saudí con el resto del mundo.

Esto se corresponde con el boom de '70-'82, luego un ciclo de recuperación en '88-'92 y actualmente un nuevo boom, que luego de severas reformas y grandes reestructuraciones procura asegurarse de que el sector privado se convierta en el principal impulsor de la economía.

Arabia Saudita ha encarado una economía de mercado abierta con muy pocas restricciones en bienes y servicios, excepto aquellos que están en conflicto con la religión (Por ejemplo: productos alcohólicos para el consumo y derivados de cerdo). Las importaciones provienen de casi todo el mundo mientras que las exportaciones fluyen hacia las naciones más industrializadas y desarrolladas. Sus principales clientes son EEUU, la Unión Europea, lejano oriente. Y China será el mayor comprador en un futuro inminente.

Arabia Saudita ha experimentado también un crecimiento de su mercado de capitales y un boom en el sector de bienes raíces, sumado a las Ofertas Públicas Iniciales (OPI) y oportunidades de privatización.

Los mercados financieros

Hoy en día, los mercados financieros Saudíes -y la industria de bancos en particular- se encuentran entre los más fuertes en Oriente Medio y, como grupo, son uno de los más financieramente rentables en el mundo, con una alta capitalización por encima de los niveles requeridos internacionalmente y una gama bien diversificada de servicios financieros a segmentos de mercado claramente definidos. Esto ha sido confirmado por organizaciones como Standard & Poor e instituciones independientes especializadas como MEED (Middle East Economic Digest que clasificaron a los bancos sauditas entre los de más altas rentabilidades en 1999, 2000, y 2002.

Las finanzas islámicas han adquirido mayor importancia, y ambos, los bancos islámicos y los no-islámicos han entrado a este segmento de mercado para financiar proyectos de gran escala.

La supervisión de los bancos a es través del control realizado por SAMA³.

Mercado de capitales: El mercado de capitales saudí ha evolucionado desde el establecimiento formal de un mercado de valores en la década de 1980 a la creación de la Comisión de Valores (SEC), luego de la Ley de Mercado de Capitales en 2004.

En términos de desempeño, el mercado de capitales saudí domina al resto del mundo árabe en tamaño y ha registrado un desempeño impresionante, especialmente durante 2003-2004 cuando superó a la mayoría de los índices de mercado internacionales. Sin embargo, aún se encuentra rezagado en términos de *turnover rate*, y capitalización de mercado como % del PBI.

3. SAMA (Saudi Arabian Monetary Agency) es la entidad supervisora y reguladora que actúa como banco central, entre otras responsabilidades.

El mercado de capitales está caracterizado por un alto grado de concentración sectorial y el dominio de la industria de bancos, electricidad y telecomunicaciones, con 6 compañías que suman aproximadamente el 70% de la capitalización total del mercado. Las acciones de flotación libre representan aproximadamente el 50% de todas las acciones listadas en el mercado. Esto podría ser enfatizado con las ventas de la privatización adicional planeada por el gobierno y las OPI del sector privado.

El mercado de los fondos comunes de inversión de Arabia Saudita es el más grande y diversificado en el mundo árabe encontrándose en una fase de relativa madurez y con un amplio espectro de vehículos de inversión disponibles.

El mercado de deuda del gobierno es un elemento importante en el mercado de capitales, pero sus papeles no son aún negociados públicamente. El abrir este mercado al público podría agregar liquidez y profundidad, así como una futura privatización de los activos del gobierno.

Sector Privado

La participación extranjera es importante para la economía del Reino. Arabia Saudita recurre a una variedad de métodos para obtener una transferencia de tecnología y capacitación de su dotación local a través de empresas extranjeras. Los vehículos habituales son -entre otros- la inversión directa extranjera y *Joint-Ventures* en general. Las franquicias y las agencias de distribución fueron el método de cooperación por excelencia pero con la globalización el sector privado saudí necesita encontrar nuevas alternativas de cooperación con los extranjeros.

La relación entre el gobierno y el sector privado y su evolución en áreas de planeamiento, finanzas, regulación y recaudación de ingresos está siendo examinada, así como la importancia del rol del gobierno como comprador y vendedor en el sector privado. Se espera que con la desregulación surjan mayores desafíos para el mercado conforme el gobierno permita al sector privado asumir mayores responsabilidades.

El corazón del Reino: La industria petrolera

El petróleo ha jugado un rol preponderante en el desarrollo de la economía de Arabia Saudita. El aumento del precio del petróleo en el mundo y la respuesta de Arabia Saudita para satisfacer la demanda mundial al aumentar sus niveles de producción han demostrado una vez más su importancia como el mayor proveedor mundial de petróleo.

Arabia Saudita tiene una influencia moderadora importante en la Organización de los Países Exportadores de Petróleo (OPEP) e intenta establecer relaciones con los productores no-OPEP.

Aproximadamente el 90% de las exportaciones de Arabia Saudita corresponden al petróleo y a los productos petroquímicos relacionados con la energía. Actualmente la mayoría se exporta a lejano este, siguiendo Estados Unidos y Europa en importancia. Apenas el 3% se exporta a Sudamérica.

La nueva estrella del sector de energía es el gas. Arabia Saudita tiene la cuarta reserva más grande de gas y es el mayor exportador de GNL antes que Qatar; y luego le sigue los

Emiratos Árabes Unidos (EAU). La mayor parte del gas saudí es asociado (gas producido cuando el petróleo es producido), pero los campos de gas “no-asociado” se están desarrollando con socios extranjeros.

Arabia Saudita es el mayor productor de petroquímicos contribuyendo con aproximadamente el 8% de las exportaciones globales. Las industrias petroquímicas están ubicadas en las ciudades industriales de Jubail y Yanbu, y hay planes de expandir la base de producción petroquímica mediante adquisiciones internacionales por medio de SABIC y el establecimiento de industrias secundarias que elaboren productos de valor agregado.

A todo esto se suma la industria minera que tiene mucho potencial y muchos de sus minerales no han sido explotados aún.

Comercio Exterior

Arabia Saudita es un país con un sector de comercio internacional particularmente grande y con una fuerte dependencia en las exportaciones de una variedad limitada de commodities, principalmente petróleo. Los ingresos por la exportación de petróleo aumentarán durante los próximos años luego de la caída en 2007 debido a una disminución en la producción y en los precios. Las exportaciones del sector no relacionado con la industria del petróleo aumentarán y en 2010 triplicarán el nivel de 2002. Los ingresos provenientes de inversiones en el extranjero (en otras palabras las ganancias obtenidas de activos invertidos fuera de Arabia Saudita) serán otra fuente principal de ingresos. Éstos aumentarán conforme se acumulen esos activos en el exterior. Arabia Saudita es el exportador e importador líder del mundo árabe y el comercio exterior desempeña un papel vital en el desarrollo económico del país a pesar de la erosión gradual de su participación en el mundo.

La composición y los orígenes de su comercio internacional han ido cambiando durante las últimas tres décadas. El volumen de las importaciones ha aumentado desde comienzos de la década de 1970 y su composición se ha modificado desde entonces: las importaciones se diversificaron más hacia los productos de consumo masivo que a equipos, maquinaria e infraestructura. El origen de las importaciones también ha variado siendo ahora China su principal proveedor. Las exportaciones están todavía dominadas por el petróleo que aportan casi el 90% del total a pesar de los intentos por diversificar. Le siguen los productos alimenticios, luego los metales base y equipos eléctricos.

El ingreso de Arabia Saudita a la OMC asegura al Reino un juego con reglas justas para sus exportaciones, especialmente para la industria petroquímica, debido a que las exportaciones a Europa occidental habían sido afectadas por la imposición de una barrera arancelaria. Por otro lado, el sector privado está enfrentando una mayor competencia luego de la entrada de Arabia Saudita a la OMC, a pesar de haber expresado su reserva al vislumbrar que el ingreso a la OMC representaría -a la vez- una amenaza para sus mercados locales.

Arabia Saudita es un contribuyente generoso a los países en desarrollo a través de organizaciones multilaterales o bilaterales internacionales como Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional, e IDB (Islamic Development Bank), superando a la ayuda de las Naciones Unidas establecida de 0,7% del PBI. Por ejemplo, durante el periodo 1986-2004 la ayuda brindada por Arabia Saudita fue de 48.550 millones de dólares.

El GCC ha alcanzado un significativo éxito al lograr armonizar las políticas de comercio internacional de sus 6 países miembros reduciendo las barreras arancelarias a 5% en 2003 y librando de impuestos a los productos originados en GCC con 40% del valor agregado proveniente de la región. Por ello, no es de extrañar que los exportadores saudíes hayan tendido a concentrarse en el mercado de los países del GCC. El Reino es también miembro del GAFTA (Greater Arab Free Trade Area) que se extiende desde el golfo hasta África del norte e incluye a 18 estados miembros.

Liberación Económica

Arabia Saudita ha optado por la descentralización de su economía de mercado a través de su incorporación a la OMC, llevando a cabo un programa de privatización y alentando la inversión directa extranjera; además de reducir las barreras arancelarias, eliminar los subsidios gradualmente, hacer cumplir los derechos de propiedad intelectual, y permitir una participación mayoritaria de propiedad extranjera en proyectos de inversión y servicios, incluyendo la banca y la industria de los seguros.

La privatización fue lanzada oficialmente en 2002 y fue planificada para acompañar todas las áreas de las actividades económicas del Reino. El primer paso ha sido tomado estableciendo varios entes reguladores bajo los cuales actuarán las empresas privatizadas y se ha llevado a cabo una “privatización parcial” a través de la venta de acciones del gobierno mantenidas en corporaciones, como por ejemplo SABIC, SCECO, y SEC⁴. Otras privatizaciones más están en camino aunque se necesita superar ciertos obstáculos antes de que se efectivicen. Esto se relaciona con evaluar un valor libro adecuado para los activos públicos, superar las estructuras rígidas de pagos de la mano de obra del sector privatizado, reducir los subsidios del gobierno y actualizar las normas contables del sector público.

Atraer la **inversión directa extranjera** a Arabia Saudita no ha sido muy fácil a pesar de la escala de su economía, profundidad de mercado y recientes mejoras en la ley de inversión extranjera como, por ejemplo, una reducción del 20% en el impuesto a las ganancias de corporaciones extranjeras. Según declaraciones de SAGIA (Saudi Arabian General Investment Authority) en el diario *Arab News* en 2003, la falta de transparencia en las operaciones del gobierno fue un mayor impedimento para los inversores potenciales que la reducción de impuestos. Las fusiones y adquisiciones transfronterizas son aún algo inusual en medio oriente. La percepción del inversor es que sigue siendo necesario mejorar el marco operativo y legal como el laboral, empresarial, y de quiebras.

III. Perspectiva económica

Desafíos y oportunidades hasta 2010

El boom económico de Arabia Saudita continuará hasta por lo menos 2010. Luego de un crecimiento excepcional, impulsado por los ingresos provenientes del petróleo y

4. SABIC (Saudi Arabian Basic Industries), SCECO (Saudi Consolidated Electric Company), y SEC (Saudi Electricity Company).

causados por factores externos, el sector privado será el próximo mayor impulsor del crecimiento económico. Los ingresos provenientes del petróleo han estimulado masivamente el gasto y, con su precio tendiendo al alza, el Reino está preparándose para su mejor periodo de crecimiento en el sector no petrolero desde la década de 1970.

Esta vez se anticipa que el principal impulsor de este crecimiento económico será el sector privado, acompañado una tasa de cambio riyal-dólar⁵ fija e invariable, y mayor gasto público en lugar de ahorro. Además, las ganancias sostenidas en el precio de las acciones dominarán el escenario económico y de las inversiones hasta 2010.

La implementación de megaproyectos, la amplia liberalización y las mejoras al entorno de los negocios empujarán el crecimiento del sector privado no petrolero a un crecimiento promedio de aproximadamente 7,6%, siendo el crecimiento más rápido desde comienzos de la década de 1980. El crecimiento más rápido se observará en manufactura, comunicaciones, finanzas, y construcción. Debido al avance rápido de la expansión económica, la inflación llegaría a su máximo de 4,7% en 2008. El alza en los precios del petróleo permitirá mantener el aumento del gasto público sin déficit alguno. Luego del colapso del mercado de valores en 2006, las condiciones están dadas para obtener nuevamente ganancias sostenidas y este rebote macroeconómico positivo significa que el aumento en las ganancias promediaría de 10 a 15 % por año, reflejándose el mismo incremento en el índice TASI⁶. No obstante los movimientos de mercado son el resultado de una combinación de factores locales y globales que no escapan a la influencia de la economía estadounidense y se espera que el índice TASI se establezca en torno de 8.500.

La proyección del PBI⁷ para 2008 es 413.700 millones de dólares y una tasa de crecimiento estimada en 5,5%. El PBI per cápita es 16.500 dólares. Si bien el siglo XXI se encuentra con que la economía saudí domina a las otras economías árabes en términos de PBI, ese número es multiplicado varias veces por los países líderes industrializados como EEUU y Japón. El gobierno ha advertido que el contar con grandes recursos naturales no necesariamente conduce a un crecimiento sostenible de su economía. Así fue el caso de Nigeria y Venezuela que sufrieron caída del PBI per capita entre 1965 y 1996.

También existen una serie de posibles eventos favorables a considerar. Por ejemplo, un aumento en los precios del petróleo, una caída en el precio de las materias primas, una disminución en la escasez de la mano de obra calificada, y una resolución regional de las disputas describiría un panorama económico más alentador aún.

La balanza comercial tiene un saldo positivo de 150.000 millones de dólares y es debido principalmente a las exportaciones de petróleo que ascienden a 222.200 millones de dólares. Sin embargo, la naturaleza errática de los ingresos debido a la sobredependencia

5. El Riyal es la moneda oficial de Arabia Saudita. En la actualidad, 1 riyal equivale a 0.268 dólares americanos.

6. TASI (Tadawul All Share Index) es el índice del mercado de valores de Arabia Saudita que incluye la capitalización ponderada de todas las acciones listadas. Esto significa que cada acción en el mercado es parte del índice y su influencia en está determinada por su capitalización. Las acciones con mayor capitalización de mercado dominan el movimiento del índice TASI.

7. Fuentes: SAMA para el PBI e indicadores monetarios y de comercio exterior; Ministerio de Finanzas para indicadores de presupuesto; Departamento Central de Estadística para estimaciones sobre los indicadores de petróleo, sociales y demográficos.

en el petróleo como fuente de mayor riqueza planteó la necesidad del gobierno en diversificar la economía y aumentar la participación del sector privado.

El boom económico para el periodo 2007-2010 difiere respecto de los 4 años anteriores. La primera fase del boom fue debido al petróleo siendo este sector el de crecimiento más rápido durante el periodo 2003-2006 y con un crecimiento promedio real del PBI de 8,4%. Sin embargo, los sectores de manufactura, transporte y comunicaciones, finanzas y construcción lideran el periodo 2007-2010.

Los siguientes factores describen la expectativa de un crecimiento excepcional en los sectores no-petroleros durante 2007-2010:

- **Megaproyectos:** Las cifras varían ampliamente según la naturaleza de los proyectos, y debido a la escalada de los costos, éstos superan los \$300.000 millones de dólares. El grueso de esta cifra incluye petróleo & gas, defensa, petroquímicos, infraestructura, vivienda y desarrollo de las ciudades económicas.
- **Liberalización:** La liberalización de los servicios financieros y de telecomunicaciones impulsará la competencia, causando una mayor variedad de servicios de mejor calidad y a precios más bajos. Esto generará un *momentum* económico debido a que casi la totalidad de las compañías y los consumidores utilizan ambos servicios.
- **OMC:** La integración de Arabia Saudita a la OMC a partir de diciembre de 2005 tuvo hasta hoy poca influencia directa sobre la economía, aunque esto cambiará. Debido al fuerte crecimiento económico durante este periodo resulta evidente que se establecerán cada vez más compañías extranjeras en el Reino. La apertura de bancos extranjeros es un aspecto importante que destacar.
- **Reformas de Política económica:** Habrán más reformas a las políticas económicas. SAMA ha declarado que la tasa de cambio entre el riyal al dólar estadounidense permanecerá invariable y que sus reservas en activos extranjeros son suficientes para sostener una tasa de cambio fija. Por lo tanto, con un tipo de cambio atado al dólar, las tasas de interés seguirán a las de EE.UU. y, con la globalización ayudando a contener la inflación, las tasas de interés se mantendrán entre 3,5% y 6% durante el periodo proyectado. En cuanto a la política fiscal, el desarrollo económico de Arabia Saudita ha estado siendo impulsado por el aumento de los ingresos provenientes del petróleo. No obstante, resulta difícil mantener un desarrollo económico sustentable a partir del petróleo únicamente pues el control de su precio escapa a la capacidad de Arabia Saudita. Como resultado, las fuentes de ingresos están siendo diversificadas más allá del petróleo y aumentarán como resultado de mayores inversiones, sin embargo continúan siendo limitadas. Aun así, el sistema presupuestario saudí deja en evidencia un déficit estructural a pesar de los años de enormes ingresos que causan un efecto amortiguador debido a un alza mayor en los precios del petróleo que los proyectados. Las erogaciones del gobierno están correctamente realizadas y hay indicaciones de que el gobierno está comenzando a

trasladar los recursos obtenidos de la exportación de petróleo a aquellos requeridos por los recursos por el mercado. Tales erogaciones se han concentrado mayormente en defensa, educación, y salud durante los últimos años y se estima que el gobierno estaría cómodo con una deuda interna de aproximadamente 15 a 20% del PBI y por lo tanto no se esperan futuros repagos.

Los cuellos de botella en la oferta determinarán cuán velozmente crecerá la economía. El boom de los proyectos se extiende a través de GCC y la demanda está creciendo velozmente también en China e India. Los precios de las materias primas se han disparado y algunos proyectos se han reducido e incluso postergado hasta tanto sus precios bajen. También ha surgido escasez de mano de obra calificada en los principales sectores productivos.

Manufactura: Este será el sector con mayor crecimiento hasta 2010, liderado por las petroquímicas y dominado por SABIC que, junto con socios extranjeros, opera tres proyectos -Yansab, Sharq y Kayan- y estarán en funcionamiento en 2009. Además, Saudi Aramco entrará al sector de los petroquímicos con el complejo industrial Petro-Rabigh de \$10 mil millones de dólares y comenzará su producción a partir de 2009.

Transporte y Telecomunicaciones: La desregulación del transporte y las comunicaciones, hará que el sector crezca más del 9% por año hasta 2010. El aumento del comercio y de la cantidad masiva de materiales que necesitan movilizarse para la construcción durante este boom de inversiones estimulará el crecimiento del transporte. El transporte también se beneficiará con la expansión en infraestructura de ferrocarriles, puertos, y aeropuertos.

Bancos y finanzas: Se espera que éste sea uno de los sectores más dinámicos en los próximos años. Los mercados financieros saudíes han atravesado muchas etapas evolutivas en un periodo relativamente corto de tiempo. La relativamente reciente desregulación en la industria de bancos ha sentado las bases para establecer alianzas entre bancos extranjeros y compañías de inversión locales que resultarán en un inevitable proceso de consolidación y seguido de fusiones. Mientras las arcas de los bancos locales están repletas y desean expandirse hacia el exterior, el grueso de los nuevos entrantes se concentra en la administración de riqueza o *wealth management*. También hay una fuerte demanda para las finanzas corporativas, financiación de proyectos y fondos comunes de inversión. Sin embargo, el ingreso de nuevos entrantes se encuentra limitado por la escasez de profesionales calificados e impide que el sector crezca a tasas de dos dígitos.

En el periodo 2004-2007 se han establecido 56 compañías de inversión y 12 bancos comerciales. Y la expansión continuará. Los créditos al sector privado tienden a recuperarse luego de la caída del mercado de valores en 2006, especialmente los no relacionados con la industria petrolera. Además, los bancos deberían también beneficiarse con la rápida expansión del mercado de las hipotecas. La sanción de la ley de hipotecas durante este periodo agregará mayor claridad al marco legal. Otros asuntos tales como el sector de desarrollo, el registro de la propiedad, un marco regulatorio y la ausencia de suficiente

financiación de largo plazo, impulsarán un crecimiento rápido para la financiación de hogares mucho antes de que las barreras mencionadas sean superadas.

La liberalización también impulsará el crecimiento del sector de los seguros. En octubre de 2006 se otorgaron licencias a 13 compañías de seguros como parte de la reestructuración de la industria y el grueso de las nuevas compañías de seguros es a través de alianzas con socios extranjeros. Los planes para el seguro de salud universal crean una dinámica importante para este sector puesto que al presente sólo el 5% de la población está cubierta.

Construcción: Este será uno de los principales beneficiados en esta fase del boom económico debido a que casi todos los proyectos de aproximadamente \$300 mil millones de dólares que fueron anunciados tienen un componente de construcción, ya sea para desarrollos de infraestructura o bienes raíces, particularmente en las ciudades económicas que ya fueron proyectadas.

La mayor demanda de las industrias y de la población en el consumo de energía conlleva a una inversión inminente en infraestructura para generación, transmisión y distribución de energía.

El crecimiento del sector no petrolero estimulará la confianza del consumidor y proveerá un escenario favorable para el comercio mayorista y minorista. El PBI inicial para 2006 muestra que el PBI en el sector no disminuyó conforme la caída del mercado de valores. La creación de empleos y salarios más altos en el sector privado deberá continuar estimulando el consumo. Según la OMC, la reducción de algunas restricciones comerciales a fines de 2008 estimulará el desembarco de nuevos entrantes internacionales.

El nivel de producción de servicios provistos por el gobierno ha aumentado reflejando grandes erogaciones en salud pública y educación aunque ambos siguen manteniéndose relativamente bajos ante los aumentos en otros sectores del gobierno.

Según el compromiso asumido ante la OMC, el gobierno continúa desalentando la producción de cultivos con riego intensivo, a tal punto que la competencia extranjera se beneficia con el desmantelamiento de este sector. De este modo y, ante la falta de apoyo local, la agricultura es el único sector que se perjudica con el ingreso a la OMC. Dependiendo de los factores climáticos, el sector agrícola crecerá cerca de 1,5%.

Panorama del sector petrolero Saudí y el mercado global del petróleo: El precio del barril de petróleo ya superó la barrera de los \$100 dólares. A mediados de marzo su precio llegó a su techo de \$109 dólares y continuará aumentando hasta 2010. Los fundamentos son los siguientes:

- El mercado del petróleo permanecerá ajustado en general. Y la demanda de petróleo crecerá sostenidamente acorde al crecimiento económico global, superando al crecimiento en la oferta, especialmente por los no miembros de la OPEP.
- La OPEP buscará mantener el precio tan alto como fuera posible sin disminuir el crecimiento global ni la demanda por el petróleo o estimular la inversión excesiva en esta industria. El precio actual pareciera ser aproximadamente de \$105 dólares por barril.

- Los países que cuentan con los recursos suficientes para introducir más petróleo en el mercado -Irak, Venezuela, y Rusia- enfrentan limitaciones políticas o de seguridad que hacen improbable que los aumentos en la producción alteren significativamente el equilibrio de mercado hasta 2010.

Arabia Saudita se beneficia ante este escenario. El Reino producirá 12,5 millones de barriles diarios en 2009⁸, en comparación con los 11,3 millones en la actualidad. Mientras suponemos que los precios promediarán los valores proyectados hasta 2010, los ingresos del Reino aumentarán conforme aumente gradualmente la producción de petróleo.

Si bien los precios del petróleo se triplicaron entre 2002 y 2006, y los ingresos por petróleo en Arabia Saudita se dispararon de \$65 mil millones de dólares a \$202 mil millones durante ese periodo, el mercado del petróleo no será una fuente de gran crecimiento para la economía en esta oportunidad, aunque se anticipa un aumento gradual a partir de los niveles actuales que sustentarán la economía.

Escenario Económico Global y la Economía de Arabia Saudita

La clave del panorama económico de largo plazo para la economía de Arabia Saudita es el entorno económico global, debido a que éste impulsa al mercado del petróleo. Según el FMI, la economía global ha experimentado un periodo de crecimiento alto y sostenido desde 2002, aumentando a \$16,6 mil millones de dólares (53%) desde fines de 2001. El promedio de crecimiento real global de los últimos años fue aproximadamente 4,5% por año, comparado con el promedio del crecimiento anual de 3,2% en la década de 1990.

El FMI proyecta una desaceleración del crecimiento global de 4,9% en 2007 a 4,1% en 2008. La economía global está sujeta a los ciclos de los negocios y se anticipa que EE.UU. entrará en recesión. La economía global también afecta al mercado de capitales de Arabia Saudita y se espera que los mercados emergentes se expandan a una mayor velocidad. Debido a que estos países son la fuente principal de crecimiento en la demanda del petróleo, esto sugiere que los precios de petróleo continuarán aumentando y compensarán en alguna medida cualquier síntoma recesivo de EE.UU., al menos hasta 2010.

IV. Riesgos que enfrenta la Economía Saudí

Hay algunos riesgos a considerar aunque ninguno representa una amenaza ante este panorama económico sumamente positivo de Arabia Saudita. Los riesgos principales son los siguientes:

- **Precios del petróleo:** Los precios son volátiles porque están sujetos a una combinación de múltiples factores, favorables y desfavorables.

8. Reuters, 6 de febrero de 2008

- **Economía Global:** La economía global enfrenta una variedad de riesgos, siendo el más importante para Arabia Saudita una desaceleración de la economía estadounidense. Una recesión en EE.UU. influiría en el precio del petróleo.
- **Aumento en las tasas de interés globales de largo plazo:** Las tasa de interés en el largo plazo están en niveles sumamente bajos. Si hubiere un cambio abrupto en la curva de rendimiento aumentará significativamente el costo del capital para las compañías saudíes. Si esto se combinara con el retorno del premium por el riesgo en los mercados emergentes a sus valores históricos entonces los inversores saudíes se encontrarían ante tasas de largo plazo mucho más altas que sus valores actuales. En tales circunstancias, habría una desaceleración en el monto de las inversiones en el reciente sector privado aunque los proyectos en ejecución no se verían tan afectados ya que la mayoría de ellos están financiados al largo plazo.
- **Sucesos Políticos/Seguridad:** Arabia Saudita está en una región volátil. También enfrenta problemas políticos y de seguridad. Por lo tanto, está sujeta a una variedad de sucesos potencialmente desestabilizadores. La ocurrencia de cualquiera de ellos podría disparar el precio del petróleo, lo cual impulsaría más aún las finanzas del Reino. Como contrapartida, el aumento en la percepción del riesgo podría perjudicar a la inversión extranjera en el largo plazo. Mientras la ocurrencia de un evento tal es real, la economía ha prosperado continuamente en los años recientes a pesar de la escalada de las tensiones en la región y del éxodo de ejecutivos extranjeros posteriormente a los ataques en 2004.
- **Inflación:** Este es un factor inevitable en una economía que se expande fuertemente aunque ya ha llegado a su límite. La inflación proviene principalmente del alquiler de la vivienda, los alimentos, y los bienes y servicios. Mientras ocurran cuellos de botella en la economía y los precios de los *commodities* globales continúen provocando una bonanza económica bien por arriba de la inflación promedio, los factores estructurales mantendrán la inflación baja sobre una base regional y global. La inflación ya pasó por su pico más alto y conforme cesen los cuellos de botella, ésta debería caer.

V. Conclusiones

En los últimos 30 años la economía moderna ha visto cómo tantos cambios rápidos y turbulentos han influenciado en Arabia Saudita. A pesar de muchos debates sobre su potencial y su poderío económico mundial, Arabia Saudita continúa dependiendo de sus dos principales exportaciones: el petróleo y productos petroquímicos relacionados con la energía. ¿Cuáles son los mayores obstáculos que el Reino enfrenta para mejorar su posición competitiva ante la liga de las naciones más poderosas? Su poder ha sido demostrado en 2004 cuando se dispararon los precios del petróleo. El Reino desplegó una vez más un papel moderador fundamental en los precios aumentando su producción y demostrando su posición estratégica como el mayor productor de petróleo en épocas de crisis. Sin embargo,

los problemas por resolver se encuentran a nivel doméstico. Algunos podrán argumentar que la dirección y la velocidad del proceso de transición deberían ser más predecibles aún. Sin embargo, hay que tener presente que la secuencia y las prioridades de las reformas sociales, económicas y hasta políticas para acompañar coordinadamente tamaña expansión tienen sus propios tiempos de implementación y particularidades. El Reino está evolucionando habiéndose ya anunciado la privatización de 20 sectores económicos en 2002 y probablemente éste sea el ejemplo de perfil más alto en materia de grandes cambios. La globalización de la economía mundial obliga a Arabia Saudita a competir para obtener inversión directa extranjera ofreciendo igualdad de condiciones, sino mejores. Por ello, el gobierno está siendo más enérgico por reformar su mercado de capitales y crear un clima más atractivo aún para la inversión directa extranjera. Y aunque si bien ha sido un pequeño paso, la reducción del impuesto a empresas extranjeras a 40% a 20% fue una decisión acertada. En el sector financiero, los retornos obtenidos del mercado de valores saudíes atraerán la inversión y estimularán la financiación de los proyectos públicos y privados. El sector de crédito bancario está principalmente dedicado a financiar deuda de corto y mediano plazo. La presencia de un exceso de liquidez en el sector bancario local no es razón suficiente para demorar el desarrollo de un mercado de deuda corporativo de largo plazo. La escasez de financiación al mediano y largo plazo con tasas fijas (de interés) resulta un impedimento para el crecimiento industrial e inclusive para las agencias gubernamentales.

En el análisis final, conforme se observa en los modelos económicos y el crecimiento alrededor del mundo, el desarrollo auto sustentable y el “despegue” económico sólo pueden surgir desde adentro de la sociedad mediante factores endógenos o internos y pueden ser únicamente encendidos mediante la educación, innovación, productividad o cohesión social. Las reformas e inversiones que causan este panorama alentador y de suma bonanza económica se han puesto en movimiento y no se avizora circunstancia alguna que dificulte este proceso en un futuro próximo.

Referencias

Ramady M.A., *The Saudi Arabian Economy, Policies, Achievements and Challenges*. Springer. 2005

Saudi-US Relations International Service (SUSRIS). Articles. 2007.

Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook UPDATE, “Financial Turbulence clouds growth prospects”*. Enero de 2008.

Saudi Arabian Monetary Agency (SAMA), *Inflation Report*, 4th Quarter, 2007.

Reuters. “*Saudi 2009 oil capacity plan on track: official*”. 6 de febrero de 2008.

World Trade Organization. “*WTO General Council successfully adopts Saudi Arabia’s terms of Accession*”. TO 2005 Press Releases. 11 de noviembre de 2005.

The Economist. *Country Briefings: Saudia Arabia*, 16 de marzo de 2008.

Michael Porter “*Competitiveness as an Engine for Economic Growth: Implications for Saudi Arabia*” The Competitiveness Forum 2008. Riyadh (January 2008)

Tabla 1:

Escenario Económico global. Tasa de crecimiento del producto (en %).

	2005	2006	2007	2008
Mundial	4,4	5,0	4,9	4,1
EE.UU.	3,1	1,9	2,2	1,5
Japón	1,9	2,4	1,9	1,5
Unión Europea	1,5	2,8	2,6	1,6
China	10,4	11,1	11,4	10,0
Mercados Emergentes	7,0	7,7	7,8	6,9
Oriente Medio	5,6	5,8	6,0	5,9

Fuente: IMF.