

Feet-On - Arabia Saudita

Marzo 2022

Resumen País

Población (Millones)	34.8
Forma de Gobierno	Monarquía Absoluta
Rey	Salmán bin Abdulaziz
Moneda	Riyal saudí
Actual (SAR/USD)	0.3
PIB nominal USD bn.	700
PIB per capita USD	20,110
Deuda Pública Bruta como % del PIB	33%
Cuenta Corriente como % del PIB	-3.1%
Balance Fiscal como % del PIB	-7.1%
Clasificación de Riesgo	
S&P	A-
Fitch	A
Moody's	A1
Ranking Internacionales	
Doing Business	92/190
Economic Freedom	63/184
Global Competitiveness	36/140
Democracy	161/167
Corruption	52/179

Rock the Casbah*

- Se favorece la inversión en acciones saudíes
- Macroeconomía saludable
 - Cuentas fiscales estables e inflación controlada
- Positivo *momentum* del petróleo
 - Sobre el 75% de sus exportaciones relacionadas al crudo
- Fundamentos estructurales → *Saudi Vision 2030*
 - Plan para lograr mayor diversificación económica, apertura comercial, aumento en participación laboral femenina, entre otros

Orígenes

El territorio de Arabia Saudita fue un lugar multicultural y de civilizaciones antiguas, que cuenta con los primeros rastros de actividad humana en el mundo. A principios del siglo VII, fue unificada por el profeta Mahoma, quien juntó a las distintas tribus y creó una sola religión, la que se transformó en la segunda más grande del mundo, el islam.

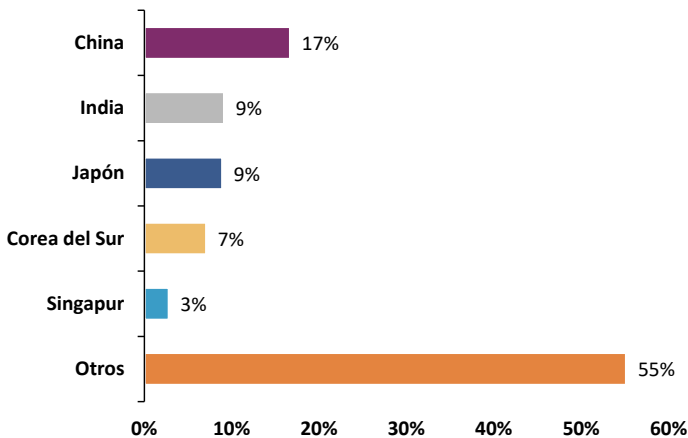
Tras su muerte, el estado pasó por expansiones, divisiones y dos nuevos estados; sin embargo, entre 1902 a 1932 se iniciaron una serie de conquistas por parte de Abdelaziz bin Saud, las que terminaron por la toma de la ciudad Riad, una capital ancestral. Así se inició un proceso de unificación y se originó la monarquía moderna, convirtiéndose en el primer rey de Arabia Saudita.

Actualmente el país es una de las seis monarquías absolutas que quedan en el mundo, siguiendo fuertemente los principios del islam.

Los importantes descubrimientos de reservas petroleras y las crecientes exportaciones con sus socios comerciales le han permitido convertirse en uno de los países más relevantes del mundo.

Destino Exportaciones

% del total



Fuente: Observatorio de Complejidad Económica (OEC por sus siglas en inglés)

*Canción de la banda británica The Clash. Casbah hace mención a una fortaleza o ciudadela donde se refugiaban los líderes de medio oriente al momento de una revolución o guerra.

En 1938 el gobierno descubrió, según la CIA World Factbook, la segunda mayor reserva de petróleo del mundo, después de las de Venezuela, lo que le ha permitido convertirse en el mayor exportador de este *commodity* a nivel global y el segundo mayor productor, posibilitándoles llegar a ser el único país árabe dentro del G20.

Sin embargo, hoy en día la empresa Saudi Electricity estima que sus reservas de petróleo se agotarían para la década del 2030 si el país no reduce su ritmo de extracción. Además, considerando la baja diversificación de su economía, su posición de líder regional se ve desafiada.

Para hacer frente a tal situación, en 2016 el gobierno lanzó el plan Saudi Vision 2030, que busca diversificar la economía.

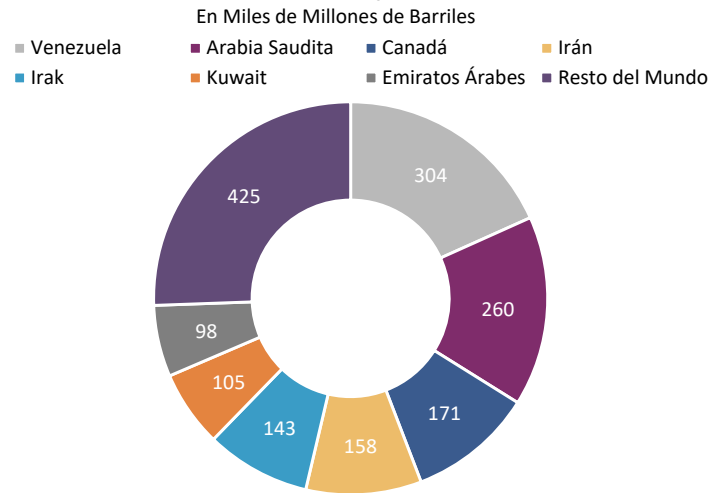
Actividad económica

Actualmente Arabia Saudita es catalogado como un país emergente. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), de acuerdo con su PIB per cápita a valores de paridad de poder adquisitivo, es la economía número 25 del mundo.

El 2020, con el *shock* de la pandemia el PIB se contrajo 4.1% y la recuperación ha sido lenta. Se proyecta que para el 2021 su producto crecería 2.8%, bajo los países emergentes (6.4%) y las economías avanzadas (5.2%). Además, para 2022 el FMI estima un crecimiento de 4.8%, continuando el rezago con las economías emergentes (5.1%), pero sobre las desarrolladas (4.5%).

El crecimiento económico ha sido impulsado por el aumento de las exportaciones y una importante alza poblacional, donde en las últimas dos décadas sus ciudadanos aumentaron un 70% (v/s el 30% mundial).

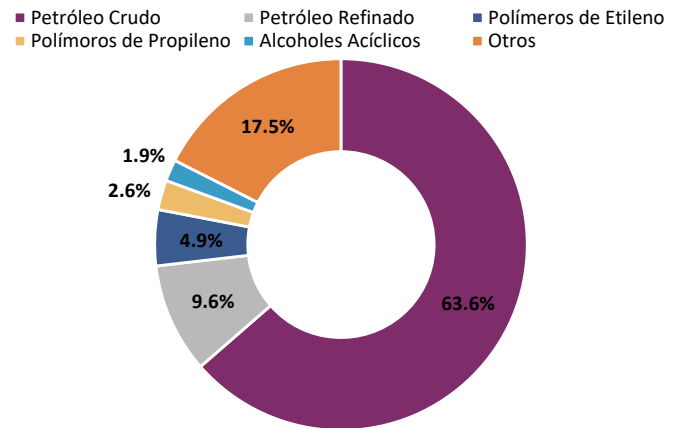
Reservas de Petróleo por Mundiales



Fuente: CIA World Factbook 2016

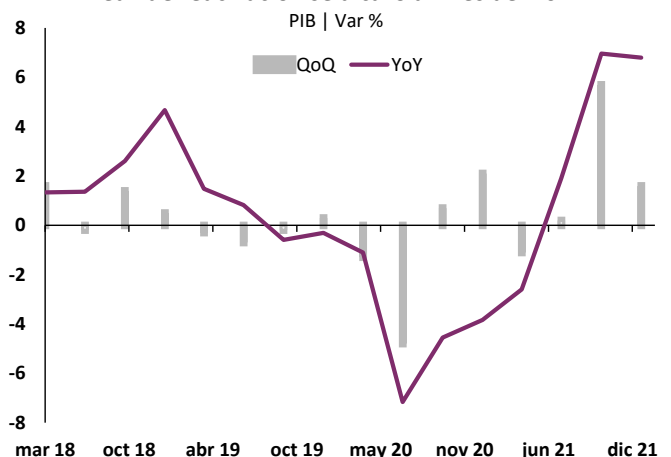
Productos Exportados

% del total de exportaciones | 2019



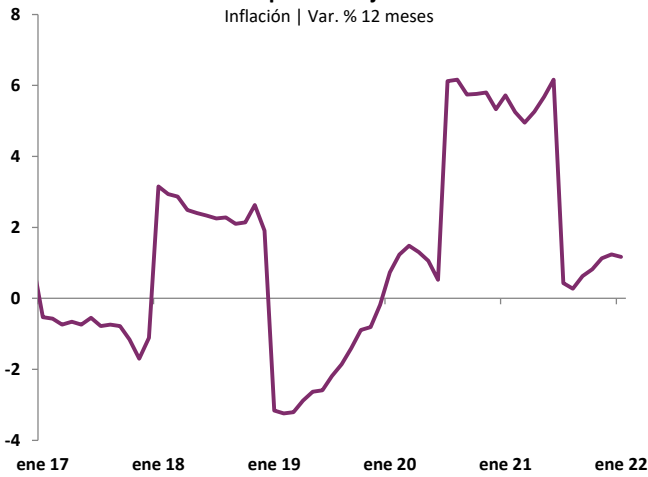
Fuente: Observatorio de Complejidad Económica (OEC)

Peak de reactivación se alcanzó a fines del 2021



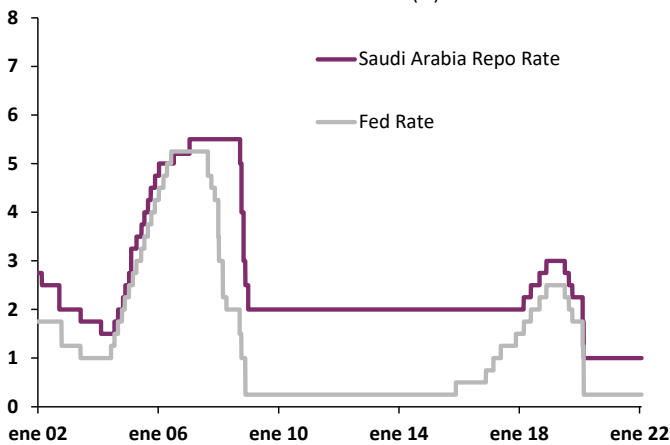
Fuente: General Authority for Statistics Kingdom of Saudi Arabia

Alza de precios bajo control
Inflación | Var. % 12 meses



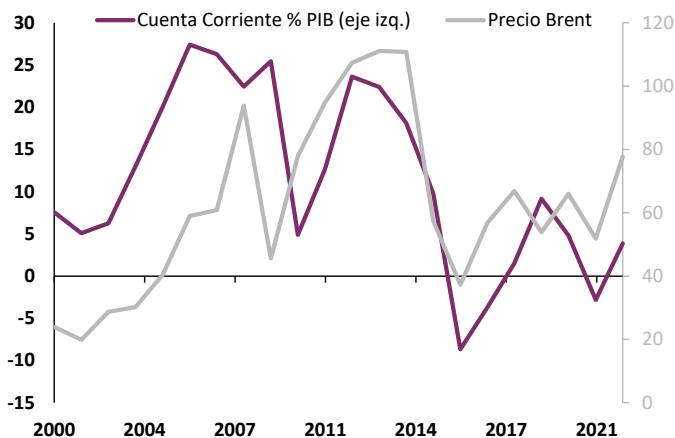
Fuente: General Authority for Statistics Kingdom of Saudi Arabia

Política Monetaria sigue constantemente al FED
Tasas de referencia (%)



Fuente: Saudi Central Bank

Petróleo clave en las cuentas fiscales



Fuente: Alpine Macro | FMI | Bloomberg

Inflación y Política Monetaria

El gobierno mantiene un tipo de cambio fijo. Lo anterior para evitar salidas de flujo relevantes, además de reducir presiones inflacionarias por la devaluación de la moneda. Por lo mismo, el tipo de cambio no puede ser un estabilizador automático de la economía, perdiendo control sobre la implementación de una política monetaria interna independiente y viéndose obligados a seguir el curso de la política monetaria global. En consecuencia, se puede esperar que a partir de marzo comiencen las subidas de tasas de interés del país en línea con las de Estados Unidos.

Con respecto a la inflación, ésta se mantiene controlada en 1.2% anual (enero 2022). Sin embargo, y como se aprecia en el gráfico, el índice de precios a los consumidores está sujeto a grandes fluctuaciones debido a medidas como la fijación de precios de la gasolina, reducción del impuesto al valor agregado, entre otros que se han aplicado en los últimos años.

Oro negro

Sus exportaciones de crudo rondaban los 7 millones de barriles diarios en 2019. Sin embargo, con la pandemia éstos cayeron a 5.5 millones, nivel del que viene recuperándose. Esta variable es crucial para el desarrollo del país, pues el sector petrolero representa alrededor de 40% del PIB.

Además, los sectores no petroleros de la economía saudí están muy relacionados a esta materia prima. Así lo refleja el PMI manufacturero que últimamente se ha corregido levemente a la baja, pero se sigue en terreno de expansión económica (53.2 pts. en enero) y con las alzas que se siguen observando en el petróleo se mantendría en nivel de expansión (sobre 50 pts.).

Finalmente, según el Observatorio de Complejidad Económica (OEC por sus siglas en inglés) las exportaciones saudíes alcanzaron USD 228 mil millones en 2019, con una escasa diversificación: el 75% de éstas se relacionan al petróleo. Dado esto y a que se prevé que las reservas del *commodity* se agoten para el 2030, el gobierno ha comenzado a plantearse el uso de otras fuentes de energía y un plan de diversificación económica.

Además, según datos del FMI, los ingresos por petróleo representaban más del 90% de los ingresos fiscales al 2019, lo que se suma a lo ya mencionado de las exportaciones y ratifica la importancia del petróleo en su cuenta corriente y las finanzas públicas en general.

Saudi Vision 2030

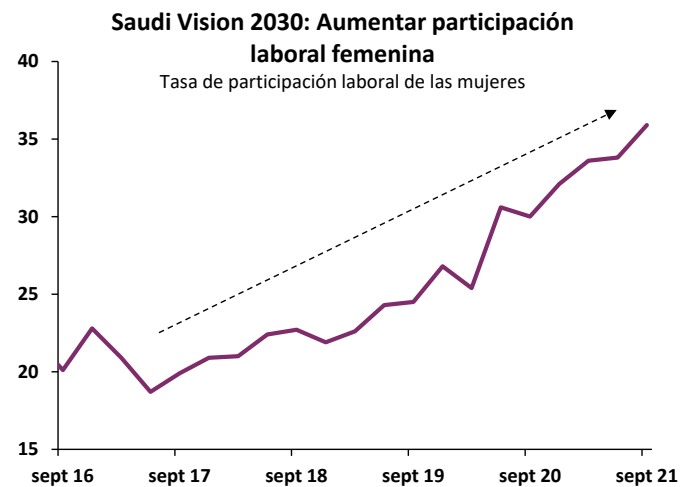
El 25 de abril del 2016 Arabia Saudita anunció un plan estratégico que busca diversificar su economía del petróleo, junto a desarrollar sectores que consideran esenciales para el progreso del país a largo plazo, como la salud, educación, infraestructura, recreación y turismo, y convertirse en un centro que conecte Asia, Europa y África.

El plan divide sus objetivos en tres aristas;

- Una economía próspera: Entregar oportunidades de empleo, bajando el desempleo del 11.6% del 2016 a 7%; aumentar la inclusión de las mujeres en la fuerza laboral; convertirse en una economía más competitiva, aumentar sus fondos de inversión; y aumentar sus exportaciones ex petróleo desde 16% del PIB a 50%.
- Sociedad Vibrante: Este eje busca abarcar los puntos de urbanismo, cultura, deporte y vida. Los esfuerzos se centrarán en doblar la cantidad de lugares patrimoniales registrados por UNESCO y en recibir cerca de 30 millones de turistas al año (actualmente ocho millones); tener tres de las 100 ciudades más grandes del mundo, aumentar el gasto en cultura y entretenimiento desde 2.9% del PIB a 6%; y aumentar la calidad de vida de sus ciudadanos.
- Nación Ambiciosa: Buscan aumentar las ganancias fuera del petróleo desde USD 43 mil millones en 2016 a USD 267 mil millones, mejorar en los índices de gobernabilidad y gobernabilidad electrónica, y promover el ahorro de los hogares.



Fuente: Elaboración Propia, pilares fundamentales Saudi Vision 2030



Fuente: General Authority for Statistics Kingdom of Saudi Arabia

	Indicador	Progreso	Inicio	Objetivo	Último registro
Fiscal	Ingresos no-petróleo (SAR bn)	●	164	530	358
	Salarios (% del presupuesto)	●	45	40	46
	Rating crediticio	●	A1	Aa2	A1
	Ranking de transparencia presupuestaria	●	0	25	18
Diversificación	Inversión extranjera directa (SAR bn)	●	30	70	20.6
	Ranking Facilidad para hacer negocios	●	82	20	62
Mercado Laboral	Ranking de competitividad global	●	25	20	36
	Tasa de desempleo (%)	●	11.6	7	12.6
	Participación de la fuerza laboral femenina (%)	●	23	28	31.8

● Lograda
● Progreso
● Sin Avance

Fuente: Bloomberg

Mercado

Para efectos del informe utilizaremos el índice accionario *MSCI Saudi Arabia*, que ofrece exposición a 36 compañías. En cuanto a su composición sectorial, resalta el sector financiero representando un 49%, seguido del sector de materiales con 26%.

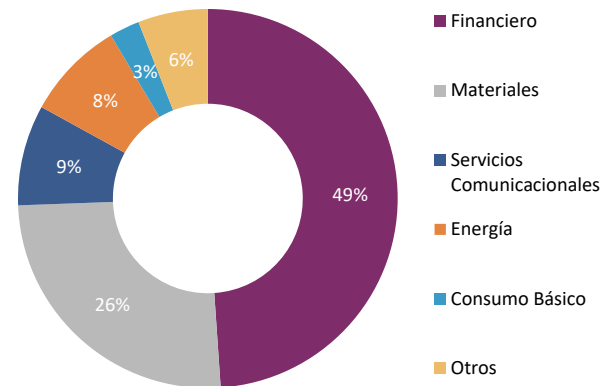
En lo que va del año, el índice ha rentado 11%, sobre el 0.0% y -6% de las acciones emergentes y las acciones globales (ACWI), respectivamente. Además, a plazos más largos también se observa *outperformance* respecto a los índices mencionados. También, es importante mencionar que su volatilidad es levemente superior al índice global, pero bajo el resto de los mercados emergentes, entregando, de esta forma, un mayor ratio de *sharpe*, es decir, una relación riesgo retorno más atractiva.

Con respecto a valorizaciones, éstas lucen sobre sus promedios históricos. Sin embargo, las utilidades se han venido corrigiendo persistentemente al alza y las sorpresas positivas en la última temporada de reportes nos hace esperar una moderación en éstas. Similar situación se observa relativo a las acciones emergentes y al ACWI.

Por otro lado, y tal como se mencionó antes, la política monetaria tiende a seguir al Fed. En este escenario, se espera un ajuste monetario en los próximos meses que podría favorecer directamente al sector financiero (que representa casi un 50% del índice). Además, las acciones saudíes históricamente se han beneficiado de las alzas en los precios del petróleo lo cual también se ha reflejado en el último año. Es importante acotar que gran parte de las empresas del índice son estatales lo que puede generar incentivos sociales y/o estatales que no prioricen la rentabilidad y/o ingresos del inversionista.

Además, las alzas en el precio del petróleo también han impulsado los flujos y se registran entradas netas a ETF's por 12% del total de activos manejados los últimos 12 meses.

Composición Sectorial MSCI Arabia Saudita Index



Fuente: MSCI, datos a enero del 2022

Retornos - Var. % USD

Índice / Fondo	1M	3M	YTD	2021	2020	3 años*	5 años*	Volatilidad 5Y	Sharpe 5Y
MSCI ACWI	-4.8	-5.0	-8.8	16.8	14.3	10.8	6.1	12%	0.7
MSCI Emergentes	-3.1	-4.1	-4.5	-4.6	15.8	3.8	0.3	15%	0.3
MSCI Arabia Saudita	3.5	18.2	13.5	34.2	-2.3	14.2	12.1	13%	1.0

Fuente: Bloomberg, datos al 1 de marzo del 2022 / * Anualizado

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass Group y/o personas relacionadas ("Compass Group"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass Group, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass Group, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.