



La Bolsa de Arabia Saudí intenta convertirse en un referente financiero mundial.

Los países del Golfo Pérsico han optado por darle una vuelta de tuerca a sus finanzas y hacer del desplome de los precios del petróleo una oportunidad. En el primer semestre del año la Bolsa de Arabia Saudí dejará de ser un coto cerrado y abrirá sus puertas a una decena de inversores institucionales extranjeros con una aportación mínima de 5.000

millones de euros. Hasta ahora, sólo seis países del Golfo Pérsico (Arabia Saudí, Catar, Kuwait, Emiratos Árabes Unidos, Omán y Bahrein) podían invertir directamente, mientras que a los inversores foráneos les estaba vedado. Estos países tienen en común unas finanzas saneadas y una renta per cápita de las más elevadas.

### Los grupos de inversión institucionales calientan motores para entrar

# Arabia Saudí abre su Bolsa a la inversión extranjera

#### Maite Nieva

La caída de los precios del petróleo ha comenzado ya a mostrar los primeros efectos colaterales en los mercados financieros del Golfo Pérsico. La Bolsa de Arabia Saudí tiene previsto abrir sus puertas a los inversores extranjeros en el primer semestre de este año, a falta de que el regulador local establezca las condiciones finales. Inicialmente está previsto que las inversiones se limiten a una decena de grupos institucionales extranjeros con una aportación mínima de 5.000 millones de dólares. Adicionalmente y según el proveedor de índices MSCI, Arabia Saudí puede ser incluida en los índices MSCI Emerging Markets en 2017 como pronto.

Este mercado, el más grande de los seis que operan en los países del golfo intenta convertirse en un referente financiero mundial. La iniciativa tiene lugar en el marco del plan de desarrollo de negocios no energéticos y su puesta en marcha requerirá la movilización de, al menos, 130.000 millones de dólares.

#### Aumenta la demanda

“La medida conllevará un aumento de la demanda de acciones por parte de los inversores institucionales”, señala César Muro, especialista de inversión pasiva para Iberia y responsable del primer ETF europeo que acaba de registrar Deutsche Asset & Wealth Management con exposición a la renta variable de los países del Golfo Pérsico.

“El acceso a este mercado a todos los inversores será sin duda un catalizador pero mientras tanto, db x-trackers MSCI GCC Select index UCITS ETF de Deutsche Asset & Wealth Management se postula como un vehículo eficiente y líquido al alcance de los inversores para poder participar de esta región”, dice este gestor. En su opinión, “la posibilidad de ofrecer exposición a la renta variable de los países del golfo Pérsico a través de un ETF es un avance importante desde el punto de vista de la

oferta de producto y la construcción de carteras, pues Arabia Saudí es un mercado al que tiene poco acceso el inversor extranjero”. Hasta ahora solo seis países del golfo Pérsico (Arabia Saudí, Qatar, Kuwait, Emiratos Árabes Unidos, Omán y Bahrein) estaban autorizados a invertir directamente en el mercado de valores, mientras que a los inversores foráneos les estaba vedado. No podrán invertir en todos los sectores, pero sí podrán hacerlo en el bancario, petroquímico,

del cemento, la construcción y telecomunicaciones.

El db x-trackers MSCI GCC Select Index UCITS ETF de Deutsche AW&M replica los mercados de renta variable de todos los Estados Árabes del Golfo Pérsico (Consejo de Cooperación del Golfo. GCC, por sus siglas en inglés), entre los que figura Arabia Saudí, que representa un peso del 65%. Los otros países del GCC son Bahrein, Qatar, Kuwait, Omán y Emiratos Árabes Unidos. El nuevo pro-

ducto replica el índice MSCI GCC Countries ex Select Securities, basado en el MSCI GCC Countries Index, pero excluye un pequeño número de acciones debido a las restricciones para los inversores extranjeros. El índice subyacente actualmente se compone de 82 valores.

Los países del golfo Pérsico, desde Omán a Kuwait, pasando por los Emiratos, Qatar y Bahrein, han protagonizado uno de los periodos de crecimiento económico más sorpren-

dentos de la histórica económica moderna. Ante este panorama, las grandes gestoras internacionales llevan tiempo intentando poner un pie directamente en estos mercados. Blackrock, HSBC y Morgan Stanley entre otras, tienen una presencia significativa a través de distintos activos financieros, entre ellos los fondos de inversión.

Sin embargo, el crecimiento económico de estos países no ha tenido mucho que ver con el comportamiento bursátil de sus compañías. “Las Bolsas de estos países han resultado severamente impactadas por la caída del petróleo, pero vemos una cierta estabilización”, señala César Muro. En el último año la plaza de Dubai ha subido un cien por cien aunque en las últimas semanas también ha estado afectada por un fuerte descenso. El índice MSCI GCC Select tuvo un comportamiento positivo en 2012 y 2013 cuando otros mercados emergentes, medidos por el índice MSCI Emerging Markets, tuvieron caídas. Sin embargo, desde verano de 2014, la caída del petróleo se ha visto trasladada a los mercados de valores.

#### Capitalización

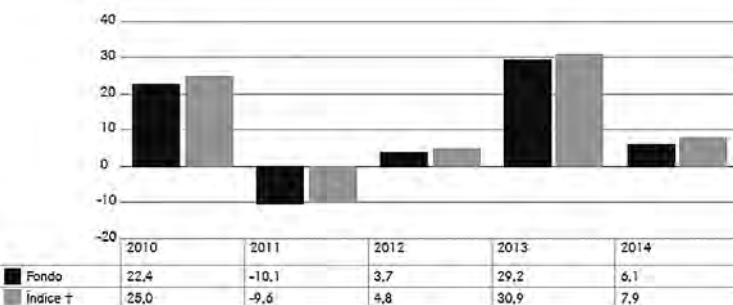
Actualmente la Bolsa de Riad es la de mayor capitalización del Golfo con 530.000 millones de dólares, seguida de Qatar con 152.000 millones de dólares y Abu-Dabi con 110.000 millones. Aunque es Dubai la más atractiva porque forma parte de los índices bursátiles de los mercados emergentes. Y en menor medida Qatar y Abu Dabi pero no la de Arabia Saudí. El objetivo de las autoridades saudíes es que el parque de Riad aparezca como el más estable.

“La característica común es que cuentan con unas finanzas saneadas y con una renta per cápita de las más elevadas. En este sentido, “el principal país del Golfo Pérsico, Arabia Saudí, planea invertir 130.000 millones de USD para promover sectores no energéticos. Un mayor avance en las reformas y estabilidad en el precio del petróleo será beneficioso para sus economías”, según César Muro. Como contrapartida, “el gobierno corporativo de las empresas no está muy desarrollado y sigue siendo muy dependiente de los ingresos por el petróleo”.

De acuerdo a las últimas perspectivas económicas regionales del Fondo Monetario Internacional para Oriente Medio y Asia Central, las naciones exportadoras de petróleo están bajo presión debido al reciente desplome del precio del crudo; No obstante, esta organización cree que las reservas de capital de los estados del GCC son lo suficiente altas como para evitar excesivos recortes del gasto y limitar el freno del crecimiento.

La caída significativa en los precios del petróleo podría llevar a mayores pérdidas crediticias y una menor liquidez para algunos bancos en los países productores de petróleo, señala Standard & Poors Ratings Services. “Bien directamente, debido a la alta exposición y a los depósitos de las compañías de petróleo o relacionadas con el gobierno, o indirectamente a través de menores inversiones y crecimiento económico, que puede pesar sobre calidad de los activos de los bancos y los indicadores de rentabilidad. Aunque no esperan que esta caída tenga importantes consecuencias negativas en los sistemas bancarios de los países del golfo Pérsico, sí creen que pueden ejercer una fuerte presión en los sistemas bancarios de los países con bajas reservas fiscales, desequilibrios económicos significativos y alta dependencia de los depósitos bancarios relacionados con el petróleo. Según estos expertos, los bancos en Bahrein, Omán, y Brunei son más vulnerables que el resto”. Standard & Poor's Ratings Servicios espera que el crudo Brent se establezca en torno a 55 dólares / barril en 2015.

### RENTABILIDAD HISTÓRICA DE ISHARES MSCI GCC EX-SAUDI ARABIA UCITS DE BLACKROCK



### Deuda islámica

La agencia de calificación de riesgo Standard & Poor's considera poco probable que los la caída de los precios del petróleo conlleve un impulso de la deuda islámica en 2015 mediante la emisión de *Sukus*, instrumentos financieros similares a los bonos estructurados para cumplir la ley *sharia* y sus

principios de inversión. Aunque se espera que la caída de precios del petróleo conlleve déficits fiscales en algunos países del CCG, la mayoría de los gobiernos probablemente se mantendrá lo suficientemente fuertes como para permitir su financiación”, según las previsiones de S&P. “La disponibilidad

de los gobiernos de grandes activos y una liquidez saludable en el sector bancario limita cualquier vinculación entre los cambios de los precios del petróleo y las posibles emisiones de deuda soberana”, según el informe de S&P. No obstante, según estos expertos es probable que afecte a los países soberanos del

CCG donde las necesidades de financiación, gastos o reservas líquidas no están disponibles para cubrir los déficit fiscales resultantes de los menores ingresos petroleros. Bahrein y Omán tienen posiciones fiscales más débiles, tanto en términos de déficit fiscales proyectados como de activos netos a su disposición, por

lo que la emisión de “los bonos islámicos” como fuente de financiación del déficit es más probable en estos países, según las previsiones de la agencia. En 2015, Bahrein ya ha emitido *sukuk* por más de 1,1 mil millones de dólares lo que supone una subida de más de un 50% de la emisión anual en 2014.