

Inversiones entre vecinos

Los productores de petróleo del Golfo están invirtiendo petrodólares en otros países de Oriente Medio y esta tendencia continuará aunque los precios caigan



Mahmoud Mohieldin

Tanques de almacenamiento de petróleo en una refinería de Egipto.

MUCHO se ha hablado del impacto de la carestía del petróleo sobre la inflación y el crecimiento tanto de países desarrollados como de países con escasos recursos energéticos, pero poco se ha dicho del impacto del superávit de petrodólares en las economías árabes. Si bien los precios del petróleo han descendido drásticamente frente a sus máximos de mediados de 2008, los superávits que estos países tienen para invertir siguen siendo elevados.

Como consecuencia, el flujo de petrodólares ha mejorado las perspectivas no solo de los seis países petroleros del Golfo Pérsico, sino también, a raíz de la inversión de petrodólares en la región, de países árabes vecinos. La acumulación de riqueza financiera y la búsqueda de mayores rendimientos han llevado a los inversionistas del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) a diversificar sus estrategias de inversión, geográficamente y por clases de activos.

Los estados del CCG son ahora más estratégicos para invertir la riqueza petrolera. Los seis productores de petróleo del CCG —Arabia Saudita, Bahrein, los Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Omán y Qatar— han aprendido de sus malas experiencias con los ciclos de auge y caída de los años setenta y ochenta. Además, las restricciones a la inversión adoptadas en Estados Unidos tras los ataques terroristas de septiembre de 2001 han llevado al CCG a la diversificación. Todo ello se ha traducido en una mayor inversión de esos superávits en la región. Los productores de petróleo, en vez de invertir sus ingresos en bonos del Tesoro de Estados Unidos o depositarlos en cuentas en eurodólares en bancos multinacionales, están acumulando reservas en divisas para reducir la deuda pública y acrecentar los fondos soberanos de inversión (FSI) y una variedad de instituciones de inversión complejas pero controladas por el Estado.

Los vecinos notan el impacto

Pese a los recientes descensos de los precios, se prevé que los ingresos petroleros del CCG superarán los US\$600.000 millones en 2008 y se mantendrán elevados en 2009. Existen tres canales principales a través de los cuales esos ingresos podrían afectar a los Estados del Golfo y países vecinos:

- **Comercio de bienes.** Este sector sigue revistiendo una importancia relativamente pequeña. El comercio entre los países árabes creció hasta un total de 11,2% de su comercio total en el ejercicio fiscal 2006–07, pero ese nivel no basta para producir un beneficio importante. Por ejemplo, en Egipto, el comercio con los países árabes en 2006–07 apenas representó el 9,6% del comercio total del país.

- **Comercio de servicios.** Este sector produce un flujo mucho mayor de ingresos de la región, por remesas y turismo. Los egipcios que trabajan en el exterior —incluidos los países del CCG— han incrementado significativamente sus remesas, lo cual ha contribuido positivamente a la balanza de pagos y el bienestar de sus hogares. Según el Banco Central de Egipto, las remesas de trabajadores egipcios en países del CCG aumentaron un 160% entre 2003–04 y 2006–07, pasando de US\$1.210 millones a US\$3.130 millones. Su participación en el total de remesas de egipcios en el exterior pasó de un 40% a un 50% en ese período. El turismo casi se ha triplicado desde 2002, llegando a US\$10.800 millones en 2007. Cerca del 20% de los turistas son árabes. El Ministerio de Desarrollo Económico de Egipto estima que cada dólar gastado por los turistas genera un ingreso de US\$4 o US\$5, de modo que su impacto sobre los ingresos y nivel de vida de los trabajadores del sector turismo y conexos es importante.

- **Inversión.** Parte del capital del CCG que era invertido en Estados Unidos y Europa se ha reorientado hacia países árabes, constituyéndose en el canal más eficaz entre los países del

CCG y sus vecinos. Países como Egipto, Jordania y Marruecos se han convertido en destinos atractivos para la inversión del CCG (Instituto de Finanzas Internacionales, 2008). Los elevados superávits en cuenta corriente, junto con las inversiones de sociedades e individuos, han permitido que una parte considerable de las inversiones del CCG se realicen a través de FSI (véase el cuadro). Los FSI provenientes del Golfo han mostrado un gran interés en los instrumentos financieros híbridos, además del tradicional uso de excedentes de reservas para efectuar inversiones de capital privado a largo plazo.

La inversión extranjera directa (IED), en su mayor parte relacionada con privatizaciones, grandes proyectos de infraestructura y nuevas inversiones accionarias, es el instrumento preferido por la mayoría de estados del CCG para invertir en sus vecinos. La proporción de fondos del CCG en el total de la IED en Egipto —el mayor receptor de IED de los Estados del CCG— pasó de apenas 4,56% en 2005 a 25,2% en 2007.

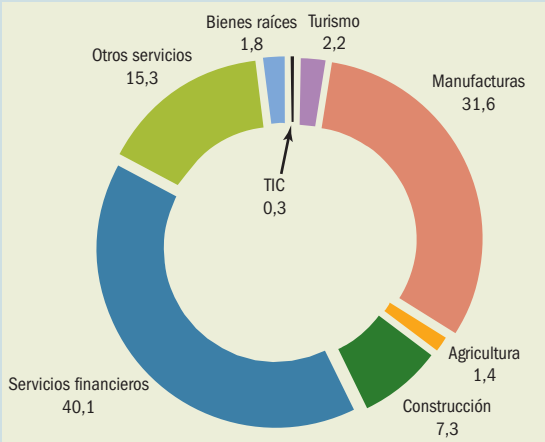
Pero en este período no solo se destacó el aumento del volumen de IED, también cambió el patrón de las inversiones del Golfo y su diversificación hacia economías vecinas (véase el gráfico). En los años setenta y ochenta, las inversiones del Golfo se concentraban más en el desarrollo inmobiliario y el sector de hidrocarburos. Los mayores ingresos petroleros han permitido a los gobiernos del CCG diversificar sus economías a fin de no depender tanto de los hidrocarburos, y adoptar una estrategia más amplia de inversión en infraestructura y participaciones en empresas de mercados desarrollados y emergentes. No obstante, aún con la diversificación, la industria de hidrocarburos produce más del 80% de los ingresos totales del gobierno, y la participación de los hidrocarburos en el PIB de los países del CCG en realidad ha aumentado, del 36% en 2002 a casi el 50% en 2007. En la actualidad, las inversiones del Golfo en Egipto, mediante sociedades con empresas con base en países industrializados y con experiencia operativa en países del CCG, han trascendido sus ámbitos tradicionales y ahora incluyen manufacturas, agricultura orgánica, informática y comunicaciones, servicios financieros y logística.

Por otro lado, algunos vecinos se han beneficiado de la inversión de cartera en empresas inscritas en bolsa. Los inversionis-

Nuevos horizontes

Las inversiones de los países del Golfo en Egipto ya no se limitan a bienes raíces e hidrocarburos sino que incluyen también servicios financieros, tecnología de la información y comunicaciones (TIC) y servicios.

(Inversión extranjera directa no petrolera en Egipto, 2007-08, porcentaje del total)



Fuente: Balance of Payments Statistics, informes trimestrales del Banco Central de Egipto (ejercicio 2007-08).

tas extranjeros representan casi un tercio de la capitalización del mercado en Egipto y Marruecos, y cerca de la mitad de la Bolsa de Amman (Jordania). Se estima que casi la mitad de las tenencias extranjeras de Egipto y tres cuartos de las de Jordania corresponden a inversionistas árabes.

La región es vulnerable a fluctuaciones de los precios de la energía, y el efecto es mayor cuando se consideran los riesgos geopolíticos de la región. A estos problemas también se suman la inflación y la apreciación de las monedas de las economías del CCG. No obstante, los escenarios del precio del petróleo parecen indicar que la riqueza de los países del Golfo crecerá mucho en los próximos 10 años. Incluso con petróleo a US\$50 el barril, un precio que parece menor que el precio probable a largo plazo, los países del CCG podrían acumular aproximadamente US\$5 billones para 2020: 2,5 veces los ingresos de los últimos 15 años (McKinsey & Co., 2008). Esta riqueza, bien manejada, les permitirá continuar sus estrategias de desarrollo beneficiando a sus vecinos. ■

Mahmoud Mohieldin es Ministro de Inversiones de la República Árabe de Egipto.

Referencias:

Instituto de Finanzas Internacionales, 2008, Economic and Capital Flow Database (octubre).
 International Working Group of Sovereign Wealth Funds, 2008, "Sovereign Wealth Funds Generally Accepted Principles and Practices", Santiago Principles Report, pág. 2.
 McKinsey & Company, 2008, "Investing the Gulf's oil profits windfall", The McKinsey Quarterly (mayo), pág. 6.

Principales inversionistas				
Los fondos soberanos de inversión correspondientes a los Estados del Consejo de Cooperación del Golfo representan más del 40% de los activos de dichos fondos.				
País	Fondo	Activos (miles de millones de dólares)	Creación	Puesto
Emiratos Árabes Unidos (EAU)	Organismo de inversiones de Abu Dhabi	875	1976	1
Arabia Saudita	Tenencias extranjeras de SAMA	365,2	1990	3
Kuwait	Organismo de inversiones de Kuwait	264,4	1953	6
Qatar	Organismo de inversiones de Qatar	60	2003	12
EAU - Abu Dhabi	Empresa de desarrollo Mubadala	10	2002	29
Bahrein	Sociedad holding Mumtalakat	10	2006	30
Arabia Saudita	Fondo de inversión pública	5,3	2008	32
Omán	Fondo de reservas generales del Estado	2,0	1980	39
EAU - Ras Al Khaimah	Organismo de inversiones RAK	1,2	2005	40
Activos de los FSI del Consejo de Cooperación del Golfo		1.593,1		
Porcentaje del total de activos de los FSI del mundo				41,6
Fuente: Sovereign Wealth Fund Institute, agosto de 2008.				
Nota: Los Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Qatar y Bahrein son países miembros del Grupo Internacional de Fondos Soberanos de Inversión, en tanto que Arabia Saudita y Omán son observadores permanentes.				