

Relaciones Económico- Empresariales entre España y el Consejo de Cooperación del Golfo (CCG)

Situación y Oportunidades



Do Good.
Do Better.

Investigador principal

Tomás Guerrero Blanco

Non-Resident Fellow, EsadeGeo

Investigador

Adrián Blanco Estévez

Non-Resident Fellow, EsadeGeo

Índice

Prefacio	04
Resumen Ejecutivo	05
1. Análisis Macroeconómico y de Coyuntura de los Países del CCG	09
2. La Influencia Geopolítica de los Países del CCG	16
3 Los Fondos Soberanos del CCG	22
4. Las Relaciones Económico-Empresariales entre España y el CCG	31
5. Propuestas para Fortalecer las Relaciones	37
Bibliografía	40

Prefacio

Los países pertenecientes al Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) - a saber, los Emiratos Árabes Unidos (EAU), Arabia Saudí, Kuwait, Catar, Omán y Baréin - han adquirido una gran notoriedad en los últimos años. Han incrementado notablemente su peso en la escena mundial en numerosos ámbitos. En el político y diplomático, se han convertido en actores de primer orden en la mediación de conflictos, tanto de países vecinos como de geografías más alejadas. En el ámbito económico, se han consolidado como potencias inversoras y comerciales, a partir de unas economías sumamente abiertas. En el ámbito tecnológico, están llevando a cabo una transformación de su industria y de sus servicios, con ambiciosos proyectos en los campos de la inteligencia artificial o la industria 4.0. Además, están comprometidos con objetivos de descarbonización y son firmes defensores de los objetivos de sostenibilidad medioambiental. Así pues, en un mundo caracterizado por una creciente inestabilidad, marcada por la incertidumbre, el proteccionismo y las guerras comerciales, se han convertido en una fuente de estabilidad y de defensa del multilateralismo.

En este contexto, España y sus instituciones han dirigido su mirada con gran interés hacia los países de esta zona, que consideran prioritarios en su acción exterior. Así, las empresas españolas están cada vez más introducidas en las economías del CCG con la venta de sus productos, que dan respuesta a una demanda creciente de bienes de consumo por una población de rentas altas y en fase de crecimiento, así como a las necesidades para desplegar una amplia estrategia de diversificación empresarial. Además, cabe destacar en particular que ha abierto sus puertas al capital procedente de los países del CCG, que, como nunca antes y liderados por los fondos soberanos, están apostando con decisión por la economía española y por sus empresas, protagonizando numerosas operaciones. De este modo, las relaciones bilaterales atraviesan un excelente momento y cuentan, además, con un gran potencial de crecimiento en diferentes campos.

El presente informe, titulado “Las relaciones económicas entre España y los países del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG)”, ha sido elaborado por EsadeGeo y analiza el estado actual de esta área geográfica, cada vez más relevante, en particular a partir de su influencia política y económica en el mundo, incluyendo sus brazos inversores: los fondos soberanos de la región. Además, profundiza en las relaciones de España con los países del CCG, desde la perspectiva del comercio y de la inversión bilateral. Confío en que su lectura resulte de su interés y contribuya a enriquecer el conocimiento de las relaciones entre España y el CCG.

Javier Solana, presidente de EsadeGeo

Resumen Ejecutivo

Economías prósperas y cada vez más diversificadas, con Arabia Saudí y los Emiratos Árabes Unidos (EAU) a la cabeza

- La región del CCG se ha convertido a una de las más dinámicas y prósperas del mundo en las últimas décadas, con un PIB conjunto de 2,18 billones de dólares (año 2024), casi cinco veces superior al del año 2000. Asimismo, la renta media por habitante de la región se ha duplicado y, en algunos casos, incluso triplicado desde principios de siglo, y actualmente se sitúa en los 39.450 dólares, con una notable disparidad entre países (en Catar es de 71.568 dólares, mientras que en Omán es de 20.631 dólares).
- La región está liderada por la economía más relevante del área en términos de tamaño, Arabia Saudí, que representa la mitad del CCG y, además, cuenta con un enorme peso político y con gran capacidad de influencia en el área. También los EAU, que concentran un cuarto del producto de la región, tienen una importancia destacada y presentan una enorme pujanza y dinamismo económico. Los demás países, aunque van creciendo en importancia, tienen un tamaño económico menor: Catar (10,1% del PIB regional), Kuwait (7,4%), Omán (5%) y Baréin (2,2%).

La dependencia de los hidrocarburos y el camino hacia la diversificación sectorial

- La presencia masiva de hidrocarburos supone una ventaja competitiva crítica para sus economías, pero no está exenta de riesgos y de potenciales vulnerabilidades, especialmente por la dependencia de los ciclos de precios del petróleo y del gas, y por la tendencia irreversible a la descarbonización de la economía a escala global. Conscientes de estos riesgos, los gobiernos de los países del CCG han iniciado una ambiciosa agenda de reformas y de diversificación económica con el horizonte del año 2030 en la mayoría de los casos.
- La agenda reformista se basa en los pilares de una fuerte inversión en sectores industriales y de servicios –que operan en la parte alta de la cadena de valor–, una mayor apertura a la inversión extranjera, la implementación de unos regímenes fiscales y de repatriación de beneficios especiales, una mayor flexibilización regulatoria y un clima inversor más favorable al sector privado. Por lo que respecta a la diversificación económica, todas las economías presentan un importante avance, si bien el país que lidera la diversificación económica en la región son los EAU, cuya economía presenta notables avances en los sectores de los servicios financieros, la logística y los transportes.

Una influencia geopolítica creciente en un mundo con un poder fragmentado

- La pujanza de sus economías y su alto grado de apertura, así como la visión geopolítica y la preparación de sus gobernantes, han convertido los países del CCG en actores internacionales de primer orden, con una influencia cada vez mayor en ámbitos que transcinden la esfera económico-empresarial, como son la diplomacia, la cultura y el deporte, o las nuevas tecnologías. En el plano político, es particularmente relevante el papel que la región ha desempeñado en el acercamiento de posturas y en los intentos de resolución de los conflictos actuales en Ucrania y la franja de Gaza.

- Resulta especialmente destacable que, en un mundo con un poder cada vez más fragmentado, marcado por la vuelta al proteccionismo, los conflictos y la ruptura de algunos de los consensos de 1945, los países del CCG hayan decidido dar un paso adelante y jugar un papel destacado en el tablero geopolítico, en favor del libre mercado, la resolución pacífica de los conflictos y un orden internacional basado en reglas. En este sentido, operan actualmente como un factor de estabilidad.

La mayor importancia de la industria de defensa en los países del CCG

- Como parte de una política exterior en la cual aspiran a tener mayor peso geopolítico y más capacidad de influencia, los países del CCG han apostado decididamente por el sector de la defensa. Arabia Saudí, los Emiratos Árabes Unidos y Catar figuran entre los principales compradores e importadores de armamento del mundo y todos los años destinan miles de millones a modernizar sus ejércitos. Algunas de sus adquisiciones las han realizado a empresas europeas, incluidas algunas españolas.
- El rearme que están llevando a cabo estos países, que pasa por la creación de numerosas compañías públicas de defensa, busca disuadir a terceros (en una región donde abundan los conflictos), proteger sus rutas comerciales (amenazadas en el mar Rojo por los hutíes y en el estrecho de Ormuz por un eventual enfrentamiento con Irán) y reforzar su influencia y su posición en el mundo con respecto a otros actores internacionales (mediante la proyección de poder militar). Además, buscan contribuir a la diversificación económica de sus economías mediante la producción y la exportación de armamento puntero en el futuro.

Los fondos soberanos del CCG, entre los mayores inversores del mundo

- Los fondos soberanos del CCG, creados a partir de los beneficios obtenidos del petróleo y el gas, están entre los más importantes del mundo y se estima que representan el 40% del total de activos bajo gestión de estos vehículos en todo el mundo. En los últimos años, han experimentado un crecimiento notable en su papel inversor debido a la conjunción de tres factores: el aumento del precio del petróleo, la apertura económica y, especialmente, el hecho de que sean utilizados por los gobiernos como el brazo inversor y financiero de la política de diversificación económica. El fondo más relevante de la región en activos bajo gestión es el de la Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) (993.000 millones de dólares), seguido del Public Investment Fund (PIF) de Arabia Saudí (978.000 millones) y de los de la Kuwait Investment Authority (KIA) (696.000 millones) y la Catar Investment Authority (510.000 millones). Gran parte de estas inversiones se dirigen al exterior, tanto con el objetivo de rentabilizar la cartera como por objetivos estratégicos de acceso a conocimiento y tecnología.
- Los objetivos de estos fondos son los siguientes: generar impacto doméstico a través de inversiones directas, joint ventures, asociaciones y operaciones fuera del país habiendo creado numerosos fondos conjuntos con entidades de terceros países, como el SOPEF español en el caso omaní; crear campeones nacionales a través de inversiones domésticas en sectores estratégicos; promover la innovación a través de asociaciones con entidades privadas, y establecer asociaciones que permitan atraer inversión directa de contenido tecnológico, así como introducir los criterios ESG (environmental, sustainability, governance) en las inversiones realizadas para contribuir al crecimiento sostenible a largo plazo.

Relaciones económico-empresariales consolidadas y al alza entre España y el CCG

- Las relaciones comerciales entre España y el CCG han registrado un crecimiento continuado en los últimos años. El valor acumulado de las exportaciones españolas es de 95.168 millones de euros, con un crecimiento medio anual del 7,7%. Por su parte, las importaciones españolas procedentes del CCG crecieron a una media anual del 5,7% hasta alcanzar los 128.130 millones de euros durante el mismo período de tiempo. El balance de estas tres décadas de comercio arroja un saldo negativo para España de 32.961 millones de euros, diferencia que se explica por la fuerte dependencia española de los hidrocarburos.
- En los últimos años, las relaciones han tendido a un mayor equilibrio comercial, gracias a dos factores. En primer lugar, al crecimiento de las exportaciones españolas al CCG, lideradas por los bienes de equipo, las semimanufacturas y los alimentos y las bebidas, con Arabia Saudí y los Emiratos Árabes Unidos como principales destinos de ellas. Y, en segundo lugar, a la caída de las compras españolas de petróleo y gas de los países del CCG, que han sido reemplazadas, en buena medida, por otros proveedores de hidrocarburos, como los Estados Unidos (petróleo) o Nigeria (gas).
- Las inversiones bilaterales entre el CCG y España se han incrementado y se han consolidado en los últimos años, y están protagonizadas claramente por las operaciones de los países del Golfo y, en particular, de sus fondos soberanos en numerosas compañías españolas. De manera conjunta, los países del CCG han invertido 17.000 millones de euros en España, un 2,1% del total recibido, según datos oficiales españoles.
- La inversión se ha producido fundamentalmente en los últimos años, coincidiendo con una mayor apertura de los países del Golfo hacia el exterior, y está liderada por los EAU (10.554 millones de euros), seguidos de Catar (4.185 millones de euros) y, en menor medida, de Arabia Saudí (1.469 millones). También cuentan con inversiones en España, aunque mucho más modestas, Kuwait (668 millones), Baréin (86 millones) y Omán (49 millones).
- Por su parte, la inversión de España en los países del CCG es mucho más modesta, de 1.500 millones de euros en total (el 0,13% del total español). Esto se debe a que las empresas españolas invierten fundamentalmente en tres destinos, en los cuales está altamente concentrada la salida de capitales: la Unión Europea, América Latina y los Estados Unidos. La relativa lejanía, el tamaño reducido del mercado (viven en la zona 60 millones de personas en total) y la ausencia de vínculos explican que la posición española en esta región sea todavía reducida: 359 millones en los EAU, 87 millones en Omán, 85 millones en Kuwait, 32 millones en Catar y 11 millones en Baréin.

Existe un amplio margen de recorrido para impulsar las relaciones entre el CCG y España

- Las relaciones entre España y los países miembros del CCG atraviesan su mejor momento, sustentadas en un alto nivel de confianza, interlocución y sintonía en política exterior, así como de inversión y comercio bilateral. En todo caso, estas relaciones tienen aún bastante margen de recorrido, tanto en el ámbito diplomático, como en el económico, el turístico y el cultural.
- Por lo que respecta a la diplomacia, España puede promover y liderar conversaciones en el seno de la UE para la firma de un acuerdo de libre comercio entre la UE y los países del CCG; auspiciar y acoger la celebración de una cumbre de paz internacional para poner fin al conflicto entre Israel y Palestina, o arbitrar mecanismos para facilitar el diálogo y la búsqueda de acuerdos entre Irán y los países del CCG, entre otros. En el ámbito cultural, podría avanzarse en la apertura de una sede del Instituto Cervantes, la creación y puesta en marcha de un canal internacional de Radio Televisión Española en árabe o con

subtítulos en árabe (siguiendo el ejemplo de la BBC, France24 o DW) o la apertura de una biblioteca y/o museo (siguiendo el modelo del Louvre en Abu Dabi) en el algún país del CCG, para dar visibilidad en la región a la cultura española.

- Por lo que respecta al ámbito económico, es conveniente analizar e impulsar la replicabilidad del Fondo de Coinversión (FOCO) de COFIDES, para replicar con otros fondos soberanos del CCG lo que ha supuesto el Spain Oman Private Equity Fund; incrementar el número de road shows (y de misiones inversas) en la región, para dar a conocer a los inversores institucionales y privados del CCG las oportunidades de inversión existentes, y movilizar la diáspora española en posiciones relevantes en el CCG para promover y facilitar la llegada de inversiones. En el ámbito turístico, se podría revisar y mejorar la política de visados para facilitar la llegada de turistas del CCG; potenciar el patrimonio andalusí como reclamo turístico para atraer a un mayor número de turistas del CCG a nuestro país, o promover el uso de la certificación Halal entre los establecimientos turísticos (hoteles, restaurantes, etc.) y las empresas de alimentación.

Capítulo 1

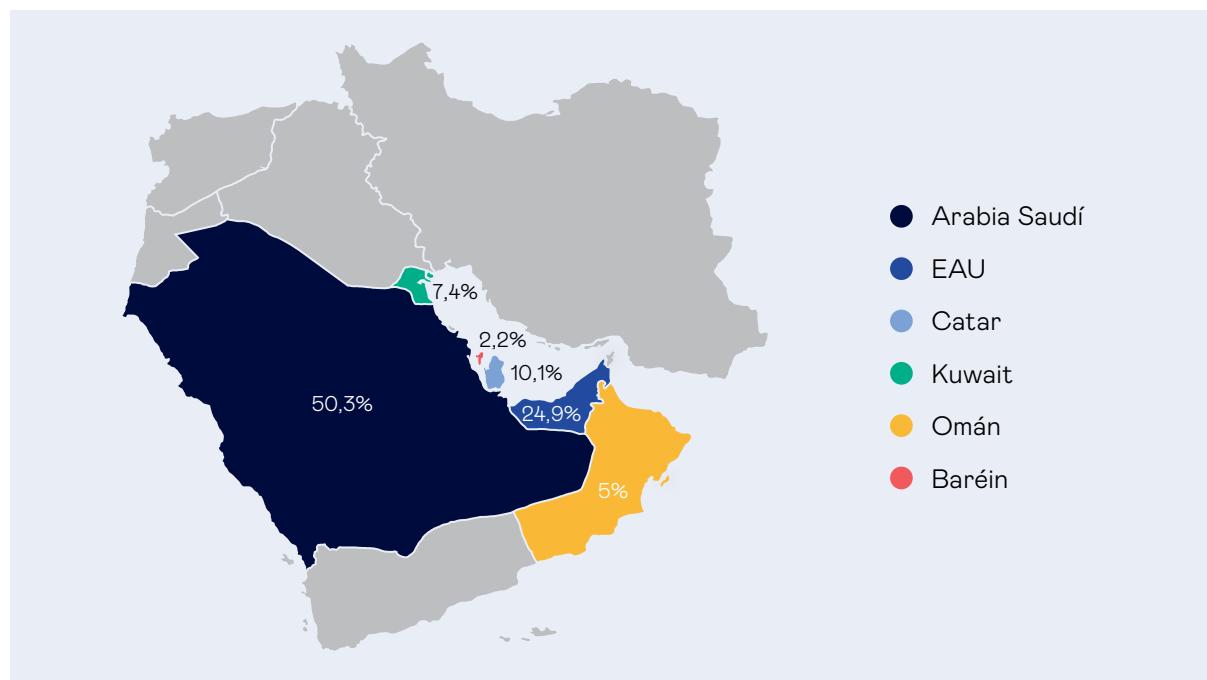
Análisis Macroeconómico y de Coyuntura de los Países del CCG

1. Análisis Macroeconómico y de Coyuntura de los Países del Consejo de Cooperación del Golfo

1.1. Economías Prósperas y Cada Vez más Diversificadas

En las últimas décadas, los países que conforman el Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) han incrementado su notoriedad a escala internacional y la región se ha convertido en una de las más dinámicas y prósperas del mundo. En conjunto, las economías del CCG cuentan con un PIB de 2,18 billones de dólares (año 2024), cerca de cinco veces más que en el año 2000, que representan el 2% de la economía mundial. La economía más relevante del área en términos de volumen es la de Arabia Saudí, que representa la mitad del CCG (50,3%), seguida de los Emiratos Árabes Unidos (24,9%), Catar (10,1%), Kuwait (7,4%), Omán (5%) y Baréin (2,2%) (ver gráfico 1). Arabia Saudí y los Emiratos Árabes Unidos son los países que lideran la región en distintos aspectos, también en el ámbito económico, y son además las economías con mayor peso financiero y las que cuentan con un tejido empresarial aún dependiente de los hidrocarburos, aunque cada vez está más diversificado. Son también los países más poblados, con 36 millones de habitantes en el primer caso y 9 millones en el segundo, mientras que los demás integrantes del CCG se sitúan por debajo de los 5 millones de ciudadanos (Omán, 4,6 millones; Kuwait, 4,3 millones; Catar, 2,7 millones; Baréin, 1,5 millones).

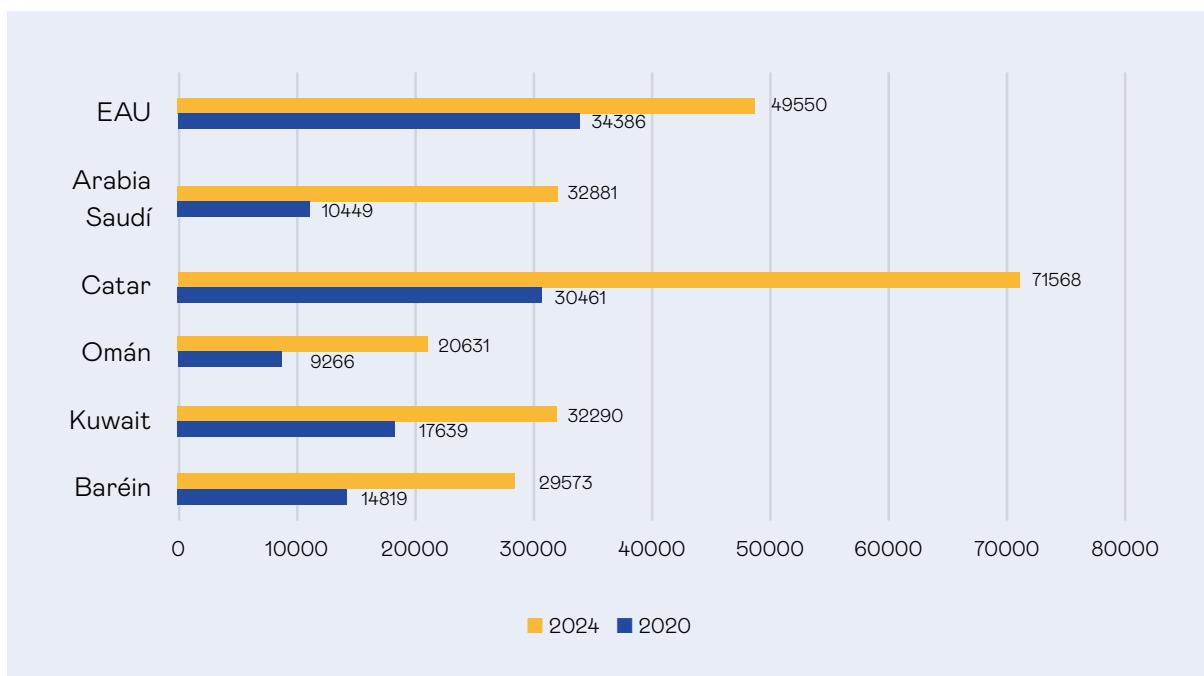
Gráfico 1. Contribución de los Países a la Economía Conjunta del CCG (% PIB - Año 2024)



Estos países conforman un área de cerca de 60 millones de personas, un volumen de población que se ha duplicado desde el año 2000, en gran medida debido a la inmigración por motivos laborales, que en algunos países alcanza entre el 70% y el 90%. Pese a este crecimiento demográfico y aumento poblacional, las economías del CCG han experimentado un crecimiento notable en renta per cápita, de

modo que sus habitantes se sitúan en la actualidad entre los más ricos del mundo. La renta media de la región es de 39.450 dólares y destacan, en particular, las de Catar (71.568 dólares, 8.^a del mundo) y los Emiratos Árabes Unidos (49.549 dólares, 21.^a del mundo). Por su parte, Arabia Saudí presenta una renta individual de 32.881 dólares; Kuwait, de 32.289 dólares; Baréin, de 29.573 dólares, y Omán, de 20.631 dólares. Además, es muy significativo observar que la renta individual se ha duplicado e incluso triplicado desde principios de siglo, por ejemplo en el caso de Arabia Saudí, lo cual indica un avance enorme de sus ciudadanos en términos de riqueza y poder adquisitivo (ver gráfico 2).

Gráfico 2. PIB per Cápita del CCG (Año 2024)



Fuente: FMI

Otros indicadores que se utilizan habitualmente como complementarios de la renta individual muestran los altos niveles de vida de la población del CCG. El índice de desarrollo humano (IDH) elaborado por las Naciones Unidas, que incluye indicadores como el desarrollo del sistema sanitario o educativo, muestra un nivel medio superior a 0,8 sobre 1 (puntuación máxima) en los países del CCG, lo cual sitúa de nuevo a estos países entre lo más prósperos del mundo (Emiratos Árabes Unidos: 0,91; Baréin: 0,88; Arabia Saudí: 0,88; Catar: 0,86; Kuwait: 0,83; Omán: 0,82), en posiciones cercanas a las que ocupan los países nórdicos. Además, cabe destacar que la región cuenta con una tasa de paro estructural muy reducida, en torno al 4%, de modo que estos países se hallan en situación de pleno empleo. En concreto, algunas economías, como las de Catar o Baréin, presentan tasas de paro inferiores al 1%.

Las economías y las estructuras empresariales de los países del CCG están determinadas, en gran parte, por la abundancia de hidrocarburos (petróleo y gas natural). Su prosperidad económica, su desarrollo social y su influencia política no podrían explicarse sin los recursos abundantes que existen bajo el suelo y en las aguas territoriales de estos países. En reservas de petróleo, Arabia Saudí es el segundo país del mundo (con el 17% del total y una capacidad de extracción de 10 millones de barriles al día), solamente por detrás de Venezuela; los Emiratos Árabes Unidos son el quinto (7%), y Kuwait, el sexto (6,5%). Además, Arabia Saudí es el primer país del mundo y Kuwait el tercero con los costes más bajos de extracción del crudo, lo cual les otorga una ventaja fundamental en términos de competitividad en el ámbito petrolero. Además, Arabia Saudí, los Emiratos Árabes Unidos y Catar son miembros de la OPEP desde su creación, mientras que Omán es miembro observador.

En cualquier caso, aunque la presencia masiva de hidrocarburos supone una ventaja competitiva crítica para sus economías, no está exenta de riesgos y potenciales vulnerabilidades. En primer lugar, la excesiva dependencia del petróleo y del gas natural les hace parcialmente dependientes de los ciclos alcistas y bajistas del precio de este recurso en los mercados internacionales. Y, en segundo lugar –y este aspecto es más importante, si cabe–, ante la tendencia irreversible hacia la descarbonización y la pérdida de relevancia de los combustibles fósiles a escala global, el petróleo debería entrar en una demanda decreciente, que vendría a reducir sus precios y, por tanto, los ingresos que obtienen los países del CCG. Ante este contexto, los distintos miembros de la CCG se han embarcado en una estrategia económica de diversificación y descarbonización.

Ello se está canalizando a través de las llamadas “visiones nacionales”, que comprenden las hojas de ruta y las reformas estructurales que están implementando los gobiernos, con el año 2030 como horizonte (“Qatar National Vision 2030”, “Saudi Arabia’s Vision 2030”, “Oman’s Vision 2040”, “We the EUA 2031”, “Kuwait’s Vision 2035”, “Bahrain’s Economic Vision 2030”). Aunque todas ellas tienen rasgos distintivos, también encontramos elementos comunes entre los objetivos de estas “visiones”: la fuerte inversión en los sectores industriales y de servicios –que operan en la parte alta de la cadena de valor–, una mayor apertura a la inversión extranjera, la aplicación de regímenes fiscales y de repatriación de beneficios especiales, una mayor flexibilización regulatoria y un clima inversor más favorable al sector privado.

El país que lidera la diversificación económica en la región son los Emiratos Árabes Unidos, cuya economía presenta notables avances en el sector de los servicios financieros, la logística y los transportes. Algunos logros en materia de diversificación económica son evidentes. Por ejemplo, los Emiratos Árabes Unidos cuentan con un programa especial para el desarrollo de la IA y un Ministerio de la IA, y en la actualidad se estima que el desarrollo de la inteligencia artificial podría incrementar un 35% el PIB del país en 2030¹. En Arabia Saudí, las inversiones públicas han impulsado un avance importante de las energías renovables, el turismo y el sector comercial, y también existen importantes inversiones en el ámbito de la IA y un esfuerzo por convertirse en un país de referencia en este ámbito.

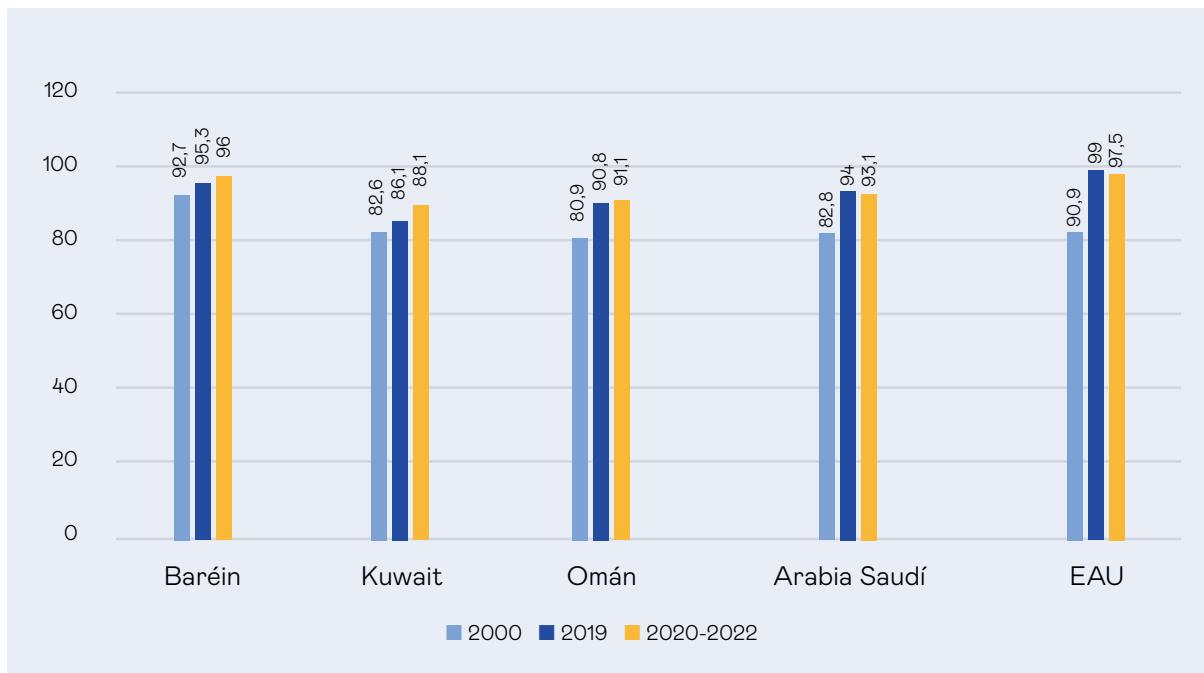
En Kuwait, el país que tradicionalmente ha tenido más dependencia del petróleo, destaca el avance de un pujante sector inmobiliario; en Omán, se están produciendo importantes avances en la agricultura y las manufacturas; en Baréin, crecen los sectores de los servicios financieros y la construcción, mientras que, en Catar, se han registrado avances en el sector digital, principalmente. Además, es destacable que, en varios de estos países, se está favoreciendo y promocionando el sector deportivo, lo cual incluye, en ocasiones, la celebración de eventos internacionales de gran importancia.

Una muestra de los avances en materia de diversificación económica son los resultados en el Economic Diversification Index (EDI), un índice compuesto que evalúa el grado de diversificación económica de 112 economías². Este índice muestra que los Emiratos Árabes Unidos y Baréin son las economías más diversificadas, si bien en los últimos años sus avances en diversificación no han sido tan consistentes. Por su parte, Arabia Saudí y Omán han registrado recientemente algunos avances, aunque este último país y Kuwait son las economías menos diversificadas del CCG (ver gráfico 3). Además, como fruto de los mencionados planes de desarrollo, en estos países ha mejorado notablemente el clima de negocios e inversor, y hoy en día todas estas economías se encuentran entre las 30 más competitivas del mundo, según el World Competitiveness Center del IMD³.

1 Gulf Cooperation Council: Pursuing Visions Amid Geopolitical Turbulence: Economic Prospects and Policy Challenges for the GCC Countries, FMI, 2024.

2 Global Economic Diversification Index, Mohammed Bin Rashid School of Government, 2024.

3 World Competitiveness Ranking, IMD, 2024

Gráfico 3. Grado de Diversificación de las Economías del CCG (Año 2024)

Fuente: *Economic Diversification Index (EDI)*

Por último, es relevante señalar que las economías del CCG se encuentran igualmente entre las más abiertas del mundo, y en los últimos años han desplegado un importante paquete de acuerdos para impulsar el comercio con diferentes países y bloques económicos. Por un lado, cuentan con acuerdos preferenciales de comercio con los Estados Unidos, Singapur y la EFTA⁴, entre otros, y están en negociaciones con la Unión Europea, China, Singapur, la India y el MERCOSUR; además, pertenecen a la Greater Arab Free Trade Area (GAFTA), la mayor zona de comercio del mundo árabe⁵. Por otro lado, cabe destacar igualmente que las economías del CCG han llevado a cabo un proceso exitoso de integración económica, que comenzó hace 40 años e inicialmente estaba enfocado en el ámbito militar y de seguridad, y posteriormente se ha abierto al ámbito económico. En 2001, estos países firmaron un Acuerdo Económico Unificado para avanzar en la unión aduanera, que entró en vigor en 2010, así como un mercado común. El proceso, si bien dista del nivel de integración y complejidad de la Unión Europea y la zona euro, ha tenido un éxito significativo, como muestra el crecimiento del comercio dentro de este bloque, a ritmos del 20% anual.

⁴ EFTA: Islandia, Liechtenstein, Noruega y Suiza.

⁵ Sus países miembros son Arabia Saudí, Argelia, Bahréin, Catar, Egipto, los Emiratos Árabes Unidos, Irak, Jordania, Kuwait, el Líbano, Libia, Marruecos, Omán, Palestina, Siria, Sudán, Túnez y el Yemen.

1.2. Robusto cuadro económico actual y perspectivas positivas

La región del CCG registró un modesto crecimiento del 1,6% en 2024, si bien se espera que comience a recuperarse en 2025 y 2026, con un avance económico superior al avance del PIB del 4%, según las estimaciones del Banco Mundial. Este crecimiento se derivaría principalmente del sector no petrolero, lo cual mostraría los avances en materia de diversificación de estas economías, así como las reformas aplicadas para el desarrollo del sector privado. La noticia positiva es que los países del CCG se están viendo muy poco afectadas por los conflictos geopolíticos actuales, ya sean cercanos a sus fronteras (Gaza) o más lejanos (Ucrania). Así, tanto sus relaciones comerciales y de inversión como los flujos de turismo apenas se han visto impactados. Es más, la fragmentación económica creciente a escala global podría incrementar los precios del petróleo y las tensiones proteccionistas podrían beneficiar los países del CCG, caracterizados por un alto grado de apertura económica, y derivar capital internacional hacia la región.

Asimismo, se prevé que la inflación se mantenga estable en torno al 2%, con la excepción del sector inmobiliario en varios países, en que el aumento de los precios seguirá estando por encima del crecimiento de la inflación. Además, los elevados precios de los hidrocarburos continúan siendo determinantes para la estabilidad macroeconómica de estas economías, pues contribuyen a mantener la estabilidad fiscal y mantienen un superávit medio por cuenta corriente en torno al 7-8% del PIB. Por lo que respecta a la posición fiscal, y pese a distintos episodios puntuales de debilidad que puedan producirse por las oscilaciones del precio del crudo, el déficit y la deuda pública se mantienen a unos niveles manejables. El primero se sitúa cerca del 0% y la segunda, en una media del 28% del PIB para el conjunto del área, con la única excepción de Baréin, que tiene una deuda superior al 100% del PIB. Todo ello ofrece un cuadro macroeconómico sólido y robusto en la actualidad y a corto plazo, y con perspectivas positivas (ver cuadro 1).

Además, cabe destacar la solidez de su sistema financiero y la buena salud de los principales indicadores de sus entidades, lo cual favorece en la disponibilidad de crédito para el sector privado. En concreto, el sistema financiero se ha vuelto más sofisticado y en los últimos años se ha convertido incluso en un destino de refugio para el capital internacional en tiempos de incertidumbre, en particular en países como los Emiratos Árabes Unidos. De este modo, los bonos emitidos por sus gobiernos cuentan con la estabilidad de los bonos estadounidenses y un atractivo similar, algo que también está ocurriendo en las bolsas de valores. Así, los costes de financiación pública y privada se mantienen a niveles reducidos. Hoy en día, los mercados financieros de algunos países del CCG se han posicionado como referentes a escala internacional, y en los nueve primeros meses de 2024 se realizaron 30 IPO (*initial public offerings* o salidas a bolsa de compañías privadas).

Por países, la economía de los Emiratos Árabes Unidos creció un 3,3% en 2024, impulsada por una expansión del 4,1% en algunos sectores no petroleros, como el turismo, el sector inmobiliario, la construcción, el transporte y las manufacturas. Para 2025-2026, se espera un crecimiento del 4,1%. Por su parte, la economía de Arabia Saudí, después de una contracción del 0,8% en 2023, se recuperó creciendo un 1,1% en 2024, principalmente gracias al avance de sectores desligados de las industrias extractivas. Para 2025-2026, se espera una aceleración del crecimiento hasta el 4,7%.

Catar registró un avance del PIB del 2,4% en 2024 y en 2025 y 2026 debería acelerarse hasta el 4,1%, principalmente por el incremento de la producción de gas natural, el dinamismo del sector manufacturero y las inversiones en infraestructuras. La economía de Omán se desaceleró en 2024 a raíz de la reducción de la producción de petróleo, pero debería crecer hasta el 3% en los próximos ejercicios, en cuanto se recupere la producción y continúen dando resultados las inversiones en sectores no petroleros.

Por su parte, la economía kuwaití se contrajo un 1% en 2024, debido principalmente a los recortes en la producción de la OPEP. En todo caso, debería crecer al 2,6% en los dos próximos años, tanto por la recuperación del brent como por los proyectos de infraestructuras que se están desarrollando en el país. El crecimiento estimado para Baréin fue del 3,5% en 2024, respecto al 3% de años anteriores, impulsado por la actividad económica de fuera del sector petrolero. A corto plazo, se estima también que la actividad petrolera se recupere con la producción del yacimiento de Abu Safah y que lleve a un crecimiento del 3,3%.

Tabla 1. Principales Indicadores Económicos para la Región del CCG

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB Real (% crecimiento)	4,10	7,20	0,40	1,60	4,00	4,30
Consumo privado (Contribución al crecimiento en %)	2,80	2,40	1,80	1,60	1,40	1,40
Consumo público (contribución al crecimiento en %)	0,40	1,50	0,90	0,30	0,90	0,70
Inversión fija (contribución al crecimiento en %)	1,60	3,30	1,20	1,20	1,20	1,20
Exportaciones (contribución al crecimiento en %)	-0,10	2,20	-3,20	-1,80	0,70	1,00
Quinta corriente (% del Pib)	8,50	16,10	8,50	7,10	7,70	8,40
Déficit público (% del Pib)	-1,10	6,70	0,60	-0,10	-0,10	-0,20

Fuente: Banco Mundial

En todo caso, y pese a un comportamiento global positivo, existen algunos desafíos a medio plazo para la región que cabe señalar. El más importante tiene que ver con el modesto comportamiento de la productividad, cuyo avance dependerá del éxito de la diversificación empresarial, cuya hoja de ruta queda establecida en los programas de sus “Visiones”, unos marcos de objetivos de política industrial y diversificación que, en la mayoría de los países, tienen como horizonte el año 2030. Aquí resulta muy relevante evitar un intervencionismo estatal excesivo y un diseño de las políticas al margen del mercado, aspecto que ha estado detrás de las políticas industriales fallidas en otros territorios. Además, el desarrollo y el crecimiento de sectores de alto valor añadido que se pretenden impulsar dependen no solo del capital nacional, sino también del capital extranjero. La IED, como fuente de transferencia de know-how y tecnología, dispone de un amplio margen de desarrollo, que será clave para el avance de la productividad. Los resultados son muy positivos en los Emiratos Árabes Unidos, el segundo país del mundo que más proyectos *greenfield* de inversión extranjera recibió en 2023, solamente por detrás de los Estados Unidos. Sin embargo, Arabia Saudí y otros países presentan más dificultades a la hora de atraer IED. Por último, cabe destacar que un importante problema que se debe solucionar es el relacionado con la escasez de agua, que resulta fundamental para el desarrollo industrial, en particular en el ámbito tecnológico, para el avance de los centros de datos y de la IA.

Capítulo 2

La Influencia Geopolítica de los Países del CCG

2. La Influencia Geopolítica de los Países del CCG

Los países del CCG han ganado peso e importancia en el mundo. La pujanza de sus economías y la visión geopolítica de sus gobernantes los ha convertido en actores internacionales de primer orden, con una influencia cada vez mayor en ámbitos que transcinden la economía y los negocios, como son la diplomacia, la cultura y el deporte o las nuevas tecnologías. Atrás quedan los años en que estos países eran percibidos y/o tenidos en consideración tan solo como grandes inversores y productores de hidrocarburos. La realidad, hoy en día, es bien distinta y algunos de los países del CCG, como Arabia Saudí, los Emiratos Árabes Unidos o Catar, se encuentran entre las naciones más poderosas e influyentes del planeta.

Lo anterior no es flor de un día. Es fruto de décadas de trabajo y dedicación por parte de los dirigentes de estos países, desarrollando capacidades, articulando estrategias y construyendo relaciones para ocupar progresivamente espacios de poder en el mundo. En cuestión de pocos años, estos países han logrado unas cotas de modernidad sin precedentes, posiciones destacadas en los organismos internacionales y un protagonismo sin igual en distintos ámbitos de poder. El de las relaciones internacionales es seguramente el campo en que mejor se ve el nuevo rol que están desempeñando algunos de los países del CCG. En un mundo multipolar, marcado por la vuelta del proteccionismo, los conflictos y la ruptura de algunos de los consensos de 1945, los países del CCG han decidido dar un paso adelante y jugar un papel destacado en el tablero geopolítico, a favor del libre mercado, la resolución pacífica de los conflictos y un orden internacional basado en reglas.

En este sentido, es importante destacar los esfuerzos realizados por algunos de los países del CCG para mediar y poner fin (mediante soluciones negociadas) a los conflictos que asolan el Oriente Medio y otras partes del mundo. En lo que a la guerra de Ucrania respecta, habría que resaltar la labor desempeñada por los Emiratos Árabes Unidos para facilitar el canje de prisioneros (más de 2.400 hasta la fecha) entre Rusia y Ucrania⁷, así como el importante papel que ha desempeñado más recientemente Arabia Saudí para posibilitar el deshielo de las relaciones entre los Estados Unidos y Rusia en el marco de ese enfrentamiento⁸.

Asimismo, también es digno de mención el trabajo diplomático llevado a cabo por Catar para lograr el alto el fuego en Gaza y facilitar la liberación de los rehenes israelíes⁹, o el liderado no hace mucho tiempo por el Sultanato de Omán (seguramente el país con más experiencia en este campo) para lograr la puesta en libertad de la tripulación del buque mercante *Galaxy Leader*¹⁰, en manos de los hutíes, grupo designado recientemente como organización terrorista por la Administración norteamericana. Todo ello, sin olvidar la ayuda humanitaria (constante y abundante) prestada por los países del CCG (sin excepción) para mitigar las necesidades de los afectados por las guerras en Palestina, el Líbano o Afganistán, o la evacuación (de dichos países) de enfermos, mutilados de guerra y legaciones diplomáticas (de países occidentales, en su gran mayoría)¹¹, realizadas por este grupo de naciones árabes.

Para facilitar el transcurso de las negociaciones y la forja de los acuerdos, los países del CCG han auspiciado y acogido numerosas cumbres entre mandatarios internacionales, siendo frecuentes las visitas a la región de presidentes y altos funcionarios de las principales potencias del mundo, como los Estados Unidos, China o India, así como de gobiernos de países en conflicto y/o con sanciones internacionales, como

6 National Visions, PwC, 2023.

7 United Arab Emirates Ministry of Foreign Affairs, 2024.

8 US to Assess Ukraine's Peace Stance in Saudi Arabia Meeting, Reuters, 2025.

9 Qatar Plays Key Role in Israel-Hamas Ceasefire Deal, Economist Intelligence Unit, 2025.

10 Oman Ministry of Foreign Affairs, 2025.

11 UAE Says Working to Facilitate Evacuation of Foreign Diplomats from Afghanistan, Reuters, 2021.

Rusia, Ucrania, el Líbano, Afganistán o Siria. Muchas de estas reuniones de alto nivel se han producido en el marco de algunos de los grandes foros, cada vez más numerosos, que se celebran año tras año en la región, como el *Doha Forum* (Catar), la *World Government Summit* (Emiratos Árabes Unidos) o la *Future Investment Initiative* (Arabia Saudí). Algunas han tenido lugar en los márgenes de grandes eventos, como la Expo 2020 o la COP28, ambas celebradas en los Emiratos Árabes Unidos en los últimos años.

La versatilidad de estos países a la hora negociar, capaces de tener buenas relaciones con Occidente y con el mundo emergente simultáneamente, los convierte en mediadores de excepción, capaces de hacer equilibrios y de lograr acuerdos. El ingreso de Arabia Saudí y de los Emiratos Árabes Unidos (dos potencias con excelentes relaciones con el mundo occidental, en particular con los Estados Unidos y con la Unión Europea) en el bloque de los BRICS el pasado 1 de enero de 2024¹², o los Acuerdos de Abraham auspiciados por los Estados Unidos (puestos a prueba recientemente en Gaza) y suscritos, entre otros, por Israel, Baréin y los Emiratos Árabes Unidos en septiembre de 2020¹³, ponen de manifiesto esta capacidad de los países del CCG de poder formar parte de bloques geopolíticos con intereses enfrentados y facilitar el diálogo y el entendimiento.

En paralelo, y también como parte de su política exterior, los países del CCG han hecho una apuesta decidida por el sector de la defensa. Arabia Saudí, los Emiratos Árabes Unidos y Catar figuran entre los principales compradores e importadores de armamento del mundo. Cada año destinan miles de millones a modernizar sus ejércitos (ver gráfico 1). Una muestra de ello y de la confianza de estos países en el complejo militar-industrial europeo es la compra, por parte de Arabia Saudí, de ocho corbetas a Navantia por 3.000 millones de euros¹⁴, la adquisición de 80 aviones de combate Rafale por 16.600 millones de euros a la francesa Dassault por parte de los Emiratos Árabes Unidos¹⁵ o los 5.000 millones de euros que Catar ha destinado para hacerse con siete buques de guerra (un buque de transporte anfibio LPD, dos buques de patrulla oceánica, y cuatro corbetas) de la empresa de construcción naval italiana Fincantieri.¹⁶

El rearme que están llevando a cabo estos países no solo busca disuadir a terceros (en una región repleta de conflictos), proteger sus rutas comerciales (amenazadas en el mar Rojo por los hutíes y en el estrecho de Ormuz por un eventual enfrentamiento con Irán) y reforzar su influencia y posición en el mundo con respecto a otros actores internacionales (mediante la proyección de poder militar), sino que persigue un objetivo mucho más ambicioso y a largo plazo: contribuir a la diversificación económica de sus economías mediante la producción y la exportación futura de armamento puntero.

Para ello, algunos de los países del CCG han constituido empresas públicas, como SAMI (en Arabia Saudí), EDGE (en los Emiratos Árabes Unidos) o Barzan Holdings (en Catar), y las han utilizado para llegar a acuerdos con empresas de defensa occidentales, como la norteamericana Raytheon (para desarrollar con SAMI sistemas de defensa antiaéreos)¹⁷ o Indra (para diseñar y fabricar radares junto con EDGE)¹⁸, pero también del mundo emergente, como la indonesia PT Pindad (para la fabricación de munición ligera para EDGE)¹⁹ o la turca ASELSAN (para desarrollar sistemas de guerra electrónica junto con Barzan Holdings)²⁰. Todo ello, para producir parte del armamento localmente, reducir su dependencia de terceros países en este campo estratégico, y convertir el sector en una fuente de riqueza y de empleo para las generaciones futuras.

12 Saudi Arabia and UAE Officially Join BRICS: What Will it Mean for the Bloc? The National, 2024.

13 Abraham Accords Legal Interpretation and Scope for Collaboration with Asia, EDA Insight, 2022.

14 Navantia Construirá Tres Nuevas Corbetas Avante 2200 para Arabia Saudí, Navantia, 2024.

15 UAE Inaugurates First Dassault Rafale Fighter Jet, WAM, 2025.

16 Qatar Seals 5-Billion-Euro Navy Vessels Deal with Italy, Reuters, 2017.

Tabla 2. Pedidos de Buques de Guerra de Arabia Saudí, Catar y los Emiratos Árabes Unidos desde 2018

País	Fecha Orden	Clase	Tipo	Cantidad	Valor	Suministrador	Status
 Arabia Saudí	2024	Al Jubail (Avante 2200)	Corvette/Frigate	3	USD 1bn	Navantia	Firmado
 Catar	2024	FAC50	Patrol Craft	2	n.k.	Dearsan	Firmado
 EAU	2024	P51MR	Coastal Patrol Craft	10	USD 431m	ADSB, Fincantieri	Firmado
 EAU	2023	120 FIP and 160 ITEP	Fast Patrol Boat	n.k.	USD 47m	ADSB	En construcción
 EAU	2023	Multi-mission vessel	Landing Platform Dock	1	USD 408m	PAL Indonesia	Firmado
 Catar	2022, 2018	MRTP 24	Fast Patrol Boat	4; 4	n.k.	Yonca-Onuk Shipyard	Pendiente de firma
 Catar	2022	Ares 40	Fast Patrol Boat	3	n.k.	Ares Shipyar	Entregado
 EAU	2021	Falaj-3	Corvette	4	USD 953m	ADSB	En construcción
 EAU	c. 2020	Al-Quwausat	Landing Ship Tank	1	n.k.	Shin Yang Goup	Entregado
 Catar	c. 2020	M23 C-Series	Midget Submarine	2	n.k.	M23 SRL	En construcción
 Catar	2020	Fuwairit; Broog; 16m LCVP	Landing Craft Tank; Landing Craft Medium; Landing Craft Vehicles and Personnel	1; 2; 1	n.k.	Anadolu Shipyard	Entregado
 EAU	2019	Bani Yas (FRA Gowind)	Frigate	2	USD 857m	Naval Group	Entregado
 Arabia Saudí	2019	Gouach 22m	Patrol Boat	12	n.k.	Couach	Entregado
 Arabia Saudí	2019	MMSC (Freedom LCS mod)	Frigate	4	USD 6.03bn	Lockheed Martin	En construcción
 Catar	2018	Al Doha	Training Craft	2	n.k.	Anadolu Shipyard	Entregado
 Catar	2018	NH90 NFH	Asw Helicopter	12	part of a USD 3.7bn deal that includes 16 NH90 TTH helicopters	Leonardo	Pendiente de firma
 Arabia Saudí	2018	Al-Jubail (Avante 2200)	Frigate	5		Navantia	Entregado
 Arabia Saudí	2018	HSI 32	Fast Patrol Boat	58	n.k.	CMN, Zamil Offshore Services	Entregado

Fuente: The Military Balance (2024)

Siguiendo una lógica similar, los países del CCG han reforzado su posición en otros sectores de gran importancia geopolítica, como el de las telecomunicaciones, la logística o la minería. Para ello, tal como se describe en el capítulo siguiente, han hecho uso de sus empresas estatales y de los fondos soberanos. A través de estos vehículos, han desembarcado en el accionariado de multinacionales de sectores estratégicos, como el de las telecomunicaciones, en el que destaca la entrada de la saudí STC (tras la compra del 9,9% de las acciones por 2.100 millones de euros) en el capital de Telefónica²¹ o la adquisición, por parte de la emiratí Etisalat, del 15% de la británica Vodafone (tras desembolsar inicialmente 4.400 millones de dólares por el 9,8% en 2022)²². Con estas operaciones, buscan acceder a nuevos mercados y a tecnologías disruptivas, pero también ganar peso e influencia en suelo europeo.

Del mismo modo, y a pesar del frenazo que ha experimentado el comercio mundial en los últimos años, los países del CCG no han dejado de invertir en el sector del transporte y la logística. Han adquirido terminales portuarias y operadores logísticos a lo largo y ancho del planeta, y han ampliado las flotas y rutas de sus aerolíneas de transporte de mercancías. Todo ello con un solo objetivo: convertirse en hub de parte del comercio internacional. En este particular, los Emiratos Árabes Unidos, que viven en buena medida del intercambio de mercancías, son el país que más ha invertido en este sector. Lleva años tejiendo una red para conectarse, a través de DP World (propiedad del Gobierno de Dubái) y de Abu Dhabi Ports (propiedad del Gobierno de Abu Dhabi) con los principales puertos del mundo. Hoy esta red está presente en más de ochenta países de los seis continentes (ver gráfico 4).

Gráfico 4. Red de puertos y terminales de DP World



Fuente: Drewly Global Container Terminal Operators Annual Review and Forecast. Annual Report 2024/25

17 Raytheon to Help Develop Saudi's Defence Industry, Gulf Business, 2017.

18 Indra and EDGE Sign an Agreement to Develop and Manufacture Radars in UAE, Indra, 2024.

19 EDGE Signs Agreement with PT Pindad for Ammunition Production Line, EDGE, 2024.

20 Aselsan and Barzan Holdings Sign Two MoUs, European Security and Defense, 2024.

21 El Gobierno Autoriza la Toma del 9,9% de Telefónica por el Grupo Saudí STC, El País, 2024.

22 Etisalat Announces Updated Shareholding in Vodafone Group PLC, Etisalat, 2024.

Dentro de esta ambiciosa estrategia, se explica, por ejemplo, la reciente adquisición, por 660 millones de euros, de Noatum²³ por parte de Abu Dhabi Ports, así como otras operaciones llevadas a cabo por otros países del CCG, como la realizada recientemente por el fondo soberano de Arabia Saudí (PIF) para crear una nueva aerolínea de carga²⁴ complementaria a Riyadh Air, también de reciente creación (patrocinadora del Atlético de Madrid), o la llevada a cabo por QTerminals, propiedad de Catar, para construir y operar, junto con la belga DEME Concessions, una nueva terminal portuaria en Europa, en este caso en Swinoujście (Polonia)²⁵, que se sumaría a las ya operativas en Rotterdam (Países Bajos), Olbia (Ucrania) o Antalya (Turquía).

Por último, y no por ello menos importante, hay que poner el foco en las operaciones efectuadas por estos países en el ámbito de la energía y, más concretamente, en el de la minería. A las ya tradicionales inversiones en el sector del petróleo y el gas (donde son líderes indiscutibles) y a las cada vez más habituales en las energías renovables (donde quieren tener un papel protagonista), hay que sumar las realizadas recientemente por este grupo de países en el sector de la minería en distintas partes del mundo y, más concretamente, en África y en Latinoamérica. En la carrera por el control de los minerales críticos, como las tierras raras, los superconductores o los metales preciosos, los países del CCG han visto en África –y también, en buena medida, en Latinoamérica– una oportunidad para acceder a parte de su producción (indispensable para la fabricación de microchips, baterías, imanes, turbinas, etc.) e intentar así disputar a China su hegemonía en el sector.

Una muestra de lo anterior es la adquisición, por parte de la emiratí International Resources Holding, del 51% de la mina de cobre de Mopani en Zambia, por 1.100 millones de dólares;²⁶ la venta del 10% de la brasileña Vale Base Metals por 2.500 millones de dólares a la empresa estatal saudí Manara Minerals²⁷ (controlada por PIF), o la compra del 41% de la minera angoleña Catoca (especializada en diamantes) a la rusa Alrosa por parte de la empresa estatal omaní Maaden International Investment²⁸. A todas estas operaciones, realizadas en 2024, habría que añadir, por ejemplo, la posición destacada del fondo soberano catari *w Investment Authority* en el accionariado del gigante Glencore (es ya el segundo accionista de la minera suiza) o el ambicioso programa saudí para explorar y explotar yacimientos mineros, a través de Manara Minerals, dentro y fuera del país²⁹.

Así y con todo, los países del CCG no se dan por satisfechos, y trabajan sin descanso para lograr lo mismo en otros sectores con grandes implicaciones geopolíticas, como el de las nuevas tecnologías o el de la salud. Les llevará tiempo, pero no les resultará difícil. Tienen medios y determinación. También un objetivo claro: protagonizar el nuevo orden internacional que se está forjando en el mundo.

23 AD Ports Group Culmina el Proceso de Adquisición de Noatum, Noatum, 2023.

24 Saudi Arabia's PIF Reportedly Plans New Cargo Airline in Logistics Hub Push, Gulf Business, 2024.

25 QTerminals Consortium to Build, Operate Container Terminal in Poland, QTerminals, 2025.

26 IRH Completes 51% Stake Acquisition of Zambia's Mopani Copper Mines, Forbes, 2024.

27 Vale Transfers 10% to Manara, Gulf Business, 2024.

28 Oman Firm Replaces Sanctioned Alrosa in Angolan Diamond Miner, Bloomberg, 2024.

29 Saudi Arabia Earmarks \$182 mln for Minerals Exploration in Mining Push, Reuters, 2024.

Capítulo 3

Los Fondos Soberanos del CCG

3. Los Fondos Soberanos del Consejo de Cooperación del Golfo

3.1. La Relevancia de los Fondos Soberanos del Golfo

Los fondos soberanos son vehículos de inversión propiedad de los Estados, habitualmente adscritos al Ministerio de Economía o Ministerio de Finanzas. Estos fondos están dotados de capital procedente de actividades extractivas de distintos recursos naturales (petróleo, gas o cobre, entre otros) o de reservas procedentes de superávits externos. En consecuencia, son los países cuyas economías se caracterizan por uno u otro fenómeno, o por ambos, los que detentan los principales fondos soberanos. En cualquier caso, en los últimos años se han creado numerosos fondos para vehicularizar la financiación de la política industrial y el desarrollo económico en países que no cumplen ninguna de estas características. Sus objetivos y el destino del capital de los fondos son normalmente tres: 1) desarrollar estrategias de ahorro o inversión buscando rentabilidades atractivas para las generaciones futuras, y/o 2) compensar potenciales desajustes fiscales, y/o 3) financiar la política industrial y de diversificación del tejido productivo.

Algunos números pueden servir para mostrar la importancia que han adquirido estos fondos en nuestros días. Actualmente, existen unos noventa fondos soberanos en todo el mundo (el 60% de los cuales están apalancados en ingresos procedentes de recursos naturales), que manejan más de 11 billones de activos bajo gestión, diez veces más que en la década pasada, lo cual evidencia su fuerte crecimiento en los últimos años. Debido a su potencial financiero y a su estrategia de diversificación internacional, que se ha acentuado recientemente, se han convertido en actores de primer orden en las operaciones en el exterior. En el período comprendido entre enero de 2023 y junio de 2024, efectuaron 473 inversiones transfronterizas por un valor de 211.000 millones de dólares.

Los fondos soberanos del CCG están entre los más importantes del mundo y se estima que representan el 40% de todos los activos bajo gestión de los fondos soberanos a escala mundial. En esta región, debido a la naturaleza y a la casuística de sus economías, estos vehículos han sido creados con los beneficios obtenidos de la explotación del petróleo y el gas. Considerando que todos los fondos soberanos de la región de la CCG están apalancados en recursos naturales, en los últimos años han experimentado un crecimiento notable. Por ejemplo, el año pasado, el barril alcanzó los 147 dólares, el precio más alto desde 2008, lo cual supone una cantidad ingente de recursos adicionales para estos vehículos (el FMI estima estos recursos en 1,3 billones de dólares). Por tanto, cabe esperar que estos fondos sigan teniendo una posición financiera saneada y un importante potencial inversor, tanto a escala nacional, apoyando el desarrollo económico y los planes derivados de las “visiones” (ver capítulo 1), como a escala internacional, protagonizando inversiones transfronterizas muy importantes.

En los últimos años, los fondos soberanos del CCG se han sofisticado enormemente, y hoy día están muy profesionalizados y son sumamente diversos en cuanto a la estrategia de su cartera, tanto en tipología de activos como en sectores de actividad. Aunque disponen de diferentes estrategias, en función del mandato otorgado por el Gobierno, normalmente sus inversiones se enmarcan dentro de los planes y la agenda reformadora de sus gobiernos, que han adquirido fuerza en los últimos años, en un marco de resurgimiento de la política industrial y de necesidad de descarbonización y diversificación de la economía. Cabe destacar que el éxito de las inversiones, tanto internas como externas, de los fondos soberanos y, en concreto, el retorno que generan, resultan de gran importancia para el crecimiento económico y para la estabilidad no solo económica, sino también social y política, de los países de la región.

Existen dos aspectos para entender el papel relevante y las características de los fondos soberanos de los países del CCG. En primer lugar, es destacable que están muy involucrados con los objetivos de descarbonización en sus carteras, siguiendo una tendencia internacional de gran parte de la industria financiera. Así, la mayoría de ellos tienen actualmente prohibida la inversión en activos que no estén alineados con una estrategia de transición energética. En segundo lugar, hay que señalar que estos fondos cuentan con la capacidad financiera suficiente para movilizar los recursos necesarios para realizar proyectos de largo plazo. Por ejemplo, el emiratí Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) ha adquirido recientemente el 20% de NetCo de Telecom Italia por 22.000 millones de dólares, con el fin de impulsar la digitalización en este país europeo, y Mubadala, el 10% de la rama del fabricante indio de vehículos eléctricos Tata, entre muchos otros. Además, son altamente apreciados por los países receptores de la inversión, al tratarse de capital paciente que, normalmente, no interviene en la gestión.

En todo caso, los fondos soberanos también afrontan desafíos. Uno de los más relevantes es depender de los vaivenes de los precios internacionales de las materias primas, algo que en gran medida escapa a su control, pero que, sin embargo, determina la salud del fondo. Además, en los últimos años, algunos gobiernos locales han observado con recelo los planes de inversión masivos. Por ejemplo, algunas inversiones del fondo saudí PIF (*Public Investment Fund*) se han situado en el punto de mira de distintos analistas, al haberse efectuado sin la transparencia ni la debida rendición de cuentas. Cabe señalar también que los fondos no dejan de ser instrumentos para que los gobiernos del CCG intervengan en sus economías, lo cual puede provocar problemas de asignación eficiente de los recursos o de selección de las industrias ganadoras. Por último, en los últimos años, los fondos soberanos han adquirido participaciones minoritarias o mayoritarias en compañías extranjeras, con el objetivo último de que establezcan parte de su actividad en el país que detenta el fondo, una estrategia que han visto con recelo, cuando no rechazo, las empresas objeto de dicha inversión.

3.2. Los Fondos Soberanos, Instrumentos de Política Industrial para el Desarrollo Económico

Tradicionalmente, los fondos soberanos han sido vehículos utilizados por los gobiernos principalmente para generar retornos en los mercados internacionales. Sin embargo, en los últimos años, los gobiernos han comenzado a utilizar estos instrumentos de forma mucho más estratégica, especialmente para financiar el desarrollo industrial. Esto se ha producido en todo el mundo, tanto en las economías avanzadas como en las economías en vías de desarrollo y de renta media, y la región del Golfo ha sido una de las más activas a este respecto. Así, la mayoría de los fondos soberanos incluyen en su mandato contribuir a la transición económica de estos países, con el objetivo primordial de reducir su dependencia excesiva de la extracción, el refino y la venta al exterior de los combustibles fósiles.

De este modo, se diseña e implementa una política industrial que fomente el desarrollo de otros sectores económicos, que genere capacidades en el tejido empresarial doméstico y que cree empleo local de calidad. En este sentido, los fondos soberanos se han convertido en piedras angulares de la financiación para el desarrollo de los objetivos estratégicos de transformación de los gobiernos de los países miembros del CCG. Este giro de los fondos se enmarca dentro de un movimiento más amplio, que refleja que estos fondos se están convirtiendo en estructuras cada vez más complejas y con una gestión cada vez más sofisticada, que incluye la contratación de empleados cualificados de la industria financiera en todo el mundo.

Los objetivos de estos fondos con respecto a sus países son los siguientes:

- Generar impacto interno a través de inversiones directas, joint ventures, asociaciones y operaciones fuera del país (que den acceso a conocimiento y a tecnología).
- Crear campeones nacionales a través de inversiones domésticas en sectores estratégicos, que generen externalidades económicas y posibiliten el desarrollo de clústeres.
- Promover la innovación a través de asociaciones con entidades privadas y establecer colaboraciones que permitan atraer inversión directa de contenido tecnológico.
- Introducir los objetivos ESG (*environmental, sustainability, governance*) en las inversiones realizadas para contribuir al crecimiento sostenible a largo plazo.
- Crear compañías resilientes y competitivas, que eleven la productividad del país, fomentando el crecimiento de las pymes y la expansión empresarial, para lograr una diversificación geográfica de la cartera inversora.

Existen numerosos ejemplos de esta estrategia de política industrial. Por ejemplo, el PIF tiene el 44% de Acwa Power, cuyo objetivo es el desarrollo del sector del hidrógeno verde en el país, una tecnología clave para luchar contra el cambio climático y que necesita una gran financiación para su desarrollo.

3.3. Los Inversores en el Exterior y el Impacto de Dichas Operaciones en los Países Receptores

En su papel de grandes inversores institucionales, los fondos del CCG construyen una cartera diversificada, tanto en lo geográfico como en lo sectorial. En este sentido, su impacto como protagonistas de la Inversión Extranjera Directa (IED) en el mundo es cada vez mayor. Entre enero de 2023 y junio de 2024, realizaron un total de 473 operaciones de IED transfronteriza, con un volumen de inversión de 211.000 millones de dólares³⁰. A ello habría que sumar algunas operaciones de capital transfronterizo que no son de IED, como las posiciones en deuda soberana y deuda privada, las inversiones de cartera o la financiación de operaciones de infraestructura, entre otras.

La inversión exterior de estos fondos se enmarca en la creciente sofisticación de estos vehículos, ya comentada, y obedece a la búsqueda de dos objetivos fundamentales. En primer lugar, un objetivo de rentabilidad. Como cualquier otro fondo, su estrategia fija una matriz de rentabilidad-riesgo-liquidez cuya maximización pasa tanto por la adquisición de distintos tipos de activos como por la operativa fuera de las fronteras nacionales. Así, los fondos soberanos suelen dirigir sus inversiones de rentabilidad y de riesgo moderado hacia países desarrollados y las inversiones en búsqueda de una mayor rentabilidad asumiendo mayor riesgo hacia las economías en vías de desarrollo y de renta media. En todo caso, también cabe tener en cuenta que, cuando el tipo de activo es tecnológico (inversiones en *start-ups* o en fondos de *venture capital*), asumen igualmente un riesgo elevado también operando en mercados desarrollados. Esta forma de proceder es totalmente extensible a los fondos del Golfo.

En segundo lugar, estos vehículos públicos persiguen también otros objetivos, como crear valor a escala doméstica mediante operaciones en el exterior, fundamentalmente con operaciones de IED, en solitario o conjuntamente, con participaciones mayoritarias o minoritarias en el capital de la empresa o del activo adquirido. El objetivo es adquirir conocimientos y capacidades (tecnológicas u organizativas)

que posteriormente puedan ser desarrolladas en los países de origen del fondo. De este modo, los fondos soberanos del CCG están invirtiendo fuertemente en sectores como los de las infraestructuras críticas, la descarbonización y la transición energética, la tecnología y la IA, la biotecnología o el agua y la agricultura.

Un claro ejemplo es la inversión del PIF en la compañía de desarrollo de vehículos eléctricos Lucid, que la ha llevado a establecer una planta en Arabia Saudí. Otro caso es la reciente operación del fondo Catarí QIA, que ha participado en una inversión de 500 millones en la empresa de IA Databriks, en una ronda liderada por la estadounidense Nvidia. QIA también ha invertido en Seven Trent, una de las principales compañías de agua del Reino Unido, que abastece a 8 millones de personas. Por su parte, el emiratí ADIA ha participado recientemente en el capital de la farmacéutica india Intas Pharmaceuticals.

En línea con esta estrategia, los fondos soberanos de los países del Golfo han desarrollado un ambicioso plan de alianzas con otros países, que den acceso a distintas empresas y activos. Por ejemplo, responde a esta lógica el *Spain Oman Private Equity Fund* (SOPEF), lanzado en 2018 por el Gobierno español a través de COFIDES y el fondo soberano omaní *Oman Investment Authority*, que ha permitido invertir en once empresas españolas (ver recuadro 1).

Recuadro 1. La Experiencia del *Spain Oman Private Equity Fund* (SOPEF)

En los últimos años, han proliferado los acuerdos entre fondos soberanos que operan a escala transnacional y fondos soberanos y otras entidades locales. A los fondos soberanos transnacionales, ello les permite acceder a un mejor conocimiento del mercado local y, por tanto, a mejores oportunidades de inversión y, habitualmente, a soluciones innovadoras y tecnológicas que resultan de interés para el país al cual pertenece el fondo; a los fondos locales, le permite acometer inversiones de mayor envergadura, y a ambos les facilita la dilución del riesgo. Por su parte, las empresas objeto de inversión pueden acceder a capital para su crecimiento y, en ocasiones, a expansión internacional.

Siguiendo esta lógica, se creó el *Spain Oman Private Equity Fund* (SOPEF), lanzado en 2018 por el Gobierno español a través de la entidad público-privada COFIDES y el fondo soberano omaní *Oman Investment Authority*.³¹ Según indican ambas entidades, “el fondo se centra en el apoyo a las empresas españolas a través de la adquisición de partes minoritarias, liderándolas en sus respectivos nichos de negocio y ofreciéndoles una gran proyección internacional. El SOPEF I ha invertido en once empresas españolas de varios sectores, entre los cuales se incluyen los siguientes: el agroalimentario, el de las energías renovables, el tecnológico, el industrial y el de la salud y el estilo de vida”. Como resultado de esta exitosa experiencia, que obtuvo una tasa interna de retorno (TIR) del 13,8%, en 2023 se anunció un segundo vehículo, el SOPEF II, dotado con 300 millones de euros.³²

³¹ Folleto informativo de: Spain Oman Private Equity Fund, FCR, CNMV, 2022.

³² Oman Investment Authority y COFIDES acuerdan constituir el Spain Oman Private Equity Fund (SOPEF) II”, 2023.

3.4. Los Principales Fondos Soberanos

Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) – Emiratos Árabes Unidos

Es uno de los mayores fondos soberanos del mundo (concretamente, el cuarto, tras el GPF, el CIC y el SAFE) y gestiona activos estimados en 933.000 millones de dólares a partir de los ingresos derivados de los excedentes petroleros. ADIA funciona como el brazo financiero de la estrategia *Economic Vision 2030*, a través de la cual el Gobierno emiratí busca fomentar nuevas industrias sostenibles, más allá de las actividades extractivas. Invierte en una cartera altamente diversificada de activos, como bonos gubernamentales, inversiones directas en *equity*, activos inmobiliarios, activos alternativos, infraestructuras o *private equity*, entre otros. Su cartera tiene posiciones en América del Norte (45-60% del total), en Europa (15-30%), en los mercados emergentes (10-20%) y en el Asia desarrollada, fundamentalmente en Japón (hasta un 10%), y cerca del 80% de los activos son gestionados desde fuera del país. Algunas de sus inversiones internacionales más destacadas incluyen la entidad financiera CITI, el London Gatwick Airport, la Banque de Tunisie o Saudi Aramco, entre otras.

Saudi Public Investment Fund (PIF) – Arabia Saudí

El PIF cuenta con unos activos bajo gestión de 978.000 millones de dólares y es el quinto mayor fondo soberano del mundo, tras el *Government Pension Fund Global* (GPF) noruego y los chinos *China Investment Corporation* (CIC) y *State Administration for Foreign Exchange* (SAFE) y el emiratí ADIA. Es el vehículo inversor principal de la estrategia *Saudi Arabia's Vision 2030*, cuyo objetivo principal es reducir la dependencia de la economía saudí de los combustibles fósiles. Invierte en un gran abanico de sectores económicos y ha realizado cerca de 100 inversiones directas. De particular interés es su financiación de megaproyectos, como *Neom*, un espacio de 26.500 kilómetros cuadrados para actividades innovadoras con una energía basada íntegramente en fuentes renovables, entre otros. Tiene una amplísima actividad inversora internacional, que incluye inversiones en empresas basadas en soluciones tecnológicas como Uber, WeWork, Lucid o Softbank (el mayor fondo tecnológico del mundo), y recientemente ha llegado a acuerdos con importantes actores del sector, como Google, para la creación de un *hub* de inteligencia artificial en Arabia Saudí. En los últimos años, ha apoyado financieramente la celebración de varios eventos deportivos internacionales en el país.

Kuwait Investment Authority (KIA) – Kuwait

Es el fondo soberano más antiguo del mundo, creado en 1953 y alimentado con los ingresos petroleros de Kuwait, y cuenta con unos activos estimados de 696.000 millones de dólares. Es el sexto mayor del mundo, por detrás del GPF, CIC, SAFE, ADIA y el PIF. Cuenta con dos subfondos, el *General Reserve Fund*, que se ocupa de la gestión de las reservas, y el *Future Generations Fund*, una plataforma de inversión intergeneracional creado en 1976 para las generaciones futuras del país. Tiene una alta posición en renta fija, aunque también tiene posiciones en activos alternativos o inversiones directas en capital, y algunas de sus inversiones internacionales más destacadas incluyen el CITIC Group, el Bank of America, Daimler o Areva, entre otros. Está muy comprometido con los objetivos de descarbonización en sus inversiones, pues es parte del grupo de fondos adscritos al *One Planet Sovereign Wealth Fund Working Group*³³. Con todo, es un fondo relativamente opaco en cuanto a sus inversiones, de modo que resulta complicado obtener información al respecto.

³³ The One Planet Sovereign Wealth Fund Framework. One Planet SWF Working Group, 2018

Qatar Investment Authority (QIA) – Catar

Creado en 2005, es un actor de gran importancia en las finanzas globales, con unos activos estimados superiores a los 510.000 millones de dólares que le sitúan como noveno del mundo. Al igual que otros fondos soberanos de la región, se centra en diversificar la economía catarí para reducir su dependencia de los recursos naturales. Es uno de los instrumentos financieros de la estrategia gubernamental *Qatar National Vision 2030*, creado con el objetivo de impulsar el desarrollo de diferentes industrias, más sostenibles, y reducir la dependencia del sector energético en el crecimiento económico. Invierte en una amplia tipología de activos, entre ellos los de renta fija, infraestructuras, activos alternativos y empresas cotizadas, además de contar con un fondo de fondos. A lo largo de su historia, ha invertido en numerosas entidades de referencia de países avanzados, la mayoría de las veces adquiriendo una participación minoritaria, como las energéticas Suez o Veolia, las entidades financieras Credit Suisse o Cassa Depositi e Prestiti, las compañías de automoción Porche o Volkswagen o el club de fútbol PSG, entre muchas otras. Además, es propietario del fondo inmobiliario *Qatari Diar*, que cuenta con numerosos activos en ciudades como Londres.

Saudi Arabian Monetary Authority (SAMA) – Arabia Saudí

Se trata del Banco Central de Arabia Saudí, que desarrolla las actividades propias de este tipo de entidades, gestionando en particular las reservas generadas de la venta de petróleo del país. Es descrito habitualmente como un fondo soberano, ya que es propietario de SAMA Foreign Holdings, y cuenta con más de 469.000 millones de dólares bajo gestión. Es un inversor altamente conservador, con una estrategia muy basada en posiciones en activos de bajo riesgo y de retorno moderado, como los bonos del Tesoro de los Estados Unidos.

Investment Corporation of Dubai (ICD) – Emiratos Árabes Unidos

Es el principal brazo inversor del Gobierno de Dubái. Cuenta con activos valorados en más de 360.000 millones de dólares, distribuidos tanto dentro como fuera del país. Destaca por su alta posición inversora internacional, que comprende 86 países. Por lo que respecta a la distribución sectorial, está altamente diversificado, con un 28% de las inversiones en transportes; el 17%, en hoteles y ocio; el 16%, en el sector de la construcción e inmobiliario; el 15%, en banca y servicios financieros, y el 14%, en *retail*, entre otros. Es fundamental en la capitalización de las empresas locales; por ejemplo, en el sector bancario, cuenta con una participación significativa en los cinco principales bancos del emirato, y en el sector aeronáutico, con participaciones en las aerolíneas Emirates o Flydubai.

Mubadala Investment Company – Emiratos Árabes Unidos

Fondo soberano creado en 2007 (tras la fusión con el también emiratí *International Petroleum Investment Company*, IPIC), con sede en Abu Dabi y con activos gestionados por encima de los 302.000 millones de dólares. Es un fondo con una clara vocación internacional, que opera en más de 50 países y tiene oficinas en Londres, Nueva York, Moscú y Pekín. Cuenta con una cartera altamente diversificada sectorialmente, con una alta participación de los sectores tecnológico, energético, de la salud y aeroespacial. En los últimos años, ha entrado en el capital de las tecnologías de vanguardia, como los semiconductores, los microchips o los vehículos eléctricos.

ADQ (*Abu Dhabi Developmental Holding Company PJSC*) – Emiratos Árabes Unidos

Se trata de un fondo soberano creado en 2018 cuyo objetivo es apoyar la transición de la economía de los Emiratos Árabes Unidos hacia el conocimiento. Cuenta con unos activos bajo gestión de 249.000 millones de dólares y participa en el capital de numerosas empresas públicas del país, como el AD Ports Group, Etihad Rail, la Abu Dhabi Airports Company, el Abu Dhabi National Exhibition Centre, ZonesCorp, la Abu Dhabi Media Company y la Abu Dhabi Sewerage Service Company, entre otras. Recientemente, ha comenzado a invertir de forma más ambiciosa en el exterior, en proyectos de distintos países, especialmente en Egipto.

***Emirates Investment Authority* – Emiratos Árabes Unidos**

Se trata de un fondo soberano creado en 2007 que busca activamente inversiones tanto dentro como fuera del país y que cuenta con unos activos valorados en más de 91.000 millones de dólares.

***Dubai World* – Emiratos Árabes Unidos**

Es un fondo creado en 2006 que gestiona y supervisa un importante número de empresas públicas estratégicas de Dubái, y que cuenta con activos bajo gestión por valor de 80.000 millones de dólares. Entre sus participadas, destacan DP World (que intentó hacerse con el control de varios puertos de los Estados Unidos), Dubai Drydocks y la Dubai Maritime City, entre otras.

***Dubai Holding* – Emiratos Árabes Unidos**

Se trata de un fondo gubernamental creado en el año 2000 con unos activos bajo gestión estimados en 72.000 millones de dólares y con presencia inversora en 12 países. En el país, cuenta con participaciones en empresas de los sectores inmobiliario y de desarrollo urbanístico, hotelero y de entretenimiento.

***Oman Investment Authority (OIA)* – Omán**

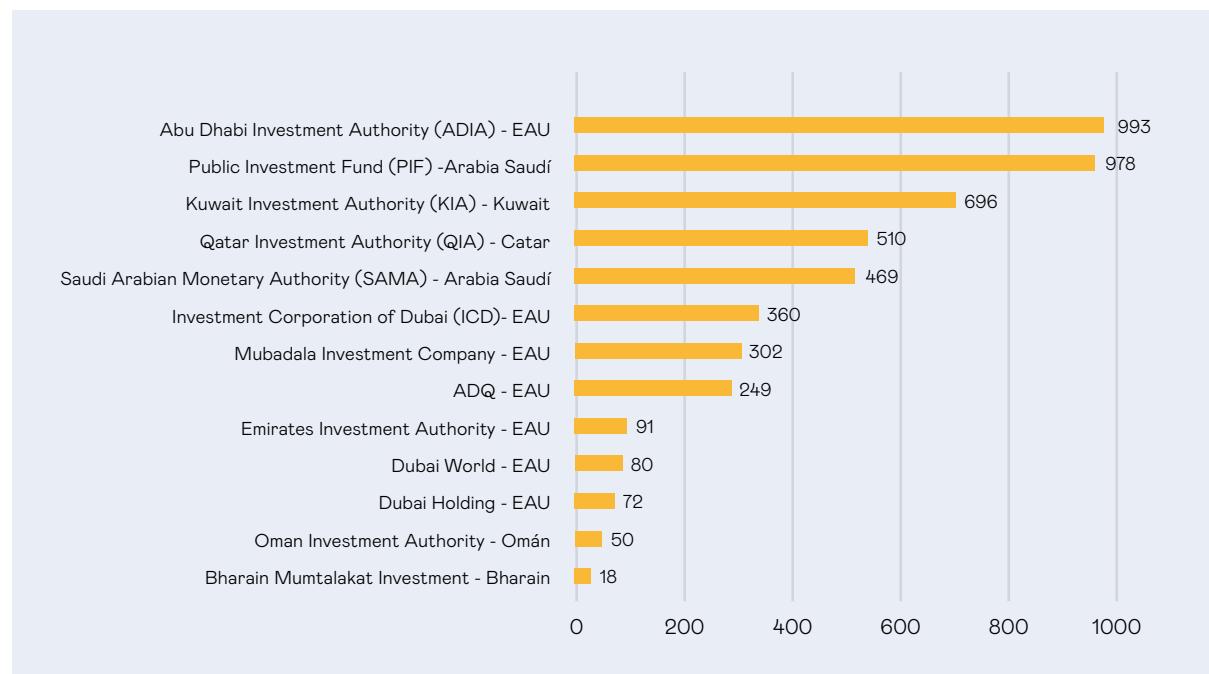
Gestiona el fondo soberano de Omán y se centra en la diversificación de la economía del país y la inversión y el ahorro a partir del petróleo, para las generaciones futuras de omaníes. Cuenta con unos activos estimados de 50.000 millones de dólares y ofrece una rentabilidad del 10%. Es muy activo realizando operaciones en el exterior, con inversiones en más de 50 países y numerosos acuerdos de coinversión. Tiene tres subfondos: el *Future Generations Fund*, cuyo objetivo es maximizar el retorno de la inversión, que ha llevado a cabo 185 operaciones en fondos y otros activos y 60 operaciones de inversión directa en el exterior; el *National Development Bank*, que ha invertido en 160 compañías omaníes para capitalizarlas y apoyar su desarrollo, y el *Futures Fund*, de reciente creación, que excluye las inversiones en petróleo y gas y en el sector inmobiliario, y apoya principalmente los sectores de los servicios, la manufactura, las energías limpias, las telecomunicaciones, la logística y la agroalimentación.

***Bahrain Mumtalakat Holding Company* – Baréin**

Se trata de un fondo soberano creado en 2006, de menor entidad respecto a otros de la región en cuanto a activos bajo gestión (18.000 millones de dólares), pero de gran importancia para la economía de Baréin, en especial para sus objetivos de descarbonización y desarrollo de nuevos sectores. Al respecto, ha invertido para el desarrollo de empresas públicas locales, como Aluminium Bahrain, la Bahrain Telecommunications Company o el Bank of Bahrain. A escala local, invierte en una gran variedad de sectores, entre ellos el inmobiliario y el turístico, el industrial, el educativo y el aeronáutico, así como en el de los medios de comunicación, el tecnológico, el bancario y el energético, y recientemente ha adquirido la firma de automoción McLaren.

Cabe destacar que existen otros fondos soberanos en la región del CCG, pero de menor entidad y con menos volumen de activos bajo gestión, de los cuales además resulta muy complicado obtener información, por el alto nivel de opacidad con que operan.

Gráfico 5. Principales Fondos Soberanos del CCG Según el Volumen de Activos Bajo Gestión (Miles de Millones de Dólares)



Fuente: ICEX-Invest in Spain; IE Business School (2024): *Fondos Soberanos 2024*

Capítulo 4

Las Relaciones Económico- Empresariales entre España y el CCG

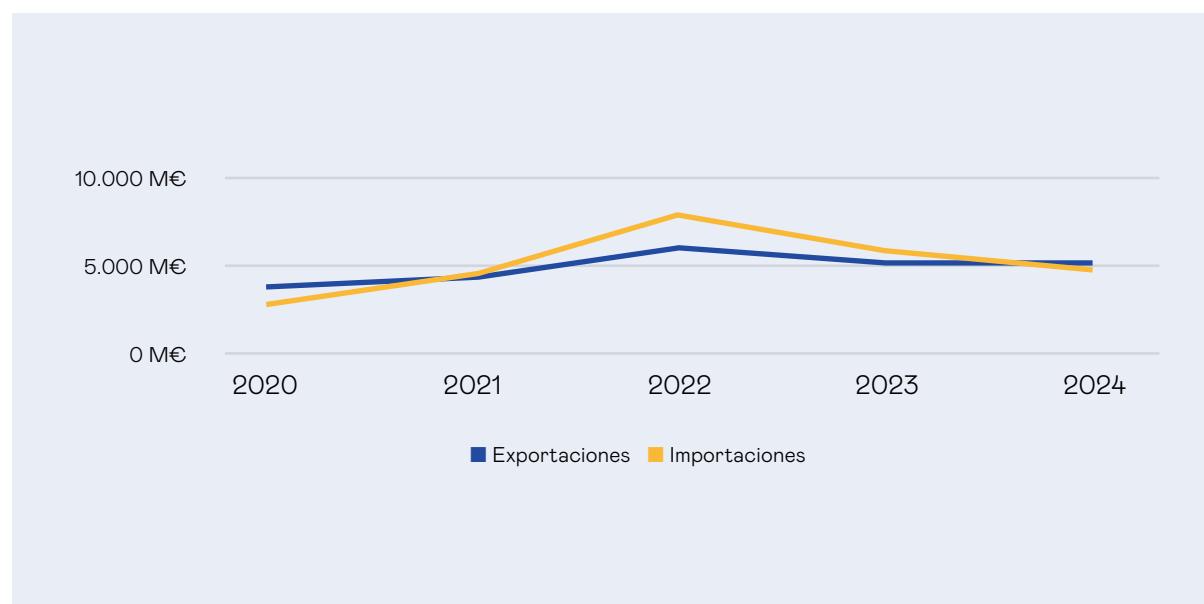
4. Las Relaciones Económico-Empresariales entre España y el CCG

4.1. Unas Relaciones Comerciales Bilaterales Marcadas por el Intercambio de Hidrocarburos y Productos de Consumo e Industriales

Las relaciones comerciales del CCG presentan un claro patrón con el resto del mundo: por un lado, son exportadores netos de materias primas, pero, al mismo tiempo, importan prácticamente todos los bienes y servicios que consume su población, así como distintos insumos industriales. Con respecto a este segundo factor, cabe destacar que, a pesar de los esfuerzos realizados por los gobiernos de estos países para fomentar la producción y el consumo local, el CCG sigue lejos de poder satisfacer (para numerosos productos y servicios) su demanda interna. Esta circunstancia, sumada al crecimiento de sus economías y al fuerte poder adquisitivo de sus habitantes, ha convertido los países del CCG en un destino cada vez más atractivo e importante para exportar. Las relaciones comerciales de España con esta región responden también a este patrón, y España importa hidrocarburos del CCG y, a su vez, sus empresas han encontrado en estos países un socio comercial atractivo y fiable.

Desde 1995 hasta 2024, el comercio de España con el CCG no ha dejado de crecer. En esos 29 años, el valor acumulado de las exportaciones españolas a los países del CCG ha sido de 95.168 millones de euros, con un crecimiento medio anual del 7,7%. Por su parte, las importaciones españolas del CCG crecieron a una media anual del 5,7% hasta alcanzar los 128.130 millones de euros durante ese mismo período de tiempo. El balance de estas tres décadas de comercio arroja un saldo negativo para España de 32.961 millones de euros, diferencia que se explica por la fuerte dependencia española de los hidrocarburos.

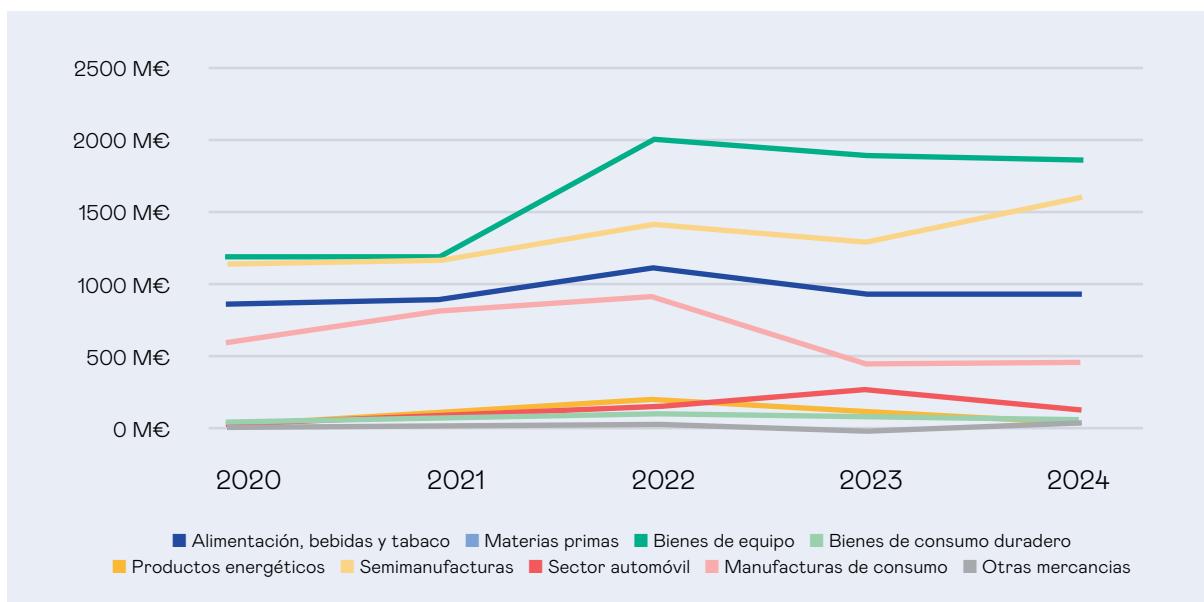
Gráfico 6. Evolución del Comercio entre España y el CCG (2020-2024)



De los 128.130 millones de euros importados, 105.569 millones (el 82,3%) se han destinado a comprar productos energéticos, fundamentalmente petróleo (de Arabia Saudí, 78.217 millones) y gas natural licuado (de Catar, 17.223 millones). A pesar de ello, España ha logrado revertir la situación y reequilibrar, en buena medida, la balanza comercial, que ha pasado de arrojar saldos positivos para los países del CCG, a presentar, desde la pandemia hasta nuestros días, unos resultados más equilibrados y, en ocasiones, como en los años 2020 y 2024, un saldo comercial positivo para España. Si bien el año de la pandemia (2020) fue completamente atípico, los datos del año 2024 (que transcurrió con toda normalidad) marcan un punto de inflexión y muy probablemente un cambio de tendencia en las relaciones comerciales entre España y los países del CCG (ver gráfico 6).

En 2020, las exportaciones españolas al CCG superaron las importaciones por valor de 1.123 millones de euros, mientras que en 2024 lo hicieron en 459 millones de euros. Este fue el tercer mejor año para las exportaciones españolas al CCG desde que hay registros. Se exportaron 5.547 millones de euros, 2.346 millones de ellos a los Emiratos Árabes Unidos, que destinó 730 millones a comprar semimanufacturas españolas, y 2.252 a Arabia Saudí, que movilizó 756 millones para importar bienes de equipo de nuestro país.

Gráfico 7. Principales exportaciones españolas al CCG (2020-2024)



Fuente: DataComex (2025)

Esta nueva realidad se explica por dos factores. En primer lugar, el crecimiento de las exportaciones españolas al CCG, lideradas por los bienes de equipo, las semimanufacturas y los alimentos y las bebidas, con Arabia Saudí y los Emiratos Árabes Unidos como principales destinos de estas (ver gráfico 7). Y, en segundo lugar, la caída de las compras españolas de petróleo y gas de los países del CCG, reemplazadas, en buena medida, por otros proveedores de hidrocarburos, como los Estados Unidos (petróleo) o Nigeria (gas).

4.2. La Relación de Inversión Bilateral se Dispara en los Últimos Años

Las inversiones bilaterales entre el CCG y España se han incrementado y consolidado en los últimos años, y están protagonizadas claramente por las operaciones de los países del Golfo y, en particular, de sus fondos soberanos, en numerosas empresas españolas. De manera conjunta, los países del CCG han invertido 17.000 millones de euros en España, un 2,1% del total recibido, según datos oficiales españoles³⁴. La inversión se ha producido fundamentalmente en los últimos años, coincidiendo con la mayor apertura de los países del Golfo hacia el exterior, ya que el capital acumulado hasta el año 2000 era solo de 66 millones, mientras que el acumulado en 2010 fue de 4.022 millones y se ha disparado hasta los 17.000 millones actuales. Del total de la inversión, el 62% corresponde a los EAU (10.554 millones de euros), el principal inversor de la región y, en términos generales, el 15.^º mayor inversor en España. En segundo lugar, se sitúa Catar (4.185 millones de euros), que, pese a su modesta extensión, es un inversor de relativa importancia en España, pues ocupa el 23.^º puesto. Arabia Saudí es el tercer mayor inversor del CCG en España, con 1.469 millones. También tienen posición inversora en España otros países del CCG, aunque muy minoritaria: Kuwait (668 millones de euros), Baréin (86 millones de euros) y Omán (49 millones de euros) (ver gráfico 8).

Gráfico 8. Inversión Directa del CCG en España por Países (Stock). Años 1993-2024 (Enero-Septiembre)

País	Volumen	% S/ CCG	% S/ IED ENTRADA ESPAÑA
EMIRATOS ÁRABES UNIDOS	10.554	62,0	1,3
CATAR	4.185	24,6	0,5
ARABIA SAUDÍ	1.469	8,6	0,2
KUWAIT	668	3,9	0,1
BARÉIN	86	0,5	0,0
OMAN	49	0,3	0,0
TOTAL	17.011		2,1

Fuente: Registro de Inversiones. Volumen en millones de euros

Los principales protagonistas de esta inversión han sido claramente los fondos soberanos y otros inversores público-institucionales, concretamente de los EAU y de Catar. Además, cabe destacar la gran diversidad sectorial de estas inversiones, que responden a una voluntad de permanencia a largo plazo en la compañía, en general. Una de las primeras inversiones de un fondo soberano en España la realizó la *International Petroleum Investment Company* (IPIC), vehículo emiratí, en la compañía de hidrocarburos Cepsa, adquiriendo el 47% y posteriormente lanzando una opa por el 100% de la compañía. En 2017, IPIC y *Mubadala* se fusionaron y dieron lugar a la Mubadala Investment Company, holding que en la actualidad posee alrededor del 62% de Cepsa. Además, *Mubadala* también posee el 3% de la compañía de infraestructura de agua Enagás, con una valoración aproximada de la inversión de 100 millones de euros; ha comprado el 70% de la consultora tecnológica española Babel, y pagó 148 millones por la filial de la española Tubacex en el país árabe. Asimismo, acudió a una nueva ronda de capital del unicornio español Glovo, en una ronda conjunta que lideró la propia *Mubadala* por 150 millones. También del emirato cabe destacar que Masdar adquirió la plataforma de renovables Saeta Yield, con activos en España, en una operación valorada en 1.300 millones de euros, y firmó un acuerdo con la eléctrica Endesa para desarrollar proyectos fotovoltaicos por 1.700 millones.

³⁴ Datos del Registro de Inversiones español, correspondientes al período 1993-2024 (enero-septiembre).

Por su parte, la *Qatar Investment Authority* (QIA) cuenta con un 8,69% de la eléctrica Iberdrola (con una valoración aproximada de 6.000 millones de euros), y esta misma compañía tiene acuerdos con Saudi Aramco para construir una fábrica fotovoltaica en Cartagena. Además, QIA es el máximo accionista de la firma inmobiliaria Colonial, con el 19%, y tiene a dos representantes en su consejo de administración. Por su parte, la familia real catarí Al Thani se hizo con el 10% del capital de El Corte Inglés en 2015, aunque posteriormente la empresa española recuperaría la mitad del capital, y en total cuenta con una inversión de unos 600 millones de euros. En el sector aéreo, el holding IAG, conformado por Iberia y British Airways, está participado en un 25% por Qatar Airways, participación que ha ido creciendo gradualmente desde 2015 hasta alcanzar los 2.500 millones de euros. En el sector de los medios de comunicación, la misma familia cuenta con el 4,9% del grupo Prisa y, en el sector deportivo, se hizo con el Málaga Club de Fútbol, actualmente en la segunda división del fútbol español, aunque su gestión no ha sido exitosa. También en el sector futbolístico, el Girona está participado indirectamente por el Abu Dhabi United Group, y el Almería fue adquirido en 2019 por Turki Al-Sheikh, asesor de la Corte Real del Reino de Arabia Saudí.

Pero, sin duda, la operación de mayor valor estratégico por parte de estos países en los últimos años es el aterrizaje de la Saudi Telecom Company (STC), compañía de telecomunicaciones participada por el Gobierno de Arabia Saudí, en Telefónica. El grupo anunció su intención de controlar el 9,9% de la española, en una inversión de 2.200 millones, ampliando el 4,9% que ya poseía de la española, operación que aprobó el Consejo de Ministros español a finales de 2024. La inversión de la compañía árabe en la española provocó un incremento de la participación de la Sociedad Española de Propiedad Industrial (SEPI) hasta el 10% del capital, que se convirtió así en su primer accionista.

Por su parte, la inversión de España en los países del CCG es mucho más modesta, pues totaliza 1.500 millones de euros (el 0,13% del total español), y el 80% de esta inversión se ha realizado en la década de 2010-2019. Ello se debe a que las empresas españolas invierten fundamentalmente en tres destinos, en los cuales está altamente concentrada la salida de capitales: la Unión Europea (por proximidad geográfica y regulatoria), América Latina (por sus vínculos histórico-culturales) y, en los últimos años, los Estados Unidos. La relativa lejanía, el tamaño reducido del mercado (viven en la zona 60 millones de personas en total) y la ausencia de vínculos explican que la posición española en esta región sea todavía reducida. El receptor principal de la inversión española es Arabia Saudí, con el 62% de la inversión total (928 millones de euros), seguida de los EAU (359 millones), Omán (87 millones), Kuwait (85 millones), Catar (32 millones) y Baréin (11 millones). El principal sector de inversión es el metalúrgico, seguido a cierta distancia por la ingeniería civil, la industria química, los servicios de alojamiento, el tratamiento de aguas y las actividades comerciales; todos los demás se sitúan por debajo de los 50 millones de euros.

Sobre estas cifras cabe hacer dos matizaciones. En primer lugar, en algunos países, como los EAU, no es posible abrir filiales que sean propiedad al 100% de terceros países, lo cual ha llevado a las empresas españolas a optar por otras figuras jurídicas, como las sucursales, que no implican inversiones significativas. En segundo lugar, cabe destacar que las empresas españolas han accedido a la prestación de servicios de construcción e ingeniería en los países de la CCG. Por ejemplo, es bien conocido que, en el caso de Arabia Saudí, la construcción y la operativa del tren de alta velocidad (AVE) entre La Meca y Medina (línea Haramain) ha sido adjudicada a un consorcio con empresas españolas, al igual que la construcción de tres líneas de metro en la capital Riad.

Gráfico 9. Inversión Directa de España en el CCG por Países (Stock). Años 1993-2024 (Enero-Septiembre)

País	Volumen	% S/ CCG	% S/ IED SALIDA ESPAÑA
ARABIA SAUDÍ	928	61,8	0,08
EMIRATOS ÁRABES UNIDOS	359	23,9	0,03
OMAN	87	5,8	0,01
KUWAIT	85	5,7	0,01
CATAR	32	2,1	0,00
BARÉIN	11	0,7	0,00
TOTAL	1.502		

Fuente: Registro de Inversiones. Volumen en millones de euros

Por último, cabe destacar que, si bien las empresas españolas llegaron más tarde que otras europeas a la región, han sabido posicionarse en distintos segmentos y, en particular, en el de la ingeniería y la construcción. En todo caso, la empresa española cuenta con margen de recorrido para incrementar sus inversiones en los sectores que los países del CCG están impulsando y en que las empresas españolas cuentan con notables fortalezas. Entre estos, destacan el turismo, la logística y el transporte, el sector sanitario, el educativo, y el tecnológico.

Capítulo 5

Propuestas para Fortalecer las Relaciones

5. Propuestas para Fortalecer las Relaciones entre España y el CCG

Las relaciones entre España y los países miembros del CCG atraviesan por su mejor momento. Nunca antes en la historia habían alcanzado los niveles de confianza, interlocución y complicidad actuales. Los volúmenes tanto de inversión como de comercio bilateral han experimentado un aumento en los últimos años y el potencial de recorrido es considerable.

Aun así, pese a todo lo logrado en estos últimos años y se tiene que seguir buscando fórmulas y mecanismos para profundizar y fortalecer, más si cabe, los lazos con los países del CCG, a todos los niveles y en todos los campos. Con este propósito, y a modo de conclusión, se enumeran a continuación algunas recomendaciones para lograrlo, en distintos ámbitos:

- Incrementar el número de *road shows* y de misiones inversas en la región, para dar a conocer a los inversores institucionales y privados del CCG las oportunidades de inversión existentes en España.
- Movilizar la diáspora española en posiciones relevantes en el CCG para promover y facilitar la llegada de inversiones a España.
- Desarrollar y publicar una guía (en inglés y en árabe) para facilitar a los importantes inversores del CCG toda la información necesaria (oportunidades, incentivos, aspectos regulatorios, etc.) para invertir en España.
- Revisar y mejorar la política de visados para facilitar la llegada de turistas del CCG.
- Utilizar el patrimonio andalusí como reclamo turístico para atraer a un mayor número de turistas del CCG a nuestro país.
- Promover el uso de la certificación Halal entre los establecimientos turísticos (hoteles, restaurantes, etc.) y las empresas de alimentación (para que puedan proveer de alimentos Halal a los primeros).
- Diseñar campañas turísticas dirigidas a atraer turistas del CCG durante la festividad del Eíd al Fitr.
- Impulsar estrategias para promocionar la oferta de turismo de salud (y asistencial) entre los pacientes del CCG.
- Promover conversaciones y liderarlas (y las negociaciones futuras) en el seno de la Unión Europea (UE) para la firma de un acuerdo de libre comercio entre la UE y los países del CCG.
- Arbitrar mecanismos para facilitar el diálogo y la búsqueda de acuerdos entre Irán y los países del CCG, aprovechando la relación excelente con todas las partes implicadas.
- Crear un organismo de corte económico-empresarial (una fundación consejo o una cámara hispanoárabe que complemente la Casa Árabe) para estrechar las relaciones comerciales y de inversión entre España y los países del CCG.

- Crear y poner en marcha de un canal internacional de Radio Televisión Española en árabe o con subtítulos en árabe (siguiendo el ejemplo de la BBC, France24 o DW) para posicionar la marca España y dar a conocer nuestra visión como país de todo lo que acontece en la región, así como en el resto del mundo.
- Replicar la labor realizada con la Abu Dhabi Investment Authority (para la apertura en Granada del ADIA Lab) con otros fondos soberanos e instituciones relevantes del CCG en el campo de las ciencias, las humanidades o las nuevas tecnologías.

Bibliografía

Bibliografía

AMIRAH FERNANDEZ, Haizam y ARNAL, JUDITH (2024): "Relaciones económico-financieras entre España y el Consejo de Cooperación de los Estados Árabes del Golfo: una primera aproximación" <https://www.realinstitutoelcano.org/analisis/relaciones-economico-financieras-entre-espana-y-el-consejo-de-cooperacion-de-los-estados-arabes-del-golfo-una-primer-a-proximacion/>

AMIRAH FERNANDEZ, Haizam (2011): "Relaciones Internacionales del Golfo: intereses, alianzas, dilemas y paradojas", ARI-Real Instituto Elcano, nº 48. <https://www.realinstitutoelcano.org/analisis/relaciones-internacionales-del-golfo-intereses-alianzas-dilemas-y-paradojas-ari/>

CNMV (2022): "Folleto informativo de: Spain Oman Private Equity Fund, FCR" <https://www.cnmv.es/webservices/verdocumento/ver?e=uyOCR7O5EBGzY6xzLoub10%2BGdzDW%2Br8xdxyYJ6h7QbpsMfX-ZZiXdwvL92%2BZz4Gks>

ICEX-INVEST IN SPAIN / IE UNIVERSITY (2024). "Sovereign Wealth Funds Report": https://www.investinspain.org/content/dam/icex-invest/documentos/publicaciones/publicaciones_eng/SWF_2024_REPORT.pdf

GUERRERO BLANCO, Tomás y Rodríguez Marín, Gonzalo (2022): "Las relaciones económicas y empresariales de la Unión Europea con los países del Consejo de Cooperación del Golfo y sus implicaciones para España" <https://clubexportadores.org/download/relaciones-economicas-y-empresariales-de-la-union-europea-con-los-paises-del-consejo-de-cooperacion-del-golfo-y-sus-implicaciones-para-espana/?wpd-mdl=33860&refresh=67c46455ed9731740923989>

IMD (2024): "World Competitiveness Ranking": <https://www.imd.org/centers/wcc/world-competitiveness-center/rankings/world-competitiveness-ranking/>

INTERNATIONAL MONETARY FUND (2024): "Gulf Cooperation Council: Pursuing Visions Amid Geopolitical Turbulence: Economic Prospects and Policy Challenges for the GCC Countries". Policy Papers 2024, 066. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2024/12/19/Gulf-Cooperation-Council-Pursuing-Visions-Amid-Geopolitical-Turbulence-Economic-Prospects-559734>

MOHAMMED BIN RASHID (2024): "Global Economic Diversification Index, Mohammed Bin Rashid School of Government". <https://economicdiversification.com/>

ONE PLANET SWF WORKING GROUP (2018): "The One Planet Sovereign Wealth Fund Framework. One Planet SWF Working Group" https://www.ifswf.org/sites/default/files/One_Planet_Sovereign_Wealth_Fund_Framework.pdf

PWC (2023): "National Visions": <https://www.pwc.com/m1/en/publications/middle-east-economy-watch/may-2023/national-visions.html>

