

INFORME RIESGO PAÍS

OMÁN

Madrid, 9 de octubre de 2024

OMÁN

Marco político. Ausencia de conflictos étnicos o religiosos. Monarquía absoluta. El proceso de sucesión, tras el fallecimiento en 2020 del sultán Qaboos, se ha llevado a cabo en un contexto de normalidad. Estabilidad política. Las deficiencias democráticas no se ven cuestionadas, en parte por la escasa tolerancia a las voces críticas. No obstante, los episodios de tensión social por razones económico-laborales no son excepcionales.

Política exterior. Pragmatismo diplomático. Omán ha adoptado una posición neutral en los conflictos que se han sucedido en Oriente Medio, lo que le ha permitido mantener una buena relación con los distintos actores de la región, y posicionarse como uno de los principales mediadores en la resolución de disputas.

Economía. Los hidrocarburos representan más de la mitad del PIB. En comparación con otros países, tanto el volumen de reservas como la producción de crudo son notablemente menores. A medio plazo el avance de la transición energética constituye un formidable desafío. En respuesta, Omán está llevando a cabo un ambicioso programa para diversificar la economía; sin embargo, la menor riqueza financiera -en comparación con otros países de la zona- limita la capacidad de las autoridades para impulsar el desarrollo del resto de sectores.

Coyuntura. El comportamiento de la economía varía sensiblemente en función de los ingresos procedentes del petróleo. Discreto crecimiento en los últimos años, lastrado por el ajuste de la producción, en el marco de los acuerdos de la OPEP+.

Cuentas públicas. Elevada dependencia de los hidrocarburos. El abaratamiento del petróleo entre 2015-2020 erosionó sensiblemente el saldo fiscal y provocó un aumento preocupante del endeudamiento, lo que forzó a las autoridades a adoptar reformas para enderezar el desequilibrio. La tensión en el mercado del crudo, desde 2022, ha permitido moderar la disciplina fiscal sin comprometer el superávit presupuestario. La amortización anticipada de la deuda en los últimos tres años ha reducido los pasivos del soberano hasta valores manejables.

Solvencia externa. El encarecimiento de los hidrocarburos ha incrementado las exportaciones hasta máximos históricos. Como resultado, la balanza por cuenta corriente ha vuelto a registrar, desde 2022, un saldo positivo. La deuda externa se sitúa en valores moderados, tras el pago anticipado de parte de las obligaciones. En cambio, el servicio de la deuda es algo elevado. No obstante, el adecuado nivel de reservas y el patrimonio acumulado en el fondo soberano refuerza notablemente la posición de solvencia del país.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ El proceso de sucesión, tras el fallecimiento en 2020 del sultán Qaboos -considerado el artífice del Omán moderno-, se ha llevado a cabo en un contexto de normalidad. En este tiempo, el nuevo sultán, Haitham bin Tariq, ha adoptado una línea continuista.
- ➔ Estabilidad política. Ausencia de tensiones religiosas o étnicas. En cambio, los episodios de conflictividad socio-laboral no son excepcionales. Las protestas no han sido, hasta la fecha, violentas, y en ellas no se cuestiona ni el régimen político ni al propio sultán.
- ➔ Pragmatismo diplomático, caracterizado por la apuesta por la neutralidad y la equidistancia, lo que ha permitido a Omán mantener unas buenas relaciones con los distintos actores de la región y posicionarse como uno de los principales mediadores en la solución de conflictos.

POBLACIÓN	4,6 mill. hab
RENTA PER CÁPITA	21.540 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	41.280 \$
EXTENSIÓN	309.500 km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	Monarquía absoluta
CORRUPCIÓN	70/180

Datos a 2023

Omán es una de las naciones de Oriente Medio con unas raíces históricas más longevas; un pasado vinculado, en buena medida, a su estratégica posición en las rutas marítimas. Su papel en el comercio internacional alcanzó su mayor esplendor en los siglos XVIII y XIX, cuando el denominado Imperio omaní llegó a convertirse en una de

las principales potencias navales, extendiendo su influencia a lo largo del Océano Índico, mediante el control de un amplio territorio de la costa oriental de África, así como de regiones que actualmente forman parte de Irán, Pakistán y Arabia Saudí⁽¹⁾.

Al igual que la mayoría de los países del Golfo Pérsico, el sistema político omaní se configura como una monarquía absoluta, donde el sultán concentra el poder de las instituciones.

Desde la formación del Estado moderno, a mediados del siglo XX, el marco sociopolítico ha estado vinculado al sultán Qaboos bin Said, quien accedió al trono en 1970, tras liderar un golpe de Estado palaciego contra su propio padre.

En aquel entonces el país se encontraba en un momento extremadamente convulso, fragmentado entre el norte costero, una región relativamente próspera gracias al comercio, y el sur, un territorio desértico y escasamente desarrollado; una división agravada por los movimientos de inspiración comunista que unos años antes habían iniciado una rebelión en la región sureña de Dhofar.

Qaboos neutralizó el levantamiento con astucia. Una vez aplacado el desafío armado -con el apoyo militar de Reino Unido-, el sultán emprendió una política conciliadora para vertebrar el país. Los combatientes rebeldes fueron amnistiados e incorporados a la Administración y a las fuerzas armadas. Al mismo tiempo, llevó a cabo un ambicioso programa para modernizar la economía. Gracias a los ingresos procedentes de los hidrocarburos, se desarrollaron

(1) Los dominios del imperio omaní en el continente africano se extendían desde Somalia hasta Mozambique, incluyendo la isla de Zanzíbar. Hasta su ilegalización, en el siglo XIX, el comercio de esclavos africanos fue una de las principales fuentes de riqueza del imperio.

infraestructuras, como redes de electricidad y carreteras, y se mejoraron considerablemente los servicios públicos básicos, como la educación y la sanidad⁽²⁾.

La transformación económica, similar a la vivida por otras naciones petroleras de la región, dio lugar a la construcción de un Estado moderno y próspero; un extraordinario desarrollo que resultó fundamental para unir el país, desincentivar los movimientos armados y reforzar la popularidad del sultán.

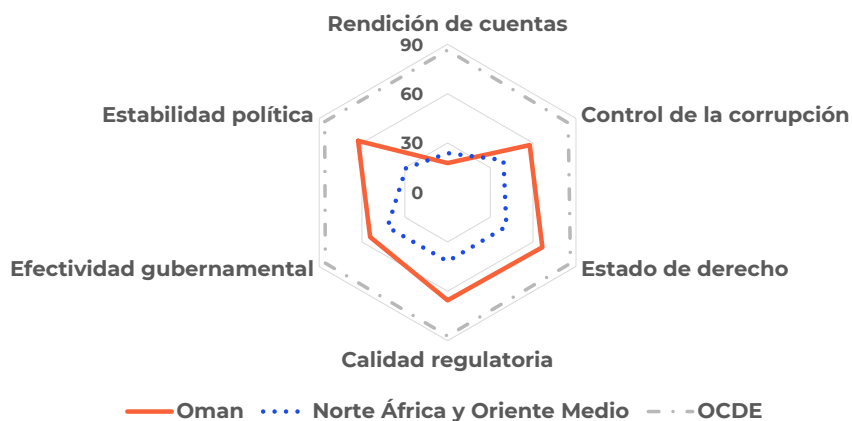
Así, desde principios de los 80 el marco político omaní se ha caracterizado por la estabilidad, donde la autoridad del sultán permanece indiscutida, al menos en público, algo a lo que contribuye también la estricta normativa que castiga severamente las críticas a las personalidades relevantes del Gobierno.

En el ámbito religioso, el país destaca por la ausencia de fricciones, algo poco habitual en la región. Omán es la única nación cuya población profesa mayoritariamente la rama ibadí del islam, una corriente alejada de la rivalidad entre suníes y chiíes, que, además, defiende la tolerancia sectaria.

La idiosincrasia del marco sociopolítico omaní se pone de manifiesto en los indicadores internacionales. Al igual que ocurre en la mayoría de las monarquías del Golfo, la puntuación en el Índice de Buen Gobierno, elaborado por el Banco Mundial, supera a la media de la región de Norte de África y Oriente Medio.

El resultado en algunas variables, como la estabilidad política o el Estado de derecho, es razonablemente bueno. Sin embargo, el desempeño en aquellas que miden la calidad democrática es desfavorable. La organización no gubernamental *Freedom House*, que evalúa el respeto a los derechos políticos y a las libertades civiles, considera a Omán un “país no libre”. Por su parte, en el Índice de Libertad de prensa, elaborado por Reporteros sin Fronteras, se encuentra en la parte baja de clasificación, en el puesto 137 de un total de 180 naciones.

Indicadores de gobernabilidad



Fuente: Banco Mundial

(2) En aquel momento Omán sufría un elevado nivel de analfabetismo y de desnutrición.

RELEVO CONTINUISTA

La sucesión de Qaboos, considerado el artífice del Omán moderno, constituía el principal riesgo que podía alterar el marco político, dado que el sultán carecía de descendientes. La incertidumbre se agravaba, además, por el particular proceso de transmisión de poder. A diferencia de otros países, que cuentan con la figura de un príncipe heredero, Qaboos ideó un peculiar procedimiento que establecía que, a su muerte, la familia real, reunida a tal efecto, debía acordar un nuevo sucesor en el plazo de tres días y, en el caso de no hacerlo, se abriría una carta en la que el propio Qaboos había escrito el nombre de su sustituto.

El riesgo de que el vacío de poder pudiera desencadenar una lucha entre la élite no se materializó. El proceso de sucesión, tras la muerte del sultán en 2020, se realizó en un contexto de normalidad y de consenso. Su primo, Haitham bin Tariq, ministro de Cultura desde 2002, fue designado nuevo Jefe del Estado, tal y como había previsto su predecesor.

En este tiempo Haitham ha adoptado una línea continuista y pragmática, Si bien ha llevado a cabo diversos cambios en la Administración, sobre todo en lo relativo a la gestión económica, y ha renunciado a dirigir las carteras de Asuntos Exteriores, Finanzas y la presidencia del Banco Central, la estructura política del país se mantiene inalterada.

El papel de la monarquía incluso se ha reforzado. Un año después de llegar al poder, el nuevo sultán reformó la Constitución para establecer, por primera vez, un mecanismo formal para la transmisión de poderes. Emulando a otras monarquías del Golfo, instauró la figura de príncipe heredero, y designó para tal cargo a su hijo mayor, Theyazin bin Haitham.

Así pues, el proceso de sucesión no ha originado cambios significativos que hayan alterado la estabilidad que ha caracterizado al país en las últimas décadas. Ahora bien, esto no implica que no haya problemas que puedan desencadenar tensiones sociales. Si bien la autoridad de la monarquía no se discute, los episodios de conflictividad por razones económicas no son excepcionales.

Así ocurrió con los disturbios que se registraron durante las primaveras árabes, en 2011. La ola de movilizaciones volvió a repetirse en 2021, a raíz de la severa distorsión económica que provocó el coronavirus en la industria de los hidrocarburos; un inesperado revés que forzó a las autoridades a adoptar medidas impopulares para compensar el desplome de los ingresos.

Al igual que su predecesor, Haitham neutralizó las manifestaciones con dureza. Al mismo tiempo, adoptó medidas sociales para aliviar el descontento, como la creación de más de 30.000 nuevos puestos de trabajo en el sector público.

La economía seguirá siendo, muy posiblemente, el principal origen de las alteraciones de la paz social en el futuro, un riesgo que podría agravarse en el largo plazo si se cumplen los pronósticos que anticipan una progresiva desconexión de la economía mundial de los hidrocarburos.

NEUTRALIDAD DIPLOMÁTICA

A lo largo de su reinado Qaboos apostó por el pragmatismo diplomático, algo inusual en Oriente Medio, una región dividida y enfrentada por las aspiraciones geopolíticas y las diferencias religiosas.

Omán se ha caracterizado por mantenerse al margen de la rivalidad entre suníes y chiíes, al igual que en los diversos conflictos que se han sucedido en la región. Esta ecuanimidad -en cierta forma semejante a la política adoptada por Suiza- se alinea con los principios ideológicos del credo ibadí, que defienden la hermandad de las distintas ramas del islam.

Los ejemplos que ponen de manifiesto la política de neutralidad son numerosos. Omán fue uno de los escasos países de Oriente Medio que no se involucró en la guerra civil de Siria. Tampoco se adhirió a la coalición contra los rebeldes hutíes en el conflicto armado de Yemen. Del mismo modo que en 2017 rehusó unirse al bloqueo diplomático y comercial que Arabia Saudí, Emiratos Árabes Unidos, Baréin y Egipto impusieron a Catar.

Esta estrategia ha tenido un resultado favorable para los intereses omaníes. La equidistancia en la rivalidad religiosa ha permitido mantener la sintonía con los distintos países de la región. Destaca, por ejemplo, los importantes vínculos comerciales con Irán, a diferencia del distanciamiento adoptado por la mayoría de las economías árabes. Ambos países cooperan con cierta intensidad en diversos campos, entre los que destacan el energético -explotan conjuntamente el yacimiento petrolero de Hengham-; el comercial -Irán exporta a Omán alimentos y materiales de construcción; o el financiero, ya que Teherán deposita parte de sus reservas de divisas en el Banco Central de Omán.

El bloqueo de los países árabes a Doha también favoreció los intereses comerciales de Mascate, dado que los puertos omaníes sustituyeron a los de EAU como uno de los puntos de entrada de las mercancías dirigidas a Catar.

Por otra parte, la política de neutralidad ha permitido al país posicionarse como uno de los principales mediadores de la región, una forma de “poder blando” que ha reforzado su influencia en el exterior y le ha convertido en un aliado necesario para Occidente, especialmente para Estados Unidos.

Nuevamente los ejemplos son numerosos. Mascate intercedió en el acuerdo del programa nuclear firmado en 2015 entre Irán y el denominado G-6⁽³⁾. Posteriormente, ejerciendo ya el sultán Haitham como Jefe de Estado, medió en el conflicto entre los rebeldes hutíes y la coalición liderada por Arabia Saudí; unas negociaciones que, finalmente, condujeron a la firma de un alto el fuego en 2022. De igual forma, jugó un papel fundamental en el restablecimiento de las relaciones entre Riad y Teherán en 2023, un deshielo que parecía impensable.

Ahora bien, el pragmatismo diplomático también ha desencadenado efectos desfavorables, dado que ha complicado las relaciones con la mayoría de los miembros del Consejo de Cooperación del Golfo⁽⁴⁾, un distanciamiento que ha tenido repercusiones económicas.

(3) El G6 está formado por Alemania y los cinco miembros permanentes del Consejo de Seguridad de Naciones Unidas (China, Estados Unidos, Francia, Reino Unido y Rusia).

(4) Organización regional integrada por Arabia Saudí, Baréin, Catar, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Omán.

En 2011 los países más solventes de esta organización pusieron a disposición de Mascate un paquete de ayuda financiera, valorado en 10.000 mill.\$, que facilitó la adopción de medidas para contener las protestas sociales. En cambio, durante la crisis económica de 2020-2021, Omán no contó con el respaldo financiero de las potencias petroleras de la región, debido, según la hipótesis más generalizada, a su negativa a adherirse al bloqueo que años antes habían impuesto estos países a Catar así como al rechazo de Mascate de participar en la coalición contra los rebeldes hutíes⁽⁵⁾.

En este difícil equilibrio, la reorientación de la política exterior emprendida por los principales países de la región hacia posiciones más pragmáticas -véase los ejemplos de Arabia Saudí, Emiratos Árabes Unidos, Egipto y Turquía- dibuja un escenario menos enrevesado para la diplomacia omaní, dado que aleja la posibilidad de tener que realizar malabares -en ocasiones extremadamente complejos- para seguir manteniendo una cierta sintonía con todas las potencias de Oriente Medio.

2. ECONOMÍA

- ➔ Los hidrocarburos son, con diferencia, la base de la economía, al representar cerca de la mitad del PIB. En comparación con otras naciones de la región, la riqueza petrolera de Omán es considerablemente menor. En consecuencia, la producción de crudo se ha situado, tradicionalmente, lejos de las cifras de otros países, como Arabia Saudí o Irak.
- ➔ El protagonismo del petróleo implica que el PIB varía, en buena medida, en función de las oscilaciones en la cotización o en la producción. Discreto crecimiento económico en los últimos dos años, lastrado por el estancamiento de la producción y la contención fiscal.
- ➔ Ante el desafío que entraña la transición energética, Omán está llevado a cabo -al igual que otros países similares- un ambicioso programa para modernizar la economía, con actuaciones en numerosos sectores. Sin embargo, el país parte de una posición más vulnerable, debido a la mayor dependencia del petróleo y al menor músculo financiero.

PIB	109.000 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	1,2%
INFLACIÓN	1%
SALDO FISCAL	3,7%
SALDO POR C/C	2,7%

Datos a 2024

Con un PIB de 109.000 mill.\$, Omán es la segunda economía más pequeña de los países del Consejo de Cooperación del Golfo, tras la de Baréin. Al igual que otras naciones de la región, el desarrollo económico comenzó hace relativamente poco. Hasta la década de los 70 la actividad se sustentaba, en gran medida, en la agricultura y en la pesca.

Todo cambió con la entrada en funcionamiento de los primeros proyectos de hidrocarburos, en su mayoría situados en el interior del país. Desde entonces el crudo ha sido, con diferencia, el principal motor que sustenta la economía.

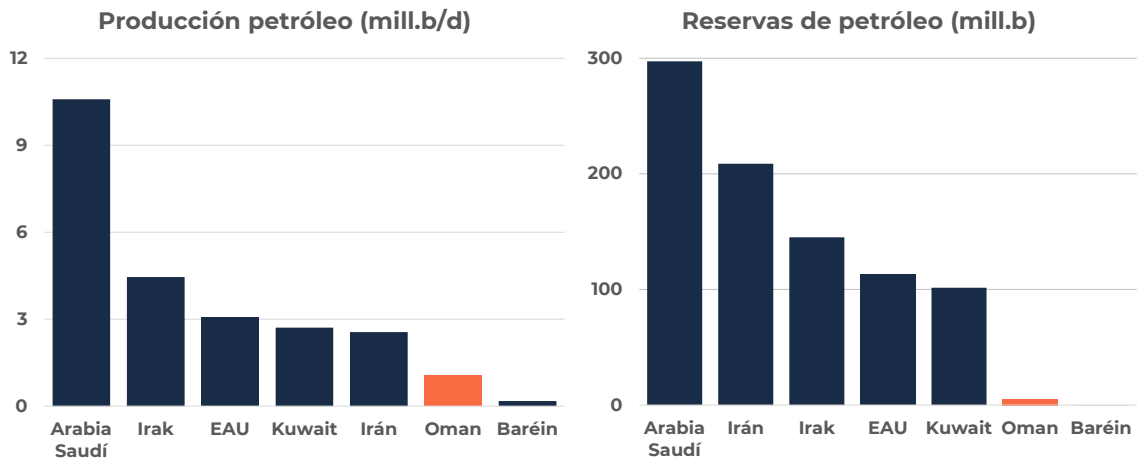
(5) Por el contrario, Baréin, un país que siempre se ha alineado con la política exterior de Arabia Saudí, ha seguido recibiendo en los últimos años ayuda financiera.

Ahora bien, la riqueza petrolera de Omán es discreta en comparación con otras naciones de la región. Se calcula que las reservas probadas ascienden a 5.000 millones de barriles (mill.b), una cifra marginal en comparación con las que ostentan Arabia Saudí (300.000 mill.b), Irak (145.000 mill.b), Emiratos Árabes Unidos (113.000 mill.b) o Kuwait (100.000 mill.b).

Como resultado, la producción de crudo de Omán se ha mantenido en torno al millón de barriles diarios (mill.b/d) en las últimas dos décadas, lejos de los grandes protagonistas del mercado: Arabia Saudí (10,5 mill.b/d), Irak (4,4 mill.b/d), Emiratos Árabes Unidos (3 mill.b/d) o Kuwait (2,7 mill.b/d).

Por otra parte, el coste de extracción es ligeramente superior al de la mayoría de los países del Golfo, debido a la necesidad de emplear técnicas avanzadas de recuperación de petróleo (EOR, por sus siglas en inglés) para mantener la producción en los yacimientos maduros⁽⁶⁾.

Por ello, si bien se trata de un país de renta alta, el nivel de riqueza no alcanza el grado de exuberancia de los principales actores de la región. Véase la diferencia en términos de PIB per cápita, donde, por ejemplo, EAU duplica los valores de Omán (21.540 \$).



Fuente: Energy Institute, OPEP

Ante el limitado margen de crecimiento de la industria petrolera (las reservas equivalen a quince años de producción al actual ritmo de extracción), Omán fue uno de los primeros países de Oriente Medio en capitalizar sus yacimientos de gas natural de esquisto, con el proyecto de Khazzan.

En menos de una década la producción de esta materia prima se ha duplicado, hasta superar los 40.000 millones de metros cúbicos (bcm, por sus siglas en inglés), lo que ha convertido al país en el noveno exportador de gas natural licuado (GNL) del mundo.

Asimismo, el país está avanzando en la cadena de valor de los hidrocarburos con la entrada en funcionamiento, en 2023, de la refinería de Duqm. con una capacidad de producción de diésel y combustible para la aviación superior a los 200.000 barriles diarios.

(6) Omán es uno de los países más intensivos en la utilización de EOR. La combinación de técnicas sofisticadas de inyección de vapor, gas y elementos químicos permite extraer las reservas de petróleo almacenadas en las secciones de difícil acceso de los yacimientos.

En conjunto, la industria extractiva y la petroquímica representan de forma directa cerca de la mitad del PIB, un porcentaje mayor si se tiene en cuenta que aportan el 80% de los ingresos fiscales y buena parte de las exportaciones. Los servicios representan el resto de la estructura económica, donde destacan la construcción, el turismo, el sector logístico y el sistema financiero.

COYUNTURA ECONÓMICA

El protagonismo de la industria del petróleo implica que el comportamiento de la economía oscila, en buena medida, en función de la variación de la producción y, sobre todo, de la cotización del crudo. Esta correlación explica las dificultades que atravesó el país como consecuencia del entorno bajista de los precios del crudo que se instaló desde finales de 2014, algo que se agravó con la crisis del covid, que vino aparejada del hundimiento de la demanda mundial, el desplome de la cotización del crudo y el intento por parte de la OPEP de recuperarla mediante recortes en la producción. La economía omaní tocó fondo en 2020, con una contracción del PIB cercana al 3%. Gracias a la reactivación de la demanda global, en 2021, y a la presión sobre los precios de los hidrocarburos provocada a raíz de la guerra de Ucrania la cotización del crudo volvió a escalar y con ella el crecimiento de Omán, que alcanzó un 4,3% en 2022. De nuevo el año pasado se puso de manifiesto el impacto de las oscilaciones del mercado del crudo. El recorte del volumen de extracción, cercano al 1%, en el marco de los acuerdos adoptados por la denominada OPEP ampliada u OPEP+, y el abaratamiento del precio del petróleo propiciaron una desaceleración del ritmo de crecimiento del PIB hasta valores discretos, en torno al 1,2%.

El comportamiento en 2024 no está siendo mejor. El enfriamiento de la economía mundial se está traduciendo en un crecimiento de la demanda de crudo más modesto de lo previsto inicialmente por la OPEP. Al mismo tiempo, la oferta de crudo se ha incrementado a un ritmo mayor de lo esperado, impulsada por el dinamismo de la industria de los hidrocarburos en Brasil, Canadá, Estados Unidos y Guyana. En consecuencia, el precio del petróleo se ha situado en una horquilla similar a la del pasado año, entre los 75-85 \$ el barril, lo que ha conducido a una estabilización del ritmo de crecimiento del PIB en valores reducidos, ligeramente por encima del 1% en 2024.

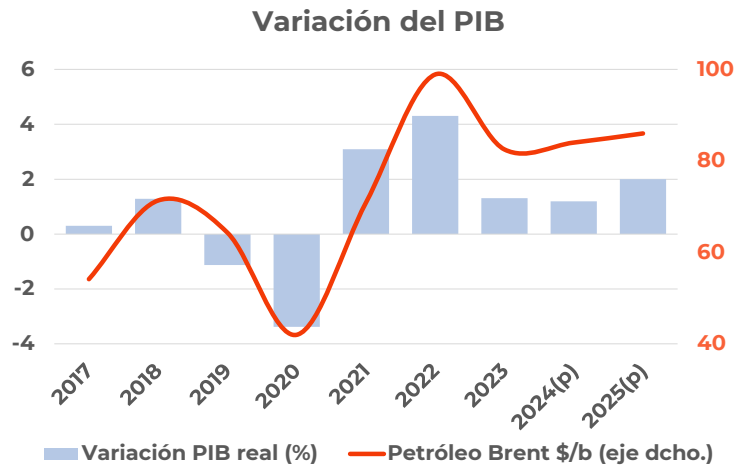
Las perspectivas para el próximo año no están claras, debido al cambio que parece que se está produciendo en el mercado del petróleo. Desde mediados de junio el precio del barril de Brent ha descendido más de un 15%, como consecuencia del exceso de oferta previsto en la segunda mitad de 2024 y, sobre todo, en 2025⁽⁷⁾. Este abaratamiento ha forzado a la OPEP+ a retrasar hasta noviembre el arranque de la retirada gradual del ajuste voluntario de la producción, que estaba previsto que comenzase en septiembre, y se especulaba, incluso, con que el cártel podría renunciar a flexibilizar el sistema de cuotas⁽⁸⁾. Sin embargo, en los últimos días han cundido los rumores acerca de un posible cambio de postura de Arabia, que podría abandonar la estrategia de mantener los precios altos para primar la recuperación de su cuota de mercado. Si esto se produce finalmente y las exportaciones de Arabia (y del resto de países de la OPEP con

(7) A cierre de estas líneas, la cotización del crudo se sitúa cerca de los 70 \$/b, el valor más bajo de los últimos dos años.

(8) En concreto, se acordó eliminar el ajuste de 2,2 mill.b/d establecido a finales de 2023.

capacidad ociosa) crecen sustancialmente, el exceso de oferta será mucho mayor y los precios podrían caer por debajo de los 70 \$/b en promedio.

Por ello, las estimaciones que apuntan a un crecimiento del PIB en torno al 2% el próximo año podrían resultar demasiado optimistas, dado que incorporan unas previsiones sobre la producción y el precio del petróleo ligeramente superiores a lo que parece estar anticipando el mercado.



Fuente: FMI

En el lado favorable, el país no ha adolecido, a diferencia de buena parte de las economías desarrolladas, de un aumento de la inflación. En los últimos años la variación de precios se ha situado en valores contenidos, entre el 0,5-1,5%. Al ser un exportador neto de hidrocarburos, el país ha sido inmune a la crisis energética que desencadenó la guerra en Ucrania.

Otra variable que ha contribuido a la estabilidad de la inflación ha sido el anclaje de la moneda local, el rial omaní, con el dólar, a un tipo de cambio fijo de 2,6 USD/OMR. Dado que la producción doméstica de bienes más allá de los hidrocarburos es marginal, la fortaleza de la divisa norteamericana ha mitigado el potencial efecto de inflación importada. Para ello, el banco central supedita su política monetaria a la de la Reserva Federal. En consecuencia, entre 2022 y 2023 el Banco Central ha aumentado en sucesivas ocasiones los tipos de interés, hasta situarse en el 6%.

DIVERSIFICANDO LA ECONOMÍA

Al igual que el resto de países petroleros, Omán se enfrenta a medio plazo a un desafío mayúsculo: la transición energética, un proceso que está avanzando más rápido de lo previsto en Estados Unidos, Europa, y, especialmente, en China.

La capacidad instalada de energías renovables en el mundo aumentó el pasado año más de 500 gigavatios, superando con creces las previsiones, gracias al desplome del coste de generación de la eólica y, especialmente, de la fotovoltaica.

El avance de la transición energética se acelerará en los próximos años, lo que dibuja un panorama muy exigente para los países dependientes del crudo. Para el presente ejercicio, por

ejemplo, Bloomberg NEF calcula que la instalación de nueva potencia fotovoltaica aumentará más de un 30%, hasta situarse cerca de los 600 GW.

En consecuencia, según algunas estimaciones, como las de la petrolera británica BP, en un escenario central, la demanda de petróleo en 2050 podría reducirse a la mitad.

En este contexto, Omán parte de una posición más vulnerable respecto a otras economías de la región.

Primero, debido a la limitada capacidad para aumentar la producción, como consecuencia de la menor riqueza petrolera. En concreto, se espera que, en el mejor de los casos, el volumen extraído se mantenga estable, en torno al millón de barriles diarios.

En segundo lugar, porque cuenta con una estructura económica menos diversificada, a diferencia de otras economías del Golfo, donde los sectores no extractivos tienen un peso significativo; véase el turismo y el sector logístico en Emiratos Árabes Unidos o la industria financiera en Baréin.

Y, en tercer lugar, porque su músculo financiero es menor. Mientras que el patrimonio del fondo soberano de Omán equivale a 50.000 mill.\$, los activos gestionados por los fondos soberanos de EAU superan el billón de dólares. En consecuencia, la envergadura del programa de diversificación emprendido por las autoridades, denominado Visión Omán 2040, es más discreto en comparación con los abrumadores planes impulsados por las grandes economías petroleras de la región.

Ahora bien, esto no implica que el país no esté dando pasos en la dirección correcta para impulsar aquellos sectores alejados del petróleo⁽⁹⁾. Una de las prioridades es seguir aumentando la producción de gas. Recientemente la compañía francesa Total y la empresa estatal Oman National Oil Company llegaron a un acuerdo a largo plazo para la adquisición de GNL, un proyecto que incluye la construcción de una planta de licuefacción -con una capacidad de un millón de toneladas al año en el puerto de Soha- que entrará en funcionamiento, si se cumple el calendario previsto, a principios de 2028. Asimismo, la empresa estatal OMAN LNG prevé incrementar en más de tres millones de toneladas la capacidad de exportación de la mayor terminal del país (situada en Qalhat), mediante la construcción de un cuarto tren de licuefacción. Con todo, algunos cálculos, como los del FMI, prevén que la producción aumente más de un 7% anual a lo largo de esta década.

Otra de las grandes esperanzas es la industria del hidrógeno. Omán reúne una serie de atributos muy favorables para convertirse en uno de los mayores productores a nivel mundial. Entre otros, cuenta con un amplio territorio con condiciones idóneas para la implantación de energías renovables, especialmente fotovoltaica. Además, su posición geográfica, entre Europa y Asia, facilita la comercialización de hidrógeno mediante transporte marítimo a ambos mercados⁽¹⁰⁾.

Si bien resulta una incógnita el tamaño que tendrá el mercado del hidrógeno en un futuro, debido a las dificultades técnicas y al elevado coste de producción a día de hoy, no se pueden

(9) Uno de los objetivos del programa es reducir hasta el 8% el peso del crudo en la estructura del PIB.

(10) De acuerdo a los cálculos de la Agencia Internacional de la Energía (IEA, por sus siglas en inglés), Omán podría convertirse en 2030 en el segundo país del mundo con el coste de producción de hidrógeno verde más competitivo.

ignorar los pasos que está dando el país para posicionarse como una de las principales potencias en el caso de que, finalmente, se cumplan las estimaciones más optimistas sobre la evolución de la demanda de hidrógeno a medio plazo.

Omán fue el primero de la región en iniciar, en 2020, una hoja de ruta para desarrollar esta industria, con el objetivo de superar el millón de toneladas producidas en 2030. Para ello, en los últimos años las autoridades han alcanzado numerosos acuerdos de colaboración con empresas extranjeras, valorados en más de 50.000 mill.\$.

En la mayoría de los casos los proyectos están una fase preliminar, por lo que no se puede asegurar que todos vayan a materializarse. No obstante, algunos sí se encuentran en una etapa más avanzada, como el centro de producción de amonio que prevé construir la empresa india Acme.

Aparte de la industria extractiva, las autoridades han emprendido un ambicioso programa para desarrollar infraestructuras vinculadas a los servicios, como la construcción de un nuevo puerto al sur de Mascate para reforzar la actividad logística; o el reciente anuncio de un plan para construir seis nuevos aeropuertos en los próximos cinco años, con el objetivo de impulsar el turismo, un sector que en los últimos años ha registrado un notable crecimiento, sustentado en la estabilidad del país.

Estas inversiones han estado acompañadas de cambios regulatorios para atraer inversión extranjera, como pone de manifiesto el desarrollo de la zona económica especial de Duqm, donde se permite a las empresas foráneas controlar el 100% del accionariado, además de disfrutar de beneficios fiscales y de facilidades en la transferencia de divisas.

Al mismo tiempo se han aprobado cambios legislativos para impulsar una mayor participación de la población local en el sector privado, un proceso similar al emprendido por otros países, como Arabia Saudí. Se calcula que cerca del 85% del empleo en las empresas privadas es ejercido por extranjeros, un porcentaje desproporcionado.

Para corregir esta anomalía y, en definitiva, para disminuir la elevada tasa de desempleo entre la población joven, las autoridades han introducido numerosos cambios regulatorios en los últimos años. Se han establecido cuotas mínimas de empleados nacionales; se ha flexibilizado el mercado laboral -permitiendo, por ejemplo, el despido de trabajadores locales en determinados casos-; y se han aprobado medidas sociales, como la reducción de la jornada laboral, el aumento del período de la baja por enfermedad y la ampliación del permiso de maternidad.

Impulsar la participación de la población local en el mercado laboral se ha convertido en una prioridad no solo por razones económicas, sino, también, por motivos políticos, dado que, como se ha comentado, las protestas sociales por razones económicas son, posiblemente, el principal riesgo que puede alterar la paz social.

SISTEMA FINANCIERO

El sistema financiero omaní no alcanza el tamaño de otras economías petroleras de Oriente Medio, como Emiratos Árabes Unidos o Baréin. De igual forma que el mercado de renta fija doméstico tiene un grado de desarrollo menor en comparación con otras naciones emergentes.

El negocio bancario está liderado por seis entidades comerciales nacionales y dos bancos islámicos. El grado de concentración es elevado. El banco resultante de la fusión de Sohar International Bank y HSBC Omán concentra cerca del 40% de los activos.

La actividad bancaria ha sido, tradicionalmente, conservadora. La financiación procede, en su mayoría, de los depósitos de los clientes, buena parte de ellos entidades públicas o semi públicas. En términos comparativos, el margen de intereses de los bancos omaníes se sitúa en torno al 3%, ligeramente por encima del resto de economías de la región.

La salud del sistema financiero es adecuada. El ratio de morosidad se ha mantenido en los últimos años constante, alrededor del 4%, un valor reducido. El nivel de provisiones es elevado, en torno al 70%. Por su parte, el ratio de capitalización asciende al 20%, muy por encima del mínimo recomendado.

3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ El abaratamiento del crudo entre 2015-2020 impactó con dureza en las cuentas públicas. El elevado desequilibrio fiscal y el rápido aumento del endeudamiento forzaron a las autoridades a implementar reformas para enderezar las cuentas públicas. Gracias a ello, el precio del petróleo necesario para equilibrar la balanza fiscal se ha reducido hasta valores manejables.
- ➔ La tensión en el mercado de los hidrocarburos, desde el inicio del conflicto en Ucrania, ha permitido al Ejecutivo suavizar la disciplina fiscal y registrar un superávit en las cuentas públicas.
- ➔ La amortización anticipada de parte de la deuda ha moderado el endeudamiento hasta valores manejables, lo que ha motivado una mejora del *rating* por parte de las agencias de calificación, si bien continúa por debajo del grado de inversión.

El sistema fiscal se sustenta, como cabe esperar, en los hidrocarburos. El petróleo representa alrededor del 60% de los ingresos, y el gas natural licuado en torno al 15-20%. En consecuencia, el saldo de las cuentas públicas oscila en función de la producción de crudo y, sobre todo, de las variaciones en el precio.

Esta correlación se traduce en un comportamiento muy errático de la balanza fiscal, con desviaciones -en ocasiones- superiores a los diez puntos porcentuales del PIB en apenas un año. Esta vulnerabilidad se puso de manifiesto a raíz de la bajada de los precios a partir de 2014 y, nuevamente, durante la pandemia provocada por el coronavirus. La hibernación de la demanda retorció hasta tal punto el funcionamiento de la industria del petróleo que el barril de Brent llegó a caer por debajo de los 20 \$/b, el valor más bajo de las últimas tres décadas. El abaratamiento del crudo impactó con dureza en las cuentas públicas, disparando el déficit fiscal por encima del 15% del PIB.

Dadas las limitaciones del fondo soberano, los elevados desequilibrios registrados en las cuentas públicas entre 2015-2020 se financiaron mediante la emisión de deuda. En apenas unos años los pasivos se duplicaron, hasta situarse cerca del 70% del PIB en 2020, un nivel que comenzaba a ser preocupante.

Todo ello forzó a las autoridades a adoptar medidas impopulares para mejorar la sostenibilidad de las cuentas públicas, en el marco del denominado Plan Fiscal a Medio Plazo (MTPF 2020-2024)⁽¹¹⁾. Por el lado de los ingresos, se incrementaron algunas figuras impositivas y se introdujeron nuevos tributos, como el IVA. Respecto a los gastos, se redujo el presupuesto de algunas partidas, como defensa e inversión pública, y se inició una hoja de ruta para eliminar gradualmente parte del sistema de subsidios (representa más del 10% del presupuesto).

Si bien la dependencia de los hidrocarburos continúa siendo elevada, la implementación del MTPF ha disminuido en un 30% el precio del crudo necesario para equilibrar las cuentas, hasta un intervalo ente los 55-60 \$, inferior al de la mayoría de los países petroleros de Oriente Medio.

Desde entonces las dificultades se han atemperado. El encarecimiento del crudo, a raíz de la crisis desencadenada por la guerra de Ucrania, ha dibujado un escenario muy favorable para los intereses de Omán. En los últimos tres años el precio se ha situado por encima de los 80 \$/b, lo que constituye un valioso balón de oxígeno que ha otorgado margen a las autoridades para suavizar la disciplina presupuestaria y, al mismo tiempo, mantener el superávit en las cuentas públicas (3,7% del PIB previsto para 2024).

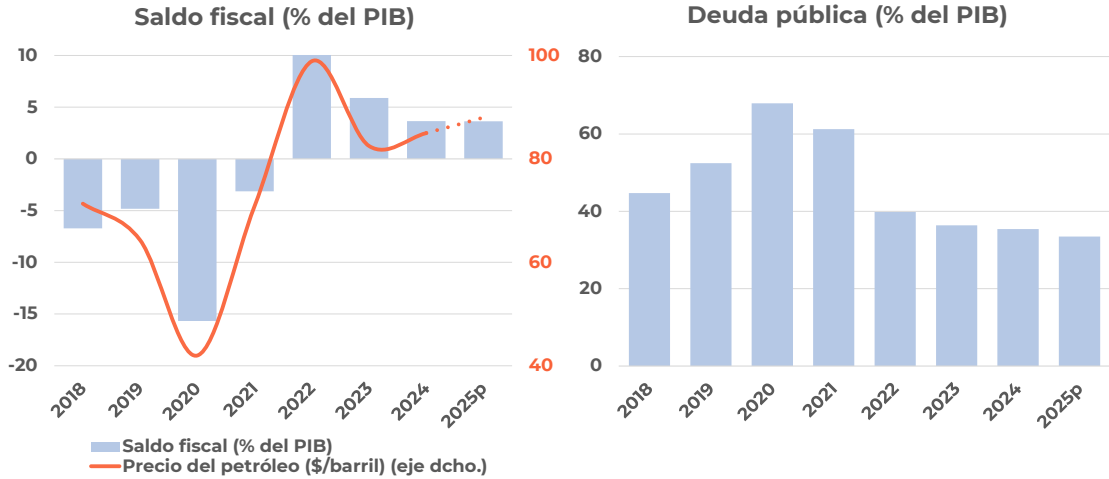
En concreto, el Ejecutivo ha pospuesto la subida del IVA y la introducción del impuesto a las personas físicas⁽¹²⁾, ha flexibilizado el calendario para la eliminación del subsidio a la electricidad (estimado actualmente para 2030), y ha introducido subvenciones si el precio de los carburantes supera ciertos límites.

Por otra parte, la tensión en el mercado del petróleo ha permitido mejorar notablemente la posición de solvencia del Estado. Desde 2022 las autoridades han intervenido en sucesivas ocasiones en los mercados para pagar anticipadamente parte de la deuda pública. El resultado ha sido notorio. Se calcula que a finales de 2024 el endeudamiento se situará en torno al 35% del PIB, un valor reducido. La solvencia del país se refuerza, además, con los activos acumulados en el fondo soberano, equivalentes al 45% del PIB.

A cierre de estas líneas se prevé que el precio del petróleo se sitúe entre los 70-80 \$/b en 2025, por encima del precio necesario para equilibrar las cuentas públicas. Si se cumplen estas estimaciones, se calcula que la balanza fiscal registrará, nuevamente, un superávit entre el 2-3% del PIB. No obstante, conviene contemplar también escenarios más adversos, debido a la posibilidad de que el mercado del petróleo se adentre en una etapa de exceso de oferta, como se ha comentado anteriormente.

(11) Como ya se ha mencionado, además, los países petroleros de la región rechazaron conceder asistencia financiera a Mascate.

(12) El Ejecutivo está estudiando la introducción del impuesto sobre las personas físicas, que, previsiblemente, afectaría solo a una minoría de los contribuyentes, como expatriados con salarios por encima de los 100.000 \$, o nacionales con rentas superiores al millón de dólares.



Fuente: FMI

El comportamiento de las cuentas públicas en los últimos años ha conducido a una variación en forma de “U” del *rating* crediticio. Entre 2018-2021 las tres principales agencias empeoraron la clasificación del país, debido a las dudas sobre la sostenibilidad de la deuda. Desde entonces, la prudencia fiscal y el escenario más favorable en el mercado de los hidrocarburos han motivado una mejora del *rating*.

Actualmente Moody’s y S&P sitúan a Omán un peldaño por debajo de la categoría considerada como grado de inversión. Por su parte, Fitch califica al país dos escalones por debajo de dicho umbral.

Omán se sitúa, pues, lejos del *rating* de las principales economías petroleras. Por el contrario, la clasificación es mejor que la de Baréin, el miembro del Consejo de Cooperación del Golfo con menores reservas de hidrocarburos.

Similar comportamiento ha registrado Omán en la clasificación de riesgo país de la OCDE. Entre 2019 y 2021 el *rating* empeoró en dos ocasiones, hasta situarse en el Grupo 6. La notable mejora de la solvencia del soberano desde entonces ha conducido a una revisión de la clasificación, y, actualmente, se encuentra en Grupo 4.

	Moody’s	S&P	Fitch
Omán	Ba1	BB+	BB
Arabia Saudí	A1	A	A+
Baréin	B2	B+	B+
Catar	Aa2	AA	AA-
EAU	Aa2	AA	AA-
Kuwait	A1	A+	AA-

El grado de inversión comienza en **Baa3** (Moody's) y **BBB-** (S&P y Fitch)

Fuente: Trading economics

4. SECTOR EXTERIOR

- ➔ Elevado peso de los hidrocarburos, lo que entraña un comportamiento errático de la balanza por cuenta corriente. El encarecimiento del petróleo ha permitido recuperar, desde 2022, el superávit exterior.
- ➔ La amortización anticipada de parte de la deuda ha reducido el volumen de los pasivos hasta niveles moderados. En cambio, el servicio de la deuda continúa siendo elevado. No obstante, el aceptable nivel de reservas y los activos acumulados en el fondo soberano refuerzan notablemente la solvencia externa del país, aun cuando la riqueza financiera de Omán se sitúa lejos de los formidables patrimonios acumulados por otras naciones petroleras.

La economía omaní registra, tradicionalmente, un abultado superávit comercial, sustentado en las exportaciones de hidrocarburos. Si bien su protagonismo ha disminuido en la última década, el petróleo y el gas continúan concentrando un porcentaje elevado de las ventas al exterior, equivalente al 40% y al 10%, respectivamente⁽¹³⁾. El resto corresponde, fundamentalmente, a minerales, industria química (fertilizantes y plásticos, principalmente) y reexportación de bienes.

Al igual que las cuentas públicas, el valor de las ventas al exterior oscila en función del comportamiento de la producción y de la cotización del crudo. Esta dependencia no supuso una preocupación durante el mejor periodo registrado en la historia del mercado del petróleo, entre 2008 y 2014, cuando el país obtuvo elevados superávits en la balanza por cuenta corriente, en algunos ejercicios por encima del 10% del PIB. Sin embargo, la irrupción de la industria del *shale* supuso un severo revés que redujo en apenas unos años los ingresos por exportaciones a la mitad.

La crisis energética, a raíz del estallido del conflicto en Ucrania, ha atemperado las dificultades. Se estima que este año las exportaciones superarán los 64.000 mill.\$, una de las cifras más altas de la serie histórica.

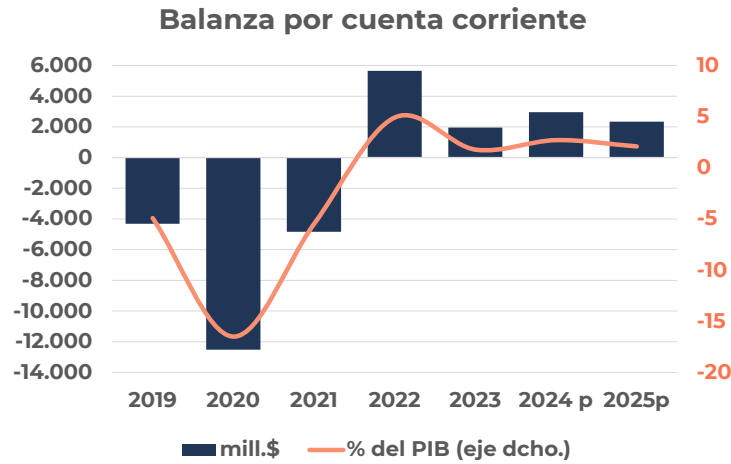
Por su parte, las importaciones también han registrado un importante incremento (38.800 mill.\$ previsto para 2024), impulsadas por la recuperación de la demanda interna y los programas de inversión en infraestructuras.

Así, el superávit comercial ha aumentado sustancialmente en los últimos años y, en 2024, se calcula que se situará en torno a los 25.500 mill.\$, equivalente a un abultado 20% del PIB.

Las balanzas de servicios, rentas y transferencias arrojan, tradicionalmente, un importante desequilibrio, como consecuencia, de las necesidades asociadas a los proyectos de hidrocarburos e infraestructuras, la repatriación de beneficios por parte de las compañías extranjeras, y las remesas de los expatriados. El déficit agregado de las tres sub balanzas se ha mantenido relativamente constante en los últimos años, en torno a los 20.000-22.000 mill.\$.

(13) En el pasado el petróleo llegó a representar en algunos ejercicios más del 80% de las exportaciones.

Con todo, Omán ha vuelto a registrar desde 2022 un superávit en las cuentas exteriores. Para este año se prevé un saldo favorable de 3.100 mill.\$, equivalente al 2,8%. Respecto al próximo ejercicio conviene mantener una cierta cautela, debido a la creciente incertidumbre sobre el comportamiento del petróleo. Si la cotización se sitúa entre los 70-80 \$/b, la balanza exterior registrará, previsiblemente, un superávit similar, en torno al 2-3% del PIB.



Fuente: FMI

DEUDA EXTERNA

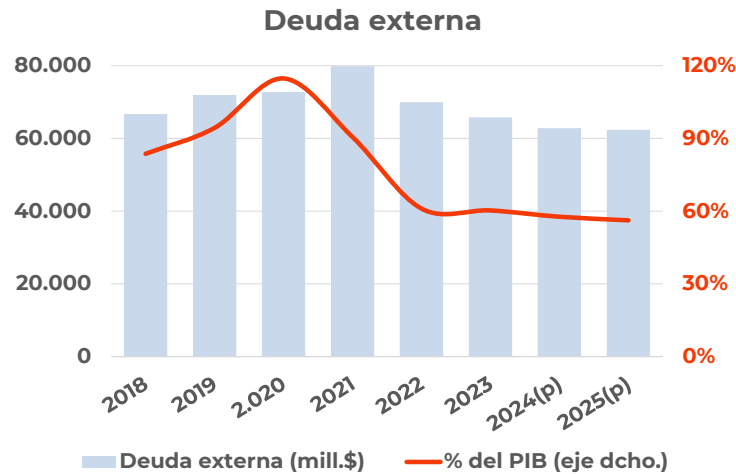
La estrategia de financiación de las autoridades previa a la crisis del covid se basó, fundamentalmente, en recurrir a la deuda externa para cubrir todas las necesidades del país. Como consecuencia, el importante desequilibrio por cuenta corriente registrado entre 2015 y 2021 condujo a una escalada de las obligaciones con el exterior, que se dispararon hasta alcanzar el 115% del PIB.

Actualmente el monto de la deuda se sitúa en valores moderados (63.000 mill.\$, en torno al 58% del PIB), gracias a las intervenciones en los mercados para amortizar parte de las obligaciones con el exterior. Por su parte, el servicio de la deuda es de 10.500 mill.\$, lo que equivale al 16% de los ingresos externos, un nivel que todavía sigue siendo algo elevado.

No obstante, el riesgo de que se produzcan tensiones de liquidez es reducido. Omán cuenta con 18.000 mill.\$ de reservas, una cifra que prácticamente duplica el servicio de la deuda y que representa 5 meses de importaciones, por encima del mínimo recomendado. Además, el fondo soberano, Oman Investment Authority (OAI), dispone de activos equivalentes a 40.000 mill.\$⁽¹⁴⁾.

Ahora bien, como se ha recalcado a lo largo del informe, conviene tener presente que la solvencia de Omán se encuentra lejos de la formidable riqueza financiera de las principales potencias petroleras de Oriente Medio.

(14) Esta cifra no incluye los activos líquidos del fondo soberano (aproximadamente 10.000 mill.\$), dado que éstos se integran en el cálculo del volumen de reservas mencionadas. OAI está estructurado en tres secciones: el Fondo de Generación Futura (FGF), el brazo inversor en los mercados internacionales; el Fondo Nacional de Desarrollo, que gestiona las inversiones nacionales; y el Fondo para el Futuro de Omán, dedicado al desarrollo de sectores considerados estratégicos, como el turismo, las telecomunicaciones y las energías renovables, entre otros.



Fuente: Fitch

5. CONCLUSIONES

- El relevo en el poder, tras el fallecimiento del sultán Qaboos, se realizó en un contexto de normalidad. Su sucesor, el sultán Haitham, ha mantenido, desde el acceso al trono en el 2020, una política continuista. Si bien la situación del país es estable, gracias a la ausencia de tensiones religiosas y étnicas, los episodios de conflictividad por razones económicas no son infrecuentes.
- Política exterior independiente y equidistante. Omán se ha mantenido, tradicionalmente, al margen de las disputas sectarias y de las rivalidades geopolíticas, una neutralidad que le ha permitido posicionarse como un valioso mediador para resolver los numerosos conflictos que han dividido a la región.
- Considerable dependencia de los hidrocarburos, lo que implica que el comportamiento de la economía esté fuertemente ligado a la evolución de los precios y de la producción. Esta debilidad se puso de manifiesto entre 2016-2020. El abaratamiento del crudo, como consecuencia de la sobrecapacidad en el mercado, erosionó considerablemente el saldo fiscal y la balanza por cuenta corriente. Además, forzó a las autoridades a emprender un inédito programa de reformas para reforzar la sostenibilidad de las cuentas públicas.
- Desde entonces, el escenario es más favorable. La tensión en el mercado del petróleo ha permitido corregir los déficits gemelos y ha moderado hasta niveles manejables el endeudamiento del soberano.
- Sin embargo, a largo plazo el país se enfrenta a un escenario muy exigente. El paulatino avance de la transición energética constituye un extraordinario desafío. En respuesta, las autoridades están llevando a cabo un ambicioso programa para diversificar la economía, con actuaciones en numerosos sectores, como el del gas, la industria química, el turismo, la logística y el hidrógeno. No obstante, conviene tener presente que Omán parte de una

posición más vulnerable respecto a otras economías de Oriente Medio, debido al menor tamaño de sus reservas de hidrocarburos y al menor músculo financiero. Todo ello otorga a las autoridades un margen de maniobra más limitado para acometer las inversiones necesarias para modernizar economía, una desventaja que podría traducirse en un proceso de diversificación más lento en comparación con otras naciones petroleras.

- La posición de solvencia de Omán es razonablemente positiva y ha mejorado gradualmente. Los desequilibrios fiscal y externo se han moderado. Las ratios de endeudamiento se han reducido en los últimos años hasta niveles manejables. Las reservas cubren ampliamente el servicio de la deuda y el fondo soberano, aunque de proporciones modestas en el contexto regional, constituye un factor de seguridad adicional. En el lado negativo queda la consabida vulnerabilidad frente a la evolución del mercado de hidrocarburos y a largo plazo, el desafío que entraña la transición energética.