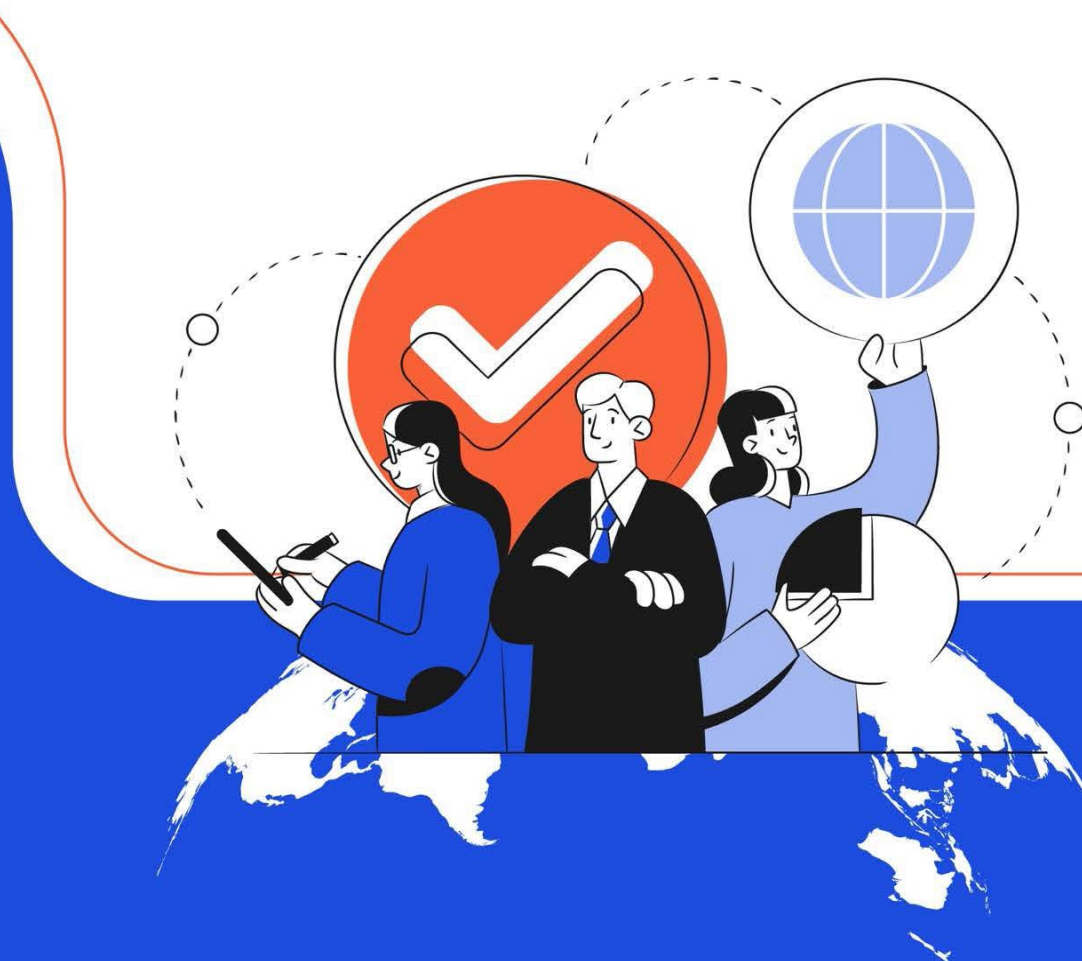




INFORME RIESGO PAÍS

OMÁN

Madrid, 21 de septiembre de 2022

OMÁN

Marco político. El contexto político omaní tradicionalmente se ha caracterizado por la estabilidad y la ausencia de conflictos étnicos o religiosos. El sultán Qaboos, una figura de consenso entre la población, contribuía en gran medida a garantizar esta paz social. Su muerte, en 2020, poco antes de que estallase la crisis provocada por el covid-19, suscitó temores hacia el proceso sucesorio. El sultán Haitham, sin embargo, supo manejar la situación con templanza y, tres años más tarde, gobierna con mayor seguridad y confianza. Ha llevado a cabo una importante reforma administrativa y modernizado las instituciones, pese a que no se observan signos de apertura política.

Política exterior. Equidistancia, neutralidad y no injerencia han sido las bases de la política exterior omaní, que el nuevo sultán pretende continuar, aunque la agitación y el incremento de la conflictividad en el escenario internacional pueden complicar dicho propósito. De hecho, las relaciones con EAU y Arabia Saudí se han enfriado al negarse a secundar el bloqueo al que estos países sometieron a Qatar.

Economía. Los hidrocarburos dominan la estructura productiva del país (50% del PIB, más de la mitad de los ingresos por exportaciones y 75% de los ingresos públicos). Intentos fallidos por parte de las autoridades para impulsar la diversificación de la economía. El agotamiento de las reservas supone un riesgo importante en el medio plazo, por lo que la necesidad de llevar a cabo la transición del modelo productivo es cada vez más urgente.

Coyuntura. A la contracción económica provocada por la pandemia de covid-19 y la crisis petrolera que se vivió en 2020 le ha seguido una notable recuperación del crecimiento como consecuencia del repunte de los precios del petróleo y el aumento de la producción de hidrocarburos. De hecho, Omán es uno de esos países a los que las consecuencias de la guerra en Ucrania le han beneficiado. La inflación ha seguido una tendencia alcista, trasladada a través de las importaciones y el auge del precio de los alimentos, pero aún se mantiene en niveles controlados (1,9% en 2021 y se estima que alcanzará el 3,9% en 2022). Mantiene un tipo de cambio fijo con el dólar, por lo que sigue las decisiones de política monetaria que adopta la FED. Ha aplicado cuatro subidas de tipos en lo que va de año.

Cuentas públicas. El marco fiscal ha sufrido un importante deterioro en los últimos años como consecuencia del desplome de los precios del crudo que se produjo en 2014 y el entorno de precios bajos que se vivió hasta 2021. Los abultados déficits se financiaron a través de deuda pública, que experimentó un brusco aumento en tan solo seis años. La aplicación de un plan de consolidación fiscal y la mejora del entorno económico elevarán la recaudación y aliviarán las presiones sobre las cuentas públicas. Las agencias de calificación también han reconocido la mejora de la situación con una mejora del *rating*.

Balanza de pagos. Dinamismo del sector exterior como resultado de la recuperación de los precios del crudo. El superávit de la balanza comercial no se traduce siempre en superávits corrientes, ya que la balanza de servicios y la de rentas acostumbran a ser deficitarias. La IDE es muy reducida, por lo que se ha recurrido a las reservas (6 meses de importaciones) y a la deuda externa para financiar el déficit corriente. **Deuda externa** elevada pero descendiendo (75% del PIB en 2022).

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ El sultán Qaboos, en el poder desde 1970, gozaba de una enorme popularidad entre la población. Representaba una figura de unión y dotaba al marco político de una elevada estabilidad. Su muerte, pues, y el hecho de no conocer quién le sucedería entrañaba cierto riesgo para la estabilidad política del país.
- ➔ Su sucesor, el sultán Haitham, ha logrado controlar la situación y llevar a cabo una transición suave en el trono justo cuando el país se enfrentaba a la crisis provocada por el covid-19. En los tres años de su reinado, Haitham ha tomado algunas medidas reformadoras y ha modernizado la monarquía, pese a que sigue manteniendo la naturaleza absolutista que caracteriza a los sistemas políticos de la región del Golfo.
- ➔ La neutralidad y la equidistancia marcan la orientación de la política exterior de Omán, conocido por ello como "la Suiza del Golfo". El nuevo sultán pretende mantener el carácter mediador del país, algo que le resultará cada vez más complicado, en vista de la creciente conflictividad del entorno internacional.

EL GRAN RETO DEL SULTÁN

La muerte del sultán Qaboos bin Said, en enero de 2020, tuvo un enorme impacto emocional en Omán. Si bien los rumores acerca de su enfermedad no resultaban novedosos para nadie, la población no estaba preparada para despedir al que había sido su líder durante los últimos 50 años.

POBLACIÓN	4,7 mill. hab
RENTA PER CÁPITA	19.155 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	31.115 \$
EXTENSIÓN	309.500 km²
RÉGIMEN POLÍTICO	Monarquía absoluta
CORRUPCIÓN	56/183
DOING BUSINESS*	68/190

Datos a 2021

*El informe del Doing Business dejó de publicarse en 2019

El sultán Qaboos accedió al trono en 1970, a raíz de un golpe de Estado contra su padre y en medio de una rebelión en el sur del país que logró sofocar gracias al apoyo de Reino Unido. En aquel momento el país se encontraba en un estado de desarrollo primitivo: apenas contaba con carreteras asfaltadas, solo unos pocos tenían acceso a la luz eléctrica y el

analfabetismo y la malnutrición eran males endémicos que afectaban al conjunto de la población. El subdesarrollo llegaba hasta tal punto que incluso se necesitaba una autorización expresa para poder tener una radio, montar en bicicleta o llevar gafas. La llegada de las rentas petroleras, a partir de finales de los años 60, permitió a Qaboos llevar a cabo una modernización radical del país: creó nuevas instituciones, mejoró las comunicaciones terrestres y educó a la población. Además, logró mantener a Omán ajeno a los conflictos existentes entre los distintos países del Golfo, haciendo gala de una neutralidad que se ha convertido en una de las señas de identidad del país.

El nuevo sultán, Haitham bin Tariq, ministro de Cultura desde 2002, designado por el propio Qaboos, asumió el poder en un momento extremadamente complejo para Omán. Al desafío mundial que supuso la pandemia del virus covid-19 se le unió la crisis petrolera que le sucedió, lo que obligó al nuevo mandatario a tomar drásticas medidas de confinamiento, recortar la producción de petróleo y aprobar paquetes de ayuda para sostener las rentas de la población.

Estas medidas, por necesarias que fueran en aquel momento, no hicieron sino exacerbar la ya de por sí precaria situación económica y social en la que se encontraba el país. Y es que el sultán Qaboos fracasó estrepitosamente en sus intentos de diversificar la economía para desvincularla del petróleo y atajar la elevada tasa de paro, especialmente entre los jóvenes. De hecho, durante sus últimos años de mandato se produjo un gran aumento de la contestación social, con numerosos episodios de huelgas y protestas entre 2018 y 2019.

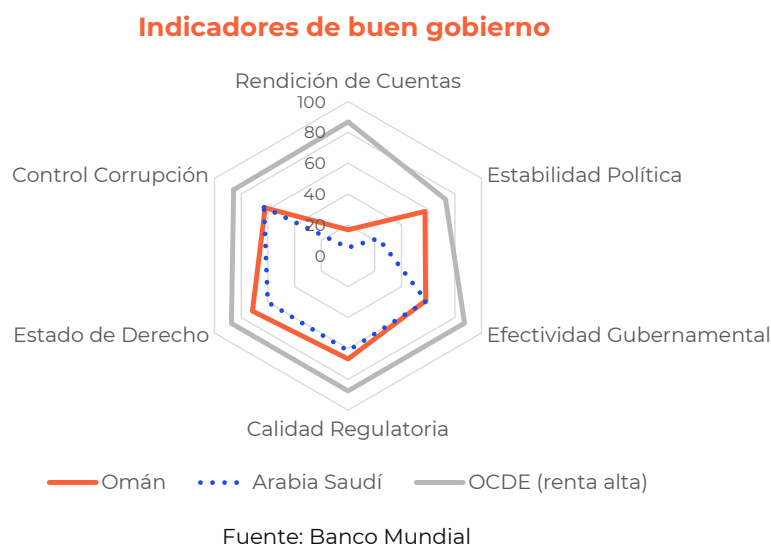
Así pues, el sultán Haitham heredaba el trono de un país en el que un solo hombre había concentrado casi todo el poder durante el último medio siglo y que en esos momentos se encontraba sumido en una crisis económica y social en un contexto global extremadamente desfavorable. Durante estos casi tres años de mandato, Haitham ha aplicado una política continuista y pragmática, tal y como él mismo anunció que haría en su discurso inaugural, pero no exenta de cambios. Ha llevado a cabo una extensa reorganización de la Administración a través de la creación, la fusión y la renovación de los cargos de los distintos ministerios, en especial aquellos relacionados con la gestión económica del país. A diferencia de su predecesor, Haitham ha renunciado a dirigir las carteras de Asuntos Exteriores, Finanzas y la presidencia del Banco Central, pero continúa al frente de la de Defensa. De esta forma, los ministerios tienen ahora mayor autonomía en la toma de decisiones y un perfil más tecnócrata que en el gobierno anterior.

Cuando se cumplía un año de su acceso al trono, el sultán Haitham anunció la promulgación de una nueva Constitución que establece, por primera vez, un mecanismo formal para la transmisión de poderes del monarca⁽¹⁾. Se instaura, así, la figura del príncipe heredero, emulando a otras monarquías del Golfo, como la saudita, lo que dota al proceso de sucesión de mayor credibilidad y predictibilidad. Poco después su hijo mayor, Dhi Yazan bin Haitham, fue nombrado primer príncipe heredero de Omán. La nueva Constitución introdujo también cambios en las normas de funcionamiento del Consejo de Omán, formado por el Consejo de Estado (Majlis A'Dawla) y el Consejo Consultivo (Majlis A'Shura), si bien sus funciones continúan siendo muy similares a las que ostentaban previamente: plantear propuestas legislativas y evaluación de los planes de desarrollo, pero nunca pueden exigir responsabilidades políticas a los ministros, que únicamente responden ante el sultán. No debe confundirse, pues, con un órgano legislativo, ya que el poder legislativo está en manos del sultán y las formaciones políticas están terminantemente prohibidas.

Se trataba, pues, de una serie de reformas más cosméticas que estructurales que, de acuerdo con el mandatario, “preparaban al país para los retos del futuro”, pero que, sin embargo, hicieron desvanecerse las esperanzas de cambio y apertura política que algunos tenían. La ausencia de cambios reales junto con las profundas cicatrices sociales que dejó tras de sí la crisis del covid-19 crearon el caldo de cultivo idóneo para el estallido de nuevas protestas a mediados de 2021, que se extendieron a lo largo y ancho del país y cuya principal reivindicación era el problema del desempleo. La respuesta del gobierno se centró primero en la represión violenta de los manifestantes y, posteriormente, en el anuncio de la creación de más de 30.000 nuevos puestos de trabajo en el sector público. Algo que, en ningún caso, resuelve los problemas del mercado laboral, que registra una tasa de paro del 17%, porcentaje que se eleva hasta casi el 50% en el caso de los jóvenes, por lo que no se descarta que se vuelvan a producir episodios similares en

(1) Tradicionalmente en Omán la sucesión seguía procedimientos informales, por los que el propio sultán designaba a su sucesor. Qaboos había dejado instrucciones acerca de cómo proceder para conocer el nombre de éste una vez él falleciese. Tres días después de su muerte, la familia real debía abrir un sobre que guardaba el nombre del que sería el nuevo sultán de Omán: Haitham bin Tariq.

el futuro. Parece dudoso, hoy por hoy, que estos conatos de contestación social tengan capacidad real para desestabilizar el régimen y provocar un cambio de modelo político, aunque a más largo plazo esto dependerá de la capacidad de las autoridades para dar respuesta a los problemas sociales del país. En este sentido, Omán registra mejores resultados que otras monarquías del Golfo en algunos aspectos de gobernanza, como el respeto al Estado de derecho o la estabilidad política. Sin embargo, sus indicadores aún están muy lejos de la media de los países de la OCDE en cuestiones relacionadas con el control de la corrupción o la rendición de cuentas.



NEUTRALIDAD COMO GUÍA DE LA POLÍTICA EXTERIOR

A lo largo de su reinado, el sultán Qaboos apostó por la neutralidad y la diplomacia como eje de la política exterior del sultanato, lo que le valió ganarse el apelativo de “la Suiza de Oriente Medio”. Una posición que se vio facilitada por cuestiones religiosas, ya que el hecho de ser Omán el único país cuya población profesa mayoritariamente la rama ibadí del islam permitió a Qaboos mantenerse ajeno al conflicto religioso entre los chiitas de Irán y los sunitas de Arabia Saudí, respaldado por Emiratos Árabes Unidos y Bahrein.

Omán es uno de los pocos países de la región que sigue cooperando con Irán en materia energética y comercial y ha permitido a Teherán el uso de sus puertos y sus bancos para evitar las sanciones internacionales reimpuestas por Washington. Una relación que, previsiblemente, continuará bajo el reinado del nuevo sultán. De hecho, Omán, junto con Rusia y China, ha sido uno de los primeros destinos exteriores del presidente de Irán, Ebrahim Raisi, lo que demuestra la importancia de Mascate para Teherán. La visita oficial que se produjo el pasado mes de mayo concluyó con la firma de más de 12 acuerdos de cooperación, entre los que destaca el proyecto extractivo de Hengam, ubicado en su frontera marítima, que alberga más de 700 millones de barriles de petróleo y 56.600 millones de metros cúbicos de gas natural.

Mascate ha logrado mantener la independencia en la crisis política y diplomática que estalló en 2017 entre Emiratos Árabes Unidos y Qatar y que llevó al llamado Cuarteto Anti-Terror (CAT, formado por Arabia Saudí, EAU, Bahrein y Egipto) a imponer un bloqueo comercial a Doha que se levantó a comienzos de 2021. De hecho, Omán fue uno de los mayores beneficiados de la

ruptura de las relaciones comerciales, ya que sustituyó a Emiratos Árabes Unidos como puerto de entrada de las importaciones con destino Qatar, lo que incrementó los intercambios comerciales entre ambos más de un 100% en el primer año de crisis. Tampoco ha participado en la guerra de Yemen, que dura ya más de 7 años y donde ha preferido ocupar el papel de facilitador del diálogo y proveedor de asistencia humanitaria a la población yemení.

Pese a que el nuevo sultán pretende continuar con la política exterior equidistante y dialogante de su predecesor, la mayor fragmentación del tablero geopolítico y los problemas económicos que atraviesa el país van a dificultar conservar el papel de puente diplomático. Esto es especialmente notorio en el caso de EAU y Arabia Saudí, quienes han conformado una importante alianza en política exterior que ejerce una enorme influencia en la región. El hecho de que Omán decidiese no alinearse con Abu Dabi y Riad en las cuestiones relativas al conflicto de Yemen o el bloqueo a Qatar provocó que las relaciones con ambos países se enfriasen en un momento en el que Mascate atravesaba importantes dificultades económicas. A este respecto, llama la atención que solo tras mostrar su apoyo al reconocimiento de las relaciones bilaterales entre EAU e Israel, Omán consiguiese que Abu Dabi le concediese un préstamo de 2.000 mill.\$, tras meses de conversaciones. Resulta pues, previsible, que la alianza saudoemiratí explote las necesidades económicas de Mascate para conseguir un mayor alineamiento en cuestiones de política exterior.

2. ECONOMÍA

- ➔ Los hidrocarburos son la base de la economía omaní. Omán ha sido un tradicional productor de petróleo pese a que en los últimos años, el agotamiento de las reservas y los precios moderados del crudo han favorecido la explotación y producción de gas natural. De hecho, en un horizonte temporal próximo la producción de gas sobrepasará a la de petróleo.
- ➔ Cada vez es mayor la urgencia para llevar a cabo la diversificación de la estructura productiva y reducir la dependencia económica del petróleo. Las estrategias de diversificación productiva que se han llevado a cabo en los últimos años no han tenido demasiados resultados. La actual, "Visión 2040", plantea metas muy ambiciosas pero se orienta en la buena dirección.
- ➔ Coyuntura económica extremadamente favorable para el país como resultado del incremento de los hidrocarburos. El crecimiento del PIB rondará el 6% del PIB y la inflación se mantiene en niveles moderados, 3,5%. El tipo de cambio fijo con el dólar le obliga a seguir la senda de la Fed con el consecuente endurecimiento de la política monetaria.
- ➔ El sector bancario solvente con buenos ratios de capitalización y liquidez. La morosidad se mantiene en niveles reducidos.

EL CRUDO COMO GRAN PROTAGONISTA

Omán, con un PIB de 85.869 mill.\$ en 2021, es la segunda economía más pequeña de los países que conforman el Consejo de Cooperación del Golfo, tan solo por detrás de Bahréin. Al igual que en el resto de países de la región, la explotación de los hidrocarburos es la base de la estructura económica. Así pues, como no podía ser de otra forma, el desempeño económico bascula dependiendo de la volatilidad de los precios del crudo. El desarrollo de la industria

extractiva le ha permitido, por un lado, ingresar en el grupo de las economías de renta alta (renta per cápita de 15.020 \$ en 2020). Pero, por otro lado, lleva años mostrando signos de agotamiento y sitúa al país en una situación de extrema vulnerabilidad frente a los altibajos del mercado, convirtiendo a Omán en un claro ejemplo de país afectado por la llamada “enfermedad holandesa”.

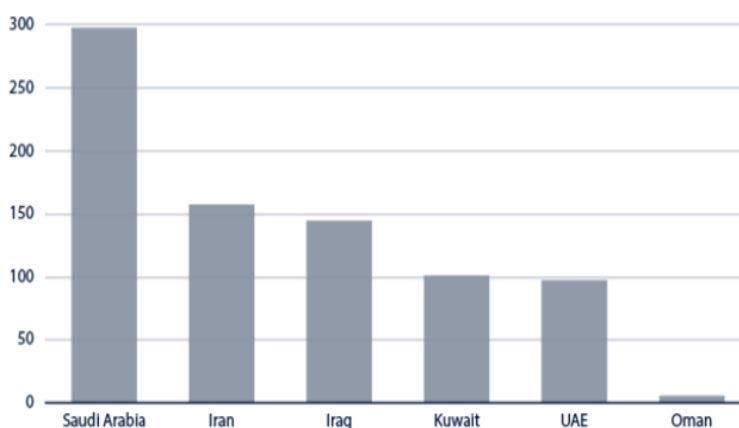
PIB	85.869 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	2,4%
INFLACIÓN	1,5%
SALDO FISCAL	-3,9%
SALDO POR C/C	-5,6%

Datos a 2021

Como resultado del protagonismo de la industria extractiva, el sector secundario ha dominado históricamente la estructura productiva del país, llegando a suponer tres cuartas partes del PIB omaní en algunos momentos. Pese a que las distintas iniciativas impulsadas por el anterior sultán para diversificar y “omanizar” la economía han tenido resultados modestos, se observa un continuado crecimiento del sector terciario. El turismo y los transportes explican, en gran medida, que el sector servicios actualmente represente más de la mitad del PIB de Omán, una contribución superior incluso a la del sector extractivo. Mientras, la contribución del sector primario apenas alcanza el 3% del PIB y se distribuye entre pequeños cultivos de vegetales y frutas y la explotación pesquera.

No obstante, Omán continúa siendo un país eminentemente petrolero. Se trata del mayor exportador petróleo de los países del Golfo que no participa en la OPEP, con una producción anual que roza el millón de barriles diarios y unas reservas probadas de 5.400 millones de barriles. Cabe señalar, sin embargo, que dichas reservas son notablemente inferiores a las de otros países del Golfo y se calcula que al actual ritmo de producción apenas durarán 15 años más, frente a los casi 70 años que aún pueden sostener otros países del CCG, como EAU o Arabia Saudí. Además, los yacimientos petroleros, ubicados en la zona centro del país, requieren de técnicas de extracción más caras que en el caso de sus vecinos, como la inyección por vapor o gas, lo que cuadriplica los costes de extracción frente a, por ejemplo, Arabia Saudí.

Reservas probadas de petróleo (miles de mill. de barriles)

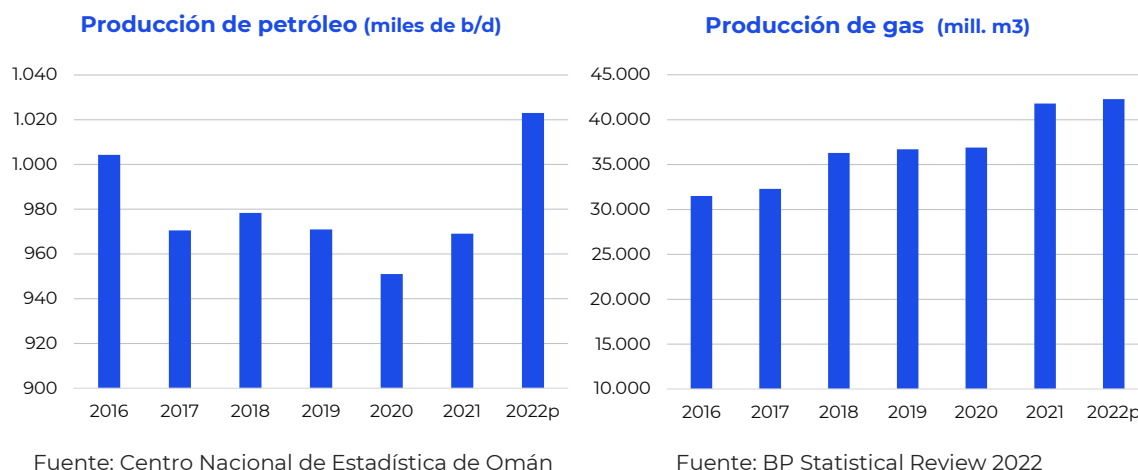


Fuente: Oxford Analytica

Pese a que la coyuntura actual, con los precios del crudo registrando máximos históricos, le es muy favorable, permitiéndole incrementar la producción por encima de 1 mill.b/d en 2022, a largo plazo el escenario no es tan halagüeño. No cabe ninguna duda de que Omán será uno de los primeros países del Golfo en llevar a cabo la transición hacia una economía no petrolera. En

este sentido, la extracción de gas natural representa el principal sustituto del crudo, pese a que, a la larga, enfrenta los mismos desafíos relacionados con el agotamiento de los yacimientos.

A finales de 2020, las reservas estimadas de gas ascendían a 700.000 mill. de m³, equivalentes al 0,4% de las reservas globales, ocupando la vigesimocuarta posición a nivel mundial. La producción, por su parte, se situó alrededor de los 40.000 mill. de m³ en 2021, siguiendo la tendencia alcista que ha venido mostrando en la última década. Se espera que, en 2023, la producción de gas natural supere a la de petróleo, que comenzará a declinar a partir de 2025, en lo que podríamos llamar el “sorpaso energético” en la economía del país. El aumento de la producción de gas responde al éxito en la ampliación del Bloque 61 del yacimiento de Khazzan, en funcionamiento desde octubre de 2020, que ha permitido añadir unos 15.000 mill. de m³ de producción adicional. También se está llevando a cabo la ampliación del bloque 6 del yacimiento de Mabrouk, en el centro del país, de donde se esperan extraer 4.000 mill de m³ anuales.



Por otra parte, las autoridades omaníes han hecho una clara apuesta por el gas natural licuado. A través de la empresa Omán LNG (una *joint-venture* liderada por el gobierno omaní que cuenta con la participación de Shell y Total) han conseguido añadir 1 millón de toneladas a la capacidad de licuefacción de los tres trenes de la terminal de Qalhat, que anteriormente contaba con capacidad para procesar 10,4 millones de toneladas al año. La corrección de los cuellos de botella en dicha terminal permitió a Omán alcanzar un nuevo máximo de producción de GNL en 2021, hasta los 10,6 millones de toneladas, un 4% más que el año anterior. Actualmente, las autoridades están tratando de renegociar los contratos vigentes, que expiraban en 2025, y de aumentar la producción para, de esta forma, tratar de abastecer la demanda creciente de los países europeos, que buscan desesperadamente sustituir el suministro ruso, con escasos resultados hasta el momento.

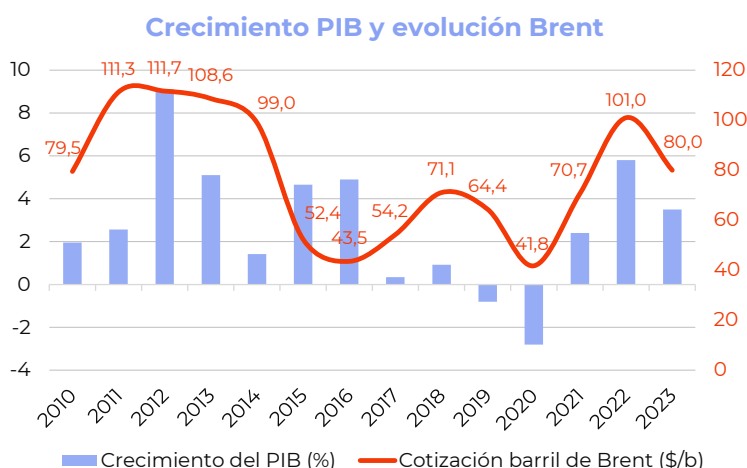
Al igual que su predecesor hiciera en los años 90, el sultán Haitham ha lanzado su propia estrategia de desarrollo económico para las próximas dos décadas. El programa “Visión Omán 2040” persigue impulsar la diversificación la estructura productiva, aumentar la participación privada en la economía y, en definitiva, conseguir un modelo de desarrollo sostenible. Las autoridades también pretenden elevar la contribución en el PIB del sector no petrolero desde el 61% al 90%, o crecer a una tasa anual del 5% en los próximos años. El objetivo último es que el país experimente un salto, análogo al de los Emiratos Árabes, por ejemplo. Pese a que la acogida de la hoja de ruta ha sido muy favorable, conviene señalar que algunas de sus metas son

extremadamente ambiciosas y levantan dudas acerca de su viabilidad. Por el momento, se han aprobado incentivos fiscales para las pequeñas empresas, las actividades “verdes” o turísticas y se han facilitado los trámites para la obtención de permisos para las empresas extranjeras que empleen a personal omaní en sus actividades. Además, se han flexibilizado las reglas de inversión extranjera en el país, donde se permite que las empresas que coticen en la Bolsa de Mascate sean íntegramente de capital extranjero.

VIENTOS DE COLA FAVORABLES

La estabilidad del marco político, un régimen cambiario fijo y unas tasas de crecimiento económico continuado permitieron a Omán disfrutar de un cuadro macroeconómico favorable durante los años 90 y la primera década del siglo XXI. Sin embargo, el entorno bajista de los precios del crudo que se instaló desde finales de 2014 y las dificultades que el país encontró para saber adaptarse al mismo provocaron un importante deterioro de su situación económica, en concreto del marco fiscal. Con anterioridad a la crisis del covid-19, el crecimiento del PIB se situaba alrededor del 2% y la renta per cápita de los hogares se había reducido casi a la mitad en menos de un lustro.

Así pues, cuando las autoridades se vieron obligadas a hacer frente a la crisis sanitaria y económica, partían de una situación mucho más desfavorable que otras economías del Golfo. Conviene señalar, además, que los países de esta región, por la configuración de sus estructuras económicas, importan la totalidad los alimentos y fármacos que demandan, lo que los hace especialmente vulnerables a los *shocks* que se produjeron en las cadenas de suministro globales. El hundimiento de la demanda mundial, el desplome de la cotización del crudo y los recortes en la producción acordados en el seno de la OPEP+ tuvieron como consecuencia una contracción de la economía del 2,8% en 2020, la primera en más de una década. En 2021, la reactivación de la demanda global de crudo a medida que se retomaba la actividad económica y el progresivo aumento de las cuotas de producción de la OPEP+ estabilizaron el mercado petrolero y favorecieron la recuperación de los precios del crudo, que cotizó por encima de los 70 \$/barril.



Fuente: FMI

En este contexto favorable, el estallido de la guerra en Ucrania ha añadido aún más presión a los precios de los hidrocarburos lo que, en definitiva, son buenas noticias para los países productores como Omán. Se estima que el PIB omaní podría aumentar un 5,8% en 2022, para moderarse hasta el 3,5% en 2023⁽²⁾.

Si bien el balance económico del conflicto para el país podría leerse en clave positiva, lo cierto es que también se observa una contrapartida negativa. Omán importa el 30% y el 10% del trigo que consume de Ucrania y Rusia, respectivamente; también cubre gran parte de su demanda de maíz, cebada o girasol mediante importaciones procedentes de la zona en conflicto. Así pues, aunque la escalada de precios de la energía le favorece, el alza del coste de los alimentos que se ha producido a nivel mundial le impacta negativamente. No obstante, los precios se alejan de los elevadísimos niveles que se están observando actualmente en las economías desarrolladas. Se estima que la inflación cerrará el año en el 3,9%, aunque se trata de un dato que se encuentra sujeto a una elevada incertidumbre. De hecho, otras fuentes moderan el incremento de los precios hasta el 2%.

Además, el endurecimiento de las condiciones financieras globales y, en concreto, las subidas de tipos que ha llevado a cabo la Reserva Federal representa otro de los canales de contagio del conflicto a la economía omaní. Omán mantiene un régimen cambiario fijo ligado al dólar (un rial equivale a 0,385 \$), por lo que sigue fielmente la estela del billete verde y, por ende, debe seguir también las decisiones de política monetaria adoptadas por la Fed. Así pues, el Banco Central ha llevado a cabo cuatro subidas de tipos en lo que va de año, la última de 0,75 puntos básicos, hasta dejarlos en el 3%. Se prevén más subidas en lo que queda de año hasta dejar los tipos alrededor del 4,25%.

Sin duda, el sector financiero será uno de los principales sectores beneficiados del cambio de orientación de la política monetaria y de la recuperación de los precios del crudo, ya que mejorará el balance de las entidades que presentaban una elevada exposición al riesgo soberano. El sistema financiero omaní está formado por un total de 20 bancos y cinco entidades financieras no bancarias. Tradicionalmente, los bancos han mantenido un carácter prudente y presentan ratios de capitalización y liquidez adecuados. El crédito ha registrado un crecimiento moderado desde finales 2019, pero se espera que crezca más de un 6% y se mantenga en esos niveles en los próximos años como consecuencia de la buena coyuntura que atraviesa el país. Presenta, sin embargo, un notable grado de concentración en el sector inmobiliario y la construcción, así como un número limitado de deudores. Por último, la morosidad, en tendencia creciente en los últimos años, terminó 2021 en el 4,2% de los activos, tras expirar las moratorias en el pago de los créditos que habían aprobado las autoridades durante la pandemia.

(2) Las previsiones económicas datan de mayo de 2022 cuando el precio del crudo cotizaba por encima de los 100 \$/barril. En los últimos meses, sin embargo, los precios han experimentado un acusado descenso y, actualmente, oscilan alrededor de los 90 \$/barril lo que podría moderar las expectativas de crecimiento del país.

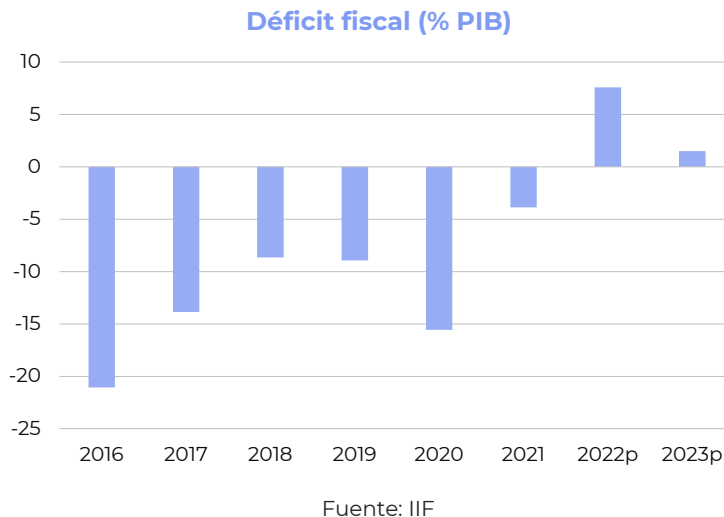
3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ El entorno bajista en el que se han movido los precios del petróleo entre 2014 y 2020 causó un importante deterioro a las cuentas públicas omaníes. La importancia de los subsidios y salarios en el gasto público dificultaba adoptar medidas de consolidación fiscal sin que ello supusiese un riesgo para la estabilidad social del país.
- ➔ Tras la sucesión en el trono se ha reforzado la gestión fiscal del país con la adopción de una estrategia a medio plazo, la introducción de nuevos impuestos y la reducción del gasto corriente. Además, el incremento de los precios del crudo ha permitido corregir los enormes desequilibrios fiscales que acostumbraba a registrar. Se espera que, en 2022, el país registre un superávit fiscal del 7,6%, el primero en más de una década.
- ➔ La deuda pública ha escalado hasta niveles elevadísimos y la situación corría el riesgo de tornarse insostenible. Las autoridades están empleando los ingresos procedentes del crudo para reducir el nivel de deuda que se prevé que cierre el año alrededor del 50% del PIB. Mejora del *rating* por parte de las agencias de calificación, aunque aún no se sitúa en el grado de inversión.

El marco fiscal presenta importantes deficiencias estructurales relacionadas con la elevada dependencia de las cuentas públicas de los precios del crudo (el 70% de los ingresos procede de los hidrocarburos), un elevado gasto público corriente y un sistema impositivo aún en construcción. Así pues, Omán acostumbra a registrar importantes superávits en momentos de auge petrolero y abultados déficits en períodos bajistas. Además, el hecho de que gran parte del gasto público sea de tipo corriente (los subsidios suponen el 10% del PIB) dificulta llevar a cabo planes de consolidación fiscal sin arriesgarse a un aumento de la contestación social.

En 2016, el desequilibrio fiscal se disparó por encima del 20% del PIB como consecuencia de unos precios del crudo que apenas superaban los 60 \$/barril, mientras el precio fiscal de equilibrio para sus cuentas públicas (“fiscal break even oil price”), superaba los 100 \$/barril. Para asegurar la sostenibilidad fiscal del país, en los últimos años las autoridades han acometido un progresivo desmantelamiento del estado asistencial que el sultán Qaboos había creado (y que, evidentemente, reforzaba su popularidad).

El proceso de consolidación fiscal se ha intensificado a raíz de la llegada del nuevo sultán. Comenzaron eliminando los subsidios sobre la energía y la electricidad y se elevó el impuesto de sociedades del 15 al 17%. Sin embargo, la aprobación en 2020 del nuevo marco fiscal a medio plazo (MTFP 2020-2024) ha acelerado la corrección del desajuste. Desde entonces, se ha reducido un 10% el gasto en salarios, defensa y transferencias, se ha introducido el IVA, se han transferido los gastos asociados al sector de los hidrocarburos (anteriormente incluidos en el presupuesto) a una nueva institución llamada Energía y Desarrollo Omán (EDO por sus siglas en inglés) y se prevé que los subsidios hayan desaparecido en el año 2025. De esta forma, el déficit público se situó en el 3,9% del PIB en 2021, una caída de más de 10 puntos frente al año anterior.

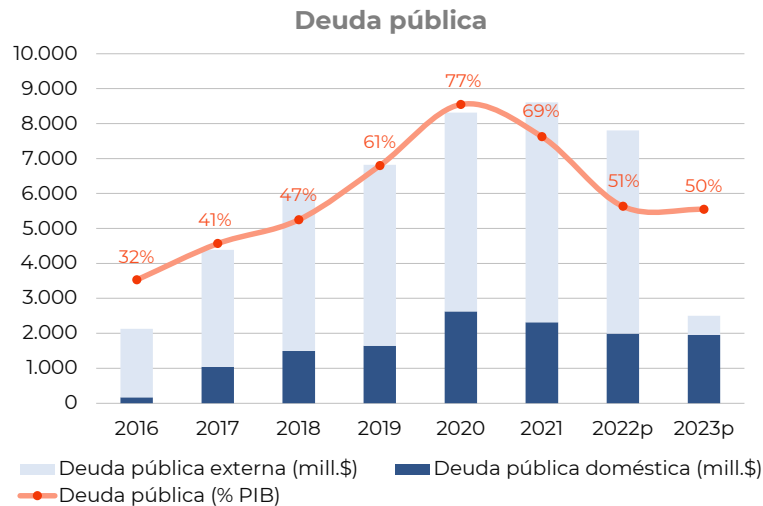


No cabe duda de que la llegada del sultán Haitham ha beneficiado la gestión de las cuentas públicas, reforzando la credibilidad de la Administración. No obstante, hay que tener en cuenta que gran parte del incremento de la recaudación que se produjo en 2021 se explica por la recuperación de los precios de los hidrocarburos. Una tendencia alcista que ha continuado en 2022 y que se calcula que elevará un 36% los ingresos públicos. Todo ello permitirá a Omán registrar su primer superávit desde 2008, que se estima que podría alcanzar el 7,6% del PIB.

Las autoridades han recurrido al endeudamiento y al fondo soberano para financiar los recurrentes desequilibrios. En los últimos años, la deuda pública ha experimentado un crecimiento desproporcionado, pasando del 5% del PIB que registraba en 2014 a superar el 75% en 2020. Además, la mayoría está contraída con acreedores extranjeros, ya que querían evitar un encarecimiento del crédito para el sector privado en el mercado local (efecto “crowding-out”). El Fondo de Reserva General del Estado (FRGE), por su parte, se encuentra en mínimos históricos tras haber sido otra de las fuentes de financiación del soberano en los últimos años. Actualmente cuenta con activos por valor de 17.000 mill.\$, equivalente al 19,7% del PIB de 2021⁽³⁾.

Las autoridades ya han comenzado a utilizar el exceso en la recaudación para pagar anticipadamente parte de la deuda contraída en los años anteriores. De hecho, en 2022 se han contabilizado tres operaciones de pago anticipado y refinanciación de los préstamos que han reducido el nivel de deuda pública hasta el 50% del PIB y se espera que continúe esta tendencia en 2023.

(3) El fondo soberano de Omán está formado por el Fondo de Reserva General del Estado, que cuenta con recursos estimados por 14.000 mill.\$, y con el Fondo de Inversión de Omán, que contiene otros 3.000 mill.\$.



Fuente: IIF

El objetivo es volver a crear espacio fiscal y mejorar el perfil de endeudamiento del soberano, que se ha visto muy deteriorado en los últimos años. De hecho, aunque los bonos omaníes siempre han tenido una buena acogida en los mercados, su valoración crediticia ha ido siendo cada vez menor. Las agencias de calificación no perdonaron la cautela y lentitud con la que las autoridades reaccionaron ante el hundimiento de los precios del petróleo. Ahora, en cambio, con los vientos de cola favorables, han mejorado de nuevo la valoración de la deuda soberana, que aún se sitúa por debajo del grado de inversión. Fitch, por ejemplo, ha sido la última de las agencias en mejorar en un escalón el “rating” del soberano alegando la corrección del desequilibrio fiscal, la moderación de las presiones financieras y la mejora de la gestión fiscal tras la introducción del plan de consolidación en 2020.

	Moody's	S&P	Fitch
OMAN	Ba3	BB-	BB
A. Saudí	A1	A-	A
EAU	Aa2	AA	AA-
Catar	Aa3	AA-	AA-
Kuwait	A1	A+	AA-
Bahrén	B2	B+	B+

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

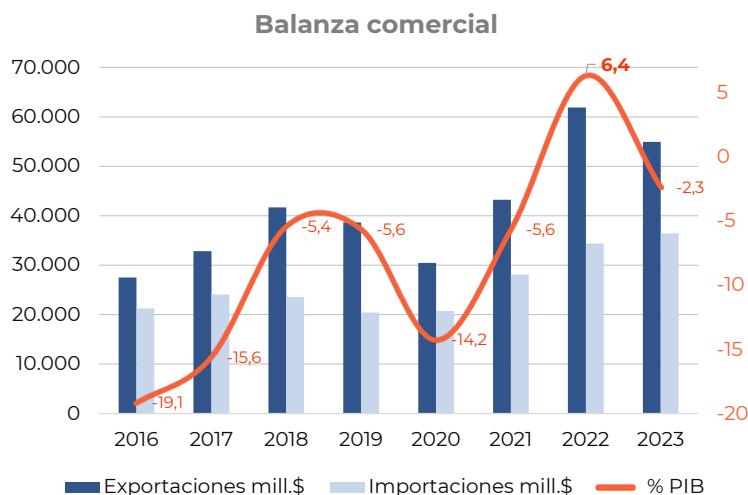
Fuente: Trading economics

4. SECTOR EXTERIOR

- ➔ Elevado grado de concentración del sector exterior. Los hidrocarburos dominan la balanza comercial y suponen alrededor de la mitad de los ingresos por exportaciones. La estructura productiva del país obliga a importar gran parte de las necesidades de consumo, por lo que las importaciones están distribuidas en un amplio rango de productos.
- ➔ La balanza comercial acostumbra a registrar superávit, más abultados cuando el precio del petróleo sube y más moderados cuando baja. Las otras subbalanzas (servicios, rentas y transferencias) se encuentran siempre en déficit.
- ➔ La recuperación de los precios del petróleo va a permitir a Omán registrar su primer superávit por cuenta corriente (6,4% en 2022) en casi una década. También permitirá a las autoridades alimentar las reservas de divisas internacionales, a las que han recurrido con frecuencia para financiar los déficits gemelos y, de este modo, reforzar la solvencia externa del país.
- ➔ Nivel de endeudamiento externo excesivo (92% del PIB en 2021,) pese a que la mejora de la situación económica ha limitado su crecimiento y, de hecho, permitirá reducirlo en 2022 hasta el 75% del PIB.

Los hidrocarburos suponen algo más de la mitad de las exportaciones de bienes de Omán (43.209 mill.\$), fundamentalmente petróleo y productos refinados y un 10% gas natural. En 2021, las exportaciones no petroleras, servicios mayoritariamente, alcanzaron alrededor de un tercio del total, mientras que el 8% de las ventas exteriores lo formaron las reexportaciones. Probablemente el cambio más reseñable frente a 2019, el anterior año de referencia, fue el aumento notable en la contribución de las exportaciones no petroleras, que entonces se situaban alrededor del 20% del total. Destaca, por ejemplo, el incremento de la exportación de servicios, transporte y turismo, mayoritariamente. Las importaciones de bienes, por su parte, ascendieron a 28.081 mill.\$ en 2021 distribuidas entre un amplio rango de productos; sobresalen las compras de coches, el equipamiento para filmar, el petróleo refinado o maquinaria industrial, la mayoría procedentes de Emiratos Árabes Unidos, su mayor socio comercial.

Como uno puede imaginar, la balanza de bienes acostumbra a registrar moderados superávits cuando el petróleo cotiza a precios bajos y más abultados cuando se recupera. La balanza de servicios mantiene siempre una posición deficitaria, equivalente al 7% del PIB, al igual que las de rentas primarias y transferencias corrientes, fruto de la repatriación de beneficios de las empresas extranjeras que operan el país y de las remesas que envían los trabajadores extranjeros a sus países de origen (equivalentes a alrededor del 12% del PIB, aproximadamente).



Fuente: IIF

Desde que se produjese el desplome de los precios del petróleo en 2014, el tradicional saldo superavitario de la balanza por cuenta corriente se transformó en un abultado déficit que, en los últimos años, ha promediado entorno al 10% del PIB. Al igual que el saldo fiscal, se encuentra fuertemente vinculado a los precios del petróleo. Así pues, la aguda escalada de los precios del crudo que se ha producido este año permitirá a Omán registrar su primer superávit corriente desde 2014, que se estima que se situará en el 6,4%.

La inversión extranjera directa no es demasiado elevada, por lo que las autoridades se han visto forzadas a recurrir a las reservas y el endeudamiento externo para financiar el déficit. Así pues, la mejora de la situación económica permitirá alimentar la hucha de las reservas internacionales que, a finales de 2021, superaban ligeramente los 19.000 mill.\$, equivalentes a 5,4 meses de importaciones. Pese a que se encuentra por encima del mínimo recomendado, la vulnerabilidad del país a la volatilidad del precio del crudo y la necesidad de mantener el tipo de cambio hacen recomendable apuntalar la solvencia y credibilidad del soberano mediante la acumulación de reservas.

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. De esta forma, el nivel de endeudamiento externo de Omán experimentó un brusco aumento desde 2015, cuando apenas superaba los 10.000 mill.\$, hasta los cerca de 80.000 mill.\$ que alcanzó en 2021. En términos relativos el escenario tampoco es mucho más halagüeño. De hecho, en 2020, superó todos los registros cuando se situó por encima del 100% del PIB, un nivel propio de una economía más avanzada. Desde entonces, sin embargo, la mejora del contexto económico ha reducido el nivel en términos relativos, pese a que aún sigue siendo elevada.

La deuda es mayoritariamente pública y contraída a largo plazo, pese a que la deuda a corto plazo también ha experimentado un importante incremento en los últimos años. Se espera que el endeudamiento externo se modere en 2022 hasta el 74,9% y permita aliviar las presiones externas. El servicio de la deuda se mantiene en niveles moderados.



5. CONCLUSIONES

- Después de casi tres años en el cargo, la gestión del sultán Haitham se puede considerar adecuada. No solo ha conseguido realizar una transición de poder relativamente tranquila, algo complicado si se tiene en cuenta la enorme popularidad de su predecesor. Lo hizo, además, en un momento especialmente complejo, cuando el país (y el mundo) se enfrentaba a la incertidumbre generada por la crisis del covid-19 y el parón de la economía mundial.
- Desde su llegada, Haitham ha tratado de modernizar la monarquía omaní, siguiendo la estela de otros países del Golfo, como Arabia Saudí o EAU. En este sentido, ha nombrado un príncipe heredero (su hijo) con el objetivo de consolidar y despejar las dudas que pudiera haber sobre la cuestión sucesoria. Además, ha llevado a cabo una amplia reforma administrativa que dota de mayor independencia y profesionalidad al Ejecutivo. La monarquía, sin embargo, continuará siendo absoluta y las libertades civiles limitadas.
- El carácter neutral y equidistante que el sultán Qaboos logró trasladar a la política exterior omaní reforzó su rol de mediador en los conflictos regionales e internacionales. Haitham pretende mantener esta orientación exterior, aunque puede encontrarse con dificultades como consecuencia de la mayor competencia entre bloques y el incremento de las tensiones geopolíticas. A nivel regional, en concreto, puede que en algún momento se vea obligado a renunciar a su posición neutral a cambio de conseguir apoyo económico de otros miembros del Golfo más solventes como Emiratos Árabes Unidos y Arabia Saudí.
- La fuerte dependencia económica en los hidrocarburos representa una enorme vulnerabilidad. Más si cabe si se tiene en cuenta que sus reservas son de menor tamaño y más difícil acceso que otros países del Golfo. Así pues, Omán deberá enfrentar la transición hacia una economía no basada en los hidrocarburos en un horizonte temporal

más próximo que el resto. Pese a que las autoridades son conscientes de la urgencia, hasta el momento los planes de diversificación económica han tenido escasos resultados. La estrategia de diversificación se basa en el llamado plan Visión 2040, que ha tenido muy buena acogida pero plantea metas extremadamente ambiciosas.

- La coyuntura económica actual, con los precios del petróleo en máximos, está resultando extremadamente beneficiosa para el país. Tras varios años de deterioro económico, Omán ha logrado aliviar la complicada situación fiscal y exterior que enfrentaba. El marco fiscal, sin embargo, sigue enfrentando dificultades relacionadas con el elevado nivel de deuda pública y externa. Se están llevando a cabo medidas destinadas a mantener una mayor austeridad fiscal, corregir los desajustes y reducir el endeudamiento. La introducción del impuesto sobre el consumo o la reducción de los gastos corrientes son dos medidas que se orientan en esa dirección.
- El incremento de los precios del crudo ha permitido corregir los desequilibrios gemelos que el país venía registrando en los últimos años. Sin embargo, muy probablemente las cuentas pública y exterior volverán a incurrir en déficits en el momento en el que los precios se moderen.