

# INFORME RIESGO PAÍS

# OMÁN

*Madrid: 7 de noviembre de 2017*



**La ausencia de un claro sucesor genera cierta incertidumbre.** El sultán Qaboos bin Said, en el poder desde 1970, es muy respetado por haber estabilizado y unido a un país bastante heterogéneo en su composición étnico-religiosa. Aunque existe un procedimiento sucesorio recogido en las leyes, el sultán, de edad avanzada y salud precaria, no tiene hijos y no ha designado sucesor. La cuestión sucesoria emerge, pues, como el principal factor de incertidumbre política en los próximos años. Además, condicionado por los bajos precios del crudo actuales, el futuro sultán tendrá que diversificar la economía y adoptar medidas de ajuste del gasto, lo que a largo plazo podría generar inestabilidad.

**Política exterior caracterizada por la neutralidad.** Omán mantiene buenas relaciones con el resto de países del CCG, organización a la que pertenece, así como con los EEUU. Ello no le impide tener una fluida relación con Irán, con quien coopera en diferentes áreas.

**La fuerte dependencia de los hidrocarburos pasa factura.** La caída de los precios del petróleo trae consigo desaceleración económica y, sobre todo, un fuerte aumento del déficit y de la deuda pública en 2016. El ejecutivo ha adoptado medidas correctoras y se prevé que el déficit público se reducirá en 2017 y 2018, si bien seguirá siendo elevado. Pese a que en 2017 dos agencias de calificación degradaron el rating de Omán, éste sigue teniendo fácil acceso a los mercados de capitales gracias a su fondo soberano.

**Cuentas exteriores.** Fuerte reducción del superávit comercial e importante aumento del déficit por cuenta corriente desde el año 2015, lo que refleja la gran dependencia del sector exterior de la evolución de los precios internacionales del crudo.

**Deuda externa.** Rápido crecimiento de la deuda externa desde el año 2015, aunque todavía se mantiene en niveles moderados, absolutos y relativos. Ratio del servicio muy moderado.

## 1. SITUACIÓN POLÍTICA

- El sultán Qaboos bin Said, en el poder desde el año 1970, es considerado el padre del Omán moderno. En estos cuarenta y siete años ha unificado el país y, gracias a la riqueza petrolera, ha creado un Estado asistencial y mejorado las infraestructuras de transporte, educación y sanidad. Omán es hoy un país políticamente estable y razonablemente próspero en el que los conflictos de carácter confesional son raros y el riesgo de atentados terroristas, aunque sin ser inexistente, puede considerarse bajo. No es de extrañar, en consecuencia, que la popularidad de Qaboos sea muy elevada.
- El principal factor de incertidumbre a medio plazo viene determinado por la cuestión sucesoria. El sultán, de 76 años y salud precaria, no tiene hijos. Las leyes arbitran un procedimiento sucesorio y, en principio, existen algunos candidatos con posibilidades. Sin embargo, el futuro sultán, debido al actual contexto de precios bajos del crudo, tendrá que adoptar medidas impopulares encaminadas a reducir el gasto público y a diversificar la economía, lo que a medio-largo plazo puede generar malestar y conflictos.
- El principal eje de la política exterior omaní ha sido la neutralidad. Omán mantiene buenas relaciones con el resto de países del Consejo de Cooperación del Golfo, pero también con Irán, con quien coopera en diferentes áreas. Sin embargo, en los últimos tiempos Omán está escorándose algo más hacia Arabia Saudí.

### **LA CUESTIÓN SUCESORIA, COINCIDENTE CON EL DESFAVORABLE CONTEXTO ECONÓMICO, INTRODUCE UN FACTOR DE INCERTIDUMBRE**

El actual sultán Qaboos bin Said llegó al poder en 1970 tras protagonizar un golpe de Estado palaciego contra su propio padre. Hasta entonces, el actual Omán era un país dividido entre el norte costero, próspero gracias al comercio y a una cierta industrialización, y el sur, desértico y pobre. De hecho, en los años sesenta del siglo pasado, un movimiento de inspiración comunista protagonizó una rebelión en la región sureña de Dhofar, que obligó al padre del actual sultán a solicitar ayuda militar al Reino Unido para sofocarla, lo que no se consiguió hasta 1975, ya con Qaboos en el poder. Se puede decir, por lo tanto, que el actual mandatario fue el artífice de la unidad efectiva del país lograda a mediados de la década de los setenta. Qaboos aprovechó también los ingresos procedentes del petróleo -cuyas exportaciones se habían iniciado ya en 1967- para modernizar las infraestructuras físicas, la sanidad y la educación y vertebrar el país, haciendo de él un Estado moderno y razonablemente próspero. El 89,2% de los 4,4 millones de habitantes son musulmanes, de los cuales aproximadamente tres cuartas partes son ibadíes, una rama del Islam a la que también pertenece el propio sultán; un 23% sunitas y el resto (2%) chiítas, conviviendo todos ellos armónicamente. Además, existe una nutrida colonia procedente de Pakistán así como de ciudadanos originarios del África oriental, principalmente de Tanzania, lo que hace que el urdú y el swahili sean hablados profusamente. Aunque la estabilidad política sea actualmente la norma, Omán también ha conocido a lo largo de su historia reciente algunos periodos turbulentos, entre los que destacan dos intentos fallidos de derrocamiento del sultán en 1994 y 2005<sup>(1)</sup>, y algunas protestas de cierta intensidad durante las “primaveras árabes”, que se saldaron con decenas de detenidos y un fallecido.

(1) El de 1994 fue protagonizado por los Hermanos Musulmanes (suníes) y se produjeron numerosísimos arrestos (de varios cientos). Muchos de los arrestados fueron condenados a muerte, aunque las sentencias fueron posteriormente conmutadas por penas de cárcel. El complot de 2005 pretendió el restablecimiento del Imanato Ibadí en el sur.

POBLACIÓN	4,42 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	18.080 \$
EXTENSIÓN	309.500 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	Monarquía Absoluta
CORRUPCIÓN	64/176
DOING BUSINESS	66/190

Tal y como se recoge en la Ley Básica de 1996 (la actual constitución), Omán es una monarquía absoluta en la que el sultán acumula un poder muy grande ya que, además de jefe del Estado, es también Primer Ministro y ministro de Defensa, Finanzas y de Asuntos Exteriores. Sin embargo, Qaboos cuenta con 76 años y su salud es precaria (es diabético y hace no muchos años fue tratado de un cáncer en Alemania), por lo que

la cuestión sucesoria empieza a ser apremiante, entre otras razones porque no tiene hijos y tampoco ha designado heredero, a diferencia de lo que suele ser habitual en otras monarquías del Golfo. La citada Ley Básica establece que, a su muerte, la familia bin Said, reunida a tal efecto, deberá acordar un sucesor en el plazo de tres días y, de no hacerlo, se abrirá una carta en la que el propio Qaboos ha escrito el nombre del que deberá ocupar el trono. En este momento, los candidatos “que más suenan” son dos, Asad bin Said y Haytham bin Said, ambos ex cuñados de Qaboos. Aunque el segundo es el favorito de los medios empresariales, Asad fue nombrado el pasado marzo Vice Primer ministro para Asuntos Exteriores, lo que fue interpretado como un signo de que estaba siendo “promocionado”, aunque no se trata más que de especulaciones.

El futuro sultán recibirá una “herencia envenenada”, ya que tendrá que aplicar medidas impopulares -recorte de gastos, introducción de nuevos impuestos o aumento de los ya existentes- para reducir la gran dependencia de Omán del petróleo en un contexto de precios bajos como el actual. En 2016 las autoridades empezaron a aplicar medidas de este tipo ante el brusco aumento de los déficits gemelos que se registró en ese año. Sin embargo, las reformas introducidas, aunque meritorias, fueron claramente insuficientes y todavía queda mucho camino por recorrer. Además, su puesta en práctica se vio facilitada por la gran popularidad del actual sultán. Su heredero no gozará de ese nivel de popularidad y va a tener necesariamente que profundizar en las reformas, lo que aumenta el riesgo de inestabilidad. Dicho de otro modo, la coincidencia del proceso sucesorio con la necesidad de diversificar la economía en un contexto de precios bajos del crudo, puede abrir la puerta a un aumento de la conflictividad en el medio-largo plazo.

## UNA POLÍTICA EXTERIOR CARACTERIZADA POR LA EQUIDISTANCIA

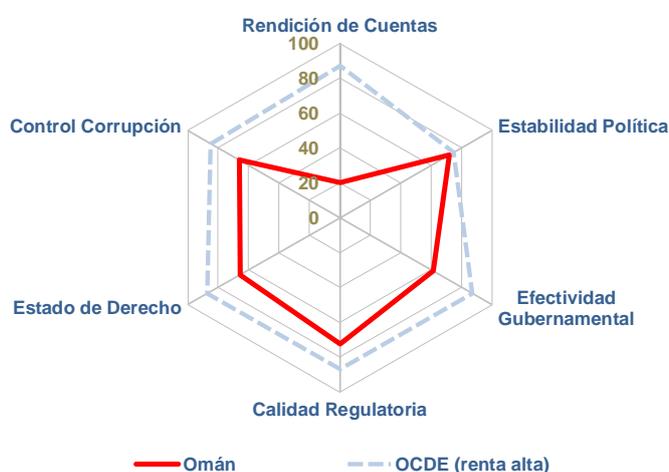
Omán es miembro del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) y mantiene buenas relaciones con todos los integrantes de la organización. La condición de musulmanes ibadíes del sultán y de su familia ha permitido a Omán mantener una cierta equidistancia y neutralidad en la gran rivalidad regional entre suníes y chiítas, encarnados los primeros en Arabia Saudí y sus principales aliados del CCG (los EAU y Bahréin) y los segundos, en Irán. De hecho, éste último y Omán cooperan con cierta intensidad en muy diversos campos, entre los que destacan el energético -se está construyendo un gasoducto entre la provincia iraní de Hormozgan y el puerto omaní de Sohar-; el comercial -Irán exporta a Omán alimentos y materiales de construcción, al tiempo que es un gran cliente de ciertas re-exportaciones omanís, como coches o ropa; o el financiero, ya que Irán cuenta con reservas depositadas en el banco central de Omán por un valor de 5.500 mill.\$.

Otra prueba de la tradicional equidistancia e independencia de la política exterior omaní viene dada por la negativa a secundar las sanciones diplomáticas y comerciales a Catar impuestas por el llamado Cuarteto Anti-Terror (CAT, integrado por Arabia Saudí, los EAU, Bahréin y Egipto).

Evidentemente, debido a las sanciones, Doha ha tenido que reestructurar sus rutas comerciales y de ello se está beneficiando Omán, en cuyos principales puertos se viene observando, desde el pasado 5 de junio, un fuerte aumento (de hasta un 30% en el puerto de Sohar, aunque algo parecido está ocurriendo en el de Salalah) del tráfico de contenedores de mercancías con destino Catar<sup>(2)</sup>.

Sin embargo, desde hace varios meses, Omán parece estar poco a poco acercando posiciones con Arabia Saudí y sus aliados, como lo prueba su adhesión, en diciembre de 2016, a la gran coalición contra el terrorismo creada en 2015 por los saudís para combatir a los rebeldes chiítas en el Yemen. Aunque Omán siga valorando mucho su privilegiada relación con Irán, este cambio de posición obedece a razones estratégicas: cuando la sucesión se produzca, el nuevo sultán omaní podría necesitar contar con el apoyo político y financiero saudí.

### Indicadores de buen gobierno 2017



Fuente: Banco Mundial

Por último, en los indicadores de buen gobierno elaborados por el Banco Mundial, Omán puntúa casi a la par que los países OCDE de renta alta en “estabilidad política”, algo hasta cierto punto lógico en un país en el que su máximo dirigente goza de un alto nivel de popularidad interna y ha hecho de la neutralidad y de la equidistancia el eje de su política exterior. La peor puntuación, por contra, se obtiene en el apartado “rendición de cuentas”, algo también lógico en una monarquía absoluta en la que el sultán acumula en sus manos un poder casi omnímodo. En el resto de apartados, Omán puntúa razonablemente bien, aunque por debajo de la media de países OCDE de renta alta.

(2) Antes del 5 de junio, fecha de la ruptura de relaciones de todo tipo entre los integrantes del CAT y Doha, dichos contenedores con destino Catar hubiesen salido del puerto de Jebel Alí, en Dubai.

## 2. COYUNTURA ECONÓMICA

- ➔ País de renta media-alta según los criterios del Banco Mundial. A pesar de su creciente diversificación, la economía es todavía bastante dependiente de los precios de las materias primas, fundamentalmente del crudo.
- ➔ Desaceleración del crecimiento en 2016 y sobre todo en 2017 a causa de la caída de los precios del petróleo y de las medidas de ajuste fiscal.
- ➔ Inflación moderada, si bien registrará un cierto aumento en 2017 y, especialmente, en 2018.

### ECONOMÍA DEPENDIENTE DE LOS HIDROCARBUROS

Con un PIB de 66.300 mill.\$ en 2016, Omán es en términos absolutos la segunda economía más pequeña del CCG tras la de Bahréin. Aunque su renta per cápita es propia de un país de renta alta (18.080 \$), es la más reducida de todos los países miembros del CCG.

La economía de Omán, como la de la práctica totalidad de los países del CCG, se caracteriza por su dependencia de los hidrocarburos y de la mano de obra extranjera. Por sectores, la contribución al PIB de la agricultura es del 1,7%; la de la industria, del 45,4% y la del sector servicios, del 52,9%. Dentro del sector industrial, el de las manufacturas genera en estos momentos un 8,5% del PIB, un porcentaje que el gobierno se ha propuesto incrementar al 15% del PIB en el año 2020 en el marco de su estrategia diversificadora, apoyándose en las ventajas fiscales y aduaneras concedidas a los inversores que se establezcan en alguno de los 6 grandes parques industriales (en Rusayl, Salalah, Sohar, Sur, Nizwa y Buraimi), de las tres Zonas Libres o de las dos Zonas Económicas Especiales existentes en Omán.

Dentro del sector servicios, destacan el turismo y el sector financiero. El crecimiento del turismo, atraído, entre otros aspectos, por la estabilidad y seguridad interna que ofrece el país, está siendo muy importante en los últimos años y el gobierno espera que genere un 10% del PIB en 2020, un objetivo ambicioso pero que se considera abordable si se tiene en cuenta que en 2015 -último ejercicio del que se disponen datos- el turismo generó un 5,7% del PIB, lo que supuso un incremento de 2,4 p.p con respecto al dato de 2014.

PIB	66.300 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	2,9%
INFLACIÓN	1,1%
SALDO FISCAL	-21,6%
SALDO POR C/C	-17,6%

Datos a 2016.

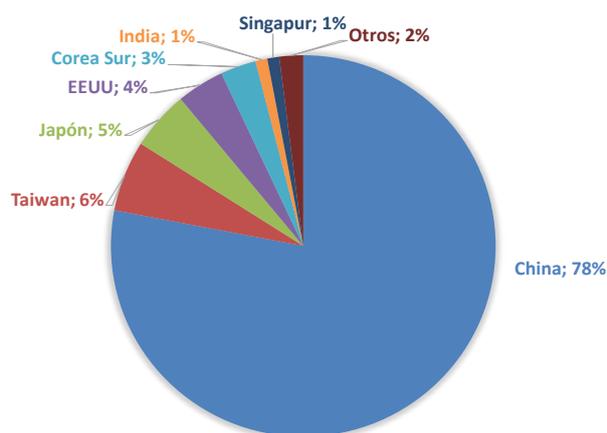
El sector bancario omaní está compuesto por 16 bancos comerciales (siete nacionales y ocho extranjeros, entre ellos, algunos iraníes); por dos bancos islámicos (Nizwa y Al Izz) y por dos bancos especializados (Omán Housing Bank y Omán Development Bank), respectivamente. En general, las prácticas bancarias son prudentes y conservadoras (aunque un porcentaje relativamente elevado del crédito esté concentrado en un número limitado de deudores, así como en el sector inmobiliario y de la construcción) y las entidades son rentables y están bien capitalizadas. A pesar de ello, el pasado mes de septiembre una agencia de calificación (Moody's) empeoró la perspectiva del sector de "estable" a "negativa", aduciendo que, debido al deterioro de las cuentas públicas estatales, se había reducido drásticamente la capacidad del Estado de acudir al rescate

de los bancos, en el hipotético caso de ser necesaria su intervención. Además, la caída del crecimiento económico experimentada en 2017, a la que más adelante se hará referencia, está provocando un aumento de los créditos de mala calidad, los cuales se situaban el pasado septiembre en torno al 3% de los activos totales, frente a un 2,1% a finales de marzo. Por otro lado, el nivel de los depósitos en 2016 fue en promedio inferior en un 7% respecto de 2015.

Omán sigue teniendo todavía una gran dependencia del sector de los hidrocarburos, que genera más del 30% del PIB y aporta casi un 70% de los ingresos públicos y más del 50% de los ingresos por exportación. Como prueba de esta dependencia, en 2016, a pesar de que la producción de crudo alcanzó niveles “record”, los ingresos públicos procedentes de los hidrocarburos fueron inferiores en más de un 67% a los percibidos en 2014.

Por lo que se refiere al **petróleo**, Omán es el séptimo productor más importante de Oriente Medio, y uno de los 25 productores más importantes del mundo. Sin embargo, no es miembro de la OPEP. Entre los años 2000 y 2007 la producción de crudo no dejó de caer. No obstante, esta tendencia descendente comenzó a invertirse a partir de ese último año gracias a que las autoridades empezaron a conceder importantes incentivos a las compañías internacionales, claramente mejores que los ofrecidos por los demás países productores de la región. Todo ello atrajo inversión extranjera privada e hizo posible el empleo de las técnicas más sofisticadas de extracción. Como consecuencia, la producción experimentó un fuerte impulso y en 2016, como ya se ha dicho, alcanzó el nivel “record” de algo más de un millón de barriles diarios (b/d)<sup>(3)</sup>. Las reservas probadas de crudo de Omán se cifran en 5.400 millones de barriles, equivalentes a unos 15 años al actual ritmo de producción. Omán cuenta con dos refinerías en activo, la de Mina al Fahal y la de Sohar, con una capacidad de refino de 106.000 y de 116.000 b/d, respectivamente. En estos momentos se está aumentando la capacidad de producción de la segunda, con objeto de situarla en 197.000 b/d. Se estima que los trabajos estarán terminados a finales de este año.

**Exportaciones de petróleo 2016**



Fuente: US Energy Information Administration

(3) La producción de petróleo del año 2016 fue superior en más de un 28% a la de 2007. Debido a las complicadas condiciones orográficas del país, los costes de producción del crudo omaní son relativamente altos, lo que hace necesario el empleo de técnicas sofisticadas de extracción.

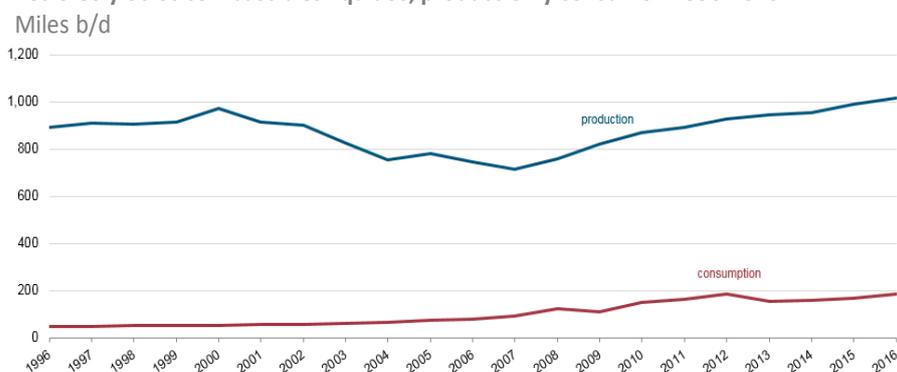
En 2016, el consumo interno de petróleo fue de 186.000 b/d, equivalente a aproximadamente un 18% de la producción total, siendo el resto exportado. El año pasado, Asia fue el destino del 96% de las exportaciones de crudo omanís. Por países concretos, China absorbió el 78% de las mismas, seguida a una enorme distancia por Taiwán (6%).

El ministro de Petróleos y Gas es quien fija las líneas maestras de la política energética, aunque la aprobación final de dicha política y de las decisiones de inversión corre a cargo única y exclusivamente del sultán. La compañía Petroleum Development Oman (PDO), mayoritariamente pública, detenta la mayoría de las reservas y es responsable del 70% de la producción total de crudo. Otra compañía -la Omán Oil Company (OOC)-, estatal en un 100%, es la responsable de las inversiones en el sector energético dentro y fuera del país. También es, junto con el Sultanato de Omán, propietaria de las dos refinerías antes citadas.

En 2016, Omán contaba con unas reservas de **gas natural** de 23 billones (españoles) de pies cúbicos, siendo las vigésimo novenas mayores del mundo y las quintas del CCG (superadas por las de Catar, Arabia Saudí, EAU y Kuwait). La producción de **gas natural**, de 1,16 billones (españoles) de pies cúbicos, colocó a Omán en 2016 en el puesto vigésimo quinto a nivel mundial y en el cuarto de entre los miembros del CCG (por detrás de Catar, Arabia Saudí y EAU). El pasado 5 de septiembre empezó a producir el gran yacimiento de Khazzan, que está siendo explotado por BP y OOC, (con una participación del 60%-40%, respectivamente). Se estima que este yacimiento podría incrementar la producción de gas natural en 1 billón de pies cúbicos en 2018.

Aunque la producción de gas natural va en aumento, también lo está haciendo, y a un ritmo algo más rápido, el consumo interno que, de hecho, se ha doblado entre 2006 y 2016 (en este último año fue de 820.000 millones de pies cúbicos al día, algo más del 70% del total producido). Desde el gobierno se está impulsando el uso interno del gas para la producción de una energía eléctrica más abundante y barata, que favorezca la diversificación industrial y, al mismo tiempo, para liberar petróleo para la exportación. Las exportaciones de gas se dirigen fundamentalmente a Corea del Sur y a Japón y, en menor medida a países de la región como Kuwait o Jordania. Se da la circunstancia de que el año pasado Omán importó gas natural de Catar (74.000 millones de pies cúbicos) y también prevé importar de Irán una vez que esté concluido el ya citado gasoducto entre ambos países.

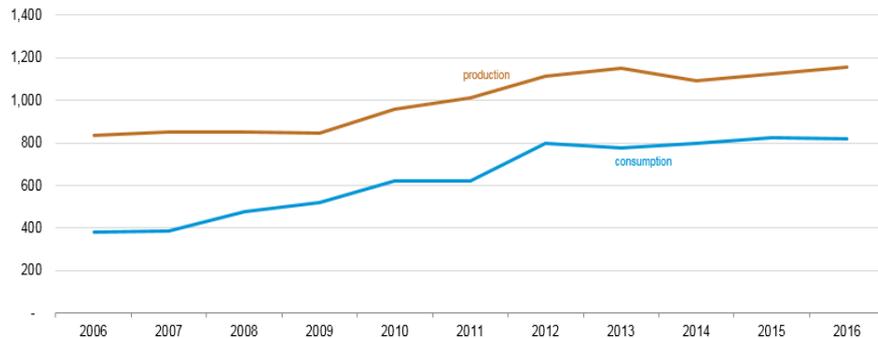
**Petróleo y otros combustibles líquidos, producción y consumo - 1996-2016**



Fuente: US Energy Information Administration

**Gas natural, producción y consumo**

Mil mill. pies cúbicos



Fuente: US Energy Information Administration

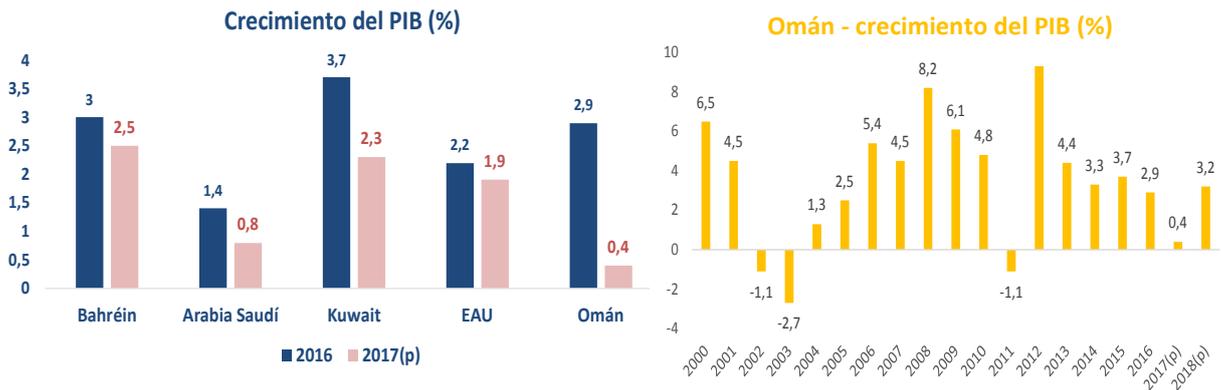
## EL CRECIMIENTO SE DESACELERA POR LOS BAJOS PRECIOS DEL CRUDO

Desde el inicio de la actual década, el crecimiento de Omán ha promediado un 3,3% en términos reales, aunque con grandes variaciones entre algunos ejercicios. Así, de la caída registrada en 2011, el año de las “Primaveras Árabes”, en el que el crecimiento fue negativo, se pasó a una tasa próxima a un 10% del PIB en el ejercicio siguiente. Inevitablemente, el descenso de los precios del petróleo iniciado en la segunda mitad de 2014 está afectando negativamente a una economía tan dependiente de los hidrocarburos como la omaní. En 2016, con un precio medio del barril de crudo de sólo 44 \$/b, el PIB creció sólo un 2,9% en términos reales, casi un punto porcentual menos que un año antes. El descenso fue especialmente intenso en el sector petrolífero de la economía, que registró una caída de 1,4 puntos porcentuales, pero también se dejó sentir en el no petrolífero, afectado por las primeras medidas de ajuste fiscal adoptadas por el gobierno y por el descenso del consumo doméstico. Este último se vio afectado por el endurecimiento del crédito bancario, por el aumento de la incertidumbre ante el empeoramiento económico y por una moratoria en la oferta de empleo público.

En 2017 se prevé que la desaceleración económica se acentúe y que el crecimiento del PIB se sitúe apenas en un 0,4%, en términos reales. A pesar de no ser miembro de la OPEP, Omán se adhirió al acuerdo alcanzado el pasado mes de noviembre entre la OPEP y ciertos productores de fuera del cártel para recortar la producción global en 1,8 millones de b/d. Ello le supuso a Omán reducir su producción en 45.000 b/d en 2017, lo que compensa negativamente la subida de los precios que está teniendo lugar este año<sup>(4)</sup>. El sector no petrolífero, por su parte, también se está viendo afectado por el endurecimiento de las condiciones del crédito bancario debido, por un lado, al aumento de los créditos de mala calidad, y, por otro, porque el banco central de Omán elevó en marzo y junio los tipos de referencia siguiendo la estela de la Reserva Federal estadounidense.

(4) A principios de 2017 llegaron a caer hasta los 44,37 \$/b, para luego ir subiendo de manera continua y llegar a tocar los 60 \$/b.

Las previsiones para 2018 son algo más halagüeñas, estimándose que el PIB crecerá ligeramente por encima del 3% en términos reales. A pesar de que Omán seguirá recortando su producción de crudo por lo menos hasta finales del mes de marzo, el sector de hidrocarburos se verá favorecido por la previsible alza del precio del barril, por un lado, y por el aumento de la producción de gas natural gracias al pleno funcionamiento del pozo de Khazzan (que, como se ha dicho, empezó a producir el pasado septiembre). Por su parte, el crecimiento del sector no petrolífero se verá todavía afectado negativamente por las medidas de consolidación fiscal adoptadas por el gobierno.



Fuente: Institute of International Finance y Economist Intelligence Unit

Fuente: IIF y FMI

La **inflación** es moderada. En 2016 fue del 1,1% y en los tres años anteriores no había superado el 1%. En 2017, sin embargo, se elevará al 2,5% debido al impacto causado por la reducción de subsidios sobre una serie de servicios (gas, fuel), aunque partiendo de unos niveles muy bajos. En 2018 se prevé que la inflación aumente de nuevo, probablemente al 4,4% ya que, por un lado, el precio del fuel y del gas seguirá subiendo y, por otro, ciertos bienes (cigarrillos, bebidas energizantes y carbónicas) serán gravados con impuestos especiales que elevarán su precio. Como más adelante se verá, en 2018 está prevista la introducción del IVA en el marco del CCG, si bien, en el caso de Omán posiblemente ello no ocurra hasta final de año; así pues, su efecto sobre los precios en 2018 no debería de ser excesivo. Por otro lado, dada la limitada producción doméstica de bienes, en la determinación de la inflación juegan un papel importante el coste de las importaciones y el tipo de cambio. Como el resto de los países del CCG, la moneda de Omán (el rial) está ligada al dólar a un tipo de cambio fijo de 0,385 R/1 \$. El rial, pues, sigue la estela del dólar, apreciándose cuando éste se aprecia y viceversa. La existencia de este tipo de cambio fijo obliga al banco central de Omán a seguir los pasos de la Reserva Federal cuando ésta modifica los tipos de interés. En 2017 la Fed subió tipos en dos ocasiones (marzo y junio) y se estima que podría volver a hacerlo a final de año. El banco central de Omán hizo lo propio poco después. Aunque a raíz de la caída del precio del crudo Omán registra, como después se explica, elevadísimos déficits fiscal y por cuenta corriente, también cuenta con un fondo soberano -el llamado Fondo de Reserva General del Estado (FRGE)-, por lo que la pervivencia del “peg” no parece correr peligro.

### 3. SECTOR PÚBLICO

- Debido a la intensa caída de los precios internacionales del crudo, Omán registró en 2016 un brusco aumento del déficit público. Aunque más moderado, el déficit correspondiente a 2017 seguirá siendo también muy elevado.
- Fuerte aumento, igualmente, de la deuda pública. La del año 2016 casi triplica la del ejercicio precedente.
- El deterioro de las cuentas públicas y el fuerte aumento del endeudamiento motivó que dos de las tres principales agencias de calificación empeorasen el “rating” de Omán en 2017.
- Pese a sus desequilibrios, Omán sigue teniendo acceso a los mercados de capitales y cuenta con su propio Fondo Soberano y con el apoyo de los principales países del CCG.

#### FUERTE DETERIORO DE LAS CUENTAS PÚBLICAS DESDE 2015

Los hidrocarburos generan casi un 70% de los ingresos públicos. Por ese motivo, las cuentas públicas de Omán han sido fuertemente superavitarias en ejercicios de precios del petróleo elevados, como fue el caso de 2008, en el que el superávit público equivalió a casi un 17% del PIB. A sensu contrario, en tiempos de precios del crudo bajos las cuentas públicas muestran importantes desequilibrios. En 2015, se registró un déficit público elevadísimo, del 17,2% del PIB, siendo todavía mayor el de 2016, que equivalió a un 21,6% del PIB y encendió todas las alarmas. El índice de valores de Muscat registró caídas significativas e incluso se empezó a cuestionar, aunque con sordina, la pervivencia del “peg”.

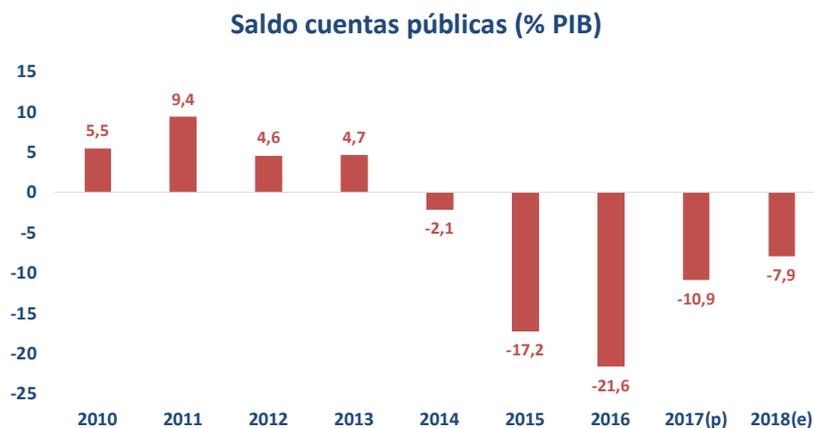
Las autoridades empezaron a adoptar en 2016 algunas medidas correctoras. En primer lugar, y como ya se ha indicado, se subieron los precios del fuel y del gas, los cuales, no obstante, partían de niveles muy bajos. Debe señalarse que, por temor a desencadenar un estallido social, la subida no fue excesiva. Además, el precio de la mayor parte de “utilities” sigue estando muy subsidiado. También se pospusieron algunos proyectos de inversión, aunque no demasiados ya que el gobierno cuenta con su realización para ayudar en la diversificación de la economía. Como se preveía, los recortes apenas afectaron a los gastos corrientes, muy rígidos a la baja, ni a los de defensa, que equivalen a un 29% de los gastos totales y a un 1,76% del PIB.

Este año se prevé que el déficit público, pese a reducirse sustancialmente, se sitúe en el 10,9% del PIB, un porcentaje todavía muy elevado. Los presupuestos han tomado como base un precio medio del barril para este año de 45 \$, una estimación bastante prudente, ya que muy probablemente acaben siendo superiores (en estos momentos están en torno a los 58 \$/b). Sin embargo, debe de tenerse en cuenta que el precio del petróleo de equilibrio presupuestario de Omán (el “breakeven oil price”) es de 75 \$.

A principios de 2017, el ejecutivo aumentó las tarifas eléctricas a los grandes consumidores e introdujo un paquete de medidas fiscales para aumentar los ingresos públicos no procedentes del petróleo. Entre ellas destacan la subida del impuesto de sociedades del 15% al 17% y la eliminación

de las exenciones existentes al pago de dicho impuesto<sup>(5)</sup>; la introducción de una retención fiscal del 10% sobre los dividendos, los intereses y los pagos por servicios, aunque la primera sólo se aplica a los expatriados no procedentes de otros países del CCG (o, dicho de otro modo, los dividendos percibidos por ciudadanos omanís o de los demás países del CCG, están exentos de la retención). Por último, y como ya se ha indicado, la introducción de unos impuestos especiales sobre una serie de productos considerados “pecaminosos”, como el tabaco y ciertas bebidas carbónicas y energizantes<sup>(6)</sup>.

Con estas medidas el gobierno espera aumentar la recaudación impositiva en el equivalente a un 1% del PIB, aunque su efecto económico se dejará sentir sobre todo en 2018, ejercicio en el que se prevé que el déficit público se reduzca al 7,9% del PIB. En el descenso del déficit influirán también la posible subida de los precios del crudo y el aumento de la producción de gas natural procedente del yacimiento de Khazzan. En 2018 está, además, previsto que se introduzca el IVA de manera simultánea en todos los países miembros del CCG. Dicho IVA será del 5% y, aunque contemplará numerosas exenciones (medicinas, alimentos básicos), podría dar lugar a un aumento de la recaudación igual a un 1,5% del PIB, aunque en el caso de Omán, no se dejará sentir hasta 2019, ya que la introducción del IVA posiblemente no tenga lugar antes de finales de año. En otros países del CCG, sin embargo, posiblemente se haga a principios de 2018.



Fuente: FMI y IIF

El gobierno está tratando de diversificar las fuentes de financiación del déficit, priorizando las emisiones externas de bonos respecto de las internas, con el fin de no encarecer el acceso al crédito del sector privado (efecto “crowding-out”). Así, el déficit público correspondiente a 2016 se financió en su mayor parte con cargo a reservas de divisas y con emisiones internacionales de bonos, y sólo en un porcentaje pequeño, con emisiones domésticas. En 2017 se está manteniendo la misma línea de actuación. Las necesidades de financiación, de unos 10.800 mill.\$ (déficit propiamente dicho y vencimientos de la deuda pública), se están cubriendo con retiradas del Fondo

- (5) Concretamente, se elimina la exención sobre los primeros 30.000 riales (11.500 \$). Pese a la subida, el impuesto de sociedades de Omán sigue siendo uno de los más bajos del mundo, por lo que no se cree que vaya a perjudicar mucho a la inversión directa extranjera.
- (6) En el caso del tabaco, el impuesto acarreará una subida del 100% respecto del precio de venta y en el caso de las bebidas carbónicas, del 50%.

Soberano -el ya citado Fondo de Reserva General del Estado (FRGE)- por un importe de 1.300 mill.\$; por emisiones domésticas por valor de 1.500 mill.\$ y por emisiones internacionales por valor de 8.000 mill.\$ (5.000 mill.\$ procedentes de una emisión “convencional” efectuada el pasado marzo y el resto procedentes de una emisión de bonos islámicos -sukuk-). A finales de junio de 2017, el gobierno había cubierto ya las necesidades de financiación para el actual ejercicio. Por último, Omán siempre tiene la posibilidad de financiar proyectos de inversión recurriendo a los dineros recogidos en el llamado Fondo de Desarrollo del CCG. Dicho fondo fue creado en 2011, en pleno epicentro de las “Primaveras Árabes”, por los gobiernos de Arabia Saudí, EAU y Kuwait para apoyar financieramente a Omán y Bahréin, los dos “eslabones” financieramente más débiles del CCG. Ambos países cuentan cada uno con una línea de 7.500 mill.\$ en forma de donaciones, que pueden emplear en financiar proyectos de infraestructuras y de desarrollo en un plazo de diez años. A junio de este año, Omán sólo había usado 1.200 mill.\$ de la citada línea de crédito.

Debido a la acumulación de déficits públicos y al incremento de su tamaño en los últimos años, el crecimiento de la deuda pública ha sido espectacular, aunque partiendo desde niveles muy bajos, ya que todavía en 2014 la deuda pública era inferior al 5% del PIB. En 2016, sin embargo, este indicador se elevó al 34% del PIB y en 2017 podría situarse próxima al 41% del PIB.

La fuerte dependencia del sector de los hidrocarburos, el aumento de los déficits gemelos (como más adelante se verá, también del déficit por cuenta corriente) y de la deuda pública, así como las incertidumbres relativas a la cuestión sucesoria, llevaron a las agencias de calificación a reaccionar. El pasado 12 de mayo, Standard&Poor’s degradó a BB+ la calificación de Omán. Dos meses después -el 28 de julio- Moody’s hizo lo propio (a Baa2) y empeoró la perspectiva a “negativa” (lo que abre la posibilidad a nuevas degradaciones del rating en el futuro). Por su parte, Fitch también empeoró en junio la perspectiva de Omán a “negativa”, aunque dejó sin tocar el rating en BBB. Tras estos cambios, Omán ha dejado de ser “Grado de Inversión” para Standard & Poor’s, aunque sigue siéndolo todavía para Fitch y Moody’s.

	Moody's	S&P	Fitch		Moody's	S&P	Fitch
Rating Soberano	Baa2	BB+	BBB	OMÁN	Baa2	BB+	BBB
Grado de Inversión	SI	NO	SI	A. Saudí	A1	A-	A+
Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa	EAU	Aa2	AA	AA
				Catar	Aa3	AA-	AA-
				Kuwait	Aa2	AA	AA
				Bahréin	B1	BB-	BB+

Fuente: [Countryeconomy.com](http://Countryeconomy.com)

Aunque el deterioro de los rating soberanos de Omán haya, como es lógico, encarecido sus costes de financiación, el país árabe nunca ha dejado de tener acceso a los mercados para financiar sus déficit fiscales. Ese acceso se ve facilitado por la existencia de dos Fondos Soberanos: el ya citado Fondo de Reserva General del Estado (FRGE), que cuenta con una dotación de 18.000 mill.\$ (casi un 25% del PIB correspondiente a este año), y el Fondo de Inversión de Omán, dotado con 6.000

mill.\$). Debe de señalarse que los niveles de transparencia de ambos fondos no son excesivamente buenos, ya que ambos aparecen clasificados en el puesto 4 en la clasificación Linaburg-Maduell<sup>(7)</sup>.

## 4. SECTOR EXTERIOR

- ➔ Fuerte peso de los hidrocarburos en las exportaciones, lo que se ha traducido en la aparición de importantes déficits en la cuenta corriente a raíz de la caída de los precios internacionales del crudo. El déficit de la cuenta corriente en 2016 equivalió a un altísimo 17,6% del PIB. En 2017 y 2018 se prevé una moderación del déficit por cuenta corriente, aunque seguirá siendo elevado.
- ➔ Nivel de reservas de divisas aceptable, aunque una parte importante de las mismas corresponde a un depósito efectuado en el banco central omaní por el gobierno de Irán.

Desde que en julio de 2014 comenzaron a caer los precios internacionales del crudo, las exportaciones de mercancías de Omán han seguido también una línea claramente descendente, debido a que sólo las exportaciones de petróleo representan casi la mitad de las totales. La balanza comercial omaní es tradicionalmente superavitaria. Sin embargo, estos superávits, aunque sin llegar a desaparecer, se han reducido drásticamente con la bajada de los precios, al tiempo que aparecían en escena los déficits en la cuenta corriente.

En 2016, Omán exportó bienes por valor de 27.600 mill.\$). Esa cifra fue inferior en un 23% a la del año 2015 y prácticamente la mitad que en 2013, el año anterior al inicio de la bajada de precios de barril de petróleo. Además de petróleo y gas (57,9% de las exportaciones totales), Omán exporta productos químicos (fertilizantes, etc.), aluminio en bruto, hierro semi-procesado, bienes eléctricos, vehículos para el transporte de personas ensamblados en el país, entre otras mercancías. Los principales clientes son China y Taiwán para las compras de petróleo, así como Japón y Corea del Sur para las de gas natural. Otros mercados de exportación relevantes son India, Iraq, Irán y los EAU.

Por lo que se refiere a las importaciones, en 2016 ascendieron a 21.500 mill.\$), registrando una caída del 19% respecto a las de 2015. Los principales proveedores de Omán son los EAU, India, Japón, China y EEUU.

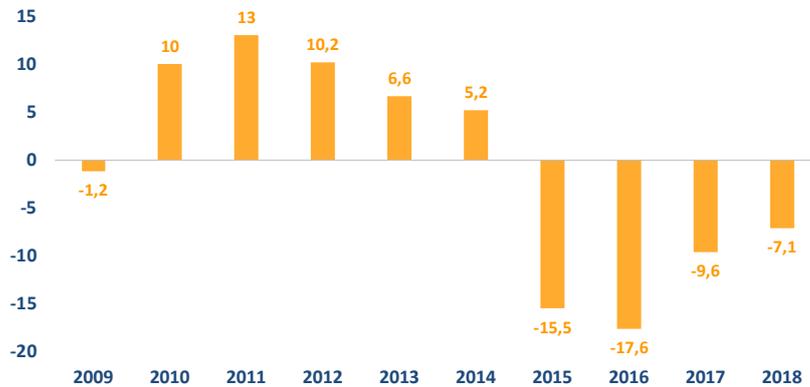
Las sub-balanzas de servicios, rentas y transferencias son tradicionalmente deficitarias, a causa sobre todo de la repatriación de beneficios y dividendos de las compañías extranjeras presentes en el país y de las remesas de los expatriados.

Como consecuencia, la cuenta corriente, superavitaria desde el año 2010, registró en 2016 un déficit muy elevado, equivalente a un 17,6% del PIB. En 2017, gracias a la relativa recuperación de los precios del crudo, se prevé que las exportaciones crezcan a un ritmo mayor que el de las importaciones y que el déficit por cuenta corriente se reduzca a un 9,6% del PIB, un nivel todavía alto.

---

(7) Esta clasificación puntúa los fondos soberanos de 0 a 10, en función del nivel de transparencia de su gestión e información. Cuanto más cerca se esté del 10, más transparente se supone que es un fondo soberano. El Fondo Soberano Noruego está clasificado en el puesto 10 de esa clasificación.

**Saldo balanza cuenta corriente (% PIB)**

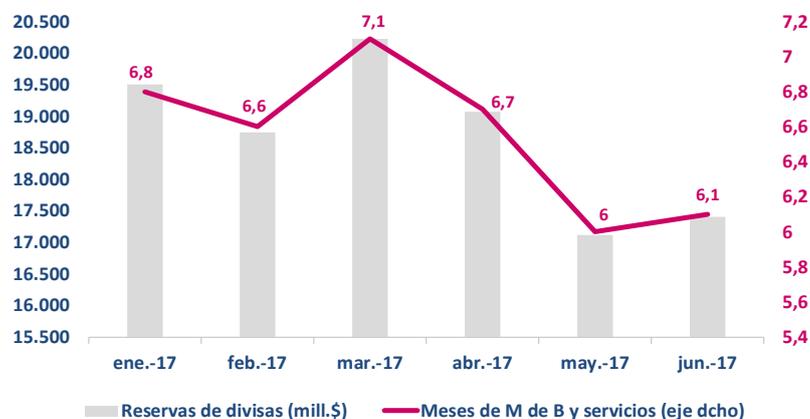


Fuente: IIF

La inversión directa extranjera alcanzó un máximo de 1.600 mill.\$ en 2011 y para ir descendiendo en los ejercicios siguientes. En 2016, concretamente, fue de tan sólo 800 mill.\$ (1,2% del PIB). En el Índice Doing Business del Banco Mundial correspondiente al año 2017, Omán está clasificado en el puesto 66 sobre 190 países, siendo su clasificación la segunda mejor de entre los países del CCG tras la de los EAU (26/190).

En 2016 el fondo soberano omaní hizo un depósito de 2.000 mill.\$ en el banco central para apuntalar la cifra de reservas de divisas, que había quedado sensiblemente mermada tras ser utilizadas para financiar parte del déficit público. Así pues, a diciembre del año pasado, las reservas ascendían a 20.261,5 mill.\$, equivalentes a 7,4 meses de importaciones de bienes y servicios. A partir de marzo de 2017 cayeron de manera abrupta. A junio de 2017 -última cifra disponible- ascendían a 17.412,2 mill.\$, equivalentes a 6,1 meses de importaciones de bienes y servicios. Debe señalarse que, de dicha cifra, 5.500 mill.\$ corresponden a depósitos iraníes a 3 años en el banco central de Omán. Excluidos los mismos, las reservas netas -11.912 mill.\$, equivalentes a 4,2 meses de importaciones de bienes y servicios-, se reducen sensiblemente.

**Reservas de divisas**



Fuente: FMI

## 5. DEUDA EXTERNA

- ➔ Brusco aumento del endeudamiento externo desde 2016, aunque todavía sigue siendo razonablemente moderado, tanto en términos absolutos como relativos.
- ➔ Ratio del servicio moderado.

Entre 2011 y 2015, la deuda externa promedió unos 15.000 mill.\$ y se mantuvo estable tanto en proporción al PIB como de los ingresos corrientes. Sin embargo, la estrategia del gobierno de recurrir sobre todo al endeudamiento externo para financiar los déficits públicos hizo que en 2016 la deuda exterior aumentara notablemente, situándose en 25.900 mill.\$, un 66% más que en 2015. En términos relativos la deuda exterior también ha crecido significativamente, equivaliendo en 2016 a un 39% del PIB (frente a un 17,7% en 2014) y a un 80,5% de las exportaciones de bienes, servicios y transferencias (24,8% en 2014).

La ratio del servicio, en cualquier caso, es moderada, ya que equivale a menos de un 3% de los ingresos corrientes de balanza de pagos.

## 6. CONCLUSIONES

- La actual estabilidad interna podría quebrarse a la muerte del sultán. Su sucesor, aparte de ser menos popular que Qaboos, estará obligado desde el primer momento a profundizar en las medidas de austeridad iniciadas el año pasado para hacer frente al escenario de precios bajos del crudo y diversificar la economía.
- Las perspectivas de reducción de los déficits gemelos en los próximos años son favorables, gracias al alza -moderada- prevista de los precios del crudo, al aumento de la producción de gas natural con la entrada en funcionamiento del gran yacimiento de Khazzan y a las medidas fiscales que se están adoptando para elevar los ingresos no procedentes de los hidrocarburos.
- A pesar de que las reservas netas de divisas son bastante inferiores a las brutas si se descuentan los depósitos iraníes en el banco central de Omán, la solvencia del país sigue siendo aceptable gracias a sus dos fondos soberanos. Por esa razón, Omán ha podido seguir acudiendo sin problemas a los mercados de capitales para financiar una parte sustancial de su déficit público, a pesar de las degradaciones de su “rating” soberano en 2017 a cargo de dos agencias de calificación. La contrapartida viene dada por el fuerte aumento de la deuda externa, la cual, no obstante, está todavía en niveles manejables.
- A largo plazo, el principal desafío del país consiste en ser capaz de adaptarse a un entorno de precios del petróleo bajos o moderados, especialmente en el plano fiscal.