

Objectif Oman

Octobre 2018



Faits saillants

- *Le FMI et la Banque mondiale abaissent leurs prévisions de croissance à 1,9 % pour 2018*
- *Emission d'un sukuk de 1,5 Md USD au taux de +280 pdb au-dessus des midswaps*
- *Hydrocarbures : entrée du malaisien Petronas sur le champ gazier de Khazzan*
- *Solaire : attribution du 1^{er} contrat d'IPP de PDO au consortium conduit par le japonais Marubeni*

CLIMAT DES AFFAIRES

Forte progression d'Oman à la 47^{ème} position dans le classement WEF sur la compétitivité (+14 places)

Dans son classement 2018 sur la compétitivité (*Global Competitiveness Report*), le *World Economic Forum* a placé le Sultanat au 47^{ème} rang mondial sur 140 pays, soit une progression de +14 places par rapport à 2017. La méthodologie utilisée pour établir ce nouveau classement a toutefois été profondément modifiée (60 % de nouveaux indicateurs), rendant les comparaisons avec les rapports précédents moins pertinentes. Elaboré à partir d'éléments relatifs à la compétitivité d'un pays (éducation, fiscalité, gouvernance, cadre macroéconomique, infrastructures, capacités d'innovation...), le rapport souligne la bonne performance du Sultanat dans plusieurs domaines, comme les infrastructures (24^{ème} sur 140), les institutions (36^{ème}) ou la régulation du marché des biens et des services (33^{ème}). *A contrario*, Oman pâtit toujours de piètres performances en matière de régulation du marché du travail (93^{ème}) et de capacités d'innovation (86^{ème}). Le classement 2018 voit toutefois le Sultanat se positionner plus favorablement vis-à-vis de ses voisins du Golfe, en 4^{ème} position derrière les Emirats arabes unis (27^{ème}), le Qatar (30^{ème}) et l'Arabie Saoudite (39^{ème}) mais figurant désormais devant le Bahreïn (50^{ème}) et le Koweït (54^{ème}). Les Etats-Unis, Singapour et l'Allemagne dominent le classement, la Suisse, classée économie la plus compétitive au monde depuis 2009, rétrogradant à la 4^{ème} position. A noter que la France gagne une place au 17^{ème} rang mondial.

Le Sultanat réaffirme l'importance de son programme d'«offsets» visant les entreprises étrangères

L'*Omani Authority for Partnership for Development (OAPFD)*, en charge du programme d'offsets du Sultanat, a organisé les 7-9 octobre un séminaire d'échanges de bonnes pratiques avec des organismes similaires d'autres pays et a rappelé à cette occasion le rôle des offsets dans le développement économique d'Oman. Relevant à l'origine du Ministère de la Défense, car dédié aux contrats militaires, le programme a été transféré en 2008 au Ministère du Commerce et de l'Industrie, avant la création en 2014 d'une autorité dédiée, l'*OAPFD*, le programme d'offsets ayant entre-temps été étendu aux contrats civils d'une valeur supérieure à 5 M OMR. Pour rappel, les offsets correspondent à des contrats non standards conditionnant la vente sur les marchés publics (50 % de part gouvernementale ou plus). Dans ce cadre, une forme d'activité économique -directement ou indirectement liée à celle du vendeur et équivalente à 50 % de la valeur du contrat- doit faire l'objet d'un transfert auprès des autorités sous peine d'amendes. Plusieurs entreprises françaises ont ainsi déjà développé des programmes localement, telles qu'*Airbus* avec la création d'une école de formation de pilotes civils et militaires à Sohar (*Oman Aviation Academy*) ou

Thales, en partenariat avec *MBDA*, via le lancement d'un fonds d'investissement destiné au financement et à la formation des PME omanaises (*SME Development Fund*).

Organisation d'un séminaire sur l'attractivité française destiné aux investisseurs omanais

Le Service Economique de Mascate a organisé le 16 octobre un séminaire sur l'attractivité française destiné aux investisseurs publics et privés omanais (fonds souverains, fonds d'investissement, fonds de pension, *family offices*, banques...). Organisé avec la Chambre omanaise de Commerce et d'Industrie et *Bpifrance*, équivalent français du fonds souverain omanais *State General Reserve Fund*, l'évènement a permis de présenter des opportunités concrètes d'investissement dans plusieurs secteurs d'activité (immobilier, biotechnologies, industries...) à travers les interventions de trois fonds de *private equity* français (*MNK Partners*, *Siparex*, *Sofinnova*). Le séminaire a en outre été l'occasion de rappeler les atouts de l'économie française en Europe, en particulier la performance de l'écosystème français en matière d'innovation et le renforcement de la place financière de Paris dans le contexte post-*Brexit*, ainsi que de revenir sur les récentes réformes *pro-business*, lancées depuis plus d'un an, visant notamment à assouplir le marché du travail et favoriser la croissance des PME (loi PACTE).



INFORMATIONS MACROECONOMIQUES ET FINANCIERES

Emission d'un sukuk de 1,5 Md USD dans un contexte de pressions à la hausse sur les taux

Le 24 octobre, le Sultanat d'Oman a émis pour 1,5 Md USD d'obligations islamiques (« *sukuk* ») au taux de 5,93 % à maturité 7 ans. Souscrite 2,3 fois, l'émission, attendue initialement à 2 Mds USD, est la deuxième réalisée cette année après la levée de 6,5 Mds USD d'obligations souveraines en janvier. Il s'agit aussi de la 6^{ème} émission obligataire depuis juin 2016, date du retour d'Oman sur les marchés après 9 ans d'absence. Cette émission porte le montant total de la dette publique levée sur les marchés internationaux entre juin 2016 et octobre 2018 à 19 Mds USD (auxquels s'ajoute le prêt de 3,6 Mds USD à échéance 5 ans, contracté auprès de banques publiques chinoises durant l'été 2017). En conséquence, la dette publique pourrait franchir le seuil de 50 % du PIB dès cette année. Réalisée à un taux plutôt élevé pour le Sultanat (*midswap* + 280 pdb), en particulier au regard du *sukuk* de mai 2017 (près de 30 pdb de plus à maturité constante), l'émission aurait pâti de la propension des marchés à discriminer négativement les économies émergentes, dans le sillage de la remontée des taux directeurs américains. Le *timing* de l'émission, en pleine affaire *khassoggi*, aurait aussi coûté 15 à 20 pdb supplémentaires au Sultanat. A titre de comparaison, le Mali a émis en février dernier un *sukuk* à même maturité au taux de 6,25 %. En outre, le taux de 5,93 % offert par le Sultanat traduit à la fois la défiance accrue des investisseurs à l'égard de la région Golfe/Moyen Orient, dont les perspectives sont jugées de plus en plus incertaines par les analystes, mais également le risque-pays propre à Oman. Les établissements *Gulf International Bank*, *HSBC*, *JP Morgan*, *KFH Capital* et *Standard Chartered* ont codirigé l'opération.

Nouvelle révision à la baisse de la croissance prévue en 2018 par le FMI et la Banque mondiale...

Le FMI et la Banque mondiale ont mis à jour, respectivement dans leur *World Economic Outlook* et *MENA Economic Monitor* publiés en octobre, leurs estimations macroéconomiques pour le Sultanat. Le taux de croissance du Sultanat en 2017 a été significativement revu à la baisse par les deux institutions à -0,9 %, contre précédemment -0,3 % pour le FMI et +0,7 % pour la Banque mondiale. D'après cette dernière, l'ampleur de la récession s'expliquerait par la forte diminution du PIB pétrolier (-2,7 %) dans un contexte de mise en œuvre des quotas de l'OPEP+ et à la stagnation du PIB non-pétrolier (+0,4 %), malgré la bonne performance du secteur de la pêche. Pour 2018, le FMI et la Banque mondiale s'attendent à une croissance de seulement 1,9 %, en net repli par rapport aux projections précédentes (2,1 % pour le FMI et 2,3 % pour la Banque mondiale). En 2019, la croissance rebondirait de respectivement 3,4 % d'après la Banque mondiale et de 5 % selon le FMI, compte tenu avant tout de la reprise de la production d'hydrocarbures favorisée par la production du champ gazier de Khazzan et la fin -supposée- des quotas de l'OPEP+, et, dans une moindre mesure, d'une accélération du PIB non pétrolier.

... mais fortes divergences entre les deux institutions en matière de prévision des déficits jumeaux

Alors que les prévisions de croissance des deux institutions sont similaires, le FMI et la Banque mondiale divergent très nettement s'agissant des projections de déficits jumeaux (budgétaire et courant) à l'horizon 2018/19 et ce, en dépit d'une hypothèse très proche du prix moyen du baril de pétrole, autour de 69 USD pour cette année. Ainsi, alors que le FMI s'attend à un déficit budgétaire nettement réduit à -2 % du PIB en 2018, la Banque mondiale se montre plus conservatrice avec une prévision de -6,4 % du PIB. En 2019, le FMI s'attend même à un excédent budgétaire de 0,8 % du PIB alors que la Banque mondiale prévoit le maintien du déficit à un seuil élevé (-5,2 % du PIB). Le même constat s'observe s'agissant des estimations du solde courant : -3,3 % du PIB en 2018 et -0,5 % en 2019 pour le FMI et -9,8 % en 2018 et -8,8 % en 2019 d'après la Banque mondiale. Ces divergences s'expliqueraient, avant tout, par des divergences importantes en matière d'estimation du prix du baril de pétrole permettant d'équilibrer les soldes budgétaire et courant, la Banque mondiale se montrant, en toute logique, plus pessimiste à cet égard. Le FMI semble, en tout état de cause, miser sur une poursuite de la maîtrise de la dépense publique, malgré un contexte social dégradé (17 % de chômage des Omanais) et plusieurs signaux de relâchement des autorités dans leur politique d'austérité budgétaire, comme l'instauration cette année d'une carte de subventions sur l'essence ouverte à plus de 50 % de la population active omanaise.

		FMI (WEO) octobre 2018	FMI (Article IV) juin 2018	Banque mondiale octobre 2018	Banque mondiale avril 2018
2018	Croissance réelle	1,9 %	2,1 %	1,9 %	2,3 %
	Solde budgétaire	-2 %	-5 %	-6,4 %	-11,3 %
	Solde courant	-3,3 %	-6,9 %	-9,8 %	-10,4 %
	Hypothèse du prix du baril	69,4 USD	62,3 USD	70 USD	58 USD
2019	Croissance réelle	5 %	5,7 %	3,4 %	2,5 %
	Solde budgétaire	+0,8 %	-3,5 %	-5,2 %	-10,1 %
	Solde courant	-0,5 %	-5,9 %	-8,8 %	-9,2 %
	Hypothèse du prix du baril	68,8 USD	58,2 USD	69 USD	60 USD

La Banque centrale préoccupée de la forte exposition des banques omanaises au secteur immobilier

Dans son rapport annuel sur la stabilité financière du Sultanat, publié fin septembre, la Banque Centrale d'Oman a rappelé la résilience des banques omanaises en 2017 malgré une activité atone, tout en relevant plusieurs grands risques pesant sur le système financier. Au plan macroéconomique, la persistance des déficits jumeaux et la fluctuation des cours du baril de pétrole restent les deux principales sources d'inquiétudes identifiées à moyen terme par la Banque centrale, dans un contexte de rapide accroissement de la dette publique. Si la Banque centrale reconnaît par ailleurs le mauvais *timing* de la remontée des taux directeurs -nécessaire pour s'aligner à la politique monétaire de la Fed afin de garantir l'ancrage OMR/USD-, elle affirme en avoir atténué l'effet dépressif sur l'activité bancaire grâce aux mesures d'assouplissement macro-prudentiel décidées en début d'année (baisse du seuil minimum de ratio de solvabilité de 12 % à 11 %, modification du mode de calcul du ratio prêts/dépôts minimal...). Au plan des

risques de crédit, la forte exposition du secteur bancaire à la fois aux prêts personnels (41 % du portefeuille) et, surtout, au secteur immobilier (30 % du portefeuille) inquiète aussi fortement la Banque centrale. Les loyers ont en effet chuté en moyenne de -20 % par an en 2016 et 2017, tandis que le taux de vacance des logements aurait sensiblement augmenté, en particulier dans le contexte de départs des expatriés, dont le nombre a diminué de -3,2 % en g.a. entre fin août 2017 et fin août 2018. A noter enfin, côté passif, la forte exposition des banques aux dépôts du gouvernement et des entreprises publiques (34 % des dépôts totaux), situation ayant justifié le maintien par *Moody's* d'une perspective négative sur le secteur bancaire omanais.

	2014	2015	2016	2017
Croissance du nombre de prêts	+11,3 %	+18,9 %	+10,1 %	+6,4 %
Prêts nets / Dépôts	97,8 %	102,5 %	107,9 %	109 %
Taux de créances douteuses	1,9 %	1,8 %	1,8 %	1,9 %
Ratio de solvabilité (CAR)	15,4 %	16,2 %	16,7 %	17,4 %
ROA	1,7 %	1,6 %	1,4 %	1,5 %
ROE	12,2 %	11,9 %	10,5 %	9,9 %

Source : Central Bank of Oman

INFORMATIONS SECTORIELLES

Electricité : vers un nouveau report de la privatisation des entreprises de distribution et de transmission

Nama Holding, l'entité regroupant l'ensemble des sociétés publiques de distribution et de transmission d'électricité, a apporté quelques précisions quant au plan de privatisation de ses filiales. Conseillée par la banque d'affaires française *Lazard Frères*, *Nama* ambitionne de céder une partie du capital d'*Oman Electricity Transmission Co. (OETC)* et de *Muscat Electricity Development Co. (MEDC)* courant 2019, en ciblant de préférence des opérateurs étrangers. Les trois autres filiales dont la privatisation avait aussi été annoncée en janvier dernier (*Majan Electricity Co.*, *Mazoon Electricity Co.* et *Dhofar Power Co.*), devraient faire *a priori* l'objet d'introductions partielles sur la bourse de Mascate d'ici à 2020. La relance du programme de privatisations du Sultanat, initié par le Ministère des Finances qui espère lever 700 M OMR d'ici 2021, répond avant tout au besoin d'un surcroît de contribution du secteur privé à l'effort d'investissement global, dans un contexte budgétaire contraint. A ce titre, cinq *holdings* sectorielles ont été tenues de développer un plan opérationnel de privatisations à 5 ans : *OFIC* (agroalimentaire), *Oman Oil Company* (hydrocarbures), *ASYAD* (logistique), *Omran* (tourisme) et donc *Nama* (électricité). Les autorités entendent notamment tirer profit des privatisations pour approfondir le marché domestique des capitaux, dont la liquidité reste insuffisante pour attirer durablement les investisseurs étrangers. La gouvernance de la plupart des entreprises publiques ne répond toutefois ni aux règles de la bourse de Mascate ni aux critères des investisseurs privés. Globalement, la lenteur du processus décisionnel, le manque de transparence et les conditions de marché peu favorables risquent à nouveau de retarder la mise en œuvre du programme de privatisations, continuellement repoussé depuis une dizaine d'années. A ce jour, seules *ASYAD* et *Nama* ont respecté l'échéance initiale de novembre 2017 pour soumettre leur plan au Ministère des Finances, *OFIC* et *Oman Oil* ayant seulement identifié, à ce stade, une première liste de sociétés à privatiser.

Gestion des déchets : Suez assurera la gestion de la 1^{ère} usine de déchets dangereux du Sultanat

Le contrat de gestion et de maintenance -en phase initiale- du 1^{er} projet de centre d'enfouissement de déchets industriels dangereux du Sultanat a été remporté par *Suez*, pour une durée de 3 ans et demi, auprès de l'entité publique *Be'ah* en charge de la supervision du secteur. D'une capacité annuelle de 42 000 tonnes, l'usine sera située à Sohar, dont la zone industrielle est à l'origine de 90 % des déchets industriels du pays. Les appels à intérêt pour la construction et l'opération de l'usine finale devraient être lancés d'ici la fin de l'année. Alors que les déchets dangereux du Sultanat (1,5 millions de tonnes annuelles) sont actuellement tous réexportés, *Suez* envisagerait de construire une usine de revalorisation d'une capacité de traitement de 50 000 tonnes par an dans le cadre de ce contrat, le 5^{ème} remporté depuis 2010 dans ce domaine. L'entreprise française opère déjà les centres d'enfouissement de déchets ménagers d'Al Amerat et de Barka, qui traitent à eux seuls 42 % des déchets ménagers enfouis au Sultanat. La présence française dans le secteur est d'autant plus significative que *Veolia* est en charge de la gestion des déchets ménagers dans les provinces d'Al Dhahirah et d'Al Buraimi. Longtemps délaissé par les autorités, le secteur de la gestion des déchets

solides reste aujourd'hui toujours à l'état embryonnaire, bien que l'impulsion ait été lancée pour sa revitalisation sous l'égide de *Be'ah*, qui devrait finaliser prochainement la privatisation (en externalisation) de la gestion des déchets à des opérateurs étrangers. Le gouvernement semble, dans le même temps, s'intéresser de plus près à la filière, dans le cadre de sa nouvelle politique de diversification du mix énergétique (97 % de la production d'électricité provenant aujourd'hui du gaz) en initiant des projets de valorisation des déchets pour un investissement total de 500 M USD, d'après le récent *energy lab* du programme d'accélération de la diversification *Tanfeedh*. Actuellement, les appels d'offre pour un projet *waste-to-energy* (50 MW) porté par OPWP sont attendus d'ici la fin de l'année, tandis que *Be'ah* a récemment signé un accord d'entente avec *Oman Cement Company* pour utiliser une partie des 45 000 tonnes de pneus hors d'usage générées annuellement comme carburant (*waste-to-fuel*). Des projets de production d'électricité à partir de la biomasse (déchets organiques) sont en outre à l'étude, le Sultanat pouvant, d'après *Be'ah*, accueillir potentiellement 7 à 8 usines d'une capacité variant de 1 MW à 2,5 MW.

Hydrocarbures : entrée du malaisien Petronas sur le champ gazier de Khazzan

Oman Oil Company Exploration & Production (OOCEP) a annoncé la vente à l'entreprise malaisienne *Petronas* de 10 % de ses parts (sur les 40 % originellement détenues) dans le champ gazier de Khazzan (bloc 61) opéré par *BP* (60 % des parts). La vente lui aurait rapporté 1,3 Md USD. Le champ de Khazzan est stratégique pour le Sultanat dans la mesure où il permettrait, d'après *MEED*, de rehausser la production de gaz naturel de 38,9 Mds m³ en 2017 à 43,2 Mds m³ en 2018 (+11,1 %). Le Sultanat devrait en outre bénéficier d'un nouveau supplément de production d'ici 2021 avec l'achèvement attendu de la phase 2 du projet (à ce jour à 33 % d'avancement), qui porterait la production totale du champ à 42 M m³/jour contre 28 M m³/jour actuellement. Néanmoins, au plan domestique, la croissance de la demande en électricité (+6,7 %/an) paraît insuffisante pour absorber ce surplus d'offre, d'autant que le récent volet « énergie » du programme d'accélération de la diversification (*Tanfeedh*) privilégie surtout le recours à l'énergie renouvelable et prévoit davantage d'efforts en matière d'efficacité énergétique. A l'export, l'usine de liquéfaction de Qalhat, pilotée par *Oman LNG*, affiche un taux d'utilisation de 100 %. Alors que le ministère du Pétrole et du Gaz souhaite rehausser sa capacité de production de +15 % d'ici à 2021, celle-ci ne pourra pas absorber tout le potentiel gazier omanais. Dans ce contexte, il est probable que les récentes découvertes de gaz de *PDO* à Mabrouk (110 Mds m³ en réserves prouvées alors que les réserves de l'ensemble du Sultanat étaient jusqu'alors estimées à 700 Mds m³) ne soient pas exploitées à court-terme, le Ministère devant encore statuer à cet effet. Cette position prudente intervient alors que la disponibilité à long-terme des ressources gazières reste une préoccupation majeure pour les investisseurs internationaux.

Solaire : attribution du 1^{er} contrat d'IPP de PDO au consortium conduit par le japonais Marubeni

PDO a attribué fin octobre son premier contrat d'IPP (*Independent Power Producer*) de type *Build, Own, Operate and Transfer (BOOT)*, comprenant un accord d'achat sur 23 ans, au consortium mené par le japonais *Marubeni* pour le développement d'une centrale photovoltaïque de 100 MW à Amin (à 200 km au nord de Salalah). Les entreprises locales *Oman Gas Co.*, *Bahwan renewable Energy Co.* et *Modern Channels Services* complètent le consortium. Il s'agit du deuxième projet de *PDO* dans l'énergie solaire après la centrale thermique de Miraah sur le site pétrolier d'Amal (1 021 MW), co-pilotée avec l'entreprise américaine *GlassPoint Solar*.

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Economique de Mascate.

Clause de non-responsabilité

Le Service Economique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les possibles erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.



Auteur : Service Economique de Mascate

Rédigé par : Louis Mangenot, Gilles Bordes

Revu par : Gilles Bordes
Chef du Service Economique de Mascate

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/OM>