



OMAN

Situation économique et financière

1. Une croissance solide, mais des efforts de diversification dont les résultats peinent à se manifester

Avec un PIB d'environ 107 Md USD en 2024 et une population de 5,3 M d'habitants, dont 43% d'expatriés principalement originaires du sous-continent indien, le Sultanat d'Oman fait partie des « pays à revenus élevés » selon la Banque mondiale (PIB par habitant d'environ 20 240 USD, le plus bas du CCEAG). Le développement de l'économie omanaise a reposé à l'origine presque intégralement sur l'exploitation des hydrocarbures – secteur qui reste aujourd'hui au cœur du modèle de croissance. Le pétrole et le gaz représentent ainsi 30% du PIB, 60% des exportations et 75% des recettes budgétaires à la fin de 2024. Dans le cadre de la stratégie « Oman Vision 2040 », les autorités omanaises ont décidé de mettre en œuvre un plan de diversification — visant, grâce au secteur privé, à favoriser la croissance hors-pétrole (industrie manufacturière, tourisme, logistique, pêche, minier) et à créer de l'emploi. Le 11^e Plan quinquennal de développement pour la période 2026-2030 est en cours de finalisation, avec pour objectif principal d'accélérer la diversification économique.

Traditionnellement, le secteur public a représenté un amortisseur important du chômage, en employant près de 50% de la population omanaise active. Cette question du chômage demeure d'ailleurs préoccupante en particulier chez les jeunes – comme en a témoigné le mouvement de contestation sociale de mai 2021 et l'accroissement démographique élevé à 4,5% en glissement annuel (g.a.) en 2024 (selon la Banque Mondiale). Accentuée ces dernières années, la politique d'*omanisation* des emplois, en imposant des quotas d'employés omanais dans le secteur privé, n'offre pour sa part qu'une solution partielle au défi de création d'emploi tout en étant un frein à l'attractivité du pays. Dès lors, les nouvelles lois travail et protection sociale, adoptées en juillet 2023 pour flexibiliser le marché de l'emploi tout en introduisant un certain nombre d'améliorations pour les droits des travailleurs, méritent d'être saluées.

La croissance du PIB réel d'Oman s'est établie à +1,7% en 2024, après un ralentissement à +1,3% en 2023 (FMI). Ce rebond reste essentiellement tiré par les secteurs non pétroliers (+3,9%), qui incluent le gaz naturel, tandis que le PIB pétrolier s'est contracté de -3%. La dépendance persistante à l'égard des hydrocarbures demeure structurelle : depuis 2017, Oman participe aux accords OPEP+ de réduction de production, et reste fortement exposé aux fluctuations de la demande chinoise, qui absorbe près des trois quarts de sa production de brut. La crise du Covid-19 avait d'ailleurs provoqué une contraction du PIB de -2,8% en 2020. En l'absence de plan de relance massif, les autorités avaient opté pour des mesures ciblées à faible coût budgétaire (reports d'échéances, allégements fiscaux). Le rebond technique de +2,9% en 2021 et +4,3% en 2022 s'est nourri d'une reprise des cours du pétrole et d'un effet de rattrapage. Pour 2025-2026, le FMI anticipe une croissance soutenue (+2,4% puis +3,7%), tirée par une hausse de la production pétrolière (+2,1%) dans un contexte d'assouplissement des quotas OPEP+, et par une progression du PIB non pétrolier (+3,4%). Toutefois, les effets concrets des efforts de diversification, en particulier dans les filières renouvelables, hydrogène ou GNL, restent à consolider.

2. Une discipline fiscale toujours robuste en 2024

Dans la continuité des efforts d'assainissement des comptes publics, le budget général d'Oman pour l'exercice fiscal 2024 a enregistré un excédent de 0,54 Md OMR, contre un déficit initialement estimé de -0,64 Md OMR. Alors que le solde budgétaire dégageait traditionnellement un surplus abondant l'Etat providence omanais et le fonds souverain – désormais Oman Investment Authority (OIA) suite à la fusion en 2020 des fonds SGRF et OIF, ainsi que des actifs du ministère des Finances –, l'effondrement des cours du pétrole en 2015 s'était soldé par une première : l'apparition de déficits publics récurrents. Confrontées à une nouvelle dégradation des comptes publics pendant la crise sanitaire, les autorités ont mis en œuvre un certain nombre de mesures d'austérité (réduction des dépenses des entités publiques, suspension de projets d'investissement, mise à la retraite de fonctionnaires) et dévoilé un plan de consolidation budgétaire à horizon 2024. Malgré ces efforts, le déficit public a atteint -16,1% du PIB en 2020, avant de diminuer à -3,2% du PIB en 2021 suite au rebond des revenus pétroliers et à l'introduction d'une TVA à 5%. Le FMI s'attend à un excédent budgétaire de 2% du PIB pour 2025.

Etabli sur la base d'une hypothèse – conservatrice, mais salvatrice dans un contexte d'instabilité global dû à la politique commerciale américaine et aux conflits ayant touché le Moyen-Orient lors de la première moitié de 2025 – d'un prix du baril à 60 USD, le projet de budget 2025 anticipe pour sa part un déficit de -1,5% du PIB (620 M OMR). Selon le FMI, les droits de douane américains annoncés en avril 2025 pourraient coûter à Oman jusqu'à 0,8% de son PIB. Ce choc extérieur s'ajoutera à une situation budgétaire profondément tributaire des cours du pétrole, alors que le prix d'équilibre budgétaire réel se situerait à 65 USD/baril selon les Omanais, contre 57 USD estimés par le FMI. **Cette nette amélioration de la situation des finances publiques a été mise à profit par les autorités pour désendettement significativement le pays et a incité les grandes agences de notation à réviser à la hausse la note souveraine d'Oman.** Via notamment le rachat d'obligations souveraines et le remboursement d'emprunts avant leur date d'échéance, l'administration omanaise a entériné son objectif à long terme d'orthodoxie budgétaire – qui s'est matérialisé en 2023 par la création d'un comité de gestion de la dette. Le niveau de la dette publique, passé de seulement 5% du PIB en 2014 à 70% en 2020 (recours massif au marché international de la dette obligataire, prêt de 3,6 Md USD de banques publiques chinoises en 2017), a dès lors été ramené à 38% du PIB en 2023 et à 35% en 2024 selon le FMI. Les marchés ont salué cette solide performance : **S&P** a relevé la note souveraine du pays de **BB+ à BBB-** en octobre 2024 (une décision confirmée en avril 2025), tandis que **Moody's** a rehaussé sa notation de **Ba1 à Baa3** avec perspective stable en juillet 2025. Le « *spread* » d'Oman est par ailleurs passé de **400 points de base en décembre 2021 à 120 points de base en mai 2025**, traduisant une amélioration notable de la perception des actifs omanais par les investisseurs, avoisinant le niveau moyen de ses voisins du CCEAG. Cette confiance du marché devrait se consolider par la récente introduction d'un impôt sur le revenu des personnes physiques (le 1^{er} du CCEAG), qui devrait entrer en vigueur en janvier 2028.

3. Excédent du compte courant et inflation contrôlée grâce à l'économie rentière et une politique monétaire solide

Concernant la balance des paiements, le pays a enregistré en 2024 un excédent du compte courant de +2,4% du PIB selon le FMI, plus faible qu'en 2022 et 2023 (+5% et + 2,8% respectivement). Pour 2025, le FMI prévoit un excédent beaucoup plus modeste (+0,9% du PIB), mais suffisant pour maintenir la stabilité de la dette publique et permettre la progression des réserves de change, qui couvrent actuellement environ quatre mois d'importations.

Le stock d'investissements directs étrangers s'élève selon le gouvernement omanais à 69 Md USD au 3^{ème} trimestre 2024, soit +6,2% par rapport aux 65 Md USD enregistrés fin 2023. Ce stock représente environ 65% du PIB et continue de se concentrer dans le secteur des hydrocarbures. Le Royaume-Uni contrôle la moitié du stock IDE, via *Shell* et *BP* notamment, devant les États-Unis, les Emirats arabes unis, le Koweït et la Chine. Ayant atteint 4,5% du PIB en 2024, le FMI anticipe un flux entrant net d'IDE à hauteur de 4,8% en 2025.

L'inflation demeure faible à 1,0% en 2024, dans un contexte de resserrement monétaire : la Banque centrale a relevé son taux directeur de 0,5% en avril 2022 à un pic de 6% en août 2023, avant de le stabiliser à 5% en décembre 2024. Ces ajustements suivent étroitement la politique de la Réserve fédérale américaine, en raison de l'ancrage du rial omanais « peggé » au dollar américain, garant de la stabilité du taux de change. Les réserves de changes, estimées à 18Mds USD fin janvier 2025, assurent une couverture suffisante de cet arrimage. Le FMI projette une inflation de 1,6% en 2025 et 2% en 2026.

4. Le secteur bancaire a tenu le choc malgré un recul général de la solvabilité des emprunteurs

Le secteur bancaire omanais, principalement tourné vers les activités de prêt aux entreprises et aux particuliers (ratio actifs/PIB de 111% en combinant les banques conventionnelles et islamiques), **apparaît relativement solide**, soutenu par une bonne qualité des actifs, des ratios de capitalisation et de liquidité confortables, ainsi qu'une rentabilité soutenue. La position nette en actifs extérieurs des banques demeure positive, tandis que la croissance du crédit au secteur privé reste dynamique, portée par l'élargissement de la base de dépôts. Avec des taux de *Return on Equity* de 10,4% et de *Return on Assets* de 1,5% à fin juin 2024 selon le FMI (dernières données disponibles), **la profitabilité du secteur apparaît satisfaisante**, reflet en grande partie **du degré élevé de concentration du secteur**. Les cinq plus grandes banques du pays – *Bank Muscat*, *Bank Dhofar*, *NBO*, *Bank Sohar*, *Oman Arab Bank* – contrôlent les trois-quarts des actifs totaux. Cette tendance s'est d'ailleurs amplifiée avec le rachat d'*HSBC* par *Sohar International*. A noter qu'une acquisition d'*Ahli Bank* est envisagée par *Bank Dhofar*. Le secteur des banques islamiques continue de se développer. **La liquidité bancaire demeure pour sa part fortement dépendante des dépôts gouvernementaux**, qui représentent environ 23% du total des dépôts bancaires, part qui s'élève à 32% si l'on inclut les entreprises publiques.