

INFORME RIESGO PAÍS

MARRUECOS

Madrid, 25 de octubre de 2023

MARRUECOS

Marco político estable gracias a la efectividad del aparato de seguridad y al respeto a la figura del rey Mohamed VI como “árbitro supremo” de la vida política e institucional. El rey cuenta con una serie de competencias que le otorgan un grado de poder mucho mayor que el del resto de monarquías constitucionales. Victoria contundente de los partidos “de palacio” en las últimas elecciones (2021), lo que pone fin al ciclo político de gobierno del islamismo moderado que se inició en 2011 y consolida el poder de la casa real. El Consejo Real o Majzén marca la agenda política del país. En los últimos años, ha aumentado su control sobre las cuestiones de gestión cotidianas.

Relaciones exteriores. Marruecos ha logrado importantes avances en sus reivindicaciones sobre el Sáhara. Rabat se adhirió a los Acuerdos de Abraham, que le llevaron a reestablecer relaciones diplomáticas con Israel. A cambio, Estados Unidos reconoció la plena soberanía marroquí sobre el Sáhara, lo que ha abierto la puerta a que otros países sigan el camino de Washington. **Creciente poder regional** en el continente africano. La estrategia exterior se basa en la triangulación entre potencias.

Progresiva diversificación de la estructura productiva. La agricultura, pilar tradicional de la economía marroquí, representa el 12% del PIB. Aumenta la importancia del sector industrial y de servicios como resultado de la notable diversificación de la estructura productiva. La sucesión de *shocks* externos (pandemia, guerra de Ucrania y crisis en el coste de vida) han marcado la coyuntura económica. En 2022, la debilidad del contexto europeo, la grave sequía y el impacto económico de la guerra de Ucrania lastraron el crecimiento. Moderación de la inflación en 2023 gracias a la caída de los precios de la energía y la actuación del banco central.

Vulnerabilidad del marco fiscal. Persiste el déficit de las cuentas públicas (5% del PIB). El gasto público se mantiene en niveles elevados como consecuencia de las medidas anticíclicas que desplegó el Ejecutivo para hacer frente a la pandemia y a las consecuencias económicas de la guerra de Ucrania. Deuda pública elevada pero sostenible (68% del PIB), con una estructura y plazos favorables.

Déficit de la balanza de pagos. Presenta un déficit crónico de la balanza comercial. Los ingresos por exportaciones y por turismo no compensan la elevada factura energética (importa el 90% del petróleo que consume). En 2022, el desequilibrio por cuenta corriente superó el 4% del PIB, pero se irá moderando progresivamente. Se financia gracias a la llegada de IDE. Cómodo nivel de reservas internacionales (alrededor de 5 meses de importaciones). Deuda externa manejable (45,8% del PIB), con estructura y calendario de pagos favorable.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ La monarquía y su círculo cercano juegan un papel central en el funcionamiento del sistema político marroquí. El rey tiene competencia directa sobre los “ministerios soberanos” (Exteriores, Defensa, Asuntos Religiosos e Interior), preside el Consejo de Ministros y encarga la formación de Gobierno al ganador de las elecciones. La estabilidad del régimen descansa en el respeto a su figura como eje de cohesión social y religiosa.
- ➔ La victoria en las elecciones de 2021 de los llamados “partidos de palacio” confirman el cambio del ciclo político que comenzó en 2011 en el contexto de las “primaveras árabes”. Se inicia ahora un nuevo período en el que la Casa Real y el Majzén extenderán su control sobre los distintos ámbitos del país.
- ➔ Persisten los retos sociales relacionados con la elevada desigualdad de la renta entre los distintos sectores de la población (las zonas rurales concentran las mayores bolsas de pobreza) y la dificultad para crear puestos de trabajo para los jóvenes.
- ➔ La reivindicación territorial sobre el Sáhara actúa como motor de las relaciones diplomáticas. Rabat ha logrado importantes avances en cuanto al reconocimiento de su soberanía sobre este territorio. A Estados Unidos se le ha sumado Israel y otros países de la UE. Exitosa triangulación diplomática entre los principales actores globales ante la creciente rivalidad geopolítica.

MARRUECOS, UNA MONARQUÍA ÚNICA

Marruecos es un estado islámico y soberano, definido en su Constitución como una monarquía constitucional, democrática, parlamentaria y social. El rey Mohammed VI, decimooctavo de la dinastía alauí, ocupa el trono desde hace casi un cuarto de siglo, tras suceder a su padre, Hassan II. Inicialmente, Mohammed VI, precedido por su imagen de monarca moderno y reformador, impulsó y reforzó el proceso de apertura y liberalización del sistema político marroquí. Posteriormente, en 2011, en el contexto del estallido de las protestas de la primavera árabe, impulsó la elaboración de una nueva Constitución con la que se pretendía consolidar el carácter democrático de las instituciones y se promovía una mayor separación de poderes entre el Palacio y el Ejecutivo.

POBLACIÓN	37,5 mill. hab.
RENTA PER CÁPITA	3.710 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	9.518 \$
EXTENSIÓN	446.550 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	Monarquía Constitucional
CORRUPCIÓN	94/180

Datos a 2022

formación de Gobierno al partido que haya ganado las elecciones; preside el Consejo de Ministros y puede pedir la dimisión de los miembros de Gobierno. Además, asesorado por el Consejo Real (conocido como “Majzén o gobierno en la sombra”) marca la agenda política del país a través de sus discursos e intervenciones públicas.

Sin embargo, a día de hoy Marruecos aún está muy lejos de ser una monarquía parlamentaria asimilable a las europeas. El rey conserva un papel central dentro del sistema político marroquí: designa de forma directa las carteras de Interior, Asuntos Religiosos, Exteriores y Defensa, los llamados “ministerios soberanos”; encarga la

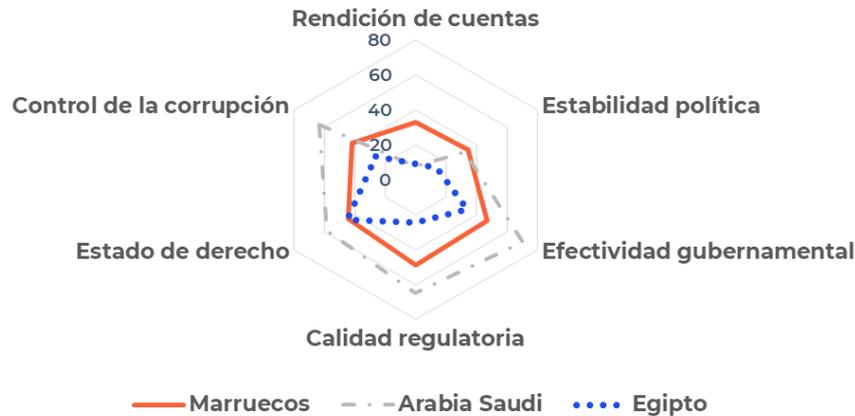
El rey también cumple un rol fundamental en la vida religiosa del país, al ser considerado el Príncipe o Comendador de los creyentes, una figura religiosa similar a la del califa. Esta posición le sitúa por encima de los particularismos religiosos y garantiza a los ciudadanos la defensa y protección de los valores islámicos para el conjunto de la población, ya sea de obediencia suní, pertenezca al rito malaquita o siga cualquier otra confesión musulmana minoritaria, como la chiita o jariyita. Este papel preponderante en la vida política y religiosa del país se ve reflejado en el lema nacional “Dios, patria y Rey” y, a lo largo de su reinado (y también del de su padre, Hassan II) ha garantizado la convivencia pacífica entre las distintas confesiones religiosas. De hecho, la estabilidad política del país descansa, precisamente, en el respeto incuestionable de la autoridad del rey, lo que, junto al amplio y efectivo aparato estatal, garantiza la continuidad del régimen. Algo que también explica que en Marruecos no se hayan producido episodios graves de insurrección popular generalizada, como sí ha ocurrido en otros países del norte de África.

El extenso listado de competencias reales podría situar a Marruecos como una monarquía más próxima al modelo absolutista de las monarquías del Golfo, como Arabia Saudita o Bahrén. Conviene señalar, en cambio, que el grado de apertura y liberalización del sistema político marroquí es notablemente superior al que se observa en estos países. Marruecos cuenta con un sistema político multipartidista con una notable heterogeneidad ideológica, en el que las elecciones se celebran de forma regular cada cinco años con un grado aceptable de transparencia y legitimidad; las campañas electorales discurren en un clima de calma y libertad, donde el nivel de intervencionismo estatal es limitado y se permite la participación de la mayoría de los grupos políticos⁽¹⁾. Es un país más avanzado en las cuestiones relacionadas con los derechos sociales y, en especial, con el respeto de los derechos de la mujer. La reforma del Código de Familia o Mudawana de 2004 lo situó como uno de los países islámicos más adelantados, al prohibir los matrimonios con menores, restringir la poligamia o mejorar las condiciones de la mujer en caso de divorcio. Sin embargo, desde entonces, los avances en este sentido han sido escasos. En 2022, el rey anunció una nueva reforma del Código de Familia, encaminada a reducir la importante brecha de género que existe en el país, pero no se han realizado progresos al respecto.

Así pues, el régimen político marroquí se caracteriza por una fuerte dualidad, tanto de las propias instituciones (tradicionales y modernas) como de los distintos actores políticos (el rey, el Majzén y los partidos políticos) y de las competencias arrojadas al monarca (políticas y religiosas). La toma de decisiones sigue un proceso difuso que dificulta tanto la rendición de cuentas como una efectiva separación de poderes pero que, a la vez, ha hecho de Marruecos uno de los sistemas de gobierno más eficaces de Oriente Medio y el Magreb. El país obtiene una buena puntuación en los índices de Buena Gobernanza del Banco Mundial en los aspectos relacionados con la efectividad gubernamental o la calidad regulatoria, mientras que se encuentra en una posición más rezagada en aquellos que tienen que ver con la rendición de cuentas o la estabilidad política. En lo que concierne al control de la corrupción, se observa un importante retroceso en los últimos años, cayendo desde la posición 86 en el año 2020 hasta el puesto 94 que ostenta actualmente en el Índice de Percepción de la Corrupción.

(1) Tan solo el grupo Justicia y Caridad, un movimiento islamista de inspiración sufí, está vetado de participar en los comicios por no reconocer la autoridad espiritual del rey Mohammed VI como Comendador de los Creyentes.

Indicadores de buen gobierno



Fuente: Banco Mundial

EL RETORNO DE LA MONARQUÍA EJECUTIVA

Las últimas elecciones legislativas, celebradas en septiembre de 2021, supusieron el fin del ciclo político que se inició en el contexto de las primaveras árabes, como consecuencia del desplome del islamismo moderado del Partido Justicia y Desarrollo (PJD), que pasó de 125 a 12 escaños y no pudo formar grupo parlamentario propio. El colapso del PJD se explica por la pérdida de popularidad de la formación tras una década en el poder sin muchos logros tangibles. Además, durante los dos mandatos que estuvo al frente del gobierno, tomó determinadas decisiones controvertidas como, por ejemplo, la normalización de relaciones con Israel que, para la población, tenían poca justificación⁽²⁾. Pero el mal resultado electoral también se explica como consecuencia de la reforma de la ley electoral, impulsada por palacio, que modifica la forma de asignación de escaños entre los distintos partidos. Un cambio que penaliza a aquellos partidos con fuertes bases urbanas, como el PJD, frente a las formaciones que recaban más votos en las zonas rurales, como el RNI⁽³⁾.

La victoria de la Reagrupación Nacional de Independientes (RNI), partido de centro-derecha próximo a palacio, reafirmó la influencia de la casa real sobre el poder ejecutivo. Su líder, Aziz Ajanuch, uno de los empresarios más ricos de Marruecos, preside un gobierno en coalición con el Partido de la Autenticidad y la Modernidad (PAM) y el Partido Istiqlal (PI), una formación de corte nacionalista. Se considera un retorno a lo que podría considerarse el modo por defecto de la política electoral marroquí, en la que los partidos dominantes son estrechos aliados de la monarquía. Algunos analistas sostienen que la monarquía utiliza a los distintos partidos del espectro político marroquí conforme le conviene para reequilibrar el contexto político y social en los momentos de tensión. Así pues, en respuesta a las protestas antiautoritarias de 2011, apostó por un gobierno de mayoría islamista, pero los descartó una vez que recupera el equilibrio. Lo cierto es que el papel central de la monarquía unido a la elevada fragmentación

(2) Llegados a este punto, conviene señalar el paradójico funcionamiento de las dinámicas de poder en Marruecos. La decisión de normalizar las relaciones con Israel fue tomada desde Palacio (que es quien tiene competencias sobre Exteriores). Sin embargo, la población acaba culpando al Gobierno de este giro en la política exterior, ya que es a quien se le puede exigir cierta rendición de cuentas.

(3) La reforma de la ley electoral incluía la adopción del cociente electoral como fórmula de cálculo de escaños y la supresión del umbral electoral, que tenía como claro objetivo disminuir la presencia parlamentaria del PJD.

del espectro político, que favorece los gobiernos en coalición, dificulta cualquier intento de renovación y democratización del país. Se trata, pues, de un juego político aparentemente democrático pero que, en la práctica, se encuentra en gran medida controlado.

Así pues, es probable que el panorama político permanezca bastante tranquilo hasta las próximas elecciones, que tendrán lugar en 2026. El gobierno de Ajanuch mantendrá una política continuista marcada por palacio, centrada en la mejora del clima de negocios para favorecer la inversión extranjera, el fortalecimiento del pilar social para atajar la brecha económica y la provisión de subvenciones para acallar las posibles protestas sociales por el incremento del coste de la vida.

PROBLEMAS EN PALACIO

Como ya se ha mencionado, en el funcionamiento del aparato político marroquí destaca el papel del Majzén o Consejo Real, que constituye el motor del poder real del Estado. Se trata de un selecto grupo de personas que incluye a la familia real, amigos cercanos del monarca, la alta cúpula militar, los responsables de los servicios secretos y las figuras más renombradas de la oligarquía empresarial⁽⁴⁾. El Majzén tiene una estructura piramidal muy jerarquizada, en cuya cúspide se sitúa el rey, que ejerce una función de supervisión y toma de decisiones asesorado por personas de su confianza. Se trata de una estructura, comparable al “Estado profundo” de otros países que, a través de la sumisión, controla los poderes ejecutivo, legislativo y judicial.

Se trata de la institución que realmente marca la orientación política del país, siempre priorizando el interés de la monarquía alauí, el elemento común al que le deben su posición⁽⁵⁾. En los últimos años, el Majzén ha sido el responsable del giro asertivo de la política exterior, como evidencian los casos de espionaje a líderes europeos mediante el software “Pegasus” o el sonado “Marruecosgate”, una red de sobornos que logró tejer en el Parlamento Europeo; así como del aumento de la represión contra la sociedad civil o la persecución a periodistas, una práctica que ha provocado un notable deterioro de la posición de Marruecos en la Clasificación Mundial de la Libertad de Prensa en (del puesto 135 al 144).

En los últimos años el Majzén ha ido ganando en autonomía como resultado de las frecuentes ausencias del monarca en la toma de decisiones cotidiana lo que, por otro lado, no ha interrumpido el funcionamiento habitual del proceso Ejecutivo. Quizás lo que más preocupa de las ausencias del rey está relacionado con la estabilidad del régimen de cara al futuro. Como ya se ha dicho, el rey es una figura fundamental para la cohesión social y religiosa del país, una

(4) Entre las figuras más destacadas del Majzén cuya identidad se conoce, sobresale Fuad Ali El Himma, consejero del gabinete real y quien toma las decisiones cuando el monarca se ausenta del país (algo que ocurre con frecuencia). Por su parte, Abdllatif Hammouchi lidera la policía secreta y el cuerpo de espionaje que se encarga de la seguridad nacional y el mantenimiento del régimen; Mohamed Mounir El Majidi es el secretario privado de Mohamed VI desde el año 2000, controla la fortuna real, y se le considera el responsable del aspecto económico y financiero del Majzén. En cuestiones de política exterior sobresalen Yassine Mansouri, encargado de las actividades de contrainteligencia y Nasser Bourita, ministro de Asuntos Exteriores.

(5) La monarquía alauí es una de las más ricas del mundo. En concreto, la revista Forbes sitúa al rey Mohammed VI como uno de los 10 monarcas más ricos del mundo, con una fortuna valorada en 5.700 mill.\$. El rey es el mayor propietario de tierras del país, el principal empresario agrícola y el accionista mayoritario de la Sociedad Nacional de Inversiones, un *holding* que engloba empresas, bancos y propiedades en todo el país, y cuyo rendimiento le genera al soberano enormes beneficios anualmente. Además, la casa real recibe anualmente una dotación de 250 mill.\$ procedente de los presupuestos públicos, una cantidad mayor que el presupuesto de muchos ministerios.

percepción que podría cambiar si su imagen pública se deteriora. Conviene señalar, sin embargo, que por el momento se trata de un riesgo mínimo, ya que la valoración del rey por parte de la población continúa siendo muy buena.

EL SÁHARA COMO MOTOR DE LAS RELACIONES EXTERIORES

Como es bien sabido, Marruecos alberga una de las disputas territoriales heredadas del proceso de descolonización de África: el conflicto del Sáhara Occidental. Se trata de una cuestión que tiene complejas ramificaciones en la esfera internacional, a pesar de que Rabat pretende que se trate como un conflicto nacional⁽⁶⁾. La reclamación marroquí sobre el Sáhara se remonta a 1975, cuando todavía era colonia española. Desde entonces, el avance militar de Rabat, junto con el desinterés español y el enquistamiento del conflicto han terminado configurando un nuevo mapa geopolítico. Actualmente, el Frente Polisario administra el 20% del territorio del Sahara Occidental, pero la mayor parte de la población saharauí se encuentra desplazada en campos de refugiados entre Mauritania y Argelia. La parte oeste del territorio, rica en minerales y con acceso de los recursos marítimos del Atlántico, se encuentra ocupada *de facto* por el reino alauita y en constante proceso de colonización.

Después de casi tres décadas de cese de violencia, en noviembre de 2020 las tensiones entre Marruecos y el Frente Polisario volvieron a elevarse y las tropas saharauíes declararon nulo el alto el fuego que estaba vigente desde 1991. Un mes más tarde, Marruecos logró que el expresidente estadounidense Donald Trump hiciera de EEUU el primer Estado miembro de la ONU que reconocía sus reivindicaciones sobre el Sáhara Occidental⁽⁷⁾. Un importante triunfo diplomático que le ha servido como plataforma de lanzamiento para recabar apoyo internacional a su causa. Desde entonces, países como España, Alemania o Bélgica han dado un giro a su postura exterior, apoyando la causa marroquí en sus reivindicaciones sobre el Sáhara, pese a que la UE no ha modificado su posición oficial⁽⁸⁾. Israel, tras el restablecimiento de las relaciones entre ambos en 2020, ha sido otro de los países que recientemente anunció el reconocimiento del Sáhara Occidental como territorio marroquí.

Los triunfos diplomáticos del reino alauita contrastan con el declive de su relación con su vecina Argelia, principal valedora de la causa saharauí. Ciertamente, los vínculos entre ambos países nunca han sido especialmente sólidos; la frontera entre ambos permanece cerrada desde 1994 y mantienen una carrera armamentística y diplomática que, por el momento, parece estar ganando Marruecos. Sin embargo, hace ahora dos años que Argel anunció la ruptura total de

-
- (6) Tanto Marruecos como la República Árabe Saharaui Democrática (RASD) reclaman la soberanía sobre la región del Sáhara Occidental. Desde 1991 estaba en vigor un alto el fuego negociado en el seno de las Naciones Unidas. En teoría, la solución pactada bajo el paraguas de la organización pasaba por la celebración de un referéndum, pero este no tiene visos de ocurrir. Por un lado, no existe consenso acerca de las personas que podrían participar en la consulta y la constante llegada de población marroquí a la región desde 1975 condiciona la elaboración del censo. Además, tampoco se ponen de acuerdo acerca de qué tipo de solución sería aceptable para ambas partes. Mientras el Frente Polisario no acepta otra que no sea la celebración de un referéndum de autodeterminación, lo único que está dispuesto a conceder Rabat es un estatus de región autónoma.
- (7) El reconocimiento por parte de la administración Trump de las reclamaciones de Rabat sobre el Sáhara Occidental en 2020 formaba parte de los Acuerdos de Abraham, un proyecto destinado a acercar a Israel y los países árabes (Marruecos, EAU, Bahréin y Sudán) mediante una serie de acuerdos comerciales. Al adherirse a los Acuerdos de Abraham, Marruecos e Israel dieron comienzo a una intensa cooperación militar y económica.
- (8) Francia no reconoce oficialmente al Sáhara occidental como territorio marroquí pero ha sido el principal valedor internacional de Rabat a través de las votaciones en el Consejo de Seguridad de la ONU.

relaciones con Marruecos. Este distanciamiento también se ha visto reflejado en el juego geopolítico internacional. Mientras Rabat ha acercado posturas a Estados Unidos e Israel, Argelia ha seguido el camino opuesto y ha decidido estrechar sus lazos militares con Rusia, lo que ha elevado el conflicto por el Sáhara de una dimensión regional a una internacional.

TRIANGULACIÓN DIPLOMÁTICA, CRECIENTE POTENCIA REGIONAL

Marruecos goza de un considerable poder diplomático y blando en el extranjero, como bastión del "islam moderado" y, más recientemente, a través del fútbol, tras el buen resultado que obtuvo en el mundial de Qatar; o del cine, ofreciendo sus paisajes como decorados para las producciones de Hollywood.

En el plano internacional, Marruecos se está desarrollando bastante bien en el nuevo tablero geopolítico ante la creciente polarización del contexto internacional, y ha logrado mantener buenas relaciones tanto con Estados Unidos como con China y ser un potencial beneficiario de la relocalización de las fábricas en el proceso de desglobalización o *derisking* de China.

Estados Unidos trata a Marruecos y, por antonomasia, a Mohammed VI, como uno de sus principales aliados en el norte de África y uno de sus principales interlocutores del mundo musulmán. Junto con Ghana, Senegal y Túnez, se le designa como "principal aliado no perteneciente a la OTAN" y acoge cada año a las fuerzas estadounidenses y de la OTAN en los ejercicios de entrenamiento militar "León Africano".

Todo ello no ha sido obstáculo para diversificar sus socios internacionales, y desde hace unos años se observa un progresivo acercamiento a Moscú y Pekín, y en menor medida, hacia América Latina. Los contactos con países subsaharianos se han fortalecido mucho tras el retorno de Rabat en 2017 a la Unión Africana y, en apenas cinco años, Marruecos ya se ha convertido en el primer inversor de África Occidental y el segundo del continente, por detrás de Sudáfrica. También se ha observado buena sintonía con algunos de los países miembros de la Liga de Estados Árabes, pese a que la organización sigue dividida acerca de la soberanía sobre el Sáhara.

Durante muchos años el papel de Pekín en el Magreb ha sido secundario, a la sombra de la influencia europea y lejos de su decidida apuesta por otras regiones del continente. Sin embargo, los mecanismos de cooperación con la región han ido en constante aumento. Actualmente, China es el tercer socio comercial de Marruecos con quien estableció una asociación estratégica en 2016. En los últimos cinco años, los intercambios comerciales entre ambos han crecido en un 50% y la presencia de empresas chinas ya es notable en el país. Destaca, por ejemplo, el papel de las empresas de telecomunicaciones chinas Huawei o ZTE en el plan 'Marruecos Digital 2025', con el que el país intenta posicionarse como un centro digital regional. Además, a comienzos de 2022, ambos países firmaron un acuerdo que permitía al país alauita acceder a la financiación china bajo el paraguas del BRI, lo que asegura una creciente inversión china en los próximos años. Marruecos se convirtió así en el primer país del norte de África en firmar un plan de implementación de la Iniciativa de la Franja y la Ruta con China.

La Unión Europea continúa siendo un socio económico y comercial fundamental para Marruecos: es el destino del 66% de sus exportaciones, el origen del 63,5% de las importaciones y el 72% de las remesas. En virtud Acuerdo Euromediterráneo de Asociación UE-Marruecos,

firmado en el año 1996, Marruecos y la Unión Europea han mantenido estrechas relaciones económicas y comerciales, especialmente en agricultura y pesca. En el año 2012, se negoció un nuevo acuerdo de liberalización para la exportación de productos agrícolas y de pesca. Posteriormente, en 2019, entró en vigor el Acuerdo de pesca UE-Marruecos que permitía, hasta el pasado mes de julio, el acceso de los barcos europeos a las aguas marroquíes, incluyendo en ellas al Sáhara Occidental, de donde procedían más del 90% de las capturas. Sin embargo, los tribunales de la UE decidieron anular el acuerdo en 2021. El Tribunal General de Justicia de la UE dictaminó que la UE tenía obligación de respetar los intereses del pueblo saharauí y obtener el consentimiento del Frente Polisario como representante internacional del Sáhara. La sentencia está pendiente de recurso, pero lo más probable es que el Tribunal de Justicia Europeo la confirme dentro de unos meses. El dictamen ha obligado a los buques europeos, la mayoría españoles, a abandonar las aguas marroquíes. No afecta, sin embargo, a los acuerdos bilaterales que Marruecos tiene con China, Japón, Reino Unido y Rusia, quienes siguen teniendo acceso a sus caladeros.

Las relaciones diplomáticas entre Bruselas y Rabat no atraviesan por su mejor momento. En los últimos años, se ha escalado de los intercambios puntuales de advertencias a una situación mucho más compleja. Las relaciones están condicionadas por el caso Pegasus, el caso de espionaje a dirigentes políticos europeos como el presidente español Pedro Sánchez o su homólogo francés, Emmanuel Macron; o el llamado “Marruecosgate”, por el cual el país presuntamente montó un sistema de sobornos a dos europarlamentarios para que se posicionasen a su favor en los asuntos que se debatían en la Delegación para las Relaciones con los Países del Magreb y la Comisión Mixta Marruecos-UE.

Si bien el país siempre ha sido un actor relevante en la región, se observa una actitud exterior mucho más agresiva y en ocasiones provocativa. Parece que Marruecos pretende ser el poder hegemónico del Mediterráneo Occidental y, en algunos aspectos, parece querer emular la proyección de poder de Turquía en el Mediterráneo Oriental, evidentemente salvando las diferencias.

2. SITUACIÓN ECONÓMICA

- ➔ Marruecos ha llevado a cabo una exitosa diversificación de la estructura productiva en la que han ganado protagonismo el sector industrial y el de servicios en detrimento del sector agrícola. A pesar de ello, la agricultura sigue siendo la principal fuente de empleo del país y uno de los principales sectores exportadores que, sin embargo, es extremadamente vulnerable a las condiciones climáticas.
- ➔ La economía se ha mostrado resistente frente a los distintos acontecimientos que han configurado el contexto global (pandemia, guerra de Ucrania y crisis de precios). Además, el país ha tenido que hacer frente a dos graves sequías, en 2020 y 2022. Débil crecimiento en 2022 (1,1%) pero para este año se espera que se sitúe alrededor del 3%. Seguirá mostrando cierta atonía como resultado de factores estructurales que limitan el crecimiento potencial.
- ➔ La inflación, tradicionalmente moderada, se ha visto alterada por la escalada de precios de la energía, los cuellos de botella y el incremento del precio de los alimentos que se produjo en 2022. Notable moderación de los precios en 2023, al resolverse los cuellos de botella y gracias a la reacción del Banco Al-Magrib.
- ➔ Sector bancario sólido, con niveles de capitalización adecuados y endeudamiento moderado. El mayor riesgo del sistema bancario deriva del vínculo con el soberano y de la exposición a países de África Subsahariana con peor calificación crediticia que el propio Marruecos.

POSITIVA DIVERSIFICACIÓN DE LA ESTRUCTURA PRODUCTIVA

Marruecos es la tercera economía de la región del norte de África, por detrás de Egipto y Argelia. Presenta un grado aceptable de diversificación de su estructura productiva, con una participación creciente del sector servicios (52,3% del PIB) y el industrial (26% del PIB) en detrimento del agrícola (12% del PIB), tradicional pilar de la economía.

PIB	138.052 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	1,1%
INFLACIÓN	8,3%
SALDO FISCAL	-5,1%
SALDO POR C/C	-4,3%

Datos a 2022

El sector agrícola continúa siendo la principal fuente de trabajo del país, y emplea a un tercio de la población activa, especialmente en las zonas rurales. También tiene un papel destacado en los intercambios exteriores, ya que aporta el 20% del total de las exportaciones, por detrás de las ventas de fosfatos y automóviles. Cebada, trigo, cítricos, uvas, hortalizas, argán, aceitunas, ganado y vino son los principales cultivos del país. En 2008, el gobierno comenzó a desarrollar el sector a través del "Plan Marruecos Verde", que apostó por aumentar y modernizar los sistemas de producción. Más recientemente, introdujo la Stratégie Génération Green 2020-2030, un nuevo plan de desarrollo centrado en reforzar las redes de protección social de la población agrícola.

Ahora bien, el sector sigue enfrentando importantes desafíos estructurales relacionados con la baja formación de la mano de obra o la ausencia de tecnología avanzada, factores todos ellos que afectan al rendimiento de los cultivos, dejándolos por debajo de su potencial. Además, la producción de cereales está muy influenciada por las condiciones climáticas, ya que las presas locales sólo proporcionan riego al 15% de las tierras agrícolas. Así pues, en los años de lluvias se observa un fuerte crecimiento de la producción agrícola, mientras que los años de sequía se hunde, lo que explica la evolución en forma de sierra que sigue la evolución del PIB.

La pesca, por su parte, es otro de los sectores de importancia, con una participación en el PIB que ronda el 3%. Con una producción anual de 1,5 millones de toneladas, Marruecos es el primer productor de pescado del continente africano y el mayor exportador de sardinas a nivel mundial.

Los mayores yacimientos de fosfatos del mundo se encuentran en Marruecos y el Sáhara Occidental, con un total de unos 50.000 millones de toneladas, el 70% de las reservas mundiales. Le siguen Egipto, con 2.800 millones de toneladas, y Túnez con 2.500 millones. La abundancia de fosfatos en el subsuelo marroquí ha permitido el nacimiento de una importante industria de fertilizantes, que produce anualmente 12 millones de toneladas y que conjuntamente generan entre el 20 y el 25% de los ingresos externos⁽⁹⁾.

El sector industrial, por su parte, también ha experimentado un fuerte dinamismo gracias al apoyo de los organismos gubernamentales, incluidas las inyecciones de capital a través de la Caisse de Depot et de Gestion (una institución financiera pública que moviliza el ahorro institucional hacia las inversiones), el protagonismo de la zona franca y el sistema de exenciones fiscales. Todo ello ha contribuido a crear un incipiente tejido industrial que ha permitido al país posicionarse como centro industrial en la fabricación de vehículos, desarrollo de componentes automovilísticos o una potente industria textil y aeronáutica⁽¹⁰⁾.

En el marco de la Estrategia Portuaria Nacional 2030 se ha llevado a cabo la ampliación y modernización del puerto Tánger Med II, con capacidad para 6 millones de contenedores más. La inversión, de 8.000 mill.€, ha permitido un incremento del 20% del tráfico de contenedores. La primera fase del puerto de Tánger Med, inaugurado en 2007, ha tenido un crecimiento vertiginoso en los últimos años, hasta situarse como el segundo puerto de importancia en la región del Mediterráneo, solo por detrás del de Algeciras. En 2022, el complejo portuario registró un incremento del tráfico del 6% con respecto al año anterior. Este cambio se debe al incremento de la capacidad de las terminales para la recepción y gestión de megabuques.

Por último, las autoridades están redoblando su apuesta por el desarrollo de las energías renovables, en concreto la eólica y la solar. Esto se produce tras décadas de gran dependencia energética del exterior, que incluso en 2022 suponía el 90% de las necesidades energéticas de Marruecos. En este sentido, el Plan Eólico Integrado contempla la creación de parques de turbinas eólicas en varios puntos del país, con una capacidad total de 850 MW. El programa solar Noor, por su parte, engloba cinco complejos solares con una potencia instalada de 2.000 MW, lo que la convierte en la mayor planta solar concentrada de África. También se ha posicionado como un actor relevante en el desarrollo del hidrógeno verde, con inversiones por

(9) Los fosfatos también se pueden destinar a producir ácido fosfórico purificado, que se emplea en las baterías de los vehículos eléctricos. Solo el 8% de los recursos minerales de roca fosfórica se pueden transformar en este material. Pese a que Marruecos cuenta con grandes yacimientos el fosfato marroquí no presenta el grado de pureza necesario para ser un actor relevante en el mercado de las baterías.

(10) Renault, PSA Peugeot-Citrôen son dos de los fabricantes mundiales que cuentan con plantas en Marruecos. Renault produce actualmente unos 350.000 coches al año en la planta de Tánger y en una fábrica más antigua a las afueras de Casablanca. PSA tiene capacidad para producir 200.000 coches al año. Recientemente ha anunciado una inversión de 338 mill.\$ para duplicar su capacidad, con el objetivo a largo plazo de alcanzar el millón de vehículos anuales. Ambos proyectos se abastecen en un 60% de componentes de industrias auxiliares marroquíes y siguen adelante con el desarrollo de nuevas líneas de producción de vehículos eléctricos. Además, ST Microelectronics, fabricante europeo de semiconductores orientado al sector de la automoción, ha entrado recientemente en el mercado. En junio de 2022 inauguró una nueva línea de producción de 240 mill.\$ en su planta marroquí de Bouskoura, a las afueras de Casablanca. La planta fabrica productos avanzados de carburo de silicio que se utilizan en vehículos eléctricos de todo el mundo. Entre sus clientes se encuentra la empresa estadounidense Tesla.

un valor superior a 16.000 mill.€ y planes para ser uno de los mayores proveedores de energía de Europa.

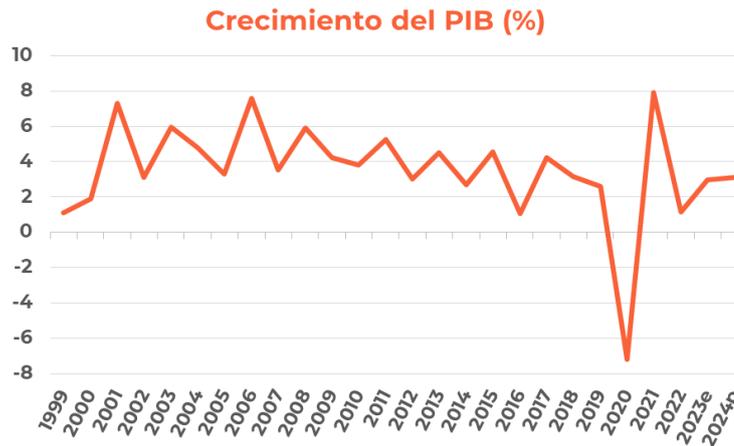
EVOLUCIÓN ECONÓMICA IRREGULAR, IMPACTO MODERADO DEL TERREMOTO

La mejora de las infraestructuras logísticas, su ubicación estratégica a las puertas de Europa, la estabilidad del contexto político y la solidez de sus instituciones financieras y de gobernanza económica han convertido a Marruecos en uno de los principales destinos de la inversión extranjera directa en el Magreb. Su evolución de los últimos 20 años, con una tasa de crecimiento medio del 4%, le ha situado como la quinta economía de África, tras Nigeria, Sudáfrica, Egipto y Argelia, y como primer receptor de IDE de la Unión del Magreb Árabe⁽¹¹⁾. Sin embargo, sigue enfrentando una serie de desafíos estructurales que limitan la expansión del crecimiento potencial: una elevada tasa de desempleo, muy extendida entre los jóvenes; el bajo nivel educativo de la población y la brecha económica entre las zonas rurales y urbanas.

En los últimos años la economía marroquí se ha mostrado resistente a la sucesión de acontecimientos que han impactado negativamente sobre el crecimiento global: la pandemia en 2020, la invasión rusa de Ucrania en 2022 y la grave crisis de precios que le ha sucedido. Además, el país ha tenido que hacer frente a dos graves sequías, en 2020 y 2022 que han afectado a la producción agrícola y, por ende, al crecimiento, que apenas se elevó un 1,1% el año pasado. En 2023, el rendimiento agrícola seguirá siendo limitado, pese a que el volumen de precipitaciones ha aumentado este año con respecto al anterior. El principal motor de crecimiento en 2023 ha sido el sector exterior. El elevado volumen de exportaciones de fosfatos, el dinamismo del sector industrial y el buen comportamiento que ha tenido el turismo durante la época estival han elevado las previsiones a lo largo del año. En conjunto, el PIB crecerá alrededor de un 3% en 2023.

Se espera que el crecimiento en 2024 esté en línea con los niveles anteriores a la pandemia y alcance el 3,3%. El impacto económico del terremoto que tuvo lugar el pasado 8 de septiembre será moderado. Las provincias afectadas se encuentran en las zonas rurales, escasamente pobladas (albergan al 10% de la población), que aportan alrededor del 6% del PIB. Las autoridades han anunciado un plan de emergencia por valor de 11.700 mill.\$, equivalente aproximadamente al 8% del PIB, que se distribuye en cinco años. El plan se va a financiar a través de partidas adicionales del gasto en el presupuesto estatal, un nuevo programa que le ha concedido el FMI de 1.320 mill.\$ y la cuenta solidaria especial del terremoto, cuyos fondos suman unos 1.100 mill.\$, procedentes de donaciones de la diáspora marroquí. Pese a que la actividad económica a corto plazo podría verse afectada como consecuencia de una menor llegada de turistas en los últimos meses del año, se considera que el impacto adverso será probablemente efímero, ya que las tareas de reconstrucción impulsarán el PIB mediante el aumento del gasto público en infraestructuras. Así pues, las últimas estimaciones apenas han rebajado unas décimas las perspectivas de crecimiento para 2023 y 2024.

(11) Integrada por Marruecos, Argelia, Túnez, Libia y Mauritania.



Fuente: FMI

En un horizonte temporal más amplio, la política económica vendrá guiada por el nuevo modelo de desarrollo que apuesta por el impulso de los proyectos de infraestructura, de energía y por un mayor desarrollo del sector manufacturero. Hasta ahora, las autoridades han logrado diversificar la estructura productiva y han convertido a Marruecos en un socio estratégico en el continente africano. Sin embargo, las perspectivas de crecimiento seguirán lastradas por los problemas sociales y estructurales que enfrenta el país, así como por la elevada vulnerabilidad frente a los factores climáticos. Se estima que, hasta 2026, la economía marroquí alcanzará un crecimiento medio de alrededor del 3,2%, insuficiente para resolver los retos que plantea el mercado laboral y la elevada tasa de pobreza. Se estima que Marruecos necesitaría alcanzar una tasa de crecimiento anual del PIB al menos del 5% para reducir la tasa de desempleo del 11% que registraba en 2022 hasta el 8% en 2028. Además, las vulnerabilidades climáticas relacionadas con las malas condiciones meteorológicas, el estrés hídrico y las sequías periódicas perjudican a la producción agrícola y las exportaciones.

Marruecos ha mantenido una inflación baja y estable durante los últimos 15 años: La media anual se ha situado alrededor del 1,5% entre 1996 y 2021, siempre por debajo del objetivo del 2% que marca el banco central. Existen dos factores que condicionan el nivel de los precios: la cotización internacional del crudo, producto del que Marruecos es importador neto, y la producción agrícola del año. Como cabe imaginar, la crisis energética global y las perturbaciones de los mercados de las materias primas que tuvieron lugar tras la invasión rusa de Ucrania en 2022 impactaron con dureza en la economía del país. Como resultado, el índice de precios se disparó al 8,3%, pese a todo por debajo de la media que registró la región del Magreb y otros mercados emergentes. El Banco Al-Maghrib se comprometió a elevar los tipos de interés según sea necesario para evitar que las expectativas de inflación aumenten aún más y se desanclen. Actualmente, los tipos se sitúan en el 3%, frente al 1,5% de antes de la guerra de Ucrania.

Las decisiones de política monetaria, junto con la relajación de las tensiones en las cadenas de suministro y los mercados energéticos globales han ayudado a moderar los precios en 2023. No obstante, se espera que la inflación en diciembre se sitúe alrededor del 3,7%. Además, las presiones inflacionistas podrían renacer en los últimos meses del año, habida cuenta de la cotización del crudo, que podría volver a alcanzar los 100 \$/barril.



Fuente: FMI (WEO Octubre)

La política cambiaria está también orientada a combatir la inflación. La cotización del dirham está ligada a una cesta de monedas integrada por el euro (60%) y el dólar (40%), que refleja más adecuadamente la actual estructura de flujos externos marroquí. En 2018, Marruecos se embarcó en una liberalización progresiva del régimen cambiario. Las bandas de fluctuación se han ampliado en dos ocasiones: primero en 2018, desde un $\pm 0,3\%$ a un $\pm 2,5\%$ y de nuevo en 2020, hasta el $\pm 5\%$ con respecto a un tipo de cambio de referencia que diariamente fija el Banco Al-Maghrib. La segunda fase de la liberalización se produjo una vez que las autoridades lograron consolidar el contexto macroeconómico y financiero nacional: alcanzaron un nivel adecuado de reservas de divisas, una inflación controlada (inferior al 1% en 2019), una deuda pública sostenible y un sector financiero sólido. El objetivo que persiguen con esta estrategia es garantizar la estabilidad de la moneda y mitigar el efecto de las fluctuaciones del euro y el dólar sobre la cotización del dirham. Sin embargo, dado que este tipo de referencia está más orientado hacia el euro, las variaciones del tipo dólar-euro suelen reflejarse en el tipo dólar-dirham.

El *shock* provocado por la pandemia, la guerra y la crisis de precios posterior ha puesto de manifiesto la efectividad de la flexibilidad del marco cambiario, que ha permitido absorber con mayor facilidad el impacto de la sucesión de acontecimientos negativos. Sin embargo, no se ha realizado una liberalización completa del régimen cambiario, y todo apunta a que el proceso se encuentra paralizado. Algunas transferencias específicas de fondos, como la cantidad de divisa de la que un ciudadano puede disponer para ir de viaje al extranjero, están sujetas a la autorización previa de la oficina de control de cambios.

SISTEMA BANCARIO

Marruecos cuenta con un sector bancario bien desarrollado, con un grado de penetración creciente. En el sector financiero operan 19 bancos tradicionales, 5 bancos participativos, 28 sociedades financieras, 6 compañías *offshore*, 11 asociaciones de microcrédito y 20 empresas intermediarias⁽¹²⁾. El sector cuenta con varias grandes instituciones nacionales con presencia internacional, así como con varias filiales de bancos extranjeros, atraídos por las recientes mejoras de los fundamentos macroeconómicos que han contribuido a resolver carencias de liquidez que se vivieron en el pasado. Presenta un elevado grado de concentración (las siete primeras entidades concentran el 90% de los activos del sistema) y se trata en su mayoría de bancos de capital nacional (la banca extranjera representa menos del 20% de los activos totales). De hecho, la fortaleza de la banca en el territorio nacional ha hecho que muchos de ellos hayan emprendido un ambicioso proceso de internacionalización hacia otros puntos del continente africano⁽¹³⁾. Los tres principales bancos marroquíes -Attijariwafa, Banque Centrale Populaire, BMCE Bank of Africa- obtienen casi un 25% de su beneficio total de sus filiales africanas. Esta estrategia de internacionalización se ha llevado a cabo principalmente a través de la adquisición de bancos locales, por lo que los depósitos locales financian en gran medida a sus filiales. Sin embargo, también están expuestos a países con un peor clima de negocios y con un “rating” soberano inferior al del propio Marruecos.

El sistema bancario presenta un grado de solidez elevado, con un nivel de solvencia adecuado, lo que mitiga el riesgo de crisis sistémica. Los bancos disponen de capital por encima de los requisitos mínimos y de financiación estable, principalmente a través de depósitos a la vista, que, a finales de 2022, cubrían un 105% de los préstamos. El coeficiente de capitalización está por encima de los umbrales reglamentarios (11,8% a mediados de 2022, en línea con la media de los últimos tres años). La morosidad es relativamente elevada, en torno al 8% del total de préstamos en enero de 2023, pero los niveles de provisiones son adecuados (67,5% de la morosidad).

El banco central ha mejorado su capacidad de supervisión y reforzado los reglamentos para cumplir con los requisitos de Basilea III. Además, bajo las directrices técnicas del FMI, realiza y publica periódicamente pruebas de resistencia. La última, publicada en julio de 2022, muestra que la solvencia de los bancos es resistente a un escenario macroeconómico adverso severo. Los riesgos sistémicos para el sistema financiero parecen limitados, y aunque la expansión de los bancos marroquíes en África los expone a las cambiantes condiciones económicas de esa región, hasta ahora ha representado más bien una oportunidad de diversificación y generación de beneficios.

(12) Los bancos participativos son aquellos que ofrecen productos que cumplen con la ley islámica. En 2017 las autoridades aprobaron la introducción de la llamada “banca islámica” con el objetivo de mejorar la inclusión financiera de la población. Sin embargo, se evitó la utilización del término “banca islámica” y optaron por “banca participativa”. Aún se encuentra en una fase de desarrollo incipiente y apenas cuenta con productos destinados a la financiación del crédito al consumo y cuentas de inversión.

(13) Attijariwafa, el mayor banco de Marruecos, es el sexto banco de África por el valor de sus activos totales (aproximadamente 63.000 mill.\$ en diciembre de 2021) y opera en 25 países, la mayoría de ellos en el África subsahariana. Al Mada, el holding de la familia real marroquí, es su mayor accionista.

3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Persistente déficit fiscal como consecuencia de las deficiencias estructurales de las cuentas públicas. Las necesidades económicas derivadas de la pandemia, la guerra de Ucrania y el alza del coste de vida que se desató a raíz de esta han elevado la presión fiscal y descarriado la consolidación fiscal que las autoridades habían iniciado antes del covid-19. Déficit fiscal alrededor del 5% del PIB.
- ➔ Reforma fiscal en curso. Las autoridades han implementado una serie de medidas para aumentar la progresividad fiscal y reforzar el gasto social, especialmente en educación y sanidad.
- ➔ La deuda pública aumentó dramáticamente durante la pandemia y desde entonces se mantiene en niveles elevados. Actualmente se sitúa alrededor del 68% del PIB, un nivel elevado para una economía emergente. Las autoridades han recurrido a emisiones de bonos para cubrir parte de sus necesidades de financiación. El FMI considera que la estructura y los plazos de vencimiento de la deuda pública son favorables, y la califica como sostenible.

REFORMAS ADECUADAS, PERSISTENTE DESEQUILIBRIO

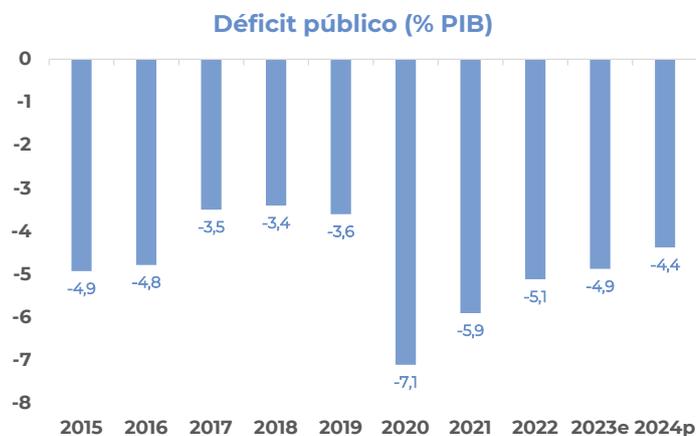
Las cuentas públicas representan, quizás, una de las mayores vulnerabilidades del país. Tradicionalmente, las autoridades han tendido a financiar la paz social mediante un extensísimo sistema de subsidios, que ha mantenido el gasto público en un nivel inusualmente elevado (por encima del 30% del PIB). En cambio, los ingresos siempre han sido sensiblemente inferiores, alrededor del 26% del PIB, y su crecimiento está limitado, además, por factores estructurales, como la reducida base impositiva debido a la evasión fiscal, la elevada proporción de la economía informal (15% del PIB) y la complejidad del sistema tributario, que mina la eficiencia de la recaudación. Además, el sistema fiscal se encuentra relativamente sesgado hacia los impuestos sobre la renta y los gravámenes sobre los bienes y servicios que, conjuntamente, representan el 80% del total de los ingresos.

Para tratar de mejorar la eficiencia y la equidad de la estructura impositiva, las autoridades se embarcaron en una ambiciosa reforma fiscal. A comienzos de este año, se introdujo una reforma sobre el impuesto de sociedades con el objetivo de aumentar su progresividad⁽¹⁴⁾. Además, se han revisado las exenciones fiscales que se aplican en las zonas francas dentro del marco del Plan de Acción con el Grupo de Acción Financiera Internacional, lo que hizo que Marruecos abandonase la lista gris de del GAFI a comienzos de este año. Se ha comenzado la reforma de las empresas públicas, con el objetivo de optimizar y consolidar su tamaño, como paso preliminar para la reforma de la administración pública, cuya finalización está prevista para 2025. En cambio, aún está pendiente la puesta en funcionamiento del Fondo Mohammed VI para la Inversión, cuyo papel será catalizar las inversiones privadas hacia sectores clave de la economía marroquí.

En los últimos presupuestos se ha puesto mucho énfasis en reforzar y acelerar el gasto social. A las necesidades derivadas de la lucha contra el covid-19 le siguió el sistema de subsidios que se

(14) Se trata de una reforma escalonada a lo largo de un periodo de cuatro años con el objetivo de converger hacia tipos impositivos unificados aplicables a partir de 2026, en sustitución del impuesto de sociedades que se aplicaba anteriormente.

puso en marcha para hacer frente a las consecuencias de la guerra de Ucrania. A esto se une la reforma de la sanidad, cuyo objetivo es mejorar el acceso a la misma de toda la población, y la reforma educativa, que persigue reducir la tasa de abandono y mejorar las habilidades de los alumnos que hayan completado la educación obligatoria. Reforzar el pilar social de los presupuestos se ha convertido en una prioridad, ya que resulta crucial para evitar nuevas oleadas de protestas. El aumento de estas partidas, pues, es congruente con el objetivo de reducir las carencias estructurales y sociales del país, pero también dificulta que Marruecos consiga reducir el persistente desequilibrio fiscal que viene arrastrando desde hace años. En 2023 se situará alrededor del 5% del PIB, pero se espera que se reduzca progresivamente. En teoría, en 2024 debería disminuir, hasta situarse alrededor del 4,4% del PIB. Sin embargo, los costes asociados a la reconstrucción del país tras el terremoto podrían presionar al alza sobre el desequilibrio de las cuentas públicas. En contrapartida, las autoridades han acordado ir eliminando gradualmente las subvenciones al gas y a los alimentos básicos (equivalen al 1,5% del PIB), lo que podría contrarrestar parcialmente el incremento de los gastos.

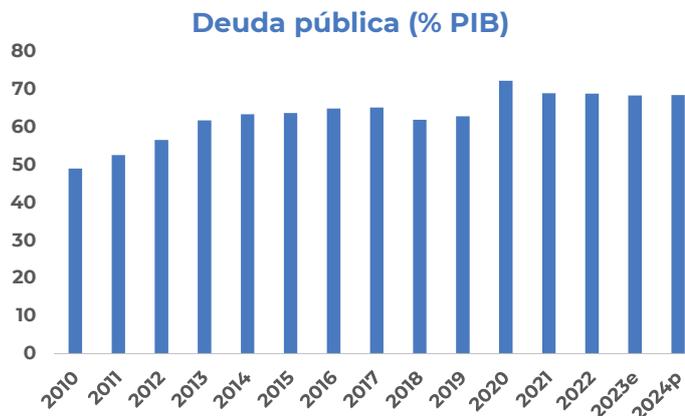


Fuente: FMI

El persistente déficit de las cuentas públicas ha presionado al alza sobre el endeudamiento del soberano, que se disparó 10 puntos porcentuales durante la crisis del covid y se ha mantenido por encima de los niveles recomendados desde entonces. Si bien preocupa que se haya reducido el margen fiscal del país, de acuerdo con la última evaluación del FMI la deuda pública de Marruecos se considera sostenible. Presenta varios factores atenuantes que favorecen esta calificación: el 75% de la deuda se encuentra denominada en dirhams; el plazo medio de vencimiento es relativamente largo (alrededor de los 6 años) y, gracias a los elevados niveles de ahorro nacional (alrededor del 27% del PIB), hay una amplia base de inversores a largo plazo que representan una fuente de financiación relativamente estable.

Más de tres cuartas partes de la deuda marroquí está en manos de bancos nacionales, fondos de inversión, compañías de seguros de vida y fondos de pensiones, lo que aumenta la exposición y el vínculo del sistema bancario con el soberano. Para diversificar sus necesidades de financiación, Marruecos ha recurrido de forma creciente a las emisiones internacionales de bonos denominados en dólares y en euros. En marzo de este año tuvo lugar la última, con la que las autoridades emitieron un bono de 2.500 mill.\$ en el mercado financiero internacional que tuvo una muy buena acogida a pesar de que las condiciones financieras globales eran muy restrictivas. Poco después el FMI, con el que el país mantiene buenas relaciones, aprobó un acuerdo de dos años por valor de 5.000 mill.\$ en el marco de la Línea de Crédito Flexible, con el objetivo de dotar a las autoridades de margen de maniobra fiscal. El reino alauita concluyó un

acuerdo de línea de liquidez y precaución de 3.000 mill.\$ en 2020 y reembolsó 935 mill.\$ al FMI en enero de 2021, antes de lo previsto.



Fuente: FMI

Marruecos es el país del norte de África mejor calificado por las tres principales agencias de calificación. No obstante, en 2021 perdió el “grado de inversión” que le otorgaban dos de ellas (Standard & Poor’s y Fitch), como consecuencia del deterioro del desequilibrio de las cuentas públicas. Moody’s, por su parte, califica a Marruecos en Ba1, justo un escalón por debajo del Grado de Inversión. Las perspectivas son positivas para las tres agencias como consecuencia del buen comportamiento de los ingresos por turismo y la mejora de los rendimientos agrícolas que se esperan obtener este año.

	Moody's	S&P	Fitch
MARRUECOS	Ba1	BB+	BB+
Argelia	NR	NR	NR
Egipto	B2	B	B+
Túnez	Caa1	NR	B-

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

Fuente: Trading economics

4. SECTOR EXTERIOR

- Los productos agrícolas, los componentes de automóviles y los fosfatos representan más del 70% de las ventas exteriores del país. Las importaciones, por su parte, están fuertemente condicionadas por la cotización internacional del crudo y los bienes de capital asociados a los proyectos de infraestructuras.
- Esta estructura deriva en un déficit crónico de la balanza comercial, que ha alcanzado el 18% del PIB en 2022 como consecuencia de la crisis energética global que se vivió el año pasado. Los superávits de las balanzas de servicios y de transferencias no alcanzan a compensar el elevado déficit comercial. El desequilibrio corriente se situó por encima del 4% del PIB en 2022 y se ha moderado ligeramente en 2023 como resultado de los elevados ingresos por turismo. Marruecos ha financiado el déficit externo gracias a la llegada de IDE, y con recurso a las reservas y la deuda externa. Presenta un cómodo nivel de reservas, equivalente a cinco meses y medio de importaciones, lo que asegura la solvencia del soberano.
- La deuda externa se mantiene en niveles elevados pero manejables (alrededor del 45% del PIB en 2023). Presenta una estructura favorable, la mayoría contraída con instituciones multilaterales, lo que evita que el servicio de la deuda se dispare (actualmente equivale a alrededor del 9% de los ingresos externos corrientes).

DÉFICIT CORRIENTE ESTRUCTURAL

El sector exterior marroquí presenta un notable grado de apertura, por encima del 60% del PIB. El sector automovilístico, los fosfatos, los fertilizantes y la industria aeronáutica concentran el grueso de las ventas exteriores del país (36.557 mill.\$ en 2022). La UE es el principal destino de las exportaciones (60% del total), principalmente España y Francia. Muy alejada se encuentra China, que representa un 3% del total de las exportaciones. Las importaciones, por su parte, alcanzaron los 62.551 mill.\$, como resultado de la elevadísima factura energética. El petróleo supone entre el 15-20% de las importaciones del país, por lo que la balanza comercial es muy sensible a las cotizaciones internacionales del crudo. La UE concentra alrededor del 44% de las importaciones, seguido por China con el 10% y de Turquía con el 5,5%.

Como consecuencia de esta estructura comercial, Marruecos registra un déficit crónico de la balanza comercial, que en 2022 equivalió al 18% del PIB (excepcionalmente alta, ya que de media se encuentra en el 16% del PIB). Las balanzas de servicios y rentas, en cambio, acostumbran a mostrar elevados superávits como resultado del creciente atractivo de Marruecos como destino turístico (ingresos externos equivalentes al 7% del PIB) y del importante flujo de remesas por parte de la diáspora marroquí en Europa (en especial en España y Francia). Las remesas han demostrado ser un flujo bastante estable e incluso aumentar durante episodios de volatilidad financiera, la pandemia y las catástrofes naturales, como el reciente terremoto. Sin embargo, los superávits que registran estas sub-balanzas no son lo suficientemente elevados como para compensar el déficit de la balanza comercial, lo que aboca a la cuenta corriente a una situación de déficit.

En 2022, el elevadísimo déficit de la balanza comercial, la desaceleración económica que afectó a Europa y unos flujos turísticos que aún no se habían recuperado plenamente hundieron el déficit de la balanza por cuenta corriente hasta el 4,3% del PIB. De cara a 2023, se espera que el déficit se modere hasta el 3,7% del PIB como consecuencia de los elevados ingresos por turismo

y al dinamismo de las exportaciones. Las importaciones, por su parte, también se han mantenido en niveles elevados, lo que ha impedido una mayor corrección del desequilibrio.

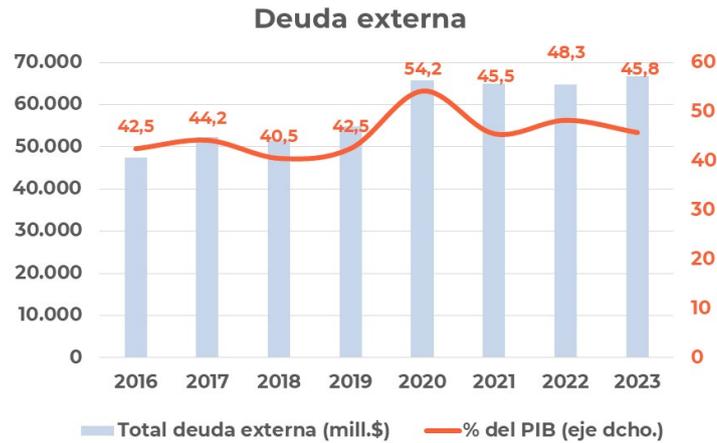


La inversión extranjera directa ha sido tradicionalmente la principal fuente de financiación del déficit corriente y ha contribuido a la acumulación de reservas. En 2022, los flujos de IDE superaron los 2.000 mill.\$, en línea con el nivel que registraban antes de la pandemia. La inversión extranjera, la emisión de deuda externa y los programas del FMI han ayudado a financiar el déficit corriente y a sostener el nivel de reservas internacionales. Actualmente, las reservas internacionales se encuentran alrededor de los 5 meses de importaciones, una posición relativamente confortable que asegura la solvencia externa del país y refuerza la posición del soberano

DEUDA EXTERNA

Desde que Marruecos refinanciase su deuda externa con el Club de París en 1992 y con el Club de Londres en 1993, el país magrebí ha tenido un comportamiento deudor impecable.

Sin embargo, desde hace unos años, la deuda externa ha seguido una imparable trayectoria ascendente, hasta situarse próxima a los 65.000 mill.\$, lo que supone un incremento del 38% con respecto a la cifra que registraba hace menos de un lustro. Evidentemente, la deuda externa experimentó un acusado aumento en 2020, como consecuencia de las emisiones que se realizaron para financiar las necesidades asociadas a la pandemia. Desde entonces, el endeudamiento externo se ha situado alrededor del 50% del PIB, un nivel elevado pero manejable. Además, alrededor de dos tercios de la deuda se encuentra contraída con instituciones multilaterales en condiciones favorables, lo que, tradicionalmente, ha ejercido de ancla del servicio de la deuda. El ratio del servicio de la deuda ha retornado a su nivel habitual (9,8% de los ingresos corrientes), tras registrar un incremento transitorio durante dos años al haber hecho un mayor uso de unos instrumentos financieros con condiciones de financiación menos favorables.



Fuente: IIF

5. CONCLUSIONES

- Durante el periodo posterior a la pandemia la monarquía y el Majzén se han mostrado más confiados a la hora de imponer decisiones impopulares (especialmente el reconocimiento de Israel) y de reanudar un antiguo modelo en el que los leales al rey dominaban el parlamento. El cambio de gobierno de 2021, tras el batacazo electoral de los islamistas en las elecciones frente a los partidos de palacio, marca el fin del ciclo político que se inició con la primavera árabe de 2011. La estrecha relación entre el nuevo gobierno y la monarquía supone el retorno de la “monarquía ejecutiva”, por el que la Casa Real aumentará aún más su control sobre el funcionamiento del Estado conforme a sus intereses.
- El reino se enfrenta a crecientes amenazas a la estabilidad social en medio de aumentos periódicos de la frustración popular. El elevado desempleo y la desigualdad de ingresos, junto con la percepción de corrupción y las restricciones a ciertas libertades elevan el riesgo de protestas y pueden socavar la estabilidad del país. El gobierno sigue siendo sensible a este escenario y ha estado reprimiendo la libertad de expresión para acallar las críticas. El debilitamiento de la sociedad civil y la represión de los medios de comunicación y de los periodistas privan a Marruecos de canales de contrapoder y de mediación. Por tanto, el palacio se encuentra más que nunca sin salvaguardas frente a las exigencias y expectativas crecientes de la población.
- La cuestión sobre la soberanía del Sáhara domina las relaciones diplomáticas. Marruecos ha logrado importantes avances desde que la Administración Trump cambiase la posición de Estados Unidos reconociendo la marroquinidad del Sáhara. Le han seguido algunos países de la UE (que no ha cambiado su postura oficial) e Israel.
- Marruecos es una economía estable, en la que las políticas macroeconómicas prudentes y las reformas estructurales de la última década han promovido un crecimiento saludable. Su ubicación estratégica entre Europa, Oriente Medio y África y su favorable clima de negocios hacen del país uno de los destinos preferidos de la inversión extranjera

en la región. Los flujos de capital junto al impulso gubernamental han apoyado una exitosa diversificación de la estructura productiva, con un peso creciente del sector industrial y de servicios.

- La economía se ha mostrado relativamente resistente a los sucesivos *shocks* externos que han marcado la coyuntura global: la pandemia, la guerra de Ucrania y la crisis del coste de vida que desencadenó esta última. El impacto económico del terremoto que tuvo lugar a comienzos del mes de septiembre será moderado y apenas ha rebajado en una o dos décimas las expectativas de crecimiento. Pese a que la evolución del PIB es favorable, gracias a la recuperación de los ingresos por turismo y al dinamismo del sector industrial, el crecimiento potencial de Marruecos se encuentra limitado por factores estructurales. La política económica (fiscal y monetaria) persigue mantener la estabilidad macroeconómica y de precios. Se valora, además, de forma positiva el compromiso del Ejecutivo con el refuerzo del pilar social, que se refleja en la adopción de las reformas educativa y sanitaria. Todo ello ha impedido corregir el déficit fiscal (5% del PIB) y reducir el nivel de deuda (69% del PIB); esta última, no obstante, presenta una estructura favorable, ya que gran parte se encuentra denominada en dirhams y en manos de nacionales, lo que mitiga notablemente el riesgo cambiario.
- La estructura de la balanza comercial deriva en un déficit corriente crónico (4% del PIB en 2022). Tradicionalmente, el desequilibrio corriente se ha financiado cómodamente con IDE. Las reservas alcanzan los 5 meses de importaciones, un nivel cómodo que refuerza el perfil de solvencia del soberano. La deuda externa se encuentra en niveles adecuados (48% del PIB), con perfil y estructura (contraída mayoritariamente con IFIs) favorables.

© CESCE, S.A. Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial, la distribución o comunicación pública de este documento, así como la edición de todo o parte de su contenido a través de cualquier proceso reprográfico, electrónico u otros sin autorización previa y expresa de su titular. La información contenida en este documento refleja exclusivamente comentarios y apreciaciones propias de esta Compañía, por lo que CESCE declina cualquier tipo y grado de responsabilidad por el uso incorrecto o indebido de dicha información.