



INFORME RIESGO PAÍS

# MARRUECOS

Madrid, 10 de noviembre de 2021



# MARRUECOS

**Desplome del islamismo en el escenario político.** Las pasadas elecciones, celebradas en septiembre de 2021, supusieron el derrumbe del partido islamista Justicia y Desarrollo tras una década en el gobierno. Los partidos “de palacio” obtuvieron una holgada victoria que ha favorecido una rápida formación de gobierno en coalición. Se espera una política continuista, ya que la orientación de la política viene dictada desde Palacio. **El nuevo gobierno liderado por el RNI** deberá hacer frente a los importantes retos sociales que aún persisten en el país, como son la elevada tasa de pobreza y el desempleo juvenil.

**Se reactivan las tensiones en el Sáhara.** En 2020, se produjo la ruptura de la tregua pactada en 1991 entre el Frente Polisario y Rabat. El conflicto por la soberanía territorial sobre el Sáhara Occidental no tiene visos de resolverse, ya que las posturas se encuentran muy distanciadas. El reconocimiento de la soberanía marroquí por parte de EE.UU. durante la Administración Trump ha alterado el complejo equilibrio geopolítico del norte de África y puede tener graves consecuencias.

**Progresiva diversificación de la estructura productiva.** La agricultura, pilar tradicional de la economía marroquí, pierde peso en el PIB en favor del desarrollo industrial y del sector servicios. Pese a ello, las condiciones climáticas aún siguen teniendo una elevada influencia en la producción agrícola y, en última instancia, en el crecimiento de la economía. Coyuntura marcada por la recuperación de la crisis del covid-19, pese a que el crecimiento aún no se situará en los niveles prepandemia. La inflación se mantiene en niveles moderados, lo que permite continuar con el tono acomodaticio de la política monetaria.

**Notable deterioro del marco fiscal.** La crisis del covid ha hecho saltar por los aires los esfuerzos de consolidación fiscal que habían realizado las autoridades durante los tres años previos al estallido de la pandemia. Así, en 2021, el déficit de las cuentas públicas se situó por encima del 7% del PIB y la deuda se disparó hasta el 75% del PIB, un nivel comprometido para las características de la economía marroquí. Dos de las agencias de calificación le han retirado el “grado de inversión” a la deuda soberana como resultado del empeoramiento de la posición fiscal.

**Agravamiento del desequilibrio externo.** Desplome de las exportaciones y los ingresos por turismo en 2020. En 2021, la progresiva recuperación de la UE (economía de la que Marruecos es muy dependiente) y la reactivación de los proyectos de inversión se verán reflejados en un desequilibrio por cuenta corriente del 3,7% del PIB, que se moderará hasta el 1,2% en 2022, a medida que se recuperen los flujos de turismo. Importante deterioro de la deuda externa del país, que se ha disparado por encima del 55% del PIB, contraída mayoritariamente con las IFIs.

# 1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ Estabilidad política prácticamente garantizada gracias al respeto a la figura del rey. Mohammed VI encara ahora su tercera década en el poder, un período durante el cual se ha profundizado la apertura y liberalización del escenario político. No obstante, el sistema político marroquí aún acusa importantes déficits democráticos relacionados con la transparencia, la rendición de cuentas o el elevado intervencionismo del monarca en la orientación de las políticas públicas.
- ➔ Fuerte desafección con la clase política, que se refleja en la baja participación electoral (menos de la mitad de la población). Los recientes comicios celebrados en septiembre de 2021 han supuesto un vuelco importante en el contexto político marroquí, con el desplome de los islamistas, que llevaban una década gobernando el país. Los partidos considerados “de palacio” han tomado el relevo y, tras un breve proceso de negociaciones, anunciaron la formación de un gobierno en coalición liderado por el RNI junto al PAM y el PI.
- ➔ Persisten los retos sociales relacionados con la elevada desigualdad de 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.
- ➔ En 2020, se reactivó el conflicto por el Sáhara Occidental, lo que puso fin a 30 años de tregua entre Marruecos y el Frente Polisario. El reconocimiento de Trump a la soberanía marroquí sobre la región también ha tenido importantes consecuencias geopolíticas en el Magreb, ya que ha desembocado en la ruptura de relaciones con Argelia y redoblado la asertividad de Marruecos en sus relaciones con otros países que se negaban a seguir el camino abierto por Washington.

## MOHAMED VI, TERCERA DÉCADA DE REINADO

Se cumplen ahora más de dos décadas desde que el rey Mohammed VI, decimooctavo de la dinastía alauí, accediese al trono de Marruecos en julio de 1999. A lo largo de todo este tiempo, el monarca ha logrado continuar y consolidar la transición democrática que inició su padre, Hassan II, al final de su reinado. Durante los primeros años, Mohammed VI centró sus esfuerzos en proseguir con el proceso de apertura y liberalización del sistema político, mediante la celebración de elecciones libres y transparentes, la liberación de miles de presos políticos y la relajación de la represión y censura características del régimen de su padre. Además, llevó a cabo la remodelación de la cúpula política que había acompañado a su predecesor, responsable en buena medida del inmovilismo del sistema. El objetivo era enviar un mensaje rupturista a la población quien depositó en el nuevo monarca las esperanzas de modernización y progreso del país.

POBLACIÓN	36,5 mill. hab.
RENTA PER CÁPITA	2.980 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	7.620 \$
EXTENSIÓN	446.550 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	Monarquía Parlamentaria
CORRUPCIÓN	86/180
DOING BUSINESS	53/190

Datos a 2020

Veinte años más tarde, resulta complejo hacer una valoración acerca de cómo ha cambiado el escenario político marroquí tras la llegada de Mohammed VI. Por un lado, las reformas han sido muchas y de diversa índole. Efectivamente, se ha avanzado en el proceso de liberalización del sistema político: las elecciones se celebran de forma regular cada cinco

años con un cierto margen de transparencia y legitimidad; las campañas electorales discurren en un clima de calma y libertad, con un grado limitado de intervencionismo estatal y se permite la participación de la mayoría de los grupos políticos<sup>(1)</sup>. Sin embargo, la orientación de la política del Ejecutivo viene marcada desde Palacio, por lo que el margen de maniobra de la formación ganadora de los comicios es bastante limitado. El rey, asesorado por el Consejo Real (conocido como “gobierno en la sombra”), es quien, a través de sus discursos e intervenciones públicas, realmente marca la agenda política del país. También cuenta con una gran influencia en el nombramiento del Ejecutivo, tanto de forma directa, ya que designa a los ministros que ocuparán las carteras de Interior, Asuntos Religiosos, Exteriores y Defensa; como indirecta, puesto que encarga al líder de la lista más votada las negociaciones para la formación de un nuevo Ejecutivo. Un aspecto que, en ocasiones, se utiliza para nombrar a un candidato que resulte acorde a las preferencias del monarca<sup>(2)</sup>.

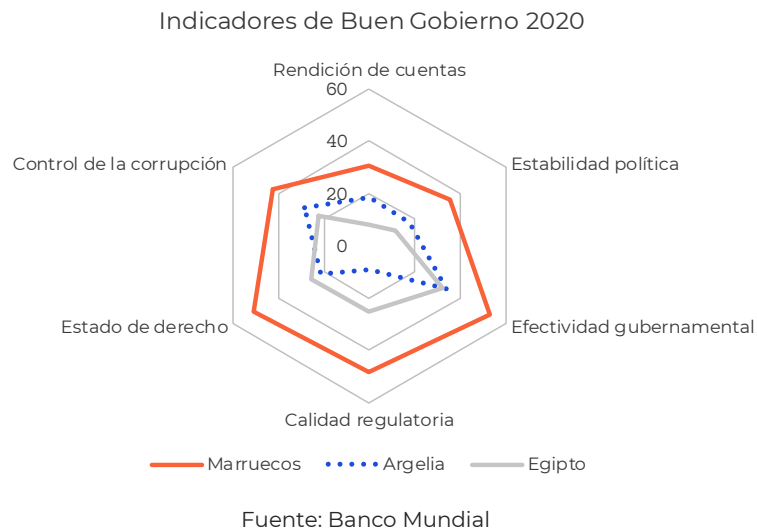
El acceso de Mohammed VI al trono también trajo importantes cambios en la esfera social: se relajó la censura, se liberó a miles de presos políticos y se aprobó un nuevo Código de Familia, que supuso un avance importante en el reconocimiento de los derechos de la mujer y que hizo de Marruecos uno de los países del mundo musulmán con mayores libertades. Su liderazgo también se ha visto reflejado en una forma muy distinta de hacer política, con una mayor preocupación por los problemas que afectan a la población en las zonas más desfavorecidas del país. Destaca, por ejemplo, la visita del monarca a la región del Rif tras las protestas que estallaron entre 2016 y 2017, así como el posterior impulso a las iniciativas de mejora de las infraestructuras en una región que, tradicionalmente, ha vivido desconectada del resto del país. Se trata de un giro radical con respecto a la política de abandono deliberado de la región durante el reinado de Hassan II.

Efectivamente, a lo largo de las dos décadas de su reinado, las condiciones de vida de la población marroquí han mejorado, tal y como refleja el incremento de la renta media (ha pasado de 1.370 \$ anuales en el año 2002 hasta los 2.980 \$ en 2020). No obstante, aún persisten muchos de los problemas que afectaban entonces a la población, como las elevadas tasas de desempleo juvenil o las enormes disparidades económicas entre las zonas urbanas y rurales, donde se siguen concentrando las principales bolsas de pobreza del país.

Paradójicamente, el descontento de la población con la situación socioeconómica no afecta a la popularidad del rey y únicamente se dirige en contra de la clase política. 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 graves episodios de insurrección popular generalizada, como sí ha ocurrido en otros países del norte de África,

- 
- (1) Tan solo el grupo Justicia y Caridad, un movimiento islamista de inspiración sufi, está vetado de participar en los comicios por no reconocer la autoridad espiritual del rey Mohammed VI como Comendador de los Creyentes.
- (2) En las elecciones de 2016 el líder del partido islamista Justicia y desarrollo (PJD), Abdelilah Benkirane, fue destituido como primer ministro después de pasar seis meses sin lograr la fórmula de coalición que permitiera formar un nuevo Ejecutivo. Benkirane, que ya había ocupado el cargo de primer ministro en la anterior legislatura, es un político muy carismático, cuya popularidad rivalizaba con la del propio monarca. En su lugar, el rey nombró a Saadedín el Othmani, también del PJD, con un perfil más discreto y moderado, que consiguió formar un gobierno de coalición con los partidos que habían rechazado a Benkirane.

como Túnez o Egipto<sup>(3)</sup>. No obstante, la estabilidad política y la rendición de cuentas son dos de los aspectos que peor parados salen en los indicadores de Buen Gobierno que publica el Banco Mundial. Por el contrario, la efectividad de las políticas o el respeto al Estado de derecho son dos de los elementos más favorables en lo relacionado con la gobernabilidad del país. El control de la corrupción, por su parte, ha experimentado un importante deterioro en los últimos años; mientras que en 2018 el Índice de Percepción de la Corrupción que elabora Transparencia Internacional clasificaba el país en la posición 73 de 180 economías, en 2020 ha caído hasta el puesto 86 como resultado de la cuestionable gestión de las autoridades durante la crisis del covid-19, que ha prescindido de cualquier tipo de supervisión parlamentaria.

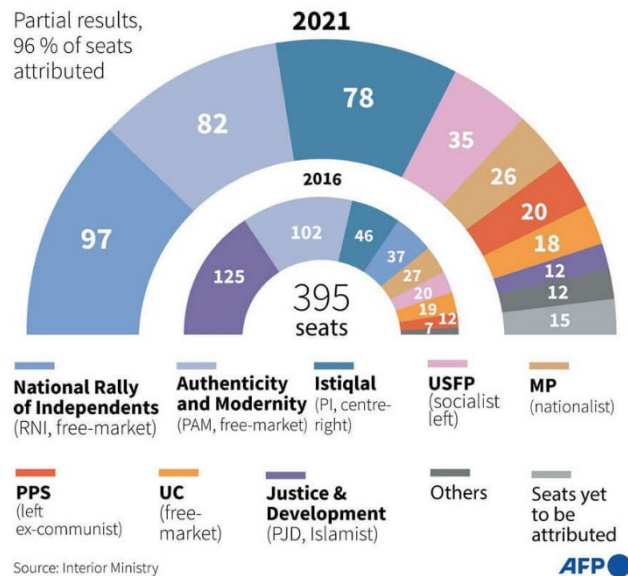


## DESPLOME DEL ISLAMISMO MODERADO

La figura del monarca ha salido más reforzada, si cabe, tras las últimas elecciones celebradas el pasado mes de septiembre. Quizás lo más reseñable de los comicios sea el catastrófico resultado que ha obtenido Justicia y Desarrollo (PJD), tras una década en el poder. La formación política de perfil islamista moderado ha pasado de contar con 125 escaños a los 12 que ostenta actualmente. La debacle de los islamistas se explica por tres razones: por un lado, la erosión que ha sufrido el Gobierno a raíz de la gestión de la crisis del covid-19, agravada, además, por el poco carisma de su líder, El Othmani. En segundo lugar, su electorado no ha visto con buenos ojos una serie de medidas adoptadas por el Ejecutivo, como la legalización del cultivo de cannabis o el reconocimiento del Estado de Israel en los llamados Acuerdos de Abraham. Por último, la derrota de los islamistas se debe, en parte, a la reforma electoral adoptada el pasado mes de marzo, que hacía más complicado que los partidos obtuviesen más de un centenar de escaños y otorgaba un mayor peso al voto rural (el votante del PJD es mayoritariamente urbano). Como resultado, el Parlamento alumbrado tras las elecciones es más diverso, más joven y cuenta con una mayor presencia de mujeres; algo que, sin duda, supone un importante avance en términos sociales, pero a la vez dificulta la gobernabilidad del país ante la necesidad de construir consensos.

(3) Las protestas del Rif han tenido carácter regional y solo en fecha muy reciente han encontrado eco en el resto del país. El Movimiento Popular o *Hirak* del Rif, responsable de las últimas manifestaciones, se ha centrado en las demandas de carácter socioeconómico, dejando de lado la cuestión del autogobierno. Esto lo aleja, por ejemplo, de los movimientos de reivindicación política que dieron lugar a la Primavera Árabe en 2011, cuya repercusión fue mínima en Marruecos.

La hecatombe de los islamistas, en cambio, ha favorecido a los partidos considerados “de palacio”, la Reagrupación Nacional de Independientes (RNI), que ha pasado de 37 a 97 escaños, y el Partido de la Autenticidad y la Modernidad (PAM). El impresionante ascenso del RNI se debe, en parte, a que su líder, el empresario Aziz Ajanuch, ha estado al frente del ministerio de Agricultura desde 2007, lo que le ha permitido labrarse una extensa red de apoyos en las zonas rurales. En segundo lugar quedó el PAM, con 86 escaños, también con fuertes vínculos con el monarca. Enseguida, Mohammed VI encargó las negociaciones para la formación de gobierno al RNI, que no tardó ni dos semanas en anunciar un nuevo Ejecutivo en coalición con el PAM y el Partido Istiqlal (PI).



Fuente: AFP

## RETOS PARA EL NUEVO EJECUTIVO

De cara a la próxima legislatura, se espera que el Gobierno liderado por Ajanuch lleve a cabo una política meramente ejecutora de las decisiones reales. De hecho, el Consejo Real o Majzén anunció, el pasado mes de mayo, los resultados de la comisión extragubernamental que nombró el monarca en 2018 y que ha elaborado un nuevo modelo de desarrollo para Marruecos hasta 2035; esto será, evidentemente, lo que guiará la política del nuevo Ejecutivo. Ajanuch, por su parte, seguramente encontrará dificultades para cumplir sus propias promesas electorales, que contemplan desde la creación de un millón de puestos de trabajo, el incremento del salario a los profesores o ampliar la red social de forma que el acceso a la salud esté garantizado para todos los grupos poblacionales.

Precisamente estas promesas prueban que el nuevo Primer Ministro es consciente de las dificultades para mantener el complejo equilibrio social marroquí. De hecho, pese a que Marruecos siempre ha gozado de una gran estabilidad política, no significa que no existan importantes desafíos para el futuro. El descontento de la población con la situación económica del país no ha dejado de crecer en los últimos años, tal y como reflejan las bajas tasas de

participación electoral<sup>(4)</sup> o el estallido de protestas puntuales en la región norteña. No es de extrañar, ya que todavía hoy un 4% de la población continúa viviendo en condiciones de pobreza y el paro afecta a un 13% de los ciudadanos en edad de trabajar, una cifra que se eleva hasta el 33% si se trata de los jóvenes. De acuerdo con el último Arabarómetro, la falta de oportunidades laborales en Marruecos era la principal causa por la que cerca del 70% de los jóvenes habían pensado en emigrar.

Hoy por hoy, no es probable que el descontento social pueda desembocar en movimientos políticos que cuestionen la legitimidad del régimen de Mohammed VI; pero la falta de oportunidades laborales para los jóvenes sí que se puede traducir en una mayor afiliación a los grupos yihadistas que operan en la región. Hasta el momento, Marruecos ha logrado mantener la amenaza terrorista dentro del país relativamente controlada y los últimos atentados de la facción de Al Qaeda en el Magreb Islámico -AQIM- se remontan a 2018, cuando asesinaron a dos turistas escandinavas<sup>(5)</sup>. Los cuerpos de seguridad del Estado son especialmente activos en la desarticulación de células terroristas en el país y solo entre 2015, cuando se creó la Oficina Central de Investigación Judicial (BCIJ, por sus siglas en francés) y finales de 2018, se desarticulaban más de sesenta grupos. Otra cuestión es la amenaza que la "diáspora" yihadista marroquí supone para algunos países de Europa, así como para otros países musulmanes<sup>(6)</sup>. De hecho, a finales de 2018, Marruecos era uno de los países del Magreb que más combatientes exportaba para luchar en las filas del Estado Islámico (se estima que unos 1.350 marroquíes han combatido en Siria y Libia), lo que supone una importante amenaza para la seguridad nacional en el momento de su retorno<sup>(7)</sup>.

## SE REACTIVA EL CONFLICTO POR EL SÁHARA OCCIDENTAL

---

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 un enfrentamiento que tiene complejas ramificaciones en la esfera internacional, a pesar de que Rabat pretende que se trate como un conflicto nacional.

Como es bien sabido, tanto Marruecos como la República Árabe Saharaui Democrática (RASD) reclaman la soberanía sobre la región del Sáhara Occidental<sup>(8)</sup>. Desde 1991, estaba en vigor un alto el fuego negociado en el seno de las Naciones Unidas que ponía fin al conflicto iniciado en 1975. 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 un consenso acerca de las personas que podrían participar en la consulta y la constante llegada de

- 
- (4) En las legislativas del pasado mes de septiembre la participación rondó el 50%, lo que supone un incremento de 7 puntos frente a las legislativas de 2016. No obstante, en esta ocasión los comicios legislativos se hicieron coincidir con los municipales, que tienen una capacidad de movilización mayor, por lo que las tasas de participación no son comparables con las citas electorales anteriores.
  - (5) El anterior ataque de este grupo terrorista ocurrió en 2011 en Marrakesh, y se saldó con casi una veintena de muertos, turistas en su mayoría.
  - (6) Ejemplo de ello es la implicación de ciudadanos de origen marroquí muy radicalizados en los atentados del 13 de noviembre de 2015 en París, el 22 de marzo de 2016 en Bruselas o el 17 de agosto de 2017 en Barcelona.
  - (7) En marzo de 2021 las fuerzas de seguridad desarticulaban una célula terrorista vinculada con el Estado Islámico en la ciudad de Oujda, próxima a la frontera con Argelia. Además, se desactivaron células de reclutamiento en la zona de Jouribga y Casablanca.
  - (8) En 1976, el Frente Polisario, el grupo que lucha por la autodeterminación del pueblo saharauí, declaró la República Árabe Saharaui Democrática.





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 cada una de las 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. En paralelo, Marruecos ha continuado ampliando su presencia en la región, tanto militarmente como a través de la ejecución de controvertidos planes de infraestructuras<sup>(9)</sup>. Actualmente el Frente Polisario apenas controla el 20% del territorio, mientras que la mayor parte de la población saharauí se encuentra desplazada en campos de refugiados en Mauritania y Argelia, uno de los principales valedores internacionales de la causa saharauí.

Tras más de tres décadas de relativa calma, las tensiones estallaron de nuevo en octubre de 2020, cuando un grupo de saharauís bloqueó una carretera que une Marruecos con Mauritania, acusando a Rabat de haber traspasado una zona desmilitarizada. Tras un breve intercambio de ataques en el que ambas partes aseguraban haber mermado las filas del contrario, en los últimos meses los enfrentamientos parecen haber cesado.

**Western Sahara Tensions**

A 30-year cease fire has ended between Morocco and the Sahrawi Arab Democratic Republic (SADR)

-  2,700km Moroccan Western Sahara wall
-  SADR controlled



Fuente: Bloomberg

**EL SÁHARA COMO INSTRUMENTO GEOPOLÍTICO**

Hasta el momento, 84 países miembros de la ONU han reconocido a la República Árabe Saharaui Democrática como Estado soberano sobre la región del Sáhara Occidental. No obstante, muchos de ellos han suspendido o congelado las relaciones entre ambos por las presiones recibidas por parte de Marruecos. En este sentido, en diciembre de 2020, Rabat se

(9) En 2015 Rabat anunció que invertiría unos 8.000 mill.\$ en el Sáhara Occidental. Se trataba del mayor plan de inversiones programado en la región hasta la fecha. Entre los proyectos se contemplaba la construcción de una nueva autovía entre las ciudades de Tiznit y Dajla, el puerto de Dajla, universidades, parques eólicos o aeropuertos, de los cuales la mayor parte ya se han ejecutado.

apuntó un importante tanto diplomático cuando consiguió que Estados Unidos, aún bajo el mandato de Donald Trump, reconociese su soberanía sobre el Sahara Occidental. A cambio, Rabat se comprometía a normalizar las relaciones diplomáticas con Israel en el marco de los llamados Acuerdos de Abraham anteriormente citados. La nueva administración estadounidense presidida por Joe Biden ha señalado que no tiene ninguna intención de revertir la decisión tomada por su predecesor, lo que confirma el respaldo diplomático de Washington al reino alauí.

El cambio de paradigma en el reconocimiento de la soberanía marroquí sobre el Sáhara ha tenido importantes consecuencias en el plano internacional. En primer lugar, el restablecimiento de relaciones con Israel podría entrar en conflicto con el papel del rey Mohammed VI como presidente de la Organización de Cooperación Islámica, una entidad internacional que aglutina el apoyo del mundo árabe al Estado palestino.

Además, se ha visto reflejado en un recrudecimiento de las tensiones con la vecina Argelia hasta que, el pasado mes de agosto, las autoridades argelinas anunciaban la ruptura total de las relaciones con Rabat, lo que podría desestabilizar el tablero norteafricano. 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. Se estima que el coste de la ausencia de relaciones comerciales entre ambos equivale a una pérdida de entre 2 y 3 puntos del PIB para ambas economías. Más allá de las consecuencias políticas o económicas, el enfrentamiento repercute también en cuestiones en materia de defensa y seguridad, dada la falta de colaboración en temas transnacionales como la lucha contra el terrorismo yihadista.

Por último, el reconocimiento de Trump a la soberanía marroquí en el Sáhara ha incrementado la asertividad de Marruecos acerca de la cuestión saharauí. Solo en 2021, Rabat ha iniciado dos crisis diplomáticas con dos de sus principales socios comerciales, Alemania y España, que no hacen sino reflejar la nueva actitud del reino alauí al respecto. En el caso de Berlín, Marruecos anunció la ruptura de relaciones con la embajada alemana en Rabat como consecuencia de una “hostilidad inusual” hacia Marruecos y lo que concierne a su integridad territorial. Con España las acciones fueron más allá cuando las autoridades marroquíes dieron la orden de abrir las puertas de la frontera con Ceuta, lo que desembocó en una grave crisis migratoria cuyas consecuencias aún son visibles en la ciudad autónoma<sup>(10)</sup>.

## ELEVADA DEPENDENCIA EN LA UE. CRECIENTE ROL COMO POTENCIA REGIONAL

A pesar de los recientes acontecimientos, 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 el año 2000 entró en vigor el Acuerdo Euromediterráneo de Asociación UE-Marruecos, que establece una zona de libre comercio para los productos industriales. Además, en 2012, se negoció un nuevo protocolo agrícola que amplía la liberalización de aranceles también a los productos

---

(10) España había decidido acoger en un hospital de Logroño al líder del Frente Polisario, Brahim Ghali, que estaba recibiendo tratamiento contra el covid-19, lo que provocó el malestar de Rabat, que decidió dejar de controlar la frontera con la ciudad autónoma de Ceuta y permitió la entrada de entre 8.000 y 10.000 migrantes en tan solo dos días.

hortofrutícolas. Por último, también son importantes los vínculos pesqueros, regidos por el acuerdo de pesca UE-Marruecos, que permite el acceso de los barcos europeos a las aguas marroquíes, incluyendo en ellas al Sáhara Occidental. Este ha sido, precisamente, el motivo por el que, recientemente, el Tribunal General de la UE (TUE) ha anulado tanto el acuerdo pesquero como el protocolo agrícola, ya que ambos contemplaban ventajas arancelarias aplicables a una región que no ha sido reconocida oficialmente como parte de Marruecos<sup>(11)</sup>. Este complejo embrollo legal, evidentemente, complica las relaciones con Bruselas y dificulta avanzar en la firma de una zona de libre comercio más amplia y completa (*Deep and Comprehensive Free Trade Area*, DCFTA por sus siglas en inglés), el siguiente paso en el proceso de integración económica y comercial entre ambos. Este acuerdo supondría ampliar la liberalización al comercio de servicios, así como una mayor armonización de los procedimientos para las compras públicas o del reglamento de propiedad intelectual.

Desde su llegada al trono, Mohammed VI también ha impulsado una mayor diversificación de los socios diplomáticos, con un especial interés en el continente africano y Oriente Medio. Paulatinamente, Marruecos ha ido adquiriendo un creciente rol como potencia regional, a través de la firma de acuerdos de cooperación multisectorial o financiando proyectos de inversión que tienen como destino países de África Subsahariana. De hecho, Marruecos es ya el segundo mayor inversor africano en el continente después de Sudáfrica y el primero en África Occidental, y sus inversiones se concentran fundamentalmente en el sector industrial, el bancario o las telecomunicaciones.

En enero de 2017, Marruecos fue readmitido oficialmente en la Unión Africana, de la que se había retirado en 1984 (en aquella época se llamaba Organización para la Unidad Africana) en protesta por la admisión de la República Árabe Saharaui Democrática (RASD). Desde su condición de miembro de la UA, Marruecos tiene intención de presionar para que la RASD sea expulsada de la organización, contando para ello con un número creciente de apoyos dentro de la misma. Posteriormente, en 2019, la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio Africano, del cual Marruecos es parte firmante, supone un paso más en el proceso de integración económica del continente, una iniciativa especialmente promovida por Rabat.

---

(11) La sentencia del tribunal mantiene la aplicación de los acuerdos durante un plazo transitorio (dos meses) para “preservar la acción exterior de la UE y la seguridad jurídica de sus compromisos internacionales”. Pero, si alguna de las partes presenta un recurso ante al Tribunal de Justicia (una instancia superior al TUE) se podrán seguir aplicando hasta que se resuelva el asunto de forma definitiva. En cuanto al Sáhara Occidental, el TUE no rechaza la posibilidad de que se incluya en el alcance del acuerdo, pero para ello habría que contar con el consentimiento del pueblo saharauí, algo que, de acuerdo con el tribunal, no se realizó correctamente. Ya en 2016 el TJUE obligó a excluir al Sáhara de los acuerdos tras una denuncia del Frente Polisario, lo que Bruselas resolvió incluyendo un requisito: que se consultase al pueblo saharauí sobre la aplicación del texto y que la explotación beneficiase a la sociedad local. Posteriormente, el servicio de Acción Exterior Europeo consultó a las asociaciones locales y las instituciones si los acuerdos efectivamente les beneficiaban. a lo que respondieron afirmativamente. Sin embargo, el Frente Polisario de nuevo denunció la consulta por sesgada, ya que nunca preguntó a la sociedad saharauí o al propio Frente Polisario que, conforme establece la ONU, es el legítimo representante del pueblo saharauí.

## 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.
- ➔ En 2020, la caída del turismo, la desaceleración de la economía europea y la paralización de los proyectos de inversión hizo que la economía marroquí cayese un 6,2%. Recuperación en curso en 2021, que ha sido posible gracias a la exitosa campaña de vacunación, mucho más adelantada que en los países de su entorno.
- ➔ La inflación se mantiene en niveles moderados (2%), lo que permite mantener el tono acomodaticio de la política monetaria con el objetivo de seguir apoyando el crecimiento. Entre las medidas adoptadas en el marco de lucha contra la pandemia sobresale la flexibilización del régimen cambiario, que ha ampliado las bandas de fluctuación del dirham.
- ➔ Sector bancario sólido, con niveles de capitalización adecuados y endeudamiento moderado. Los bancos han respondido con rapidez y eficacia al desafío que planteaba el covid-19 para el sistema bancario. La morosidad aún es moderada (8,7% de los préstamos).

### POSITIVA DIVERSIFICACIÓN DE LA ESTRUCTURA PRODUCTIVA

PIB	114.602 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	-6,3%
INFLACIÓN	-0,9%
SALDO FISCAL	-7,6%
SALDO POR C/C	-2,1%

Datos a 2020

Marruecos es la tercera economía de la región del norte de África, por detrás de Egipto y Argelia. En los últimos años se ha observado una progresiva diversificación de la estructura productiva, en la que el sector servicios (53,3% del PIB) y el industrial (que representa alrededor de un tercio del PIB) han ido ganando terreno al agrícola (12,2% del PIB), tradicional pilar de la economía. No obstante, el sector agrícola aglutina a un tercio de los 12 millones de marroquíes en edad de trabajar, lo que le convierte en la principal fuente de empleo del país. También es relevante su papel en el sector exterior, ya que aporta el 20% del total de las exportaciones, lo que, en 2020, le situó como principal sector exportador. Históricamente, la producción agrícola ha estado enormemente influenciada por las condiciones climáticas que atravesaba el país en ese momento: los años de lluvias daban lugar a buenas cosechas y, por ende, elevaban el crecimiento; los años de sequía, en cambio, hundían la producción agrícola y, con ella, el PIB del país, lo que explica la evolución en forma de sierra que ha registrado el crecimiento del país.

Ciertamente, la mayor diversificación estructural de la economía, ha moderado la influencia del clima en el PIB. Además, las autoridades han impulsado distintas iniciativas para mejorar la gestión de los recursos hídricos y tratar así de romper esta fuerte dependencia. Sobresale el Plan Marruecos Verde, lanzado en 2008, cuyo objetivo era aumentar la diversificación de los cultivos, la producción y la superficie irrigada. Pese a que, efectivamente, el PMV ha arrojado resultados positivos, el PIB sigue registrando un acusado descenso durante los años de sequía. Además, el sector enfrenta otros problemas 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<sup>(12)</sup>.

El sector industrial, por su parte, también ha experimentado un fuerte dinamismo gracias al Plan de Aceleración Industrial lanzado en el año 2014. Desde entonces, la llegada de IDE a sectores concretos como el aeronáutico y el automovilístico ha contribuido a crear un incipiente tejido industrial en el país<sup>(13)</sup>. La segunda fase del Plan, que tiene como horizonte temporal el año 2025, se centra en el impulso tecnológico, con el objetivo de aumentar el valor añadido de los componentes fabricados y exportados. También la industria de los fosfatos, mucho más consolidada, conforma un pilar fundamental del sector secundario y supone una de las principales fuentes de divisas convertibles<sup>(14)</sup>.

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. De hecho, en 2020, en plena pandemia, Tánger Med se convirtió en el primer puerto del Mediterráneo en tránsito de mercancías. A él se unirá próximamente el puerto de Nador, a 350 km de Tánger, cuya inauguración está prevista para 2023. Ambos proyectos, junto con la construcción y ampliación de la red de carreteras que unen los principales núcleos urbanos, así como la inauguración del primer tren de alta velocidad, conocido como Al Boraq, aspiran a situar a Marruecos como el principal centro logístico del continente africano.

Por último, las autoridades están redoblando su apuesta por el desarrollo de las energías renovables, en concreto la eólica y la solar. 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. Se espera que, para el año 2030, el 52% de la electricidad marroquí proceda de fuentes renovables. Sin embargo, dado el crecimiento exponencial que está experimentando el sector, esta proporción podría elevarse hasta el 57%.

La diversificación productiva de la economía responde, en parte, a la mejora que ha experimentado el clima de negocios en el país. Las autoridades han hecho una prioridad de la atracción de capital extranjero, lo que se ha reflejado en la escalada constante de la posición de Marruecos en el Índice del Doing Business. Para ilustrar esta evolución basta decir que, en el año 2011, se encontraba en la posición 114 del ranking del Banco Mundial. En 2021, en cambio, ocupaba el puesto 53 de 190 economías que analiza el organismo. Los trámites burocráticos, como la concesión de los permisos de construcción, comenzar un nuevo negocio o el pago de

---

(12) En 2020, se presentó la estrategia de desarrollo agrícola para la próxima década, enmarcada en el Plan Génération 2020-2030, que pretende duplicar la exportación agrícola del país durante los próximos 10 años. Para ello, se centrarán en la modernización de la red de riego de las explotaciones agrícolas, en fortalecer a la clase media rural empleada en el sector y en mejorar los circuitos de comercialización, tanto mayorista como minorista.

(13) Renault inauguró hace seis años una planta de ensamblaje de vehículos en Tánger, destinados en su mayor parte a la exportación, que ya funciona a pleno rendimiento. Otro fabricante francés, PSA Peugeot-Citroën, anunció en julio de 2015 su intención de construir una planta de ensamblaje en la región de Kenitra.

(14) Marruecos alberga el 75% de las reservas mundiales de fosfatos.

impuestos, son los aspectos que mejores puntuaciones obtienen. El acceso al crédito o el registro de la propiedad, en cambio, destacan como los trámites en los que continúa habiendo un amplio margen de mejora.

## EVOLUCIÓN ECONÓMICA IRREGULAR, RECUPERACIÓN EN CURSO

Ciertamente, los proyectos de inversión en infraestructuras logísticas, su ubicación estratégica y la estabilidad del contexto político han convertido a Marruecos en la principal vía de acceso entre África y Europa. Todo ello ha permitido que el país se sitúe como la quinta potencia económica de África, tras Nigeria, Sudáfrica, Egipto y Argelia, y el primer receptor de IDE de la Unión del Magreb Árabe<sup>(15)</sup> (equivalente al 1,6% del PIB en 2020). No obstante, persisten una serie de deficiencias estructurales que impiden alcanzar mayores tasas de crecimiento. Si bien el cambio de la estructura productiva y el desarrollo de nuevos sectores se está traduciendo en un incremento de la demanda de empleos cualificados, la economía aún no crece a un ritmo lo suficientemente elevado como para crear trabajo para los jóvenes que cada año pasan a formar parte de la masa laboral del país. Se estima que Marruecos tendría que crecer anualmente a un ritmo del 5%-6% para reducir de manera sensible la tasa de desempleo, que se mantiene en torno al 13% de la población activa. Sin embargo, desde que Mohammed VI accedió al trono, el PIB se ha expandido a un ritmo medio inferior, apenas rozando el 4%. Y, además, lo ha hecho de una forma muy errática, con importantes variaciones en función de si se trataba de un año de buena o mala cosecha.

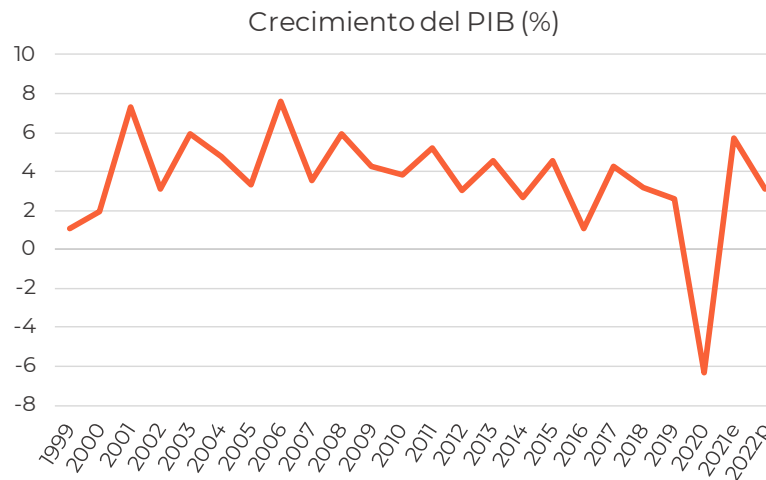
Tras dos años de crecimiento moderado como consecuencia de la escasa pluviosidad, la crisis del covid-19 tuvo un impacto mayúsculo en la economía marroquí, que registró una caída del PIB del 6,3%. Tres fueron las vías por las que se resintió: la caída en el turismo, la paralización de los proyectos de infraestructuras y el menor dinamismo del sector exterior. A todo ello se sumó, además, un nuevo año de sequía. No obstante, resulta necesario apuntar la rapidez y eficiencia con la que respondieron las autoridades ante la emergencia sanitaria. Primero, mediante la transformación de parte de su industria para suplir las necesidades de material sanitario. Marruecos ha sido capaz de producir sus propios respiradores y mascarillas, y no únicamente para garantizar su propio abastecimiento sino que ha llegado a proveer a 11 países, lo que a la vez repercute en la mejora de su posicionamiento internacional. Además, se creó el Fondo de Inversión Mohammed VI, dotado con unos 5.000 mill.\$, con el objetivo de mitigar los efectos del covid sobre la población más vulnerable.

Para 2021, las perspectivas son mucho más favorables; casi todos los sectores económicos, a excepción del turismo, muestran signos de recuperación. La reactivación de la economía de la UE, de la que Marruecos es extremadamente dependiente, la mejora de las condiciones climáticas, que augura una buena cosecha, y la paulatina recuperación del sector exterior impulsarán el crecimiento del PIB hasta el 5,7%, un resultado mejor que las previsiones iniciales. Vale la pena señalar, además, que las autoridades han desplegado una extensa campaña de

---

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

vacunación de la población, algo que ha contribuido a la mejora de las perspectivas<sup>(16)</sup>. No obstante, la escalada de los precios de la energía y, en concreto, del crudo, puede lastrar el crecimiento del PIB, dada la fuerte dependencia del país del oro negro.



Fuente: FMI (WEO Octubre)

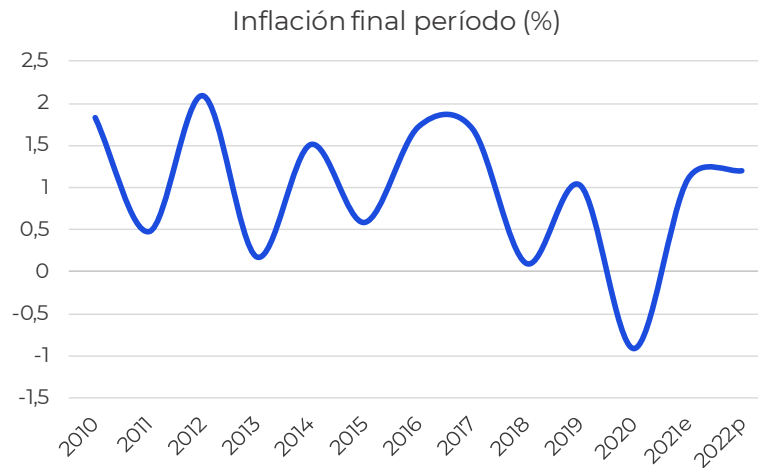
En un horizonte temporal más amplio, la política económica vendrá guiada por el nuevo modelo de desarrollo, vigente hasta 2035, que pretende seguir reforzando la red de infraestructuras del país mientras que, a la vez, continúa apostando por el desarrollo del sector manufacturero. En esta nueva hoja de ruta se ha prestado especial atención, además, al pilar social, entre otras cosas para evitar nuevas muestras de descontento. A corto plazo, y con el objetivo de apoyar la recuperación de la economía tras el paso del covid, se contempla la suspensión del pago de impuestos a las familias con menos recursos y el incremento de los subsidios sobre productos básicos como la harina, el azúcar o el gas para uso doméstico. A medio plazo, el principal objetivo es mejorar el acceso a la educación y la sanidad de la población, quizás una de las mayores vulnerabilidades que han quedado expuestas durante la pasada crisis.

Se estima que la economía marroquí alcanzará un crecimiento medio del 3,4% hasta 2026, una tasa que, pese a ser más elevada que la que venía experimentando con anterioridad a la crisis, sigue sin alcanzar el dinamismo suficiente para resolver los retos que se plantean en el mercado laboral y reducir la tasa de pobreza.

Tradicionalmente, la inflación suele ser moderada, por debajo del 2%, que es el objetivo que se 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 de ese año. En 2020, la crisis desatada por la pandemia de covid-19 hizo que el país registrase deflación por primera vez en dos décadas. En 2021, en cambio, se espera que la escalada en el precio del barril de crudo y los cuellos de botella en las cadenas de suministro globales presionen al alza los precios, en tanto que la bonanza de la cosecha agrícola matizará

(16) A fecha de 17 de octubre de 2021, el 62% de la población había recibido, al menos, una dosis de la vacuna contra la covid y el 56% había recibido la pauta completa. Una cifra que supera con creces a la de cualquier país del Magreb (Túnez es el más cercano, con cerca del 45% de la población con al menos una dosis) e incluso a economías más avanzadas como la de Polonia que, con un tamaño de población similar, apenas ha logrado vacunar al 53%. No obstante, las dificultades que se están registrando en las cadenas de suministro globales van a impedir que Marruecos logre vacunar a toda la población antes de que finalice 2021.

el impacto final. Se espera que el nivel de los precios aumente hasta el 1,1%, lo que todavía deja margen al Bank Al-Maghrib para mantener el tono acomodaticio de la política monetaria y dejar los tipos en el 1,5%, un nivel históricamente bajo. Existen, sin embargo, algunos factores que pueden condicionar futuras subidas de tipos, como que se produzca un endurecimiento antes de lo previsto de las políticas monetarias de la Fed o el BCE, algo que obligaría a las autoridades marroquíes a efectuar subidas de tipos con el objetivo de evitar fugas de capitales que pongan en riesgo el “peg” del dirham con el euro y el dólar.



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 los últimos años, Marruecos se ha embarcado en la progresiva liberalización del régimen cambiario, lo que le ha llevado a ir ampliando progresivamente las bandas de fluctuación del dirham. Primero lo hizo en 2018, desde un  $\pm 0,3\%$  a un  $\pm 2,5\%$  y, en 2020, lo amplió de nuevo hasta el  $\pm 5\%$  con respecto a un tipo de cambio de referencia que diariamente fija el Banco Al-Maghrib. El shock provocado por la pandemia ha puesto de manifiesto la efectividad de esta transición de la política cambiaria, que le ha permitido absorber con mayor facilidad el impacto del covid y, de hecho, ha facilitado la acumulación de reservas internacionales. No obstante, las autoridades no han realizado una liberalización completa del régimen cambiario y, de hecho, aún siguen en vigor algunos controles de capitales que, por ejemplo, limitan la cantidad de divisa de la que un ciudadano puede disponer para ir de viaje al extranjero.

## SISTEMA BANCARIO

El sector financiero comprende 86 instituciones: 19 bancos tradicionales, 5 bancos participativos 32 compañías financieras, 13 entidades de microcrédito, 7 compañías *offshore* y 9 compañías de transferencias de fondos<sup>(17)</sup>. Presenta un elevado grado de concentración (las tres principales entidades concentran dos terceras partes de los activos totales) y se trata en su mayoría de bancos de capital nacional (la banca extranjera representa menos del 20% de los activos

(17) 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.



totales). De hecho, la fortaleza de la banca en el mercado nacional ha hecho que muchos de ellos hayan emprendido un ambicioso proceso de internacionalización hacia otros puntos de continente africano. 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. 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, como lo refleja el hecho de que los activos en divisas sean superiores a sus pasivos. Tradicionalmente, los bancos han recurrido a los depósitos para financiar los créditos lo que hace que su endeudamiento se haya mantenido en niveles reducidos.

Las autoridades han reaccionado adecuadamente a los desafíos que ha supuesto la crisis del covid-19 para el sector bancario. Gran parte de las medidas adoptadas, entre las que sobresalen “Damane Oxygene” (un sistema de garantía de depósitos), ha facilitado el acceso a la financiación a las empresas de pequeño tamaño y ha evitado que se produjese un shock de liquidez en el sistema. La morosidad, por el momento, se mantiene en niveles reducidos, 8,7% de los préstamos hasta el pasado mes de agosto, pese a que ha seguido una trayectoria creciente.

## 3. SECTOR PÚBLICO

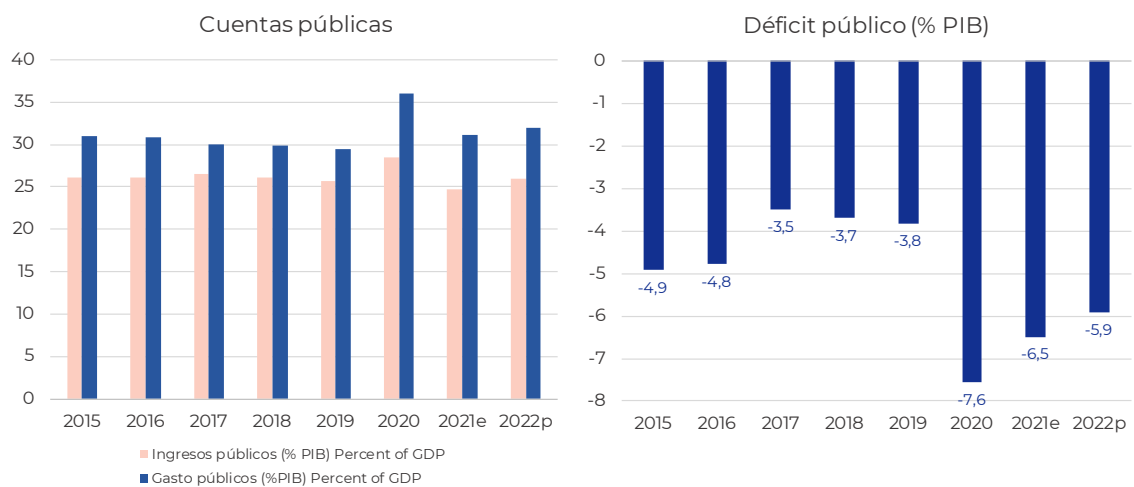
- Persistente déficit fiscal como consecuencia de las deficiencias estructurales de las cuentas públicas. Previo a la llegada de la crisis del covid-19, las autoridades lograron moderar el nivel de del déficit público hasta el 3,8% del PIB. Sin embargo, las necesidades de financiación derivadas de la emergencia sanitaria dispararon el desequilibrio de las cuentas públicas hasta el 7,6% del PIB.
- Se anunció una nueva reforma fiscal en 2021 con el objetivo de situar el déficit en la senda descendente al tiempo que se trata de ampliar la base impositiva y aplicar una mayor progresividad al sistema impositivo.
- Importante salto en el nivel de endeudamiento público, que se ha elevado hasta el 75% del PIB. Las autoridades han recurrido a emisiones de bonos para cubrir parte de sus necesidades de financiación. No obstante, recientemente Marruecos ha perdido el grado de inversión para todas las agencias de calificación que así lo clasificaban, lo que endurece las condiciones de acceso a la financiación internacional.

### FUERTE IMPACTO DE LA CRISIS DEL COVID-19 SOBRE LAS CUENTAS PÚBLICAS

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 se han situado en un nivel sensiblemente inferior, alrededor del 26% del PIB, y su crecimiento está limitado, además, por factores estructurales como una reducida base impositiva debido a la evasión fiscal, la

elevada proporción de la economía informal (15% del PIB) y a un sistema tributario complejo, que mina la eficiencia de la recaudación. Además, su 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 que, entre otros objetivos, se centraba en medidas para luchar contra la evasión fiscal y en aplicar una mayor progresividad a los gravámenes empresariales (frente al tipo único del 30% que se aplicaba anteriormente). También se revisaron las exenciones fiscales que se aplican en las zonas francas, con el propósito de que Marruecos dejase de estar incluido en la lista gris de paraísos fiscales que elabora la UE<sup>(18)</sup>. De forma adicional, los presupuestos contenían una serie de medidas orientadas a reforzar el gasto social que trataban de evitar nuevas oleadas de protestas<sup>(19)</sup>.



Fuente: FMI

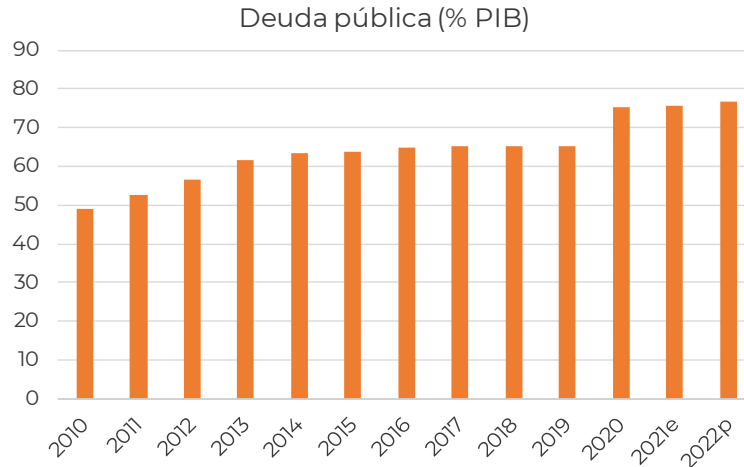
Antes del estallido de la crisis del covid-19, el incremento de los gastos y el progresivo esfuerzo de consolidación fiscal que se estaba realizando habían logrado conducir el déficit fiscal hasta situarlo en el 3,8% del PIB. Sin embargo, el incremento en el gasto social y sanitario derivado de las necesidades de la pandemia lo dispararon de nuevo hasta el 7,5% del PIB en 2020. La insostenibilidad del marco fiscal empujó a las autoridades a llevar a cabo una nueva reforma fiscal, anunciada en julio de 2021, que pretende aumentar la base impositiva y mejorar la eficiencia del IVA que pagan las empresas así como racionalizar los incentivos fiscales que se ofrecen a las empresas extranjeras. Por último, se espera retomar de nuevo el programa de privatización de empresas públicas, paralizado en 2020, lo que puede suponer una fuente de ingresos adicional. En conjunto, se estima que las cuentas públicas cerrarán el año con un desequilibrio del 6,5% del PIB y continuará cayendo progresivamente en 2022, hasta situarse en el 5,9% del PIB.

Evidentemente, el persistente déficit de las cuentas públicas ha presionado al alza sobre el nivel de endeudamiento del soberano que, tras mantenerse estable alrededor del 65% del PIB durante tres años consecutivos, se ha disparado 10 puntos porcentuales. Se trata de un nivel de

(18) La UE eliminó definitivamente a Marruecos de la lista gris en febrero de 2021.

(19) En concreto, en 2019 se reintrodujo un gravamen del 2,5% sobre las empresas que generasen un beneficio superior a los 4 mill.\$ que alimentaba el Fondo de Cohesión Social.

endeudamiento que, de acuerdo con el FMI, deja al país con un margen fiscal muy limitado. Esto es preocupante, ya que las autoridades no podrían reaccionar comprando de nuevo la paz social en caso de que se produjesen nuevas oleadas de protestas, por ejemplo. Conforme apuntan las previsiones, de continuar la senda de consolidación fiscal contemplada por las autoridades, habría que esperar hasta 2025 para que la deuda descendiera hasta el 70% del PIB. No obstante, el riesgo de que se torne insostenible está parcialmente mitigado, ya que se encuentra denominada en dirhams y mayoritariamente en manos de nacionales.



Fuente: FMI

La **financiación del déficit público** suele ser fundamentalmente doméstica. Sin embargo, en los últimos años, Marruecos ha recurrido a las emisiones internacionales de bonos denominados en dólares y en euros, para aprovechar las condiciones de financiación favorables que reinaban en los mercados internacionales. Para hacer frente a la crisis del covid-19, Rabat ha obtenido financiación procedente de las instituciones multilaterales, como la Línea de Precaución y Liquidez de 3.000 mill.\$ que le había concedido el FMI antes del estallido de la pandemia<sup>(20)</sup>. Además, las autoridades realizaron dos emisiones de Eurobonos en 2020 (1.000 mill.€ en septiembre y 3.000 mill.\$ en diciembre) y no se descarta que vuelva a hacerlo en 2021.

Marruecos es el país del norte de África mejor calificado por las tres principales agencias de calificación. No obstante, en 2021 ha perdido el “grado de inversión” que le otorgaban dos de ellas (Standard&Poor’s y Fitch), como consecuencia del notable 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, pero ha cambiado su perspectiva de “estable” a “positiva”.

	Moody's	S&P	Fitch
<b>MARRUECOS</b>	<b>Ba1</b>	<b>BB+</b>	<b>BB+</b>
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

(20) Marruecos ha firmado tres programas consecutivos de Línea de Precaución y Liquidez desde el año 2014. La última la firmaron en 2018 y dispusieron del importe que necesitaban en 2020 para hacer frente a la crisis. Posteriormente, las autoridades repagaron de forma anticipada 935 mill.\$ al FMI con el objetivo de mandar una señal de confianza al mercado.

## 4. SECTOR EXTERIOR

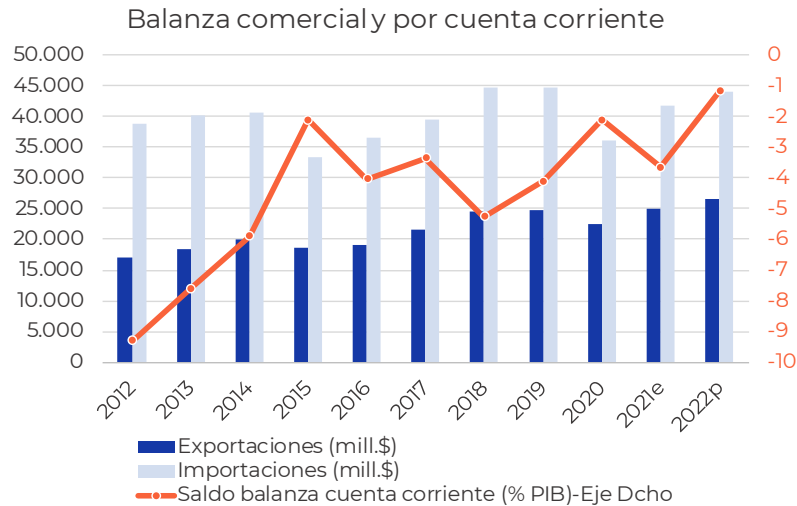
- ➔ Los productos agrícolas, los componentes de automóviles y los fosfatos representan más del 70% de las ventas exteriores del país. Las importaciones, por su parte, están fuertemente condicionadas por la cotización internacional del crudo y los bienes de capital asociados a los proyectos de infraestructuras. Esta estructura deriva en un déficit crónico de la balanza comercial (12% del PIB,) que el superávit de las balanzas de servicios y de transferencias solo compensa en parte
- ➔ Recuperación tanto de las exportaciones como de las importaciones en 2021, en línea con el buen comportamiento de la economía. No obstante, no se espera una recuperación total del turismo hasta bien entrado 2022. Por este motivo, el desequilibrio corriente seguirá siendo alto en 2021 (3,7% del PIB).
- ➔ Tradicionalmente Marruecos ha financiado el déficit externo gracias a la llegada de IDE. No se espera que estos flujos retornen al dinamismo prepandemia hasta 2022, lo que ha llevado a las autoridades a recurrir al endeudamiento externo para financiar parte del desequilibrio. Nivel de reservas confortable (9 meses de importaciones en 2020), que asegura la solvencia del soberano.
- ➔ Preocupante evolución de la deuda externa en los últimos años. En 2021, se espera que cierre el año por encima del 55% del PIB, equivalente al 171% de los ingresos externos corrientes. Alrededor de dos tercios de la deuda se encuentra contraída con organismos multilaterales, lo que modera parcialmente el servicio de la deuda.

### DÉFICIT CORRIENTE ESTRUCTURAL

El sector exterior marroquí presenta un notable grado de apertura, por encima del 60% del PIB. Las exportaciones (22.398 mill.\$ en 2020) se concentran en el sector de los componentes de automóviles y los fosfatos que, conjuntamente, representan más de la mitad de las ventas exteriores del país. La UE es el principal destino de las exportaciones, en concreto, destacan España (23,9%) y Francia (21,8%). Las importaciones, por su parte, alcanzaron los 36.151 mill.\$ en 2020; el petróleo supone entre el 15-20% de la factura importadora, lo que hace que la balanza comercial sea muy vulnerable a las cotizaciones internacionales del crudo.

Marruecos registra un déficit crónico de la balanza comercial, equivalente al 16% del PIB. En cambio, las balanzas de servicios y rentas registran sendos superávits como resultado de la llegada de turistas y del envío de remesas por parte de la diáspora marroquí en Europa (en especial en España y Francia). La balanza por cuenta corriente suele registrar signo negativo, ya que el déficit comercial es notablemente superior al superávit de la balanza de servicios y transferencias. En 2020, en cambio, el impacto de la crisis del covid-19 sobre los precios internacionales del crudo favoreció la moderación del déficit comercial, aunque los ingresos por turismo, evidentemente, también se desplomaron. En cambio, los flujos de remesas, que equivalieron al 7% del PIB, se mantuvieron relativamente estables.

De cara a 2021, se espera un progresivo crecimiento de las ventas exteriores, en línea con la recuperación de las economías europeas, hasta situarse próximas a los niveles pre-pandemia. Sin embargo, este incremento del dinamismo exportador se verá sobrepasado por el mayor crecimiento de las importaciones (15% en 2021 frente al mismo período del año anterior), impulsadas por la escalada de precios que ha registrado el petróleo en el último año. Así pues, Marruecos concluirá el año con un desequilibrio exterior del 3,7% del PIB que, paulatinamente, se espera que se modere hasta el 1,2% del PIB a lo largo de 2022.



La inversión extranjera directa ha sido tradicionalmente la principal fuente de financiación del déficit corriente y ha contribuido a la acumulación de reservas. En 2020, los flujos de IDE se interrumpieron prácticamente, y apenas equivalieron al 1,5% del PIB. La atonía de la IDE se ha mantenido a lo largo de 2021, pero se espera que vaya progresivamente recuperándose en 2022. Todo ello ha obligado a las autoridades marroquíes a recurrir a la emisión de deuda externa para financiar el déficit corriente y, a la vez, sostener el nivel de reservas internacionales. Las reservas, que culminaron en 9 meses de importaciones en 2020, se han visto favorecidas por la ampliación de las bandas de fluctuación del régimen cambiario, que ha permitido a las autoridades actuar con mayor flexibilidad. Para este año, se espera que el nivel de reservas se modere, pero aun así permanecerá en torno a 8,3 meses de importaciones, lo que asegura la solvencia externa del país y refuerza la posición del soberano.

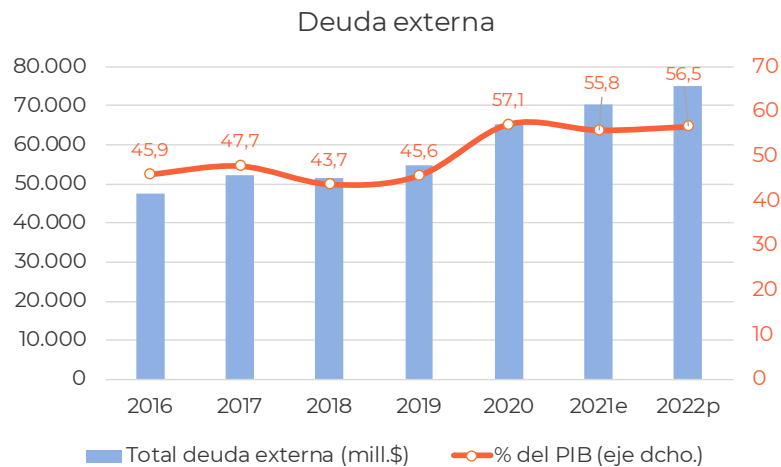
## DEUDA EXTERNA

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; solo entre 2016 y 2020 creció en términos absolutos más de un 38%, hasta situarse por encima de los 65.000 mill.\$ . En términos relativos, el incremento ha sido especialmente acusado en 2020, como consecuencia de las emisiones que se realizaron el año pasado para financiar las necesidades del país, por una parte, y de la contracción del PIB, por otra. En 2021, gracias a la recuperación de la economía, se espera que el endeudamiento se modere hasta el 55,8% del PIB, aunque en términos absolutos experimentará un aumento del 7%, hasta situarse por encima de los 70.000 mill.\$ , un nivel relativamente elevado para una economía de ingreso medio bajo como la marroquí.

Se estima que cerca de dos tercios de la deuda está contraída con instituciones multilaterales en condiciones favorables, lo que, tradicionalmente, ha ejercido de ancla del servicio de la deuda. En 2020, el mayor recurso a instrumentos con unas condiciones de financiación algo menos favorables y el descenso de los ingresos corrientes de balanza de pagos se ha traducido en un notable aumento del ratio de servicio de la deuda, que se duplicó con respecto al año

anterior. Se prevé que en 2021-22 el servicio de la deuda se mantenga en cotas similares, en torno al 17-18% de los ingresos corrientes de balanza de pagos, un nivel elevado pero todavía manejable.



## 5. CONCLUSIONES

- El contexto político marroquí se encuentra en una fase de transición tras la debacle electoral que sufrió el partido islamista Justicia y Desarrollo en las elecciones legislativas celebradas en septiembre de 2021. Su derrota pone fin a una década de mandato que se inició al albor de la primavera árabe y que ha probado ser incapaz de cumplir las expectativas de la población que actualmente sufre los mismos problemas que tenían entonces: una red de protección social insuficiente, una notable tasa de pobreza concentrada en las zonas rurales y, por último, una elevada tasa de paro juvenil.
- A pesar de ello, la estabilidad política del país se encuentra relativamente garantizada gracias a la solidez de la figura del rey, cuya legitimidad parece incuestionable. Además, la victoria en los últimos comicios de los partidos más próximos al monarca facilitará la gobernabilidad del país en detrimento de la independencia de poderes.
- La política económica viene, pues, dictada desde Palacio y, desde hace unos años, ha puesto el foco en la mejora del entorno inversor con el objetivo de atraer capital extranjero. Ha sido, precisamente, la llegada de empresas extranjeras dedicadas al sector de la automoción o el aeronáutico las que han liderado una progresiva diversificación de la estructura productiva. En consecuencia, el sector agrícola, que tradicionalmente ha ejercido de principal motor económico, ha ido perdiendo peso en favor del industrial o el de servicios. Además, las autoridades están fomentando con bastante éxito sectores de gran potencial, como son el logístico y el desarrollo de energías renovables.
- La coyuntura se encuentra distorsionada como consecuencia del impacto que la covid-19 ha tenido sobre la economía, que en 2020 registró una recesión del 7,2% como consecuencia del desplome del turismo, la fuerte caída de la economía de la UE y la

paralización de los proyectos de inversión. Quizás las cuentas públicas han sido las que han registrado el deterioro más acusado, ya que cerraron 2020 con un desequilibrio del 7,5% y la deuda pública disparada por encima del 75% del PIB. En respuesta, se ha diseñado una reforma fiscal que se espera que, progresivamente, corrija este desequilibrio. Los niveles de deuda, sin embargo, no volverán a niveles manejables hasta el medio/largo plazo. No obstante, gran parte de la deuda se encuentra denominada en dirhams y en manos de nacionales, lo que mitiga notablemente el riesgo cambiario.

- También se espera una progresiva corrección del déficit corriente, que alcanzará el 3,2% del PIB en 2021, ya que, a diferencia de las exportaciones de bienes, el turismo (la principal partida exportadora de servicios) aún no se ha recuperado en su totalidad. Tradicionalmente, el desequilibrio corriente se ha financiado cómodamente con IDE; sin embargo, ya que los flujos de capital extranjero no han recuperado el lustre que mostraban anteriormente, las autoridades se han visto forzadas a recurrir al endeudamiento externo para financiar sus necesidades. Así pues, la deuda externa de Marruecos ha sufrido, en los últimos dos años un acusado repunte y se espera que cierre 2021 en el 55,8% del PIB. Conviene señalar que la estructura de la deuda (contraída mayoritariamente con IFIs) resulta favorable lo que, de nuevo, supone un punto positivo cuando se analiza la posibilidad de que se torne insostenible.