

SITUACIÓN POLÍTICA

Situación Interna

- Razonable estabilidad política. Proceso de reforma tutelado por el rey Mohamed VI a partir de 2011. Nueva Constitución, más liberal, y recorte de los poderes del rey en favor del jefe de gobierno.
- En las elecciones legislativas de octubre de 2016, Justicia y Desarrollo (PJD), islamista moderado, volvió a ser el más votado (125 de los 395 escaños del Parlamento). Encabeza una coalición de gobierno con otros cinco partidos. El primer ministro es Saadín el Otmani, que sustituyó a Abdelalah Benkirane, que había ejercido el cargo de jefe de Gobierno desde finales de 2011, por su incapacidad de formar una coalición.
- La estabilidad política marroquí se vio rota por las revueltas en el Rif, iniciadas a finales de 2016. El Rif ha estado tradicionalmente abandonado por los líderes marroquíes y aunque el actual rey ha impulsado la construcción de varias infraestructuras, la zona sigue aislada, con altos niveles de pobreza y malvive de las remesas de emigrantes y del cultivo de hachís. Los manifestantes reclaman inversiones (hospitales, universidades) y empleo. En 2018 se han producido también protestas de baja intensidad en otras zonas del país por la subida del coste de la vida y el desempleo, especialmente elevado entre los jóvenes (21,3%). También son factores de riesgo la elevada corrupción (81/180 en el índice de Transparencia Internacional) y el autoritarismo del régimen. El desapego de la población para con la clase política es enorme, como lo prueban las altas tasas de abstención en todas las consultas electorales.
- Terrorismo: Riesgo relativamente alto en todo el Magreb, incluyendo Marruecos.
- Sáhara Occidental: Condiciona las relaciones con Argelia, cuya frontera común sigue cerrada. Marruecos ha presentado un plan de autonomía limitada que cuenta con importantes apoyos internacionales.

Relaciones Exteriores

- Buenas relaciones con EE.UU., que considera a Marruecos su "principal aliado fuera de la OTAN", por el apoyo en la guerra contra el terrorismo. Acuerdo de libre comercio con EE.UU. Acuerdo de Asociación con la UE.
- Distanciamiento con Arabia Saudí al permanecer Marruecos neutral en el boicot a Catar. Ello se traduce en retrasos en los desembolsos de un crédito de 733 mill.\$ que varios países del CCG acordaron en 2011 conceder a Marruecos para evitar el "contagio" de las "primaveras árabes".
- En enero de 2017, Marruecos fue readmitido en la Unión Africana, organización de la que se retiró en 1984 (entonces se llamaba Organización para la Unidad Africana), en protesta por la admisión en la misma de la RASD (República Árabe Saharaui Democrática). Desde su condición de miembro, Marruecos tiene intención de presionar para que la RASD sea expulsada.

Conclusiones...

Desde 2012, Marruecos ha reducido sensiblemente sus déficits gemelos y ha adoptado algunas medidas de política económica valientes, como la indexación plena de los precios de las gasolinas con el precio internacional del crudo. Además, sus exportaciones se han diversificado y han aumentado en valor añadido, gracias a los flujos de inversión extranjera directa. Sin embargo, pese al aumento de la inversión extranjera, los bajos niveles de educación y de productividad hacen que la diversificación exportadora sea insuficiente y que el país siga siendo vulnerable a una serie de shocks externos y que registre todavía déficits corrientes de cierta consideración. Marruecos cuenta con un volumen aceptable de reservas de divisas (5 meses de importaciones), y esto, junto con la renovación de la Línea Precautoria de Liquidez con el FMI hasta 2020, son factores que refuerzan su solvencia.

SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNA

Situación General

- Marruecos es uno de los países de menor renta per cápita del Norte de África y presenta algunos de los peores indicadores sociales de la región. Población joven, mayoritariamente urbana, con un elevado índice de analfabetismo (50%) y con una desigual distribución de la renta.
- Diversificación de la estructura económica. Los servicios (57% del PIB) y las manufacturas (18,5%) han ganado peso en el PIB respecto de los fosfatos y la agricultura. Pese a ello, ésta genera todavía el 13% del PIB, emplea al 39% de la población activa y tiene un fuerte impacto en la demanda interna. Por ello, son aún grandes las diferencias de crecimiento económico entre buenos y malos años agrícolas. También influyen la situación económica en la UE, principal mercado de exportación y gran suministrador de inversiones, turismo y remesas; y los precios del crudo. Marruecos es el segundo importador de petróleo de África y compra todo el crudo que consume.
- 2018: Crecimiento del PIB del 3,1%, claramente inferior al de 2017 (4,4%) debido a un cierto descenso de la demanda de la UE y de la inversión, tanto pública como privada. El turismo acusa la competencia de Túnez y Egipto. Ligero aumento de la inflación en 2018, aunque sigue siendo moderada (2%), lo que ha permitido al banco Al-Maghrib (banco central) mantener el tipo de interés de referencia en el 2,25%.

Política Económica

- Política fiscal: el déficit público se ha reducido del 7,4% al 3,6% del PIB entre 2012 y 2018, gracias, sobre todo, al recorte de los subsidios de ciertos combustibles (los de las gasolinas, concretamente, han pasado del 4% al 1% del PIB). Se prevé un desequilibrio similar en 2019, a pesar de que los presupuestos de este año tengan un componente algo más social, con subidas del gasto de sanidad, que se compensarán con nuevos impuestos y con mejoras en la recaudación tributaria.
- Deuda pública elevada para un país en vías de desarrollo, aunque estable en términos relativos (65,3% del PIB en 2018). Casi la mitad está denominada en divisas, aunque en términos bastante concesionales.
- Política cambiaria: el dirham está ligado a una cesta de dos monedas: el euro (ponderación del 60%) y el dólar (40%). En enero de 2018, el banco central amplió las bandas de fluctuación desde el $\pm 0,3\%$ a un $\pm 2,5\%$ con respecto al tipo de referencia fijado diariamente, aprovechando que la economía crecía a buen ritmo, las reservas de divisas eran elevadas y se estaban moderando los déficits gemelos. Las autoridades han anunciado que se interrumpe el proceso de flexibilización cambiaria hasta el año 2020.
- Renovación en diciembre de 2018 del Acuerdo con el FMI del tipo Línea Precautoria de Liquidez (LPL) hasta diciembre de 2020. Probablemente Marruecos no necesite usar los fondos ligados al LPL, pero su renovación lanza una señal positiva, ya que, en caso de producirse algún shock externo, Marruecos podrá contar con el soporte financiero del FMI.
- Índice Doing Business 2019: puesto 60/190. Pese a mejorar 9 puestos y a ser el país mejor clasificado del Norte de África, el entorno de negocios es difícil. Mercado laboral muy rígido (altos costes de contratación y despido; alto salario mínimo).
- Dos de las tres principales Agencias de Rating le otorgan el "grado de inversión".

SITUACIÓN ECONÓMICA EXTERNA

Balanza de Pagos

- Aumento de la diversificación y del valor añadido de las exportaciones (aeronáutica, coches y componentes del automóvil, electrónica, farmacia, textil, fosfatos y derivados), lo que reduce la tradicional dependencia de las exportaciones agrícolas y de fosfatos.
- Dos vulnerabilidades: dependencia del mercado de la UE (61,3% de sus exportaciones) y sensibilidad a las variaciones de los precios del crudo, al importar todo el petróleo que consume.
- Las exportaciones crecieron un 3,2% en 2018 (18.600 mill.\$), gracias a la recuperación del precio internacional de fosfatos y derivados; de los productos agrícolas y, en menor medida, de los automóviles y de los componentes aeronáuticos. Las importaciones (34.600 mill.\$) crecieron un 2,3% debido al aumento de la factura energética, aunque también lo hicieron las compras de bienes de equipo y de consumo. El déficit comercial y el de la balanza de rentas no pudieron compensarse con el superávit de la balanza de servicios y transferencias. Como consecuencia, se registró un déficit por cuenta corriente del 3,7% del PIB, ligeramente inferior al de 2017 (3,9% del PIB).
- Marruecos es, después de Egipto, el principal receptor de Inversión Directa Extranjera (IDE) del norte de África. En los once primeros meses de 2018, la IDE bruta (4.519 mill.\$) fue un 41% superior que en el mismo periodo de 2017. En ese mismo periodo, Marruecos invirtió en el exterior por valor de 1.192 mill.\$, especialmente a cargo de sus bancos en África Subsahariana.
- Ligero descenso de las reservas de divisas, que en noviembre de 2018 eran de 23.344,3 mill.\$, equivalentes a 5 meses de importaciones.

Deuda Exterior

- Seis acuerdos en el Club de París, el último en 1992. Tres acuerdos con los acreedores privados en el Club de Londres. Aumento de la deuda externa en términos absolutos desde 2006 y, especialmente, desde 2008. En 2018 fue de 51.431 mill.\$ (43,4% del PIB y 97,8% de las exportaciones de bienes y servicios, ambas ratios bastante moderadas). La deuda a corto plazo (7.966 mill.\$) es muy inferior a las reservas de divisas.
- Servicio de la deuda manejable: en 2018, 6,2% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos.



Población: 35,7 mill.habs.
Superficie: 446.550 km²
Rp: 2.863 \$ (2017)
Capital: Rabat
Moneda: Dirham marroquí



(Valoración del Riesgo)



(Datos Macroeconómicos)

Marruecos		2014	2015	2016	2017	2018 E
COYUNTURA	PIB (mill.\$)	110.100	101.200	103.600	110.000	118.500
	Crecimiento del PIB (%)	2,4	4,5	1,1	4,4	3,1
	Inflación (media período) (%)	0,4	1,5	1,6	0,6	2,0
CUENTAS PÚBLICAS	Ingresos públicos/PIB (%)	28	27	26,1	26,1	26
	Saldo fiscal/PIB (%)	-4,9	-4,2	-4,1	-3,6	-3,6
	Deuda Pública/PIB (%)	61,6	63,3	63,7	64,7	65,3
SECTOR EXTERIOR	Exportaciones de bienes (mill.\$)	20.500	20.100	18.500	18.005	18.600
	Importaciones de bienes (mill.\$)	42.400	36.900	33.100	33.804	34.600
	Saldo cuenta corriente (mill.\$)	-7.888	-6.496	-2.125	-4.558	-4.290
	Saldo cuenta corriente/PIB (%)	-7,6	-5,9	-5,1	-3,9	-3,7
	Tipo de cambio frente al \$ (final período)	8,4	9,04	8,4	9,04	9,4
	Deuda Exterior (mill.\$)	40.769	44.456	47.990	52.431	51.431
	Deuda Exterior/PIB (%)	39,3	41,6	42,5	47,8	43,4
	Deuda Exterior/exportaciones (%)	91,2	118	112	111,4	87,8
	Reserva de divisas (mill.\$)	18.404	20.365	23.000	25.400	23.344
	Reserva de divisas (meses de importaciones)	4,1	5,6	4,1	5,9	5
Ratio del servicio de la deuda sobre exportaciones (%)	6,4	6	6,1	6,3	6,2	