



## Área de Estudios

### Informe Riesgo País

### Marruecos

Octubre-2002

Marruecos continúa siendo un país de riesgo medio-alto, pues en los últimos años se han estancado las reformas estructurales y el riesgo político sigue en aumento. Las esperanzas de cambio con la llegada al poder del nuevo monarca no se han cumplido y el país sigue dependiendo de la climatología y de un tratamiento benevolente de los acreedores internacionales por su papel de aliado estratégico de occidente en la zona. En la parte positiva sólo cabe consignar la buena gestión de la deuda externa, el descubrimiento de nuevas reservas de hidrocarburos y la ausencia de desequilibrios macroeconómicos importantes. **El problema es que las tendencias de la sociedad y del estamento político no permiten ser muy optimistas sobre el medio plazo.**

#### Puntos fuertes

- ↗ Reducido riesgo de liquidez y solvencia
- ↗ Aceptable estabilidad económica
- ↗ Importantes reservas de materias primas

#### Puntos débiles

- ↘ Riesgo político muy elevado
- ↘ Escaso grado de avance en las reformas estructurales
- ↘ Estructura económica muy dependiente de la agricultura
- ↘ Niveles de pobreza muy elevados

#### Principales indicadores

	1999	2000	2001	2002*	2003*
Crecimiento real del PIB (en %)	-0.7	0.3	5.7	2.0	4.0
Renta per cápita (en \$USA)	1.249	1.162	1.120	1.220	1.320
Renta per cápita (en \$USA a PPA)	3.565	3.597	3.820	3.950	4.190
Saldo fiscal (en % del PIB)	-2.5	-5.9	-2.5	-3.2	-3.1
Inflación (media período)	0.7	1.9	0.6	4.1	2.7
Saldo BCC (en % del PIB)	-0.5	-1.5	2.9	-0.6	-0.6
Deuda Externa / PIB	54.4	53.8	50.3	43.3	36.2
Servicio deuda / exportaciones	23.9	25.9	20.3	21.2	20.3
Deuda a corto / reservas	4.8	5.1	2.5	2.7	2.9
Tipo de cambio medio /\$USA	9.80	10.63	11.30	11.08	10.89
Tipos de interés	5.6	5.4	4.4	3.6	5.2
Apertura exterior (X + M en % PIB)	53.3	59.0	58.0	57.0	57.0
Cobertura importaciones (meses)	5.9	4.8	8.6	8.3	7.9

\* Previsión

## Riesgo Político

### Antecedentes

Tras una larga lucha por su independencia, Marruecos obtuvo su autonomía total de Francia en 1956 y en ese mismo año se incorporó la hasta entonces internacionalizada ciudad de Tánger. A finales de la década de los 70 el Reino alauí anexó unilateralmente a su territorio el Sahara Occidental, lo que originó un conflicto con los pueblos de los territorios ocupados, España (presente en la zona hasta 1976) y Argelia (por sus lazos con el Frente Polisario), que todavía continúa pendiente de una solución en el ámbito de la ONU.

Durante la década de los 90 se fueron introduciendo gradualmente reformas políticas que concluyeron con el establecimiento por primera vez de una legislatura bicameral en 1997: **la cámara baja**, *Majlis an-Nawwab*, cuyos 325 escaños se eligen en forma directa cada cinco años, está encargada de aprobar la legislación y **la cámara alta**, *Majlis ash-Shura*, es un cuerpo de carácter consultivo integrado por 270 miembros que son elegidos en forma indirecta.

### Situación Actual

El período de gracia del que se benefició el Rey Mohammed VI al suceder a su padre Hassan II en 1999 se ha ido erosionando hasta desaparecer. Los gestos de ruptura con el pasado como la proximidad del monarca con el pueblo, el retorno de los exiliados o la sustitución del omnipotente Ministro de Interior Driss Basri, a estas alturas parecen un mero maquillaje que ha vuelto a dar paso al anterior orden establecido. La monarquía de derecho divino y el ejército (su principal apoyo) siguen siendo intocables, la extrema desigualdad social no ha sido cuestionada y los derechos humanos brillan por su ausencia.

Las recientes elecciones generales se esperaban con gran expectación al ser las primeras celebradas bajo la tutela de Mohammed VI. El joven monarca prometió unas elecciones limpias y animó a los marroquíes a expresar su opinión en las urnas. El resultado, sin embargo, ha dejado mucho que desear. La abstención alcanzó, al menos, el 50% de los votantes y los

resultados de los comicios se demoraron de forma sospechosa. Pero lo verdaderamente preocupante ha sido la última decisión adoptada por el monarca. Además de los cuatro ministerios (Interior, Justicia, Defensa y Asuntos Religiosos) sobre los que Mohammed VI tiene soberanía real y, por lo tanto, decide quienes ocupan dichos cargos, el monarca ha decidido ir más allá de sus poderes constitucionales y ha nombrado como Primer Ministro al independiente Driss Jettu, hasta ahora titular de interior y organizador de las recientes elecciones. A pesar de la fama de integrador, eficiente y pragmático de Jettu, lo que puede ayudar a mejorar las relaciones con España, **su nombramiento pone de manifiesto la inexistencia de una verdadera democracia en Marruecos, pues el soberano controla los ministerios más relevantes y no respeta la representación política expresada por su pueblo** en los recientes comicios.

En cuanto al resultado de las elecciones, el recuento oficial da como ganadora a la Unión Socialista de Fuerzas Populares (USFP) con 50 escaños frente a los 48 de los nacionalistas del Istiqlal, 42 de los pro-islamistas del Partido de la Justicia y el Desarrollo (PJD) y 41 del centro-derechista RNI. Sin embargo, la prensa nacional más independiente se hace eco de los rumores de victoria del PJD que según dichas fuentes habría obtenido 52 escaños y se habría visto obligado a renunciar a ellos por presiones de la Casa Real, que pretende ocultar el verdadero avance del islamismo en el país. **Sea cual fuere el resultado cierto, de lo que no cabe duda es de que los triunfadores de los comicios han sido los pro-islamistas del PJD, que en el peor de los casos triplican los escaños obtenidos en 1997.** El desencanto que la situación económica genera en la población mayoritariamente pobre, el contacto directo que estos partidos mantienen con la población y el discurso anti-musulmán surgido a raíz del *11 de septiembre* están detrás del auge de formaciones como el PJD, que defienden la implementación de la *Ley Islámica (Sharia)* y se extienden por países de la importancia geopolítica de Marruecos, Turquía o Egipto.

➔ Así pues, existen tres factores que hacen que el riesgo político del país deba calificarse de elevado:

(i) la ausencia de una verdadera democracia y los ilimitados poderes del monarca, lo que somete a los inversores internacionales a una elevada discrecionalidad.

(ii) el auge del islamismo puede poner en entredicho en el futuro la calificación de musulmán moderado que hasta ahora recibe el reino alauí.

(iii) la incógnita que todavía constituye el nuevo monarca.

Finalmente, si bien es cierto que el nombramiento de Driss Jettu como nuevo Primer Ministro pone de manifiesto la importancia del primer factor de riesgo señalado, también lo es que el talante del sustituto de Yusufi puede ayudar a mejorar las relaciones internacionales del país, especialmente en el conflicto abierto con España.

### Riesgo Estructural

Marruecos es un país con una economía de tamaño reducido (el PIB es 18 veces inferior al español) en la que todavía la agricultura aporta un 17% a la producción total anual y lo que es más preocupante da trabajo al 40% de la población. Además, el problema es que pese a los proyectos de irrigación emprendidos desde 1993, los terrenos de regadío son mínimos (ni el 10% de la superficie agrícola) lo que determina una elevada dependencia de la agricultura con respecto al régimen de lluvias.

Así, cuando como en los últimos diez años, en seis de ellos hay sequía, el crecimiento del país y la renta de sus habitantes se ve muy afectada. El resultado es que el crecimiento en la década de los 90 se situó algo por debajo del 2,5%, frente al 4% registrado en los 80, y muy lejos del 6% que necesita el país para afrontar el crecimiento anual de la población (1,6%) y la incorporación de 250.000 nuevos jóvenes al mercado de trabajo. Para reducir esta dependencia del sector primario, el gobierno ha intentado aumentar el crecimiento no agrícola, pero no ha tenido éxito, pues disminuyó de un 3,9% en media en la década de los 80, a un 3,2% en los últimos diez años. El resultado de todo ello es una tasa oficial de paro cercana al 20%, pero que en realidad podría estar

claramente por encima de estos porcentajes de la población activa.

Marruecos es un país muy pobre, pues la renta per cápita es de sólo 1220 dólares por habitante (13 veces inferior a la española) y no ha experimentado mejoras desde 1995. Este nivel de renta esta a la altura de naciones como Namibia, Egipto, China, Ecuador e Indonesia. Dentro de su región (19 países), sólo Irak, Egipto, Sudán, Yemen y Siria tendrían menos renta per cápita. De hecho, entre los 117 países más importantes del mundo ocuparía la posición 80. Si ajustamos la renta per cápita por el coste de la cesta básica de consumo, la cifra aumentaría a 3950 dólares, pero la posición relativa del país sería la misma. Dentro del país la pobreza aumentó en un 50% en la pasada década y el porcentaje de población por debajo de la línea de subsistencia pasó de un 13% en 1990 a un 19% en 1999. Por tanto, las desigualdades siguen aumentando pues mientras el 10% de la población más pobre recibe un 2,6% de la renta total del país, el 10% más rico alcanza el 30%.

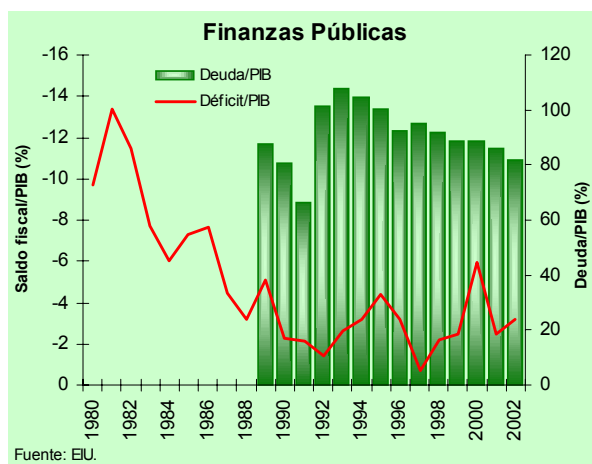
Aunque en los últimos años se avanzó algo en infraestructura rural, acceso a agua potable, carreteras y servicios de educación, los niveles todavía son muy bajos y sólo el 58% de la población fuera de las ciudades tiene acceso a agua potable.

Finalmente hay que reseñar que la elevada concentración de las exportaciones en un sector tan expuesto a la competencia internacional como el textil (25% de las ventas totales al exterior), unido a que un 70% de las ventas se realizan a la UE son también puntos débiles de la estructura económica de Marruecos.

→ **El retraso de la estructura económica del país, los niveles de pobreza, la dependencia de la actividad con respecto a las condiciones climáticas y el elevado desempleo configuran un riesgo estructural muy elevado, que junto a la coyuntura política constituyen los dos principales problemas del país. La firma del Acuerdo de Libre Comercio con la UE obligará a dismantelar los aranceles en sectores clave de la economía en los próximos diez años, lo que debe acelerar el proceso de modernización económica del país.**

## Riesgo Económico

Marruecos ha crecido en los últimos diez años un insuficiente 2,5% en media. Como ya hemos comentado anteriormente su escasa capacidad de crecimiento ha estado constreñida por el elevado peso de un sector agrícola ineficiente y dependiente de las condiciones climáticas. A pesar de los importantes recursos naturales que posee, apenas se ha comenzado a implantar proyectos de desarrollo. De momento, en el sector de hidrocarburos, fuertemente dependiente del exterior, se han realizado pocas exploraciones y no son rentables. El sector manufacturero, fuertemente orientado a la exportación, depende en gran medida de la Unión Europea con quien mantiene más de la mitad de sus exportaciones. La debilidad económica de Europa junto con el conflicto diplomático con España han mermado las exportaciones. Y el elevado potencial de sus bancos de pesca se enfrenta a la fuerte competencia de España, Portugal y Francia.



Tan sólo el sector turístico ha sido el que se ha desarrollado algo más en los últimos años ganando peso en la economía, que ahora supone el 8% del PIB y emplea al 6% de la población activa. Se ha convertido así en el único motor del crecimiento en los últimos años. En este sentido, ha permitido también un cierto desarrollo de la economía sumergida lo que ha aliviado de algún modo las tensiones sociales. Sin embargo, a la creciente competencia de los países del Este, se le ha sumado los efectos negativos de los atentados del 11-S, lo que ha supuesto una importante caída del turismo en la primera parte del año.

Dada esta debilidad económica, la inflación ha permanecido contenida por debajo del 2% desde 1996, incluso a pesar de la devaluación en 2001 de un 5% del dirham por un ajuste técnico de la cesta de monedas. Así, la política monetaria ha sido acomodaticia, pero ha demostrado una limitada capacidad para impulsar la actividad. Las rebajas de tipos de interés apenas han tenido efecto sobre el crecimiento del crédito caracterizado por concederse a muy corto plazo y estar frenado por el reducido nivel de intermediación financiera.

Por otra parte, el elevado peso del sector público también ha coartado en gran medida el desarrollo económico. El fuerte peso de los salarios de los funcionarios, que se ha ido incrementando hasta el 80% de los ingresos (frente a un 75% en 1996), no ha dado margen de maniobra para realizar reformas sin un incremento directo del déficit público. Así, el importante desequilibrio fiscal en torno al 10% del PIB que presentaba a comienzos de los 80, se ha ido reduciendo hasta el 3% gracias a los ingresos de las privatizaciones. Las privatizaciones pendientes más importantes son: un 65% de Maroc Telecom, Royal Air Maroc (que ha realizado una importante modernización de su flota), la compañía de tabacos y algunas empresas mineras y textiles.

En el futuro será necesario un ajuste del sector público y una buena gestión de las finanzas a medida que se vaya terminando las privatizaciones. De momento, las señales no son buenas, pues en 2001 la masa salarial pública aumentó un 16,1% (12,6% este año) entre otras razones porque se contrataron 15 mil nuevos funcionarios. Además, los ingresos por aranceles disminuyeron de manera marcada y se redujo la base impositiva.

Por tanto, el nuevo gobierno se enfrenta a la necesidad de realizar importantes reformas estructurales para incrementar la capacidad de crecimiento y conseguir reducir el paro y frenar el aumento de pobreza. En este sentido, desde el punto de vista económico, el carácter pragmático y técnico del nuevo primer ministro Driss Jettu será positivo para dar un avance a las reformas económicas y sociales. Entre otras medidas, será necesario aumentar la competitividad exterior, impulsar la inversión local y extranjera y liberalizar más el sector

financiero. Sin embargo, las posibles tensiones políticas y el adverso panorama internacional demorarán una rápida actuación a corto plazo.

Mientras tanto, para este año es difícil que Marruecos crezca más de un 2%, muy lejos del objetivo del 4,5% del gobierno. La persistente sequía seguirá minando las cosechas, los riesgos geopolíticos continuarán afectando de forma negativa el turismo y el bajo crecimiento de la Unión Europea dañará sus exportaciones. Y dada la elevada incertidumbre internacional actual y las menores posibilidades de recuperación, cada vez se va enfriando más la previsión de crecimiento en torno al 4% para 2003.

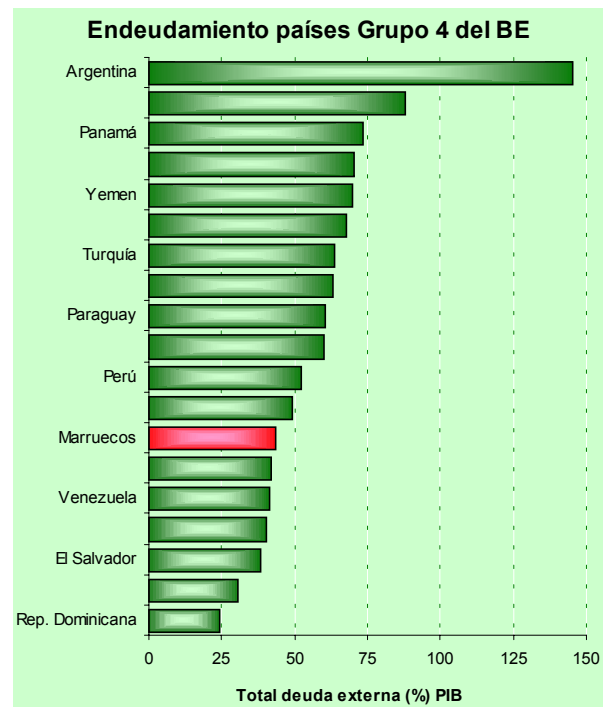
→ Por tanto, Marruecos presenta un importante potencial económico a largo plazo ya que necesita amplias y profundas reformas estructurales dado su bajo nivel de desarrollo. A corto plazo, las posibilidades de desarrollo se verán bastante limitadas por la ausencia de un gobierno consolidado y la difícil situación internacional. Pero no se puede decir que sea un país con una elevada inestabilidad económica, pese a las dudas sobre el tamaño y la estructura del sector público.

### Riesgo de Liquidez y Solvencia

Marruecos presenta una necesidad estructural de financiación externa que se refleja en un déficit medio de la balanza por cuenta corriente del 2,9% en los últimos 20 años. Como las exportaciones están muy concentradas en unos pocos productos y destinos, la balanza exterior presenta una fuerte volatilidad. Un ejemplo lo constituye los resultados del 2001, cuando se pasó de un déficit del 1,5% del PIB a un superávit del 2,9%, gracias al aumento de un 40% de las remesas de emigrantes, gracias al estímulo que supuso una nueva Ley Bancaria para no residentes con nacionalidad marroquí. De hecho, si en años anteriores las remesas de emigrantes financiaban entre un 70% y un 80% de las necesidades financieras del país, en 2001 superaron en 2,5 veces a estas últimas. Obviamente este aumento del dinero que mandan los emigrantes al país no se mantendrá este año en el que se volverá a un déficit de

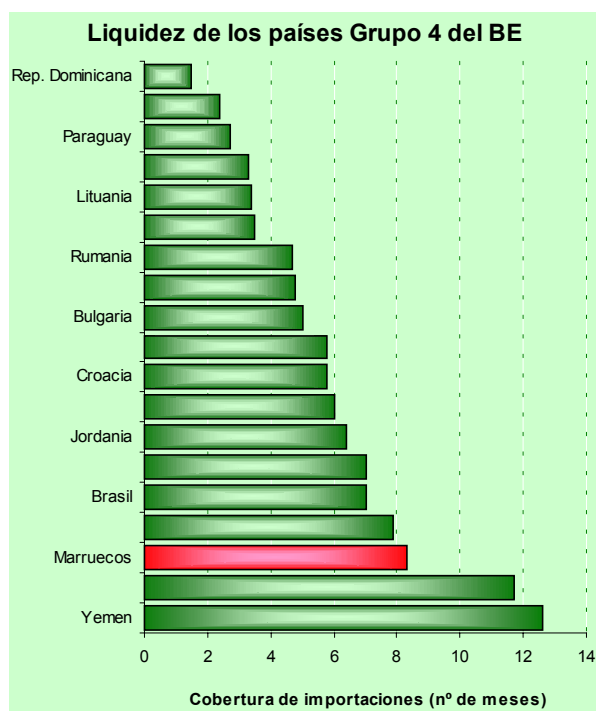
balanza por cuenta corriente algo superior al 0,5% del PIB.

Este bajo déficit por cuenta corriente unido a los pagos de principal de la deuda conforman unas necesidades de financiación del orden de 2 m.m. de dólares anuales que en teoría no deben suponer un problema en el medio plazo, teniendo en cuenta las privatizaciones pendientes y la ayuda oficial que sigue recibiendo Marruecos como aliado estratégico de occidente. De hecho, el aumento de las remesas y el dinero recaudado por la privatización de Maroc Telecom (35%) permitió casi duplicar las reservas de divisas en el año 2001.



Y, de hecho, el riesgo de liquidez del país es muy reducido, ya que las reservas cubren más de ocho meses de importaciones y la deuda externa a corto plazo sólo representa un 2,7% de las divisas que tiene en sus arcas el país. En este sentido, hay que alabar la gestión de la deuda que ha realizado el país en los últimos años, alargando vencimientos, realizando swaps ventajosos (especialmente con Francia) e intercambiando deuda externa por deuda interna. Además, no sólo son prácticamente inexistentes las obligaciones a corto plazo del gobierno, sino también las de los bancos y empresas. El resultado es que el servicio de la deuda externa pasó de un 40,5% en 1992 al 21% actual.

Los resultados han sido muy positivos pues el ratio de la deuda externa en porcentaje del PIB se redujo de un 130% en 1985 a un 45% en la actualidad, mientras que respecto a las exportaciones lo hizo de un 400% a un 133%, niveles que **han permitido que el Banco Mundial haya mejorado la calificación del país desde nación altamente endeudada a moderadamente endeudada**. La deuda externa total ha pasado de un máximo de 24 m.m. de dólares en 1990 a los 14,5 m.m. de dólares actuales. La buena gestión de la deuda también se refleja en la búsqueda de benchmarks para empresas y riesgos públicos. Sin embargo, **tampoco hay que engañarse, pues este proceso de adelgazamiento de la deuda externa se ha hecho a costa de un aumento de las emisiones en el mercado interno, lo que ha hecho aumentar la deuda pública doméstica del 20% al 43,5% del PIB, situando el ratio total de la deuda pública en niveles ciertamente elevados (89% del PIB)**.



Finalmente decir que Marruecos estuvo a punto de realizar su primera emisión en mercados financieros internacionales por valor de 500 millones de dólares, pero el aumento generalizado del riesgo obligó a retrasarla probablemente hasta el 2003.

El riesgo de liquidez no constituye una debilidad del país, pues la buena gestión de la

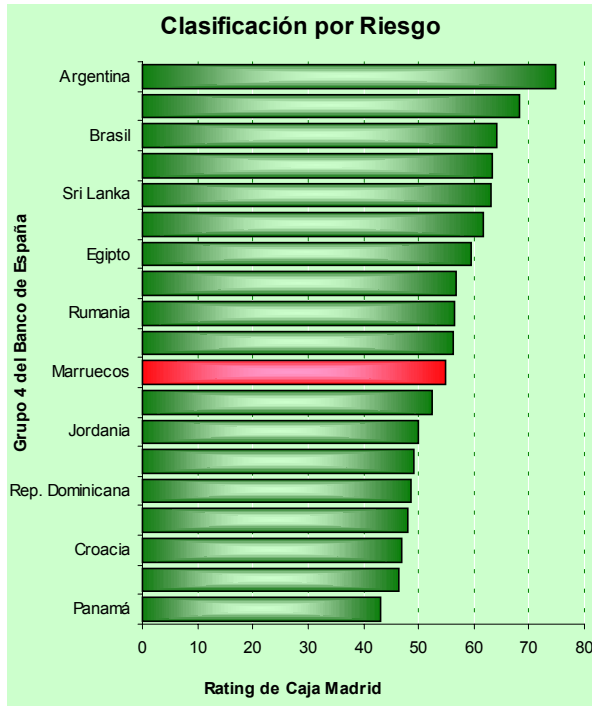
deuda, las remesas de los emigrantes y las privatizaciones han permitido reducir al mínimo cualquier tensión en los últimos años. Pese a ello también hay que resaltar que la necesidad estructural de ahorro externo y la excesiva concentración de las exportaciones suponen siempre un riesgo para el país. En cuanto a la solvencia, las mejoras han sido espectaculares en los últimos años, permitiendo reducir de manera marcada el riesgo de crédito, pese a ello se partía de niveles muy elevados y el problema es la excesiva discrecionalidad que suele tener el gasto público. **Hay que valorar muy positivamente los avances de los últimos años que permiten que el país esté entre los de menor riesgo de liquidez y solvencia dentro del Grupo 4 del Banco de España.**

## Conclusiones

Las esperanzadoras expectativas que se tenían con la llegada al poder del nuevo monarca se han visto defraudadas y el país sigue caracterizado por el autoritarismo y el escaso desarrollo democrático. Las recientes elecciones han vuelto a poner de manifiesto el escaso respeto que tiene el nuevo rey por la opinión de sus súbditos, pese a que el nombramiento de un primer ministro técnico y con un perfil negociador hace albergar alguna esperanza de mejora en las relaciones con España. Sin embargo, la realidad es que la mezcla del auge del integrismo con el perfil autoritario de Mohammed VI no es el mejor caldo de cultivo para un descenso del riesgo político en los próximos años.

De esta manera, no se puede ser muy optimista respecto a la modernización y reforma de una estructura económica anquilosada que sigue condenando a la pobreza a buena parte de la población. El grado de desarrollo es bajísimo no sólo bajo estándares internacionales sino incluso comparando al país con sus vecinos de Oriente Medio y Norte de Africa. Mientras el país siga dependiendo de la agricultura y, por tanto, de la climatología será incapaz de incorporar al mercado de trabajo a la nueva población activa (250 mil personas cada año) y esto puede tener unas consecuencias desestabilizadoras en el medio plazo e incrementar las presiones migratorias hacia Europa. En este contexto, el crecimiento

potencial del país es insuficiente y está muy alejado del necesario para aumentar la renta per cápita, aunque la parte positiva es la importante estabilidad económica lograda en los últimos años, sólo amenazada por el mastodóntico e ineficiente sector público, que sigue creciendo pese a la política de privatizaciones de los últimos años.



El carácter de socio prioritario de EEUU y Francia que tiene Marruecos, junto a los ingresos por privatizaciones y la buena gestión de la deuda de los últimos años han hecho que el riesgo de liquidez y solvencia sea muy moderado. El país tiene en la actualidad un importante colchón de divisas para atender a sus compromisos externos y la carga de la

deuda externa se ha hecho mucho más manejable en los últimos años.

La conclusión es que Marruecos es un país con riesgo medio-alto como refleja la clasificación según los criterios del Banco de España (Grupo 4), la opinión de las agencias de rating (Ba1 según Moody's y BB según S&P) o la clasificación del Area de Estudios (49 de 98 países). El bajo riesgo de liquidez y solvencia y el aceptable nivel de estabilidad económica se ve más que compensado por el elevado riesgo político y las deficiencias estructurales. El problema es que si no se logran avances en la reforma de la estructura económica y en la seguridad jurídica y respeto a los derechos de propiedad es posible que a medio plazo empeore el riesgo económico y la capacidad de hacer frente a las obligaciones externas. **En este sentido, la situación actual es bastante preocupante pues en un momento en que el país debería dar un giro hacia la modernización, las tendencias que se detectan en la sociedad y en el establishment político no permiten ser muy optimistas.**

**Puntos fuertes**

- ↳ Bajo riesgo de liquidez y solvencia
- ↳ Moderados desequilibrios económicos
- ↳ Importantes yacimientos de materias primas sin explotar

**Puntos débiles**

- ↳ Autoritarismo político
- ↳ Pobreza y desigualdades sociales
- ↳ Atraso en la estructura económica

