

# Marruecos

	2020	2021	2022	2023	2024	Previsiones		
						2025	2026	2027
Crecimiento PIB (%)	-7,2	8,2	1,8	3,7	3,8	4,4	4,2	4,0
Inflación IPC (%)*	0,7	1,4	6,6	6,1	0,9	1,2	1,8	2,0
Saldo Fiscal (% del PIB)	-7,1	-5,9	-5,4	-4,4	-3,9	-3,8	-3,4	-3,2
Deuda Pública (% del PIB)	72,2	69,4	71,4	68,7	67,7	67,2	66,6	65,8
Tipo de interés de referencia (%)*	1,8	1,5	1,7	2,9	2,8	2,3	2,3	2,3
Tipo de cambio (MAD/USD)*	9,5	9,0	10,2	10,1	9,9	9,4	9,5	9,5
Saldo corriente (% del PIB)	-1,2	-2,3	-3,5	-1,0	-1,2	-2,3	-2,6	-2,9
Deuda Externa (% del PIB)	54,2	45,8	49,4	47,7	42,6	42,0	42,4	42,8

Notas: \* Promedio anual.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de LSEG Workspace, del FMI y de Oxford Economics.

## Perspectivas

Marruecos se ha desempeñado con dinamismo en los últimos años, en un contexto de proyectos de inversión y entradas de capital (preparativos para la Copa Africana de Naciones 2025 y el Mundial de la FIFA 2030 de fútbol, infraestructuras hídricas, energéticas y de transporte, etc.), pero también de reformas institucionales y mejora del entorno de negocios, y una mayor orientación exportadora de la economía (destacan el turismo, el automóvil y los fertilizantes) con la UE como gran destino (cerca del 70% de las exportaciones).

El PIB ha acelerado a lo largo de 2025 (+5,5% interanual en el 2T 2025), empujado por la recuperación del sector agrícola, el impulso de la inversión (especialmente en infraestructuras) y el consumo de los hogares (con el apoyo de una baja inflación), además del buen desempeño de las exportaciones (empujadas por el comercio intra-regional y con China y Europa).

El dinamismo inversor ha generado un efecto arrastre sobre las importaciones y explica, en gran medida, las perspectivas de cierto deterioro de la cuenta corriente. Sin embargo, los ingresos turísticos se mantienen robustos y las remesas y las exportaciones de bienes continúan siendo sólidas. En el mismo sentido, se prevé un aumento de la deuda externa hasta cerca del 60% del PIB en el horizonte 2030, pero el vencimiento medio de esta deuda es elevado (más de ocho años) y Marruecos mantiene unas reservas exteriores adecuadas, equivalentes a algo más del valor de cinco meses de importaciones. Asimismo, Marruecos cuenta con una línea de crédito del FMI de 4.500 millones de dólares (3% del PIB) a dos años. El carácter de esta línea es preventivo, para reforzar los colchones externos de la economía, y en su aprobación en abril de 2025 el FMI destacó la fortaleza institucional del país.

Aunque la agricultura ha ido perdiendo peso relativo (es responsable de algo más del 10% del PIB), tiene un elevado protagonismo social (emplea al 30% de la población activa) y sus dificultades, tras años de sequía, explican que la tasa de desempleo de Marruecos se haya mantenido elevada (alrededor del 13%).

La inflación ha disminuido sostenidamente y, en otoño de 2025, ya se situaba por debajo del 1,0% (tanto a nivel general como en el componente núcleo, que excluye alimentos y energía). En este contexto, el banco central (Bank Al-Maghrib, BAM) ha recortado paulatinamente los tipos de interés hasta llevarlos a terreno ligeramente expansivo (el tipo de referencia está en el 2,25% desde marzo de 2025, después de cinco trimestres en el 3,00%). El BAM está en transición hacia un régimen de «objetivo de inflación»: su misión actual ya es la estabilidad de precios, pero todavía no la ha concretado en una referencia numérica.

La deuda pública es más elevada que el promedio de la región MENA (Oriente Próximo y Norte de África), pero las reformas recientes han ayudado a aumentar los ingresos fiscales y han contribuido a la reducción del déficit. La mayor movilización de ingresos y una moderación del gasto favorecerán la recuperación de colchones fiscales en adelante. A corto plazo, destaca la disminución de subsidios al gas butano de los hogares y, a medio, la senda de reducción del peso de la inversión pública sobre el total nacional, de dos terceras partes del total a tan solo una.

Las perspectivas económicas para los próximos años son positivas, con la continuidad de las dinámicas que están empujando el crecimiento (especialmente los proyectos de infraestructuras y un mayor impulso de la inversión privada, favorecida por la agenda de reformas y promoción de las autoridades).




## Tipo de cambio

El BAM gestiona el tipo de cambio bajo un régimen de cambio fijo con una banda de fluctuación del  $\pm 5\%$ . El tipo de cambio del dirham se fija frente a una cesta de dólares estadounidenses (40%) y euros (60%) y ha resistido razonablemente bien el entorno de incertidumbre a nivel global, con una estabilidad que se prevé que el BAM siga manteniendo en adelante.

## Riesgos

El entorno global de tensiones geopolíticas y reconfiguración de los flujos comerciales y las cadenas de valor presentan oportunidades y riesgos para la economía marroquí. Su situación geográfica presenta una oportunidad al ser un puente natural entre Europa y África subsahariana. Por el lado de los riesgos identificamos los siguientes:

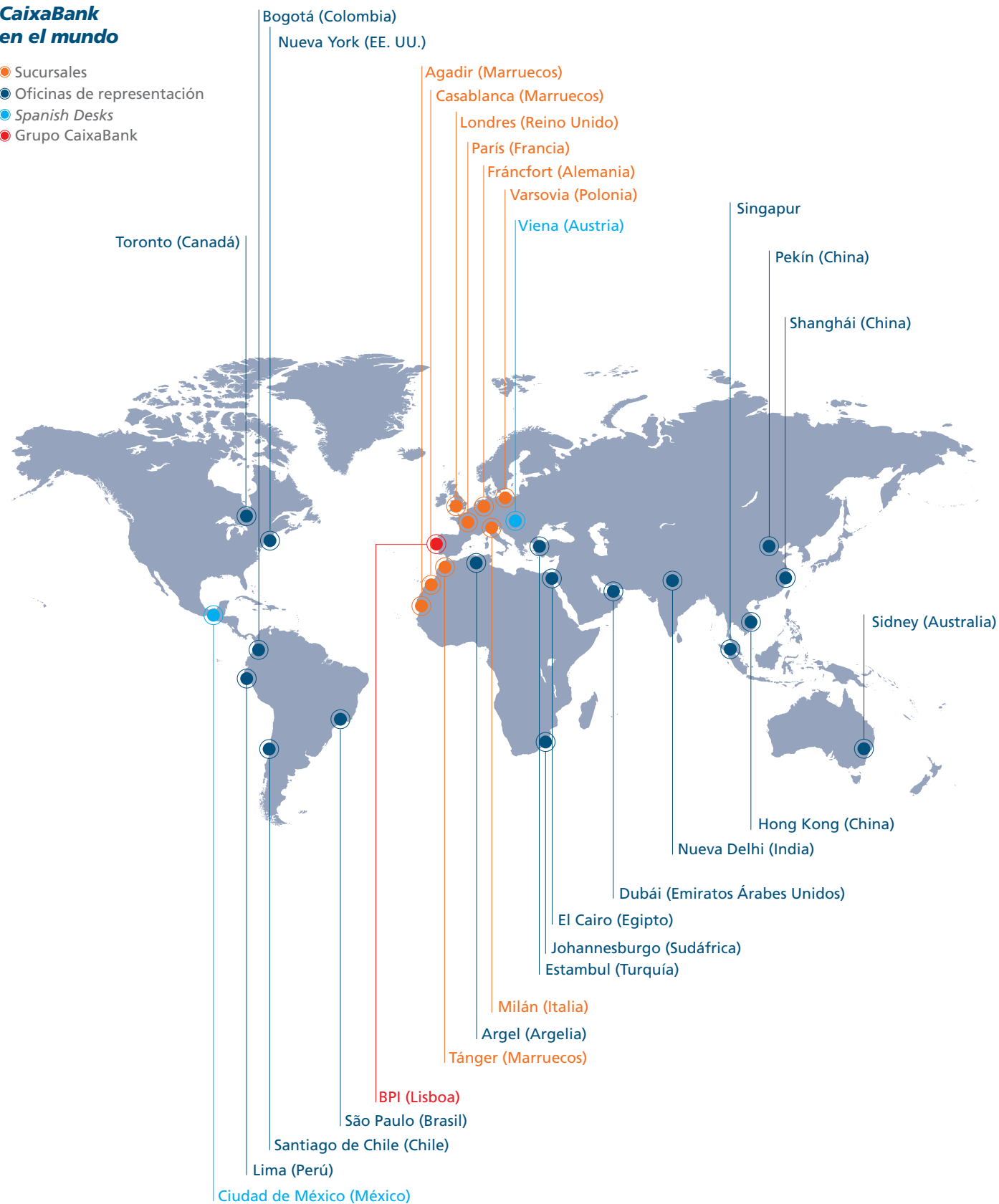
- **Riesgo comercial.** Aunque el efecto directo de los aranceles de EE. UU. sea limitado (Marruecos se enfrenta a un arancel del 10% y menos del 5% de sus exportaciones de bienes van hacia EE. UU.), la elevada exposición comercial con Europa y su integración en las cadenas de suministros del sector del automóvil pueden ser una fuente de riesgo ante las tensiones comerciales globales. El sector del automóvil marroquí es responsable de alrededor del 10% de las exportaciones totales de Marruecos, con elevada concentración en la UE, cercana al 80%.
- **Riesgo climático y laboral.** El país también cuenta con el reto de aumentar su resiliencia al cambio climático y a los eventos meteorológicos severos, cuyos efectos han hecho mella sobre el sector agrícola (Marruecos ha sufrido sequías sostenidas durante los últimos seis años). Una de las derivadas es la transición de los trabajadores agrícolas hacia otros sectores (la agricultura ha perdido 700.000 empleos en los últimos cinco años, solo parcialmente absorbidos por el sector servicios y con la dificultad de readaptar un perfil de trabajador con bajo nivel de estudios, edad relativamente avanzada y concentrado en zonas rurales). En el mismo sentido, también destaca la importancia de reducir la informalidad en el mercado laboral, especialmente entre las mujeres, y un desempleo juvenil alto (superior al 20%) en un país demográficamente joven (la edad mediana es de 30 años).

Calificación crediticia soberana				
Agencia de calificación	Rating*	Última modificación	Perspectiva	Última modificación
	<b>BBB-</b>	26/09/25	Estable	26/09/25
	<b>Ba1</b>	25/06/07	Estable	01/07/22
	<b>BB+</b>	23/10/20	Estable	23/10/20

Nota: \*Una celda sombreada indica "grado inversión" y una no sombreada "grado especulativo".

## CaixaBank en el mundo

- Sucursales
- Oficinas de representación
- Spanish Desks
- Grupo CaixaBank



### Sucursal en Agadir/Marruecos

Av. Hassan II 41, 4th floor, 80000 GE,  
Agadir, Morocco

Director: Marc Molinero  
Tel: +212 (0) 528 29 46 34

