

Inversiones españolas en Marruecos: perspectivas en el contexto de desaceleración actual

Javier Paredes

Junto al inmobiliario (30% de la IED en 2007), el sector agroalimentario y manufacturero español ha mostrado un creciente interés por el mercado marroquí

A esta mayor inversión contribuye la mejora macroeconómica de Marruecos: desde 2001 registra una tasa media anual de crecimiento del PIB del 5,4%

La crisis inmobiliaria, unida a las restricciones de financiación arrojan dudas sobre la evolución a corto plazo de la inversión en Marruecos

A pesar de la positiva evolución registrada en los últimos años, la inversión española en Marruecos sigue siendo reducida. La mejora del entorno económico y de negocios en Marruecos debería impulsar, a medio plazo, una mayor presencia de nuestras empresas allí. A corto plazo, sin embargo, el deterioro de la situación económica en España y, en particular del sector inmobiliario, uno de los principales motores de nuestra inversión directa en Marruecos en los últimos años, arroja importantes incertidumbres sobre la evolución de nuestros intereses en aquel país.

Inversión modesta en volumen y número de empresas...

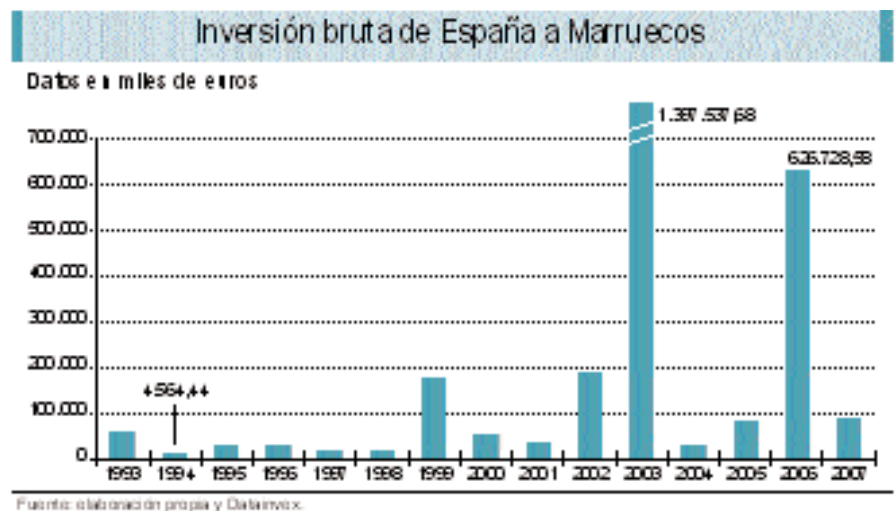
La inversión española en Marruecos es modesta. Según datos de la dirección de Política Comercial e Inversiones, entre 1993 y 2007, los flujos de capital español en Marruecos en términos brutos totalizaban algo menos de 2.800 millones de euros, lo que representa menos del 1% del total de la inversión directa de España en el exterior durante dicho periodo. Esta evolución está, además, condicionada por operaciones puntuales de cierta envergadura, como la entrada de Telefónica en 1999 a través de Meditel o la compra de la Régie des

Tabacs por Altadis en 2003 (80% del capital) y 2006 (el 20% restante). De hecho la inversión de Altadis representa casi la mitad del stock de inversión de España en el país magrebí.

En número de empresas, nuestra presencia es también reducida. Según la Oficina Comercial de España en Marruecos, alrededor de 800 empresas españolas están implantadas en el país. Probablemente la principal originalidad de este colectivo inversor respecto a lo que ocurre en otras áreas geográficas como América Latina donde predominan las grandes multinacionales españolas, es una mayor presencia relativa de empresas de tamaño medio o incluso pequeño. Así, junto a las grandes empresas como Telefónica, Altadis, Santander, Fagor, Inditex, Gas Natural, Caja Madrid, Cepsa o Dragados, entre

otras, Marruecos ha acogido, sobre todo en los últimos años, inversiones de empresas de menor tamaño, como, por ejemplo, Armas Quintero (construcción), Grupo Durán (Agrícola), Alimentos naturales (agroalimentario), Gonvarri (Siderurgia) o Antolín (componentes de automoción).

De esta forma y aun cuando predominan los sectores de industria del tabaco y telecomunicaciones, asociada a las dos grandes operaciones de Altadis (61% del total de la inversión bruta durante el periodo 1993-2007) y Telefónica (10%), la inversión española en Marruecos presenta una elevada diversificación. Entre los sectores presentes en el mercado marroquí destacan metalurgia (7%), industria de productos alimenticios y de bebidas (5%), fabricación de otros productos



Javier Paredes es socio de Analistas Financieros Internacionales.

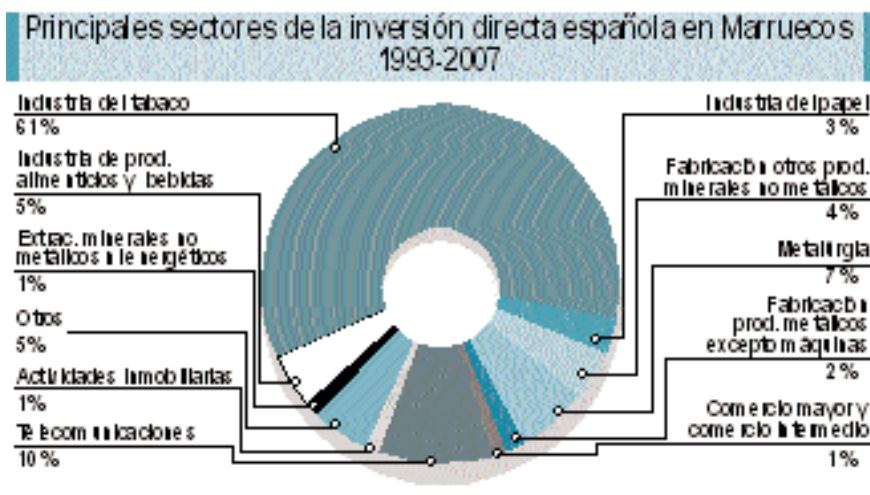
minerales no metálicos (4%), industria del papel (3%), fabricación de productos metálicos excepto maquinaria (2%) e inmobiliario (1%), entre otros.

...pero creciente en los últimos años de la mano del sector inmobiliario...

Sin embargo, la inversión española en Marruecos registra un cierto crecimiento en los últimos años. Esta positiva evolución es, en buena medida, atribuible al sector inmobiliario. Atraídos por las amplias necesidades de vivienda del país (se habla de un déficit para 2012 de 1,6 millones de viviendas) y de los proyectos inmobiliarios ligados al desarrollo del turismo en el marco del plan gubernamental "Vision 2010" (cuyo objetivo es duplicar el número de turistas hasta los 10 millones e incrementar la oferta hotelera en 160.000 camas en el horizonte 2010), los empresarios españoles del sector han visto, en efecto, en Marruecos un mercado idóneo para diversificar sus negocios, en un momento en el que el español empezaba a dar señales de agotamiento y que en 2008 se han confirmado de forma dramática.

En los últimos cinco años, la inversión inmobiliaria española en Marruecos ha totalizado 33,6 millones de euros, lo que supone el 6% del total de nuestra inversión durante ese periodo (si excluimos las operaciones de Altadis). Y en 2007, cerca del 30% de la inversión española en Marruecos ha correspondido a proyectos inmobiliarios por valor de 24 millones de euros.

En la actualidad, existen alrededor de una docena de promotoras inmobiliarias españolas operando en el país, principalmente en la zona norte. Encabeza lista Fadesa, presente en Marruecos desde 2002. Tras participar en la promoción de diversos proyectos de vivienda social, la empresa se ha convertido en uno de los principales promotores inmobiliarios turísticos en el país. Destacan, a este respecto, sus proyectos de Saida (en Berkane/Na-



Fuente: elaboración propia y Datainvest.

dor) y Plage Blanche (cerca de Tánger), en los que está prevista la construcción de unas 60.000 camas. En 2007, Fadesa cerró una alianza estratégica con el primer grupo inmobiliario marroquí, Addoha, mediante la venta del 50% del capital de su filial Fadesa Maroc, que agrupa sus intereses en este país, consolidando si cabe aun más su presencia en el mercado. Otras empresas españolas con importantes intereses inmobiliarios en Marruecos son, Mixta África/Renta Corporación (en Tánger y Tetuán), Ubas/Urbatra (Tánger), Fonament Solids (Tánger), Marina D'Or (Tamesna), la FEVEC y Med Valencia (Casablanca, Marraquech), Sotosan/Sopesan (Taghazut), Edicon S.A. (Tamansurt), Tremón (Assilah) y el Grupo Prasa (Marraquech).

...y de otros sectores como el agroalimentario y el manufacturero

Junto al inmobiliario, el sector agroalimentario y manufacturero español también ha exhibido un creciente interés por Marruecos. La estrechez del mercado (unos 30 millones de consumidores), la reducida renta per cápita media y la escasa integración regional (en particular con Argelia) no han impedido que numerosas empresas españolas de sectores como el agroalimentario, el textil o los

componentes de automoción se hayan establecido en Marruecos, convencidas de las ventajas que ofrece el país como plataforma de exportación. Y es que a su cercanía geográfica y el desarrollo de importantes infraestructuras logísticas, entre las que destaca el puerto de Tánger Med y su zona franca, se unen la abundancia de materias primas de calidad (principalmente agrícolas y pesqueras), unos costes laborales muy competitivos y unos acuerdos de liberalización comercial con la Unión Europea y Estados Unidos que permiten el acceso a estos mercados desde Marruecos en unas condiciones muy ventajosas (libre de aranceles para muchos productos).

Así, el aprovechamiento de estas ventajas es el que ha llevado a alrededor de 50 empresas españolas de muy distintos sectores a instalarse en la Zona Franca de Tánger. El desarrollo de nuevas infraestructuras logísticas y operaciones como la inversión de Renault-Nissán en 2010 de 600 millones de euros para la creación de una planta de fabricación de automóviles, contribuirán muy probablemente a incrementar esta cifra.

Idénticas motivaciones son las que explican las inversiones de no pocas empresas españolas del sector textil en Marruecos, entre las que destacan Inditex, Mango o Induyco y el hecho de que España se haya convertido desde 2006 en el principal cliente de la industria textil y de confección marro-

quí con el 36% de las ventas, por delante incluso de Francia (31%)

Perspectivas favorables para la inversión española en Marruecos, pero incertidumbres por la crisis

A esta mayor afluencia de inversión española en Marruecos ha contribuido, desde luego, la mejora del entorno macroeconómico y de negocios del país. Con datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), desde 2001, Marruecos ha protagonizado un crecimiento sostenido, con una tasa media anual de incremento del PIB del 5,4%, 3,4 puntos porcentuales por encima de la tasa equivalente en la década de los noventa.

A ello ha contribuido una mayor diversificación hacia el sector no agrícola, sobre la que descansan las favorables perspectivas a medio plazo que exhibe la economía marroquí. Y es que el sector no agrícola podría crecer en los próximos cinco años, según el FMI, a una tasa media anual del 5%, impulsado principalmente por el dinamismo de la demanda interna, con un sector turístico haciéndolo a ritmos del 10%.

Refuerza este favorable escenario el acuerdo entre el FMI y el gobierno de Marruecos para orientar la política económica en tres frentes prioritarios y asegurar un crecimiento sostenido de la economía a largo plazo: el saneamiento de las finanzas públicas, como base del fortalecimiento de la confianza del sector privado; una mayor integración con la economía internacional, convirtiendo al sector exterior en uno de los principales motores del crecimiento económico; y la modernización del sector financiero, cuyos favorables resultados recordaba en su último informe sobre la economía marroquí el FMI.

Precisamente, el buen comportamiento de la demanda interna, como motor del crecimiento y la solidez y reducida exposición exterior del sector bancario marroquí explican el escaso impacto que han tenido, hasta el momento, las turbulencias financieras in-

ternacionales en Marruecos. Desde luego y como recordaba en su informe el FMI, la ralentización del crecimiento mundial y, en particular, en Europa, hacia la que Marruecos dirige más del 60% de sus exportaciones podría acabar impactando negativamente en la economía marroquí y, en particular, en su balanza por cuenta corriente. Sin embargo, el FMI no anticipa un deterioro de la solvencia financiera del país, basándose en las favorables perspectivas que atribuye a la evolución de las remesas y de la inversión extranjera, que en 2007, alcanzó, según l'Office des Changes los 36.379 millones de dirhams (unos 3.300 millones de euros).

El FMI no considera, por tanto, que los factores que han sustentado el buen comportamiento de la economía marroquí en los últimos años vayan a verse alterados a medio plazo. De hecho, sus previsiones para 2008 apuntan a un crecimiento del PIB del 6,5%.

Pero aun cuando Marruecos siga conservando un indudable atractivo para la inversión extranjera, la fuerte ralentización económica española y, en general, europea, arroja importantes incertidumbres sobre la evolución de nuestra inversión en aquel país a corto plazo.

Desde luego, no faltan los argumentos a favor del mantenimiento del creciente interés que exhiben nuestras empresas por aquel mercado. El más contundente, sin duda, es que en un contexto de atonía del mercado nacional como el actual, lo razonable es que las empresas traten de compensar la caída de sus ventas en el mercado interno mediante una mayor internacionalización de sus negocios y una mejora de su competitividad global, objetivos para los que Marruecos constituye una excelente alternativa.

Pero para afrontar esta mayor internacionalización es preciso contar con una sólida capacidad financiera. Y éste es precisamente el principal problema que afrontan en estos momentos las empresas españolas. La crisis no sólo está debilitando su situación financiera, sino que también está mermando de forma drástica sus fuentes de financiación y, en particular, la bancaria, debido a las dificultades de liquidez que atraviesa este sector.

Desde luego, no todos los sectores están en la misma situación. Probablemente el más afectado sea el inmobiliario, inmerso en una profunda crisis desde 2007, con caídas del 70% de beneficios, del 49% de las preventas y deudas de 40.000 millones de euros. En el sector, son ya numerosas las empresas que se han declarado en suspensión de pagos, entre ellas Martinisa-Fadesa, uno de los principales grupos del sector y el principal inversor inmobiliario español en Marruecos. Con este cuadro y la sequía de financiación, parece difícil que, a corto plazo, el sector inmobiliario siga apostando, como lo ha hecho hasta ahora, por el mercado marroquí.

Ciertamente, los datos no parecen muy esperanzadores. Según la dirección de Política Comercial e Inversiones, nuestra inversión directa en Marruecos durante el primer trimestre de 2008 no superó los 550.000 euros, menos del 10% de lo que invirtieron nuestras empresas en el país en idéntico periodo en 2007 y 2006. Por su parte, la Dirección de Inversiones del Ministerio de Industria, Comercio y Nuevas Tecnologías de Marruecos informaba que en el primer semestre de 2008, tan sólo había sido aprobada una única operación de inversión procedente de España, por un importe de 3.765 millones de dirhams (unos 342 millones de euros) y generadora de 2.000 puestos de trabajo. La operación, que corresponde al sector turístico, supuso, no obstante, el 24% de la inversión y el 28% del empleo de los 23 proyectos presentados para aprobación a lo largo del primer semestre del año.

Aun cuando todavía parece pronto para sacar conclusiones, es muy probable que el deterioro de la situación económica en nuestro país y, en particular, la del sector inmobiliario, unido a las restricciones para obtener financiación acaben lastrando nuestra inversión en Marruecos. En cualquier caso, este bache debería ser sólo temporal, habida cuenta del creciente atractivo que ofrece Marruecos para muchos de los sectores en los que nuestras empresas poseen experiencia y un buen posicionamiento competitivo a nivel internacional. ■