

El Principat d'Andorra:

Una anàlisi macroeconòmica comparada

J. Díaz-Giménez

J. P. Uphoff

17 de febrer del 2023



## Contingut

Resum executiu .....	3
1 Introducció .....	6
1.1 Els estats de la mostra.....	6
1.2 Els períodes de l'anàlisi .....	7
2 La població.....	9
2.1 La regla del 85 .....	9
2.2 Naixements i immigrants .....	11
3 El producte interior brut .....	12
3.1 Comparacions internacionals .....	12
4 El PIB per càpita .....	15
4.1 Comparacions internacionals .....	16
5 El sector públic.....	18
5.1 Les administracions públiques consolidades.....	18
5.2 Govern i Comuns .....	19
5.3 La Seguretat Social.....	21
5.4 Els ingressos públics .....	22
5.5 La despesa pública .....	24
5.6 Comparacions internacionals.....	25
6 El sector exterior .....	27
6.1 La balança de pagaments.....	27
6.2 La posició d'inversió internacional neta.....	27
7 La competitivitat.....	29
7.1 Andorra és un país de serveis .....	29
7.2 Perden les finances i guanyen les activitats immobiliàries.....	30
7.3 Comparacions internacionals .....	31
8 Conclusions .....	33

## Resum executiu

L'any 1970, segons el Banc Mundial, Andorra tenia una població de 24.270 persones i un PIB per càpita de 35.391 dòlars. Cinquanta anys després, l'any 2019, la població andorrana s'havia multiplicat per 3.2, fins arribar a tenir 77.146 persones, però el seu Producte Interior Brut (PIB) per càpita només havia crescut un 10 per cent, fins assolir els 39.004 euros.

L'any 1970, també segons el Banc Mundial, el PIB per càpita de Luxemburg era de 35.514, pràcticament idèntic a l'andorrà. En canvi, l'any 2019, la població de Luxemburg havia crescut un 80 per cent, però el seu PIB per càpita s'havia triplicat fins assolir els 108.570 dòlars. En els cinquanta anys transcorreguts entre 1970 i 2019, Andorra optà per triplicar la seva població a expenses de limitar un 10 per cent el creixement del seu PIB per càpita, mentre que Luxemburg optà per triplicar el seu PIB per càpita a expenses de limitar un 80 per cent el creixement de la seva població. Els objectius d'aquest estudi són identificar les barreres que han limitat el creixement del PIB per càpita d'Andorra i proposar solucions que contribueixin a reduir aquestes barreres per evitar que aquest resultat no es torni a repetir en un futur.

Per aconseguir aquest objectiu, estudiarem les sèries històriques de l'economia andorrana i les compararem amb les d'altres set petits estats europeus, a més de França i Espanya. Els petits estats amb els quals compararem l'economia andorrana són la Illa de Man, Islàndia, Liechtenstein, Luxemburg, Malta, Mònaco i San Marino.

Aquest informe compren dos períodes: el llarg termini i el mig termini. A l'anàlisi del llarg termini, analitzem el període que va des de l'any 1970 fins el 2019; i en el del mig termini, estudiem el període que va des de l'any 2000 fins el 2019. L'anàlisi comença l'any 1970 perquè les dades anteriors són escasses i plantegen dubtes sobre la seva homogeneïtat. Finalitzem l'any 2019 per evitar les distorsions causades per la Covid19.

Com ja hem comentat, part de l'explicació de l'estancament del PIB per càpita andorrà la trobem en l'evolució de la població. Entre els anys 1970 i 2019 la població a Andorra es multiplicà per 3.2, mentre que a Luxemburg només augmentà un 83 per cent. Aquesta dada és especialment destacable si tenim en compte que Luxemburg va ser el segon país de la mostra on la població va créixer més després d'Andorra.

El creixement tan intens de la població andorrana es va interrompre el 2010, i entre aquest any i el 2019 la població andorrana es reduí un 8,7 per cent. A més, segons el departament d'Estadística andorrà, durant el 2019 van néixer a Andorra 539 nens. Com expliquem al text, si el nombre de naixements romangués constant i Andorra no admetés nous immigrants, en els propers 85 anys, Andorra perdria un 35 per cent de la seva població. Aquestes dades suggereixen que dissenyar polítiques demogràfiques concordes amb els objectius macroeconòmics d'Andorra és una de les assignatures pendents per a la política econòmica andorrana.

Una altra explicació de l'estancament del PIB per càpita andorrà la trobem en l'evolució del seu PIB. Entre tots els petits estats de la mostra, només hem trobat sèries complertes pel que fa al període comprès entre els anys 1970 i 2019 per a Malta, Luxemburg, Mònaco i Andorra. En aquest període, el PIB de Malta es va multiplicar per 15.1, el de Luxemburg per 5.6, el de Mònaco per 4.0 i el d'Andorra per 3.5. Entre els anys 2000 i 2019 passà alguna cosa semblant. El PIB de la Illa de Man es va multiplicar per 2.3, el de Malta per 2.1, el de Luxemburg per 1.7 i el d'Andorra per 1.3, només per davant del de San Marino, que no recuperà fins el 2019 el valor del PIB de l'any 2000. Aquestes dades suggereixen que el creixement d'Andorra s'ha produït en activitats intensives en mà d'obra i de baixa productivitat. D'aquesta manera, entre els anys 1970 i 2019, Andorra ha augmentat considerablement la seva població, però no ha aconseguit augmentar el nivell de vida dels seus habitants en la mateixa proporció.

Pel que fa al sector públic, entre els anys 2000 i 2019, s'ha produït un augment considerable de la participació de les administracions públiques en l'economia andorrana i Andorra s'ha dotat d'un estat de benestar homologable, en molts aspectes, al dels seus veïns europeus. Malgrat que els tipus impositius d'Andorra segueixen sent dels més baixos d'Europa, Govern i Comuns han estabilitzat el deute públic brut entre els anys 2013 i 2019, al voltant dels 1.000 milions d'euros i reduir-lo en 7 punts percentuals en relació amb el seu PIB.

Tot i el considerable augment de la participació del sector públic en l'economia andorrana registrat en aquells anys, l'any 2019, les finances públiques andorranes es trobaven raonablement equilibrades. La principal amenaça per a la sostenibilitat del sector públic d'Andorra l'hem trobada en la sostenibilitat del seu sistema de pensions. Si l'equilibri dels pressupostos de Govern i Comuns es mantingués durant els propers anys,ensem que el sector públic no hauria de ser un factor limitant del creixement del seu PIB per càpita.

Pel que fa al sector exterior, només hem trobat dades d'Andorra pel que fa als anys 2019, 2020 i 2021. En aquests tres anys, Andorra ha enregirat amplis superàvits a la seva balança per compte corrent del 18, el 15 i el 16 per cent del seu PIB. Aquesta situació tan sanejada de les seves relacions econòmiques amb l'exterior fa que Andorra no necessiti finançament exterior per finançar els plans de negoci de les seves empreses i els objectius de les seves famílies i administracions públiques.

El superàvit per compte corrent, enregirat aquests anys, demostra que l'estalvi del sector interior andorrà finança la resta del món amb una proporció rellevant del seu PIB. A més, la Posició d'Inversió Internacional Neta d'Andorra és de les més positives del món. En conseqüència, els andorrans tenen un confortable matalàs financer exterior que els permet enfrontar possibles adversitats de futur amb certa tranquil·litat.

Per últim, per avaluar la competitivitat de les empreses i dels sectors andorrans, hem analitzat l'evolució de la composició sectorial del PIB. Andorra és un país que ha deixat de banda gairebé tot el seu passat agrícola i ramader, quina indústria és relativament petita i està dominada pel sector de la construcció, i on la principal rama d'activitat són els serveis.

Entre els anys 2000 i 2019, la participació de les finances i les asseguradores en el PIB andorrà va perdre 13 punts percentuals. Aquesta disminució del pes de la banca fou compensada amb el creixement de 6 punts de les activitats immobiliàries, 5 punts de les administracions públiques i 3 punts de les activitats professionals.

En aquest mateix període, el pes del comerç en el PIB d'Andorra va disminuir 3 punts percentuals. Aquesta disminució ens sembla preocupant, perquè qüestiona el futur d'un sector que tradicionalment ha jugat un paper important en el creixement de l'economia andorrana i en el finançament del seu sector públic.

Al contrari, l'augment de les activitats professionals -3.4 punts percentuals del PIB entre els anys 2000 i 2019- fa pensar que Andorra podria reforçar la composició del seu PIB, convertint-se en un *hub* digital per *start-ups* i nòmades digitals que, a més de buscar un entorn fiscal favorable per a llurs activitats professionals i negocis, estigués interessat en els esports d'hivern i les muntanyes.

Una altra forma de reforçar el PIB andorrà podria ser apostar per la seva indústria. Liechtenstein, amb un 47 per cent del seu PIB dedicat a activitats industrials i San Marino amb un 37 per cent, són altres exemples de petits estats europeus que Andorra podria imitar en un futur. La composició del PIB en aquests dos països suggereix que Andorra es podria plantejar com a objectiu estratègic reforçar el seu sector secundari, trobant una gran empresa industrial que s'establís al seu territori.

També és interessant la composició del PIB de la Illa de Man, que dedica un 26 per cent als jocs online i a les tecnologies de la informació i les comunicacions. Com ja hem mencionat, apostar per afavorir el desenvolupament de les TIC i per esdevenir un *hub* digital, com ja hem dit, podrien ser altres dues formes de complementar el comerç i el sector immobiliari, que segueixen sent dos dels sectors dominants de l'economia andorrana, però quin futur es posa en dubte.

# 1 Introducció

L'any 1970, segons el Banc Mundial, Andorra i Luxemburg tenien pràcticament el mateix PIB per càpita: el d'Andorra era de 35.391 USD i el de Luxemburg de 35.514 USD<sup>1</sup>. Cinquanta anys després, l'any 2019, el PIB per càpita d'Andorra ha estat de 39.004 USD, només un 10 per cent més. En canvi, el PIB per càpita de Luxemburg es va triplicar fins arribar als 108.570 USD. Això vol dir que el 2019 els andorrans vivien aproximadament igual que els seus avis, i els luxemburguesos vivien tres vegades millor.

És veritat que Luxemburg està al centre d'Europa i que Andorra està més a prop de la seva frontera sud. També és veritat que Luxemburg va formar part del projecte de la Unió Europea des dels seus inicis, a principis dels anys cinquanta, i que Andorra al 2022 encara no ha acabat de definir la seva relació amb la Unió Europea. I també és cert que l'any 1970 Luxemburg tenia quasi 14 vegades més habitants que Andorra. L'any 2019 aquest múltiple s'havia reduït a poc més de 8 vegades, però Luxemburg continuava sent un mini-estat amb més de 600.000 habitants, mentre que Andorra era un micro-estat amb menys de 80.0000.

En qualsevol cas, crida l'atenció que, en termes de PIB per càpita, Andorra hagi perdut les oportunitats econòmiques que han ofert aquests darrers 50 anys de prosperitat i pau relativa a Europa. Els objectius d'aquest estudi són identificar les barreres que han limitat el creixement del PIB per càpita d'Andorra i proposar solucions que contribueixin a evitar que aquest resultat no es torni a repetir en un futur.

Per aconseguir aquest objectiu, estudiarem les sèries històriques de l'economia andorrana i les compararem amb les d'altres set petits estats europeus, i França (FRA) i Espanya (ESP). Els petits estats amb els quals comparem l'economia andorrana són la Illa de Man (IMN), Islàndia (ISL), Liechtenstein (LIE), Luxemburg (LUX), Malta (MLT), Mònaco (MCO) i San Marino (SMR). Malauradament, les dades de la Illa de Man i Liechtenstein que es troben disponibles a les bases de dades internacionals són molt escasses, per la qual cosa ens hem vist obligats a ometre aquests dos estats en moltes de les comparacions.

Aquest informe contempla dos períodes: el llarg termini, en el qual analitzem el període que va des del 1970 fins el 2019 i el mig termini, en el qual estudiem el període que va des de l'any 2000 fins el 2019. Comencem el 1970 perquè les dades anteriors són escasses i plantegen dubtes sobre la seva homogeneïtat. Acabem el 2019 per evitar les distorsions causades per la Covid19: la contracció econòmica del 2020, deguda als confinaments i el rebot del creixement que es va produir el 2021 amb la generalització de les vacunes i la reobertura.

A més, aquest estudi conté un annex que és una base amb les principals dades macroeconòmiques de l'economia andorrana i de les economies de la resta d'estats de la mostra, que servirà per actualitzar aquest estudi i que pot ajudar a realitzar altres investigacions.

## 1.1 Els estats de la mostra

En el requadre 1 s'ha tabulat la població i el PIB per càpita dels estats de la mostra al 2019. Atenent a la seva població al 2019, els estats de la mostra poden classificar-se en quatre grups: França i Espanya són, amb molta diferència, els dos estats més poblats. Aquests dos estats no són petits estats. Ans al contrari, són dos dels quatre estats més grans de la Unió Europea. Els hem inclòs en aquest estudi perquè són veïns d'Andorra i l'engloben per complet.

---

<sup>1</sup> Mentre no indiquem el contrari, els dòlars als quals ens referim en aquest estudi són dòlars constants del 2015.

Requadre 1: La població i el PIB per càpita al 2019

	Població	% AND		PIBPC	% AND
FRA	67,248,926	87,171.0	MCO	181,709	465.9
ESP	47,134,837	61,098.2	LIE	167,313	429.0
LUX	620,001	803.7	LUX	108,570	278.4
MLT	504,062	653.4	IMN	96,105	246.4
ISL	360,563	467.4	ISL	57,819	148.2
IMN	84,589	109.6	SMR	44,552	114.2
<b>AND</b>	<b>77,146</b>	<b>100.0</b>	<b>AND</b>	<b>39,004</b>	<b>100.0</b>
MCO	38,967	50.5	FRA	38,912	99.8
LIE	38,020	49.3	MLT	28,364	72.7
SMR	33,864	43.9	ESP	28,102	72.0

El PIB per càpita està mesurat en dòlars constants del 2015.

La font de les dades de la població és el Banc Mundial (<https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL>).

La font de les dades del PIB és el Banc Mundial (<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD>).

Luxemburg, Malta i Islàndia formen el següent grup d'estats. Al 2019, aquests tres estats tenien entre 350.000 i 650.000 habitants. Els segueixen la Illa de Man i Andorra que tenien, aproximadament, 80.000 habitants. Per últim, Mònaco, Liechtenstein i San Marino són els estats menys poblats de la mostra, amb poblacions entre 30.000 i 40.000 habitants.

La Illa de Man és l'estat que més s'assemblava a Andorra per la grandària de la seva població al 2019. Per aquesta raó, ens hagués agradat concentrar el nostre anàlisi en les comparacions entre aquests dos estats. Però les dades macroeconòmiques sobre la Illa de Man no estan disponibles a les bases de dades internacionals, el que ens obliga la comparació detallada d'Andorra amb la Illa de Man per una millor ocasió.

Els estats de la mostra també poden agrupar-se atenent al seu PIB per càpita al 2019. Segons aquesta variable, Mònaco i Liechtenstein que són els dos estats més rics de la mostra, amb un PIB per càpita superior a 170.000 dòlars. Aquests estats superen més de quatre vegades el PIB per càpita andorrà. Els segueixen Luxemburg i la Illa de Man amb uns PIB per càpita propers als 100.000 dòlars. San Marino, Andorra i França es troben a continuació amb uns PIB per càpita al voltant dels 40.000 dòlars i tanquen el requadre Malta i Espanya amb un PIB d'aproximadament 30.000 dòlars per càpita.

San Marino és l'estat que més s'assembla a Andorra atenent a llurs PIB per càpita. Si considerem el PIB i la renda per càpita, simultàniament, els dos estats de la mostra que més s'assemblen a Andorra són la Illa de Man i San Marino. Sempre que la disponibilitat de les dades ens ho permeti, prestarem a aquests dos estats una especial atenció.

## 1.2 Els períodes de l'anàlisi

La nostra intenció inicial era que aquest anàlisi comencés l'any 1960. Però la disponibilitat de dades macroeconòmiques històriques dels petits estats europeus de la mostra és limitada. Aquesta limitació ens ha obligat a reduir l'abast del nostre estudi i a considerar dos períodes: llarg i mig termini. El nostre anàlisi del llarg termini

comença l'any 1970 i finalitza l'any 2019 i el nostre anàlisi de mig termini comença l'any 2000 i finalitza l'any 2019. Com ja hem comentat, ens hem estimat més finalitzar l'estudi l'any 2019 per evitar les distorsions de la contracció de l'activitat i pel posterior rebot causades per la pandèmia de la Covid19.

Per una altra part, és innegable que Andorra es troba en un període de transició que finalitzarà quan els andorrans tanquin la seva negociació amb la Unió Europea i decideixin a quanta sobirania estan disposats a renunciar a canvi de beneficis de l'associació amb els estats de la Unió.

Les principals efemèrides recents de l'economia andorrana són les següents: Andorra adoptà l'euro l'1 de gener del 2002, al mateix temps que França i Espanya. Al 2012, Andorra alliberà parcialment les inversions estrangeres i va introduir un impost sobre les societats. Un any després, l'any 2013, instaurà l'impost sobre el valor afegit -l'impost general indirecte (IGI)- i l'any 2015 l'impost sobre la renda de les persones físiques. Per últim, el 2017, Andorra es comprometé amb la Unió Europea a eliminar el secret bancari.

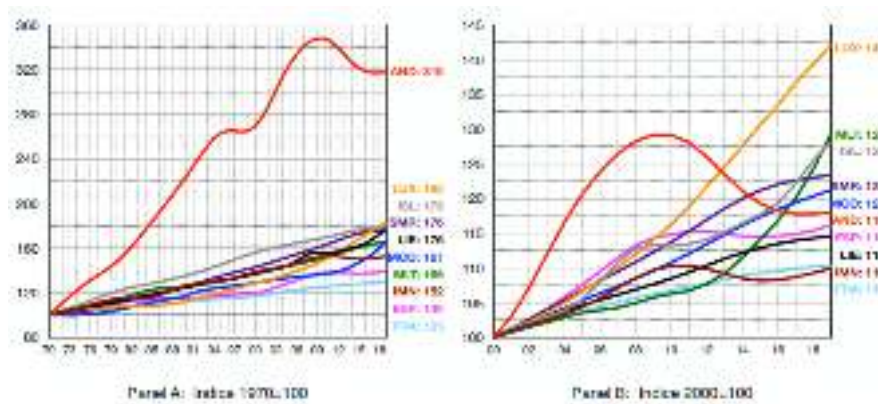
Tots aquests canvis han modificat substancialment els incentius per treballar, consumir, estalviar i invertir a Andorra i les llars, les empreses i les administracions públiques andorranes encara estan adaptant-se a aquestes noves circumstàncies econòmiques. Idealment, aquest estudi hauria de completar-se amb un estudi de més curt termini que analitzés detalladament l'evolució de l'economia andorrana des del 2010 en endavant.



## 2 La població

En el Gràfic 1 hem representat l'evolució de la població en els estats de la mostra. El Panell A il·lustra l'evolució de la població a llarg termini i explica, en part, l'enigma de les cinc dècades de pèrdues del PIB per càpita d'Andorra. Entre els anys 1970 i 2019, la població andorrana va créixer un 218 per cent, mentre que les taxes de creixement de la població dels restants estats de la mostra van créixer molt menys: entre el 25 per cent a França, que fou el país que menys va créixer, i el 83 per cent a Luxemburg, que fou el país que més va créixer. En aquest mateix període, la població de la Illa de Man, que era la més semblant a la d'Andorra al 1970, va créixer tan sols un 52 per cent.

Gràfic 1: La població als estats de la mostra



La font de les dades de la població és el Banc Mundial (<https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL>).

El Panell B del Gràfic 1 il·lustra que aquesta tendència del major creixement de la població a Andorra s'invertí l'any 2009. A partir d'aquell any la població andorrana disminuí substancialment fins el 2017 i, des d'aleshores, s'ha estabilitzat.

L'evolució de la població a la Illa de Man des de l'any 2000 ha tingut un comportament semblant al d'Andorra, tot i que amb taxes de creixement substancialment menors. Va créixer fins el 2010, després disminuí fins el 2015 i després tornà a recuperar-se. Però, tot i que l'evolució ha estat semblant, entre els anys 2000 i 2019 la població andorrana va créixer un 18 per cent i la de la Illa de Man un 10 per cent.

Pot ser que les dades de població d'Andorra reflecteixin un problema de mesura. Potser les diferències entre la població resident i la població efectiva a Andorra siguin majors que en altres estats. Esbrinar-ho requereix un estudi minuciós de les dades i desborda els objectius d'aquest treball.

En qualsevol cas, el creixement de la població andorrana entre els anys 1970 i 2019 ha estat clarament superior al dels restants estats de la mostra. Aquest comportament diferencial explica en part l'estancament del PIB per càpita andorrà mencionat a la introducció.

### 2.1 La regla del 85

Segons Augusto Comte, la demografia és el destí. Nosaltres compartim aquesta opinió amb alguns matisos. Estem d'acord que la demografia és una part fonamental del destí d'una societat, però no ho explica tot. Si volem especular

sobre cap a on s'encamina la demografia d'un país, la Regla del 85 ens ofereix una aproximació raonable que ens ajuda a imaginar el seu futur.

Requadre 2: La Regla del 85 i el futur de la població

	Nacimientos en 2019	Esperanza de vida en 2019	Población en 2019	Población Regla 85	Δ Población (%)
ISL	4.402	82,4	360.583	374.170	3,8
FRA	701.300	82,7	67.248.926	69.610.500	-11,4
LUX	6.167	82,1	620.001	524.195	-15,5
LIE	352	84,3	38.020	29.920	-21,3
IRN	746	80,7	84.589	63.325	-25,1
MLT	4.316	83,2	504.062	387.030	-27,2
MCO	381	86,6	38.967	28.135	-27,8
AND	590	83,0	77.146	50.150	-35,0
ESP	354.661	83,5	47.134.837	30.147.885	-36,0
SMR	209	83,0	33.864	17.765	-47,5

La font de les dades dels naixements i de l'esperança de vida al néixer l'any 2019 és l'Organització de les Nacions Unides (<https://population.un.org/wpp/Download/Standard/MostUsed/>).

La font de les dades de la població l'any 2019 és el Banc Mundial (<https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL>).

La Regla del 85 funciona així. Suposem que en una illa naixen exactament 1.000 persones tots els anys, que totes elles viuen exactament 85 anys i que, per la seva ubicació, entre misteriosa i remota, ningú no migra a o de la nostra illa. Per ser més precisos, suposem que tots els habitants de la illa es moren el primer dia del seu 86è aniversari. Quina serà la població a llarg termini en aquesta illa? La població d'aquesta illa serà exactament de 85.000 persones. Cada any naixen mil persones i en moren altres i la piràmide de població serà un rectangle, perquè cada grup d'edat tindrà exactament 1.000 persones.

Altra forma de visualitzar la Regla del 85 és la següent: a Andorra l'any 2019 van néixer 590 nens, per tant, aquell any hi havia 590 nens que tenien menys d'un any. Suposem que no ha arribat a Andorra cap immigrant i que no n'ha sortit cap emigrant. Llavors, l'any 2020 el nombre de nens d'un any, seria -com a molt- 590. Al 2021 haguessin hagut a Andorra -com a molt- 509 nens de 2 anys i, així successivament, fins al 2100, quan hauria a Andorra 509 persones de 81 anys -en realitat, menys els difunts i els emigrants que haguessin nascut el 2019, més els immigrants nascuts aquell mateix any.

Si fem servir la Regla del 85 amb les dades d'una economia real, podrem anticipar quina seria la població a llarg termini d'aquesta economia, suposant que la seva taxa de natalitat i la seva esperança de vida romanguessin constants. En el Gràfic 2 hem fet aquest exercici amb els estats de la mostra suposant que el nombre de naixements romandrà constant als valors del 2019 i que l'esperança de vida seria de 85 anys, en tots els països considerats.

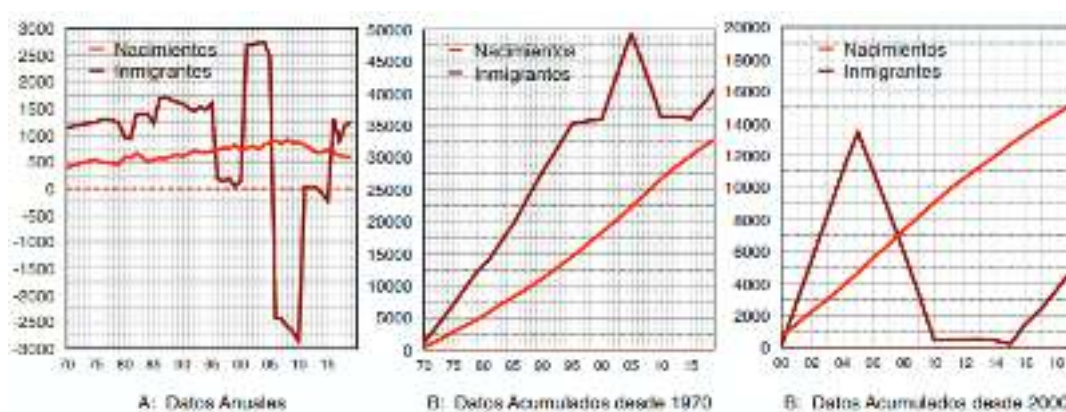
Quin serà el futur de la població andorrana? Al 2019 van néixer 590 andorrans. Si multipliquem aquest nombre per 85, obtindrem 50.150. Al 2019, hi havia 77.146 andorrans. Això vol dir que, si la taxa de natalitat no canviés,

l'esperança de vida seria de 85 anys, i Andorra no admetés cap immigrant, perdria el 35 per cent de la seva població durant els pròxims 85 anys. Si Andorra aspira a ser un país amb uns 80.000 habitants, haurà de complementar els naixements amb immigrants.

## 2.2 Naixements i immigrants

Per entendre millor l'evolució de la població andorrana, en el Gràfic 2 hem representat l'evolució dels naixements i dels immigrants.

Gràfic 2: Naixements i immigració a Andorra



La font de les dades dels naixements i de la immigració és l'ONU (<https://population.un.org/wpp/Download/Standard/MostUsed/>)

El que més crida l'atenció del Panell A d'aquest gràfic són les grans oscil·lacions en el nombre d'immigrants que es van produir entre els anys 1996 i 2000, entre 2001 i 2005, entre 2006 i 2010 i entre 2011 i 2015. Seria molt interessant esbrinar quines han estat les causes d'aquestes oscil·lacions.

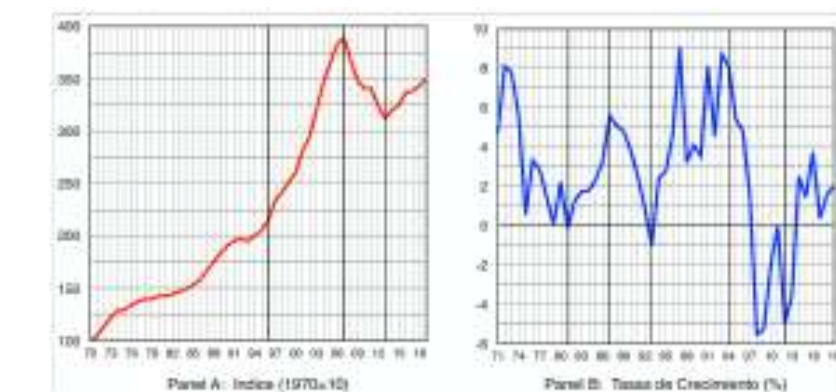
En qualsevol cas, les dades demostren que la immigració ha dominat la natalitat com a causa de l'augment de la població andorrana. Entre 1970 i 2019 van néixer a Andorra 32.769 persones i hi arribaren 40.661 immigrants. En les últimes dues dècades, aquest resultat ha donat la volta per complet i la natalitat ha estat molt major que la immigració. Concretament, entre els anys 2000 i 2019 van néixer a Andorra 15.175 persones i hi arribaren tan sols 4.835 immigrants.

Com hem comentat a l'apartat anterior, la caiguda de la natalitat que s'ha produït a Andorra des del 2008 anticipa un futur demogràfic preocupant. Per això, una política clara sobre la quantitat i el tipus d'immigrants que està disposada a rebre Andorra ens sembla fonamental per assegurar el futur demogràfic d'Andorra que, com ja hem comentat, és una part fonamental del seu destí.

### 3 El producte interior brut

En el Gràfic 3 hem representat l'evolució del Producte Interior Brut (PIB) andorrà. En el Panell A d'aquest gràfic observem quatre fases clarament diferenciades en el creixement del PIB real andorrà. Entre els anys 1970 i 1996 el PIB real andorrà va créixer una taxa mitja del 3 per cent anual. Entre 1996 i 2007 la taxa de creixement mig del PIB real andorrà augmentà fins el 5.5 per cent anual. Entre 2007 i 2013 l'economia andorrana entrà en crisi i el seu PIB real es va contraure una taxa mitja del 3.6 per cent anual. Per últim, entre 2013 i 2019, l'economia andorrana es recuperà i el seu PIB real va créixer una taxa mitja de l'1.9 per cent anual.

Gràfic 3: El producte interior brut a Andorra



El PIB està mesurat en USD constants del 2015 i la font de les dades és el Banc Mundial (<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD>).

En el Panell B d'aquest gràfic hem representat les taxes de creixement anuals del PIB real andorrà. Aquestes taxes ens expliquen una història més detallada dels cicles econòmics a Andorra. Si fem abstracció de les “dents de serra”, el període entre 1972 i 1981 fou un període d'una intensa desacceleració de les taxes creixement del PIB andorrà, que passaren del 8 per cent al zero. Entre 1981 i 1987 les taxes de creixement tornaren a créixer fins arribar quasi el 6 per cent al final del període. Entre 1987 i 1993 es produí un nou període de desacceleració i el creixement de l'economia andorrana tornà a minvar fins arribar al -1 per cent al final d'aquest període.

Entre 1993 i 2003 les taxes de creixement del PIB andorrà tornaren a recuperar-se amb dents de serra, però tornaren a assolir taxes properes al 9 per cent. Entre 2003 i 2012 hagué una doble contracció del PIB que començà a recuperar-se el 2013, tot i que la taxa de creixement màxima d'aquest període no arribà a superar el 4 per cent.

Ens ha cridat l'atenció la volatilitat de les taxes de creixement del PIB andorrà. Seria interessant esbrinar a què es deu. Pel que caldria estudiar amb detall cadascun dels cicles econòmics d'Andorra.

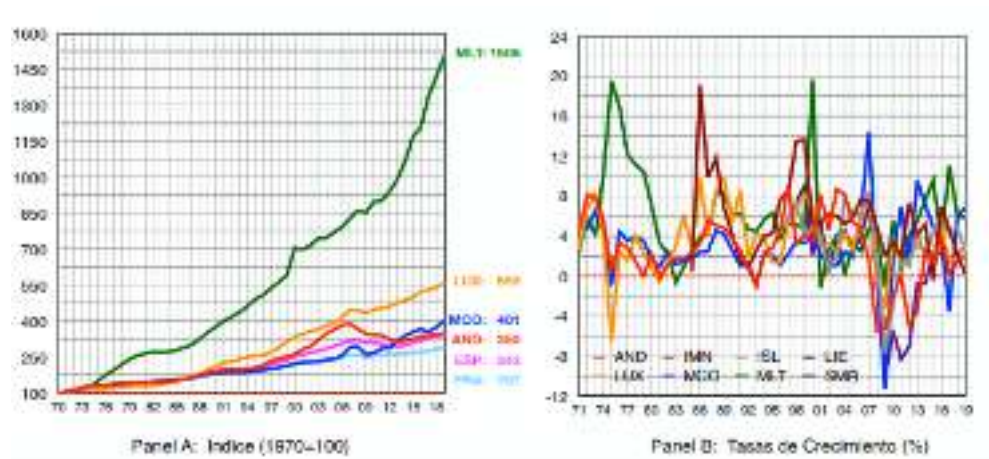
#### 3.1 Comparacions internacionals

En el Panell A del Gràfic 4 hem representat l'evolució del producte interior brut (PIB) de Malta, Luxemburg, Mònaco, Andorra, Espanya i França, perquè són els únics estats de la mostra dels quals disposem de sèries econòmiques completes per a tot el període.

En aquest gràfic el que més destaca és el creixement espectacular del PIB real de Malta que es multiplicà per més de 15 entre l'any 1970 i el 2019. És veritat que al 1970 Malta era, amb molta diferència, l'estat més pobre de la mostra. El seu PIB per càpita, aleshores, era d'uns 3.135 dòlars, aproximadament l'onzena part dels 35.391 dòlars

del PIB andorrà. Però, al 2019 el PIB per càpita de Malta era de 27.738 dòlars, el que suposava un impressionant 74 per cent dels 37.640 dòlars del PIB andorrà.

Gràfic 4: El producte interior brut en els estats de la mostra



El PIB està mesurat en USD constants del 2015 i la font de les dades és el Banc Mundial (<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD>).

També és cert que Malta, amb més de 500.000 habitants és un estat molt més gran que Andorra. A més, Malta s'integrà a la Unió Europea l'1 de maig del 2004. Però, en qualsevol cas, és innegable que Malta serveix d'exemple de què els miracles de creixement del PIB són possibles també entre els petits estats europeus.

En el Panell B del Gràfic 4 hem representat les taxes de creixement del PIB real dels estats de la mostra. Per simplificar l'embolic de dades, hem omès les sèries d'Espanya i França quines economies, degut a la seva grandària, fluctuen considerablement menys que les dels estats més petits. Aquest gràfic inclou tots els estats petits de la mostra, excepte Liechtenstein, però la sèrie de cada estat comença en el moment en què estan disponibles.

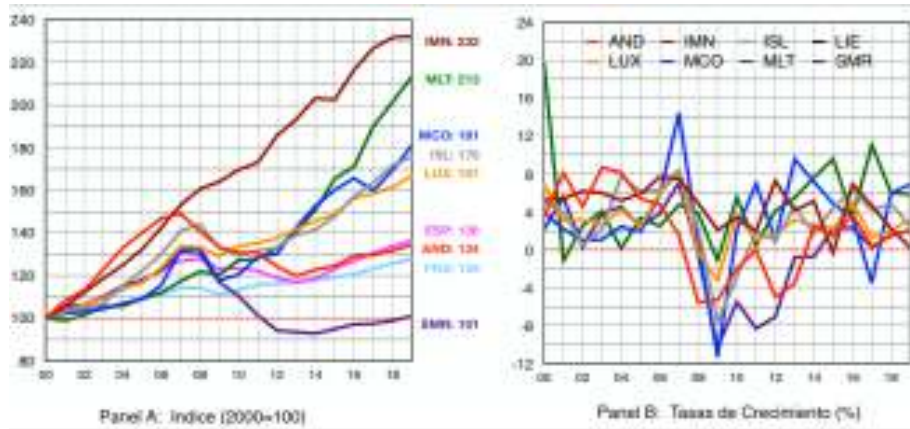
En aquest gràfic observem que les fluctuacions de les taxes de creixement del PIB andorrà, que ens havien cridat l'atenció al nostre anàlisi del Gràfic 3, en realitat són substancialment menors que les d'altres estats de la mostra com Malta, la Illa de Man, Mònaco o Luxemburg. La gran volatilitat de llurs taxes de creixement ens fa pensar que aquesta pot ser una característica dels processos de creixement dels estats petits, que pateixen molt les perturbacions negatives que es produeixen a llurs sectors productius dominants, però que es recuperen aviat i creixen més que els estats grans quan les perturbacions són positives.

En el Gràfic 5 hem representat els índexs del PIB real i les taxes de creixement del PIB real de tots els estats de la mostra, excepte Liechtenstein, per la manca de dades entre els anys 2000 i 2019. El Panell A d'aquest gràfic il·lustra que, entre els anys 2000 i 2019, les sendes de creixement dels estats de la mostra han canviat considerablement si les comparem amb les del Gràfic 4. En aquestes dues dècades, el creixement del PIB de Malta segueix sent espectacular però, en aquest període, el creixement de la Illa de Man ha estat encara major.

L'economia d'Andorra s'assembla més a la de la Illa de Man que a la de Malta, per dues raons: perquè llurs poblacions són molt més semblants i perquè la Illa de Man no pertany a la Unió Europea. Com ja hem comentat, no hem estat capaços de trobar dades macroeconòmiques detallades de la Illa de Man, per tant, no sabem quines són les raons que han fet possible el miracle del creixement de la seva economia.



Gràfic 5: El producte interior brut als estats de la mostra



El PIB està mesurat en USD constants del 2015 i la font de les dades és el Banc Mundial (<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD>).

En canvi, San Marino representa l'altra cara de la moneda. Entre el 2000 i el 2019, el seu PIB sols va créixer un 1 per cent. Les dades suggereixen que la gran recessió del 2008 provocà una forta contracció de l'economia de San Marino per la seva dependència del sector bancari, i que al 2019 encara no havia aconseguit recuperar-se.

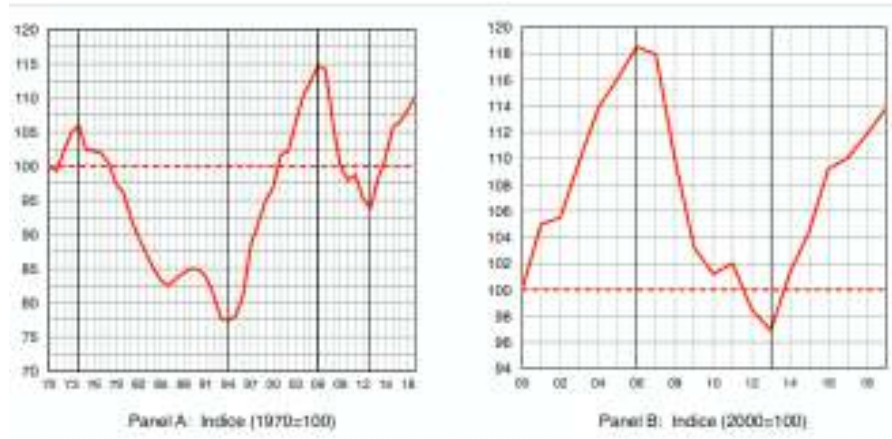
En el Panell B del Gràfic 5 hem representat les taxes de creixement del PIB dels estats de la mostra entre el 2000 i el 2019, novament excepte Espanya i França. Si comparem aquest gràfic amb el del Panell B del Gràfic 4, ens adonem que l'amplitud de les fluctuacions del PIB dels estats petits europeus s'ha reduït molt. Aquest resultat demostra que la crisi de les companyies tecnològiques del 2001 i la gran recessió del 2008 han estat dues perturbacions més benignes per als petits estats europeus que les crisis del petroli i la del final de la Unió Soviètica i la caiguda del teló d'acer.

El Panell B del Gràfic 5 també suggereix que l'amplitud de les fluctuacions del PIB andorrà no són una excepció. S'assemblen molt a les dels petits estats europeus de la mostra i, fins i tot, són menors que les d'alguns d'ells.

## 4 El PIB per càpita

En el Gràfic 6 hem representat l'evolució del PIB per càpita (PIBPC) a Andorra. El primer que crida l'atenció d'aquest gràfic és que en cinquanta anys el PIBPC dels andorrans només ha crescut un 10 per cent. El segon són les acusades dents de serra de la sèrie temporal d'aquesta variable.

Gràfic 6: Índexs del PIB per càpita a Andorra



El PIB per càpita està mesurat en dòlars constants del 2015.

La font de les dades del PIB és el Banc Mundial (<https://data.worldbank.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD>).

La font de les dades de la població és el Banc Mundial (<https://data.worldbank.org/indicador/SP.POP.TOTL>).

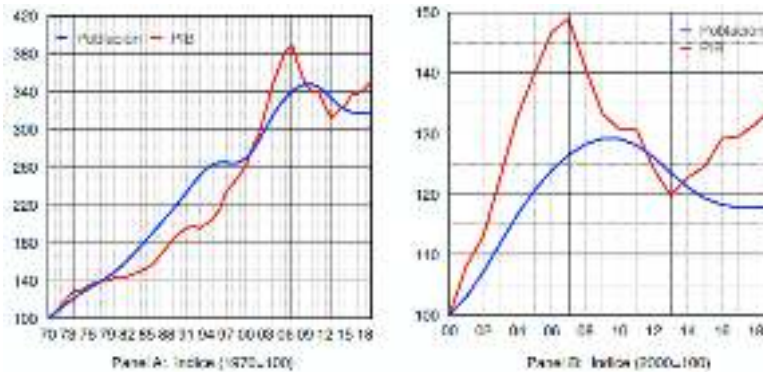
Entre el 1970 i el 1974 el PIBPC andorrà va créixer un 5 per cent. A continuació, arribaren 20 anys de caiguda del PIBPC entre el 1974 fins el 1994. En aquest darrer any el valor de l'índice del PIBPC fou del 77,4, un 22,6 per cent menys que al 1970. El segueixen 12 anys de creixement del PIBC fins al 2006. Aquest any, l'índice del PIBPC andorrà assolí 115, el valor màxim de la sèrie.

Però, a partir del 2006 es produí un nou període de caiguda del PIBPC que arribà al 94 l'any 2013, un 6 per cent menys que al 1970, quaranta-tres anys després. A la darrera part de la sèrie, el PIBPC andorrà tornà a créixer fins assolir un valor de 110 al 2019.

Com podem observar en el Panell C del Gràfic 8, el comportament del PIBPC andorrà és únic entre tots els estats de la mostra, amb l'única excepció de San Marino, el que ens du a plantejar-nos si Andorra està immersa en una trampa de creixement maltusiana en la qual el creixement del PIB només s'aconsegueix amb un augment aproximadament proporcional de la població. Aquesta forma de créixer és una trampa perquè limita i impedeix el creixement del PIBPC.

Per a descobrir si aquest és el cas, en el Gràfic 7 hem representat els índexs del PIB i de la població andorranes. Aquest gràfic demostra que la nostra conjectura es compleix entre el 1973 i el 1994, que deixa de complir-se entre el 1994 i 2007, tot i que en aquest període el PIB i la població andorranes creixen al mateix temps. Aquest gràfic també il·lustra que l'economia andorrana registrà un període de creixement virtuós entre el 2013 i el 2019, perquè durant aquells anys el PIB andorrà tornà a créixer malgrat que la població disminuï o s'estancà. Seria molt interessant investigar amb més detall com va créixer Andorra durant aquest període.

Gràfic 7: Índexs de la població i del PIB a Andorra



El PIB per càpita està mesurat en dòlars constants del 2015.

La font de les dades del PIB és el Banc Mundial (<https://data.worldbank.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD>).

La font de les dades de la població és el Banc Mundial (<https://data.worldbank.org/indicador/SP.POP.TOTL>).

Si a l'apartat 2 conclouïem que el destí de l'economia andorrana estava parcialment determinat per l'evolució de la seva població, les dades que hem estudiat en aquest apartat suggereixen que Andorra hauria de prestar especial atenció a la productivitat de les seves empreses que, considerades en el seu conjunt, ha estat insuficient per aconseguir un creixement sostingut del PIBPC andorrà en els darrers cinquanta anys.

## 4.1 Comparacions internacionals

En el Panell A del Gràfic 8 hem representat el PIBPC de tots els estats de la mostra, excepte Liechtenstein, un cop més per manca de dades. Les sèries de Mònaco, Luxemburg, Andorra, França, Espanya i Malta comencen el 1970, les de Illa de Man el 1984, les d'Islàndia el 1995 i les de San Marino el 1997.

En aquest gràfic veiem les sendes de creixement del PIBPC dels vuit estats de la mostra. Aquestes sendes són el millor resum macroeconòmic del que ha ocorregut en aquests estats. A la part alta del gràfic destaca Mònaco. Començà sent l'economia més rica de la mostra al 1970 i l'any 2019 continuava sent-ho i, a més, el seu PIBPC s'havia multiplicat per 2.4.

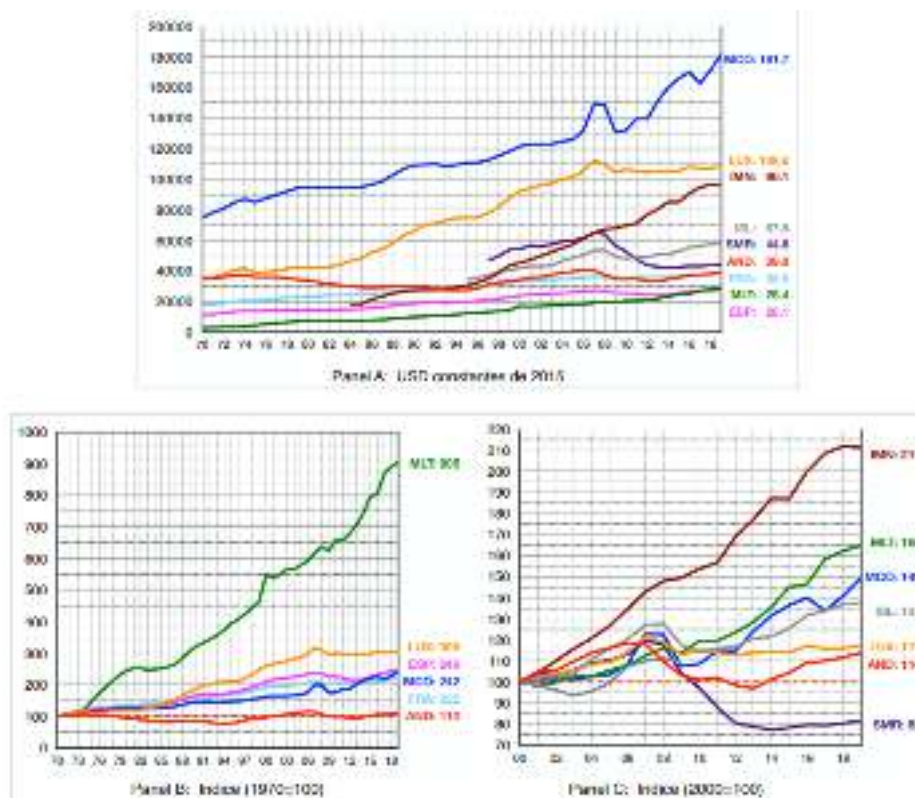
Una altra senda virtuosa és la de Luxemburg, quin PIBPC era indistingible del d'Andorra el 1970 i el 2019 era 2.8 vegades major. Quins factors foren la causa d'aquestes diferències? Quines decisions prengueren les famílies, les empreses i les administracions públiques de Luxemburg que li permeteren créixer d'aquesta forma i quines decisions prengueren les famílies, les empreses i les administracions públiques d'Andorra que llastraren el seu creixement?

La sèrie de la Illa de Man es més curta, però també és una clara història d'èxit. En canvi, San Marino, ens ofereix un exemple a evitar. Al 2007, el seu PIBPC superà els 65 mil dòlars i el 2019 s'havia reduït fins als 44.500.

Però, tot i que l'escala del Panell A del Gràfic 8 no ens permet apreciar-ho, el creixement més sorprenent entre els estats de la mostra és el de Malta, com il·lustra el Panell B d'aquest gràfic, en el qual hem representat els índexs del PIBPC als països de la mostra entre el 1970 i el 2019.



Gràfic 8: El PIB per càpita als estats de la mostra



El PIB per càpita està mesurat en dòlars constants del 2015.

La font de les dades del PIB és el Banc Mundial (<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD>).

La font de les dades de la població és el Banc Mundial (<https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL>).

En aquest gràfic, el que més destaca és el creixement espectacular del PIBPC de Malta que es multiplicà per més de nou durant aquest període. Com ja hem comentat a l'apartat anterior, al 1970 Malta era, amb molta diferència, l'estat més pobre de la mostra, però això no impedí que el creixement del seu PIBPC segueixi semblant miraculós. Entre els estats dels quals disposem de sèries llargues, Luxemburg també és un cas d'èxit, perquè aconseguí multiplicar el seu PIBPC per més de tres. Els registres d'Andorra són decebedors, si tenim en compte que són els pitjors amb diferència entre aquest grup d'estats.

En el Panell C del Gràfic 8 hem representat els índexs del PIBPC dels estats de la mostra entre l'any 2000 i el 2019. Aquests resultats són coherents amb els que ja hem comentat a l'apartat 3. Destaquen els creixements del PIBPC de la Illa de Man, Malta i Mòno. En canvi, San Marino constitueix l'exemple a evitar. En aquest període, el PIBPC d'Andorra augmentà un 14 per cent. Però, si prenem en consideració que al 2000 el valor d'aquesta variable a Andorra era 97, un tres per cent inferior al valor de l'any 1970, entre el 2000 i el 2019 l'evolució del PIBPC andorrà ha experimentat una millora considerable, el que obre una porta a l'esperança per al futur.

## 5 El sector públic

Les administracions públiques andorranes estan formades per Govern, els Comuns, la Caixa Andorrana de Seguretat Social (CASS) i les entitats de no mercat<sup>2</sup>. Malauradament, el departament d'Estadística no publica dades desagregades d'aquests subsectors. D'una banda, publica el pressupost de caixa de totes les administracions públiques consolidades i, de l'altra, el saldo del deute públic brut emès per Govern i els Comuns. Per adaptar-nos a aquesta limitació en la disponibilitat de les dades, en els següents apartats analitzem per separat, primer, els comptes de les administracions públiques consolidades, a continuació, els comptes de Govern i els Comuns i, per últim, fem un breu comentari sobre la Seguretat Social andorrana, quina anàlisi detallada està explícitament exclosa dels objectius d'aquest estudi.

### 5.1 Les administracions públiques consolidades

En el Gràfic 9 hem representat l'evolució de la despesa, els ingressos i el dèficit de les administracions públiques andorranes consolidades -o sigui, de Govern, els Comuns, les entitats no mercat i la CASS, considerades en el seu conjunt. En els Panell A i B hem representat els seus ingressos i despeses expressats en milions d'euros corrents i com a percentatges del PIB nominal; en el Panell C hem representat aquestes mateixes variables però en números índex per quantificar visualment la seva evolució; en el Panell D hem representat els saldos expressats com a percentatge del PIB; en el Panell E aquesta mateixa variable expressada en milions d'euros corrents i, per últim, en el Panell F el saldo acumulat entre els anys 2001 i 2019, mesurat en euros del 2021.

Resulta evident que entre els anys 2000 i 2019, la participació del sector en l'economia andorrana va augmentar considerablement, tant en termes absoluts com en proporció del PIB. L'any 2000 la despesa del sector públic andorrà tot just superava els 400 milions d'euros i el 2019 ascendí a més de 1.000 milions, un 246 per cent més. Com percentatge del PIB andorrà la despesa pública passà del 26 per cent al 2000 al 36 per cent al 2019, 10 punts percentuals més.

Pel que fa als saldos, els Panells D i E ens permeten identificar tres subperíodes clarament diferenciats. Entre els anys 2000 i 2004 observem un període inicial en el qual les administracions públiques andorranes registren superàvits creixents. Al 2005 apareix el primer dèficit que -amb l'excepció del 2011- arriba fins el 2012 i, a partir d'aquest any, s'inicia un nou període de superàvits creixents. Aquest últim període de superàvits coincideix amb la reforma fiscal i amb l'adopció de l'impost sobre societats al 2012, de l'impost sobre el valor afegit al 2013 i de l'impost sobre la renda de les persones físiques al 2015<sup>3</sup>.

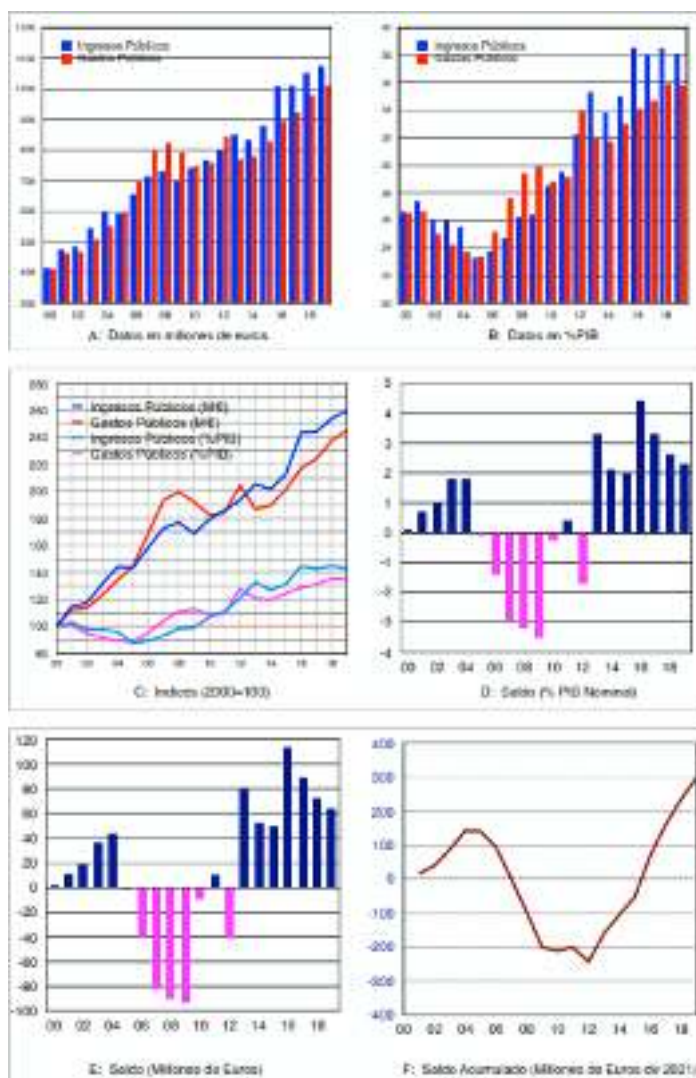
En el Panell F hem representat el saldo acumulat mesurat en euros del 2021, obtingut actualitzant els saldos cada any amb l'evolució de l'índex de preus al consum. Com era d'esperar, el saldo acumulat replica el patró dels saldos anuals: creix fins el 2004, disminueix fins el 2012 i, a partir d'aquest any, torna a créixer fins el 2019. L'any 2019, el valor del saldo actualitzat ascendí a 299 milions d'euros que, al 2021, havien quedat reduïts a 238 milions d'euros com a conseqüència dels dèficits fiscals de la pandèmia.

---

<sup>2</sup> Les entitats de no mercat són les empreses públiques andorranes entre les quals destaquen Andorra Telecom i les Forces elèctriques d'Andorra (FEDA).

<sup>3</sup> El saldo de les administracions públiques es tornà deficitari l'any 2020 (27.3 milions d'euros) i al 2021 (33.1 milions), com a conseqüència de la pandèmia.

Gràfic 9: Els ingressos, les despeses i el saldo de les Administracions públiques consolidades



Font: Departament d'Estadística d'Andorra. Aquestes dades consoliden totes les administracions públiques andorranes: Govern, Comuns, entitat de no mercat i la CASS. Són les liquidacions totals d'ingressos i despeses, sense tenir en compte les variacions dels actius i dels passius financers.

Tot i que les dades de les administracions públiques consolidades no permeten confirmar-ho amb certesa, podem conjecturar que la major part d'aquest saldo positiu acumulat es deu al superàvit dels sistema de pensions. El consens entre els analistes és que, si no es reformen les pensions andorranes, aquests superàvits es convertiran en dèficits creixents en un futur immediat, com ja ha ocorregut a Espanya i França. A l'apartat 5.3 comentem breument aquest problema i a l'apartat següent analitzem el deute i la despesa de Govern i Comuns per mirar de confirmar aquesta conjectura.

## 5.2 Govern i Comuns

A més, de les dades de les administracions públiques consolidades que hem comentat al paràgraf anterior, el departament d'Estadística d'Andorra publica la sèrie del deute brut emès per Govern i els Comuns. En el Panell A del Gràfic 10 hem representat aquesta sèrie expressada en milions d'euros i com a percentatge del PIB nominal.

Gràfic 10: El deute i el saldo pressupostari de Govern i els Comuns



Font: Departament d'Estadística d'Andorra i elaboració pròpia.

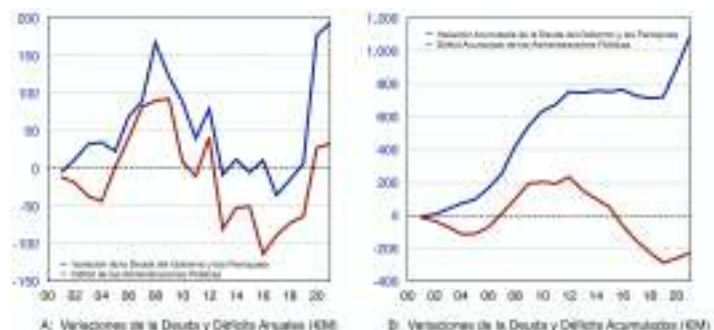
Com es pot observar en la línia contínua d'aquest gràfic, el deute de Govern i dels Comuns -que coincideix amb el deute brut d'Andorra- expressat en milions d'euros ha crescut de manera quasi continuada entre els anys 2000 i 2019, tot i que ho hagi fet a ritmes molt diferents. L'any 2000, el deute brut andorrà era de 278 milions d'euros, l'any 2019 s'havia multiplicat per 3.6 fins assolir els 998 milions d'euros i l'any 2021 havia crescut un 37 per cent més fins assolir els 1.367 milions.

En aquesta evolució es distingeixen tres períodes clarament diferenciats. Entre els anys 2000 i 2012 el deute de Govern i Comuns creix de forma accelerada mentre Andorra millora les prestacions del seu estat de benestar. L'any 2012, amb l'inici de la reforma fiscal, el deute de Govern i els Comuns s'estabilitza al voltant dels 1.000 milions d'euros i als anys 2020 i 2021 el deute es dispara degut a les despeses associades a la pandèmia.

Les columnes roses del Panell A del Gràfic 10 representen el valor del deute brut andorrà expressat com a percentatge del PIB. El comportament d'aquesta sèrie és semblant al de la que acabem de comentar: en la fase creixent, el deute passa del 18 per cent del PIB l'any 2000 fins el 42.5 al 2013. A partir d'aquest any comença a disminuir fins arribar al 35.3 per cent del PIB al 2019. Per últim, els anys 2020 i 2021, el rati deute/PIB torna a augmentar fins arribar al 48.6 per cent al final del 2021.

En el Panell B del Gràfic 10 hem representat les variacions del deute en dos anys consecutius, expressat en milions d'euros i en percentatges del PIB. Aquesta variable és una aproximació al dèficit consolidat de Govern i Comuns. Aquest panell permet afinar una mica més l'anàlisi de l'apartat anterior. Govern i Comuns registraren dèficits creixents entre els anys 2001 i 2008, decreixents fins a convertir-se en superàvits entre els anys 2008 i 2017, principalment com a conseqüència de la introducció de noves figures impositives, i es dispararen els anys 2020 i 2021, com a conseqüència de la pandèmia.

Gràfic 11: Els dèficits i les variacions del deute comparats



---

Font: Departament d'Estadística d'Andorra. El saldo CDP (Consistent amb el deute públic) és d'elaboració pròpia.

Per últim, en el Gràfic 11 comparem els dèficits de les administracions públiques consolidades -que inclouen les entitats de no mercat i la CASS- amb les variacions del deute de Govern i els Comuns – que les exclouen. En el Panell A representem els dèficits i les variacions del deute anuals i el Panell B els dèficits acumulats i les variacions del deute acumulades.

Les dades anuals representades en el Panell A del Gràfic 11 demostren que en tots els anys entre 2001 i 2021 les variacions del deute de Govern i les pensions foren majors que els dèficits de les administracions públiques consolidades. Això vol dir que els superàvits de la CASS i les entitats de no mercat compensaren una part important dels dèficits de Govern i els Comuns.

El Panell B permet quantificar aquestes diferències acumulades. Entre els anys 2000 i 2009 Govern i Comuns acumularen 719 milions de deute, i la CASS i les entitats de no mercat 287 milions de superàvit. Tot i que entre els anys 2012 i 2016 el deute acumulat de Govern i Comuns s'estabilitzà al voltant dels 750 milions d'euros i es reduí en uns 40 milions d'euros entre els anys 2017 i 2019. Els anys 2020 i 2021 els dèficits acumulats de les administracions públiques consolidades sumaren uns 50 milions d'euros i els de Govern i Comuns gairebé 380 milions.

En primer lloc, el nostre anàlisi d'aquestes dades del sector públic andorrà posa de manifest que per avaluar la sostenibilitat del sector públic andorrà hem de fixar-nos en les dades de Govern i els Comuns perquè els superàvits de les entitats de no mercat són petits i irrellevants i perquè els superàvits de la CASS i els actius del Fons de reserva de les pensions seran imprescindibles per atendre els previsibles dèficits que registrarà el sistema de pensions a partir del 2024, com comentem a l'apartat següent.

En segon lloc, és indubtable que el deute públic andorrà ha crescut molt entre els anys 2000 i 2012, en part degut a la millora de les prestacions de l'estat de benestar andorrà, però també és cert que, entre l'any 2012 -quan s'inicià la reforma fiscal- i el 2019, el saldo viu del deute públic brut de Govern i els Comuns s'estabilitzà al voltant dels 1.000 milions d'euros, que equivalien a un 35 per cent del PIB d'aquell any. Els augments del deute els anys 2020 i 2021 es degueren a la Covid19 i han de considerar-se transitoris. Per exemple, el Fons Monetari Internacional (FMI), en el seu Article IV corresponent al 2022 anticipa que la recuperació de l'economia andorrana serà intensa i que el saldo viu del deute públic brut tornarà a reduir-se en els propers anys fins assolir el 36.2 per cent del PIB l'any 2027.

Si deixem de costat el problema de les pensions, sembla important destacar que si els andorrans volen seguir basant la seva competitivitat en ser un dels estats europeus amb els impostos més baixos, haurien de limitar el creixement del seu estat de benestar i evitar la repetició en un futur dels quantiosos dèficits pressupostaris que Govern i Comuns registraren entre els anys 2000 i 2008, ajustant llurs despeses a llurs ingressos.

### **5.3 La Seguretat Social**

L'anàlisi de la Seguretat Social andorrana requereix un tractament específic i està explícitament exclòs dels objectius d'aquest informe. La gestió del seu pressupost corre a càrrec de la Caixa Andorrana de la Seguretat Social (CASS), una entitat semi-pública, creada l'any 1966 i controlada pel Govern d'Andorra.

La Seguretat Social andorrana està organitzada en dues branques de protecció: la general i la de jubilació. La rama general cobreix les prestacions de reemborsament mèdic, incapacitat temporal, maternitat, paternitat, riscos

durant el embaràs, invalidesa, defunció i les pensions d'orfandat. La rama de jubilació inclou les pensions de jubilació i de viudetat.

La principal dificultat amb la qual s'ha d'enfrontar en els propers anys la Seguretat Social andorrana és la sostenibilitat del seu sistema de pensions. La CASS està estudiant les possibles reformes de les pensions i el Fons Monetari Internacional (FMI) ha publicat un informe sobre la sostenibilitat de les pensions andorranes al juny del 2022<sup>4</sup>. Segons el resum executiu d'aquest informe, "la reforma del sistema de pensions andorrà és una prioritat clau per garantir la seva sostenibilitat i reduir les seves obligacions reconegudes. Si no es dugués a terme aquesta reforma, el sistema de Seguretat Social andorrà començarà a acumular dèficits a partir del 2024. Aquests dèficits seran creixents fins assolir el 9 per cent del PIB andorrà el 2040. Les nostres simulacions apunten a què la reforma haurà d'ajustar els tres paràmetres clau del sistema: el tipus de cotització, el factor de conversió dels drets pensionables en pensions i l'edat de jubilació."

Les conclusions de l'informe del FMI no poden ser més clares. En s constata que la CASS està estudiant la reforma de les pensions i nosaltres compartim la preocupació per la sostenibilitat de les pensions que és un problema que afecta la gran majoria de los sistemas pùblicos de repartiment europeus.

## 5.4 Els ingressos pùblicos

Sense ser un paradís fiscal, Andorra és un dels països amb els tipus impositius més baixos d'Europa. Al requadre 3 comparem els tipus impositius a Andorra amb els tipus a Espanya, França i amb la mitja europea. Com pot apreciar-se en aquest requadre, les diferències són substancials.

L'any 2022 el tipus de l'impost del valor afegit -l'impost general indirecte (IGI)- a Andorra era del 4.5 per cent, 17 punts percentuals menor que el tipus màxim espanyol. El tipus marginal més alt de l'impost sobre la renda de les persones físiques a Andorra era del 10 per cent, mentre que a França era del 45 per cent i a Espanya del 47 per cent. Els tipus de l'impost sobre les societats i a les cotitzacions socials també són substancialment menors a Andorra que a França i Espanya.

Requadre 3: Els tipus impositius a Andorra: comparacions internacionals (2022)

	Andorra		Espanya		França	
IVA (2022)	4.5-1-0%		21-10-5-4-0%		20%-10%-6.5-2.1%	
IRPF (2022)	0-24K€	0%	0-12.5K€	19%	0-10.2K€	0%
	24K-40K€	5%	12.5K-20.2K€	24%	10.2K-26.1K€	11%
	+40K€	10%	20.2K-35.2K€	30%	26.1K-74.5K€	30%
			35.2K-60K€	37%	74.5K-160.3K€	41%
		60K-240€	45%	+160.3K€	45%	
		+240K	47%			
Impuesto Sociedades (2022)	10%		25%		25%	
Cotizaciones Sociales	18%		28%		37%	
Salario mínimo (2022)	1158 €		1000 €		1678 €	

Font: Elaboració pròpia. Les cotitzacions socials són d'Andorra Advisors (<https://www.andorra-advisors.com/impostos-andorra/>).

<sup>4</sup> Vegis <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2022/06/16/Principality-of-Andorra-Selected-Issues-519706>.

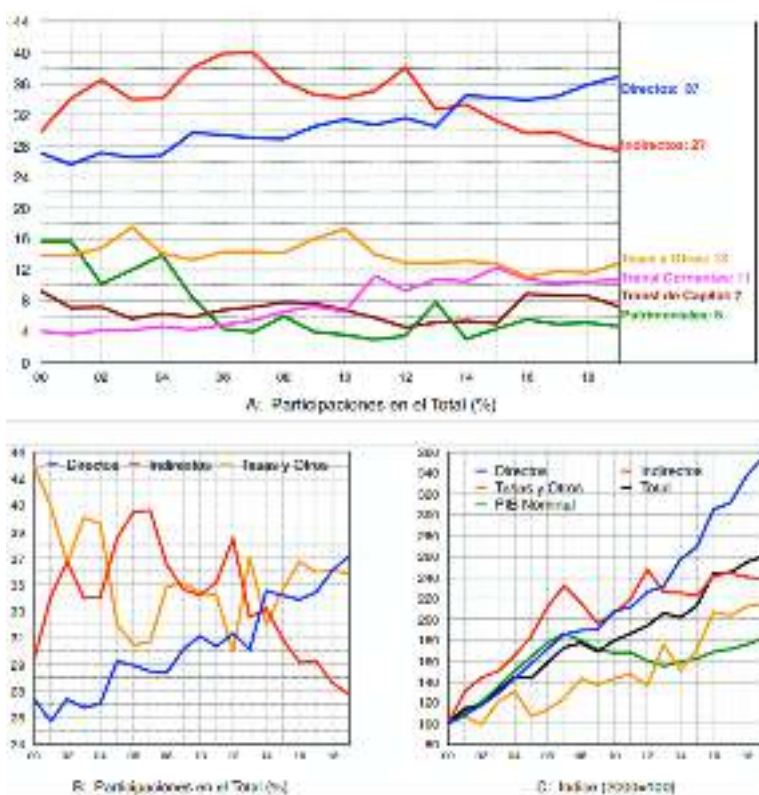


Per tant, des del punt de vista de la fiscalitat, Andorra és un país atractiu per a les persones i les empreses. Resulta sorprenent que, malgrat tenir una fiscalitat tan favorable, Andorra no hagi atret més empreses. Probablement, la seva ubicació entre muntanyes al sud d'Europa hagi estat un dels factors que ha limitat el atractiu econòmic d'Andorra. Però, han d'haver altres raons. Douglas, la capital de la Illa de Man, està a 436 kilòmetres de Londres i Andorra està només a 191 kilòmetres de Barcelona. A més, a Andorra s'hi pot anar en cotxe des de Barcelona, però per anar en cotxe a Douglas caldria agafar un ferri.

En el Panell A del Gràfic 12 hem representat la composició dels ingressos del sector públic andorrà. Fins el 2014 el sector públic andorrà es finançava majoritàriament amb impostos indirectes. Al 2014, per primer cop a la història recent d'Andorra, els impostos directes -l'impost sobre la renda de les persones físiques, l'impost sobre societats i les cotitzacions socials- recaptaren més que els impostos indirectes. A partir d'aleshores, les diferències en la recaptació han anat augmentant fins assolir 10 punts percentuals dels ingressos totals al 2019. Cadascuna de les restants figures impositives -taxes, impostos patrimonials i transferències corrents i de capital- contribueixen substancialment menys a la recaptació total. En els Panells B i C del Gràfic 12 hem agrupat aquestes figures impositives sota la rúbrica Taxes i Altres.

En aquests dos panells observem que els impostos directes són els que més recapten i que la seva participació en la recaptació ha augmentat uns 10 punts percentuals entre el 2000 i el 2019. També comprovem que la participació dels impostos indirectes ha disminuït de forma continuada des del 2012 i que la participació de les taxes i altres impostos ha estat la més volàtil fins el 2016 quan sembla que s'ha estabilitzat.

Gràfic 12: Els ingressos públics a Andorra



Font: Departament d'Estadística d'Andorra.

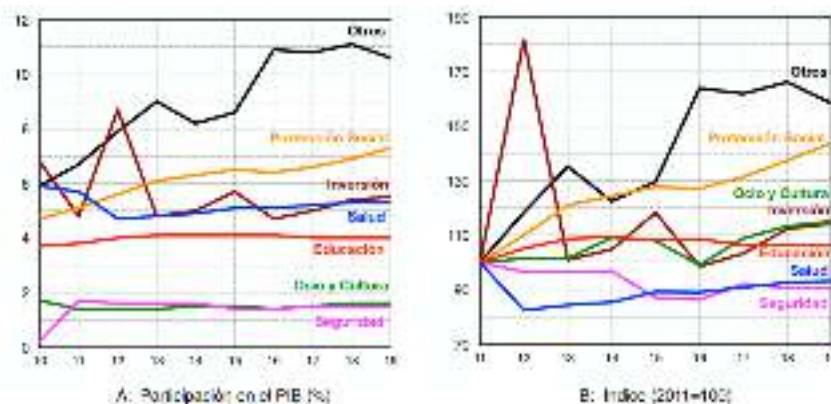
Per últim, al Panell C del Gràfic 12 hem representat un índex que il·lustra l'evolució de la recaptació d'aquests tres tipus d'impostos, de la recaptació total i del PIB nominal andorrà entre el 2000 i el 2019. La recaptació de totes les figures impositives ha crescut substancialment més que el PIB nominal. En aquest període el PIB nominal va créixer 82 punts percentuals, la recaptació de les taxes i altres impostos 115 punts, la dels impostos indirectes 139 punts, la recaptació total en 160 punts i la dels impostos directes 254 punts.

Aquests dades confirmen que la pressió fiscal ha augmentat uns 80 punts percentuals a Andorra entre el 2000 i el 2019, quan mesurem, restant la taxa de creixement del PIB nominal de la de la recaptació total. Òbviament, unes taxes de creixement de tan elevada pressió fiscal són difícilment sostenibles en el temps. Una part del creixement de la pressió fiscal pot explicar-se pel creixement de l'estat de benestar andorrà que aspira a semblar-se al dels seus veïns europeus. Però, un cop que Andorra s'ha dotat d'un estat de benestar homologable amb el dels seus veïns europeus, hauria d'estabilitzar la seva pressió fiscal per no perdre un dels seus principals atractius per a la inversió estrangera.

## 5.5 La despesa pública

En el Gràfic 13 hem representat la classificació funcional de la despesa pública andorrana entre el 2010 i el 2019. Al Panell A d'aquest gràfic hem representat l'evolució de les partides de despesa com a percentatge del PIB i al Panell B hem calculat un índex amb base 2011 de les quanties d'aquestes partides<sup>5</sup>. Al 2019 el sector públic andorrà dedicava un 7.3 del PIB a la protecció social, un 5.3 per cent a la sanitat pública, un 4 per cent a l'educació un 1.6 per cent a l'oci i a la cultura i un 1.5 per cent a la seguretat.

Gràfic 13: La despesa pública a Andorra



Font: Departament d'Estadística d'Andorra.

En els darrers vuit anys la partida que més ha crescut, amb molta diferència, ha estat la protecció social, que inclou les pensiones i l'atur i que va créixer un 44 per cent. Curiosament, la segona partida que més ha crescut ha estat la de l'oci i la cultura, un 15 per cent. Les despeses en educació augmentaren un 6 per cent i les despeses en sanitat i seguretat disminuïren un 7 i un 10 per cent.

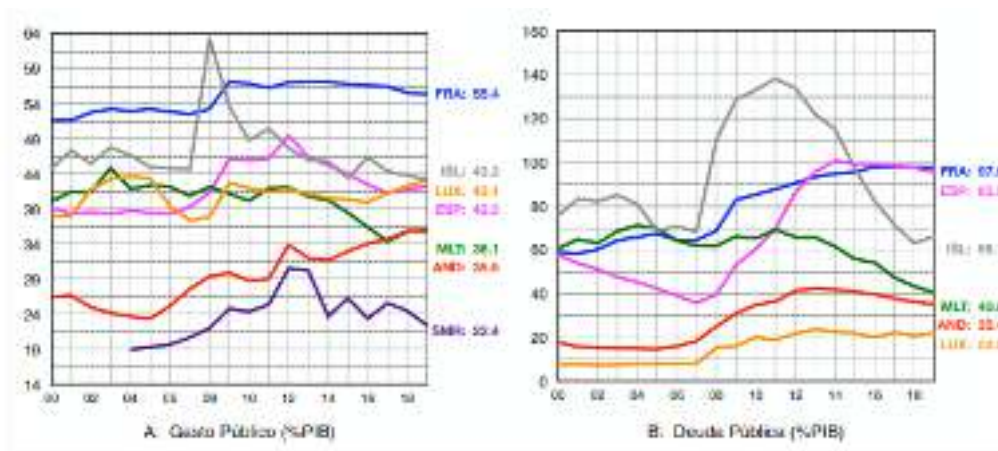
<sup>5</sup> Hem escollit 2011 per evitar el salt en la despesa pública en seguretat que es produí, precisament el 2011.



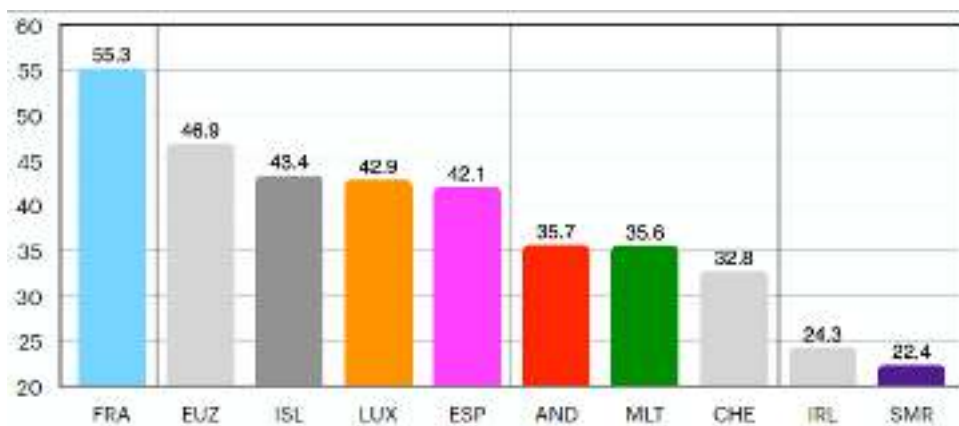
## 5.6 Comparacions internacionals

En el Gràfic 14 hem representat les sèries de la despesa pública i del deute públic dels estats de la mostra sobre els quals disposem de dades entre els anys 2000 i 2019. En el Panell A d'aquest gràfic hem representat les dades de la despesa pública. Entre aquest grup d'estats destaca França, amb una despesa pública superior al 50 per cent del seu PIB. La segueixen Islàndia, Luxemburg i Espanya amb despeses públiques superiors al 40 per cent de llurs PIB. A continuació, en la part mitja-baixa de la taula estan Malta i Andorra, amb despeses públiques al voltant del 36 per cent de llurs PIB. Per últim, a la part baixa de la taula, està San Marino amb un 22 per cent. Les dades andorranes tenen dues lectures. D'una banda, estableix que, comparat amb altres estats europeus, el pes de l'estat andorrà en la seva economia segueix sent relativament petit i té marge per augmentar. Però, d'una altra banda, aquesta mateixa dada demostra que el pes de l'estat andorrà ja és substancialment major que el de San Marino, qui té la despesa pública més petita i, per tant, els tipus impositius més baixos i és el país més atractiu per a la inversió estrangera entre els països de la mostra.

Gràfic 14: La despesa pública i el deute públic als països de la mostra



Gràfic 15: La despesa de l'Administració pública al 2019 (%PIB)



Fonts: Eurostat i FMI

Com aquestes dues interpretacions de les dades de la despesa pública són contradictòries, en el Gràfic 15 hem ampliat la mostra amb les dades de la despesa de les administracions públiques al 2019 de l'Eurozona (47 per cent), de Suïza (33 per cent) i d'Irlanda (24.3 per cent). Aquesta comparació internacional ampliada ens ajuda a identificar tres possibles futurs per a la despesa pública i, per tant, per als impostos a Andorra. La societat andorrana podria continuar en la seva senda de convergència cap a la mitja de l'Eurozona, augmentant el pes del seu sector públic, podria romandre com està, amb una participació de l'estat en la seva economia semblant a les de Malta i Suïza al 2019, uns 10 punts inferior a la mitja de l'Eurozona, o podria reduir el pes del seu sector públic en uns 10 punts percentuals, per imitar les estratègies de creixement d'Irlanda o de San Marino.

Per últim, en el Panell B del Gràfic 14 hem representat l'evolució del deute públic als països de la mostra sobre els quals disposem de dades entre els anys 2000 i 2019. En aquest gràfic, destaca l'augment del deute públic d'Islàndia, que al 2011 suposà el 140 del seu PIB com a conseqüència de la crisi financera i del rescat de la seva banca. També sorprèn la velocitat de la seva posterior disminució fins arribar al 66 per cent del PIB al 2019, tan sols vuit anys després.

Els països més endeutats de la mostra són França i Espanya amb deutes propers al 100 per cent de llurs PIB al 2019 i els menys endeutats són Luxemburg, Andorra i Malta amb deutes que al 2019 suposaven el 22, el 35 i el 40 per cent de llurs PIB. També pel que fa al deute públic, la situació d'Andorra és relativament desfogada. Com ja hem comentat anteriorment, el Fons Monetari Internacional anticipa que aquesta situació de desfogament relatiu perduri els propers anys malgrat la crisi de la Covid19.

La conclusió d'aquesta part del nostre anàlisi és que, malgrat el considerable augment de la participació del sector públic a l'economia andorrana en les darreres dècades, les finances públiques andorranes estan raonablement equilibrades, potser amb l'única excepció de les pensions. Si aquesta situació es mantingués durant els propers anys, noensem que el sector públic hagi de ser un factor limitant del creixement de l'economia andorrana.

## 6 El sector exterior

La informació relativa al sector exterior andorrà ha estat especialment difícil de trobar. La base de dades del Fons Monetari Internacional (FMI) només disposa de dades completes del sector exterior andorrà des del 2019 i informació de la balança comercial des del 2017.

### 6.1 La balança de pagaments

En el requadre 4 hem recollit les dades de la balança de pagaments andorrana que publica el FMI en la seva consulta de l'Article IV per Andorra de l'any 2022.

Requadre 4: La balança de pagaments d'Andorra (% PIB).

	2017	2018	2019	2020	2021
Exportaciones de bienes y servicios	76.6	75.4	74.0	63.7	66.3
Importaciones de bienes y servicios	62.4	64.6	64.4	59.8	61.1
<i>Balanza Comercial</i>	<i>14.2</i>	<i>10.9</i>	<i>9.6</i>	<i>4.0</i>	<i>5.3</i>
Rentas primarias	–	–	9.7	12.0	12.0
Rentas secundarias	–	–	–1.3	–1.4	–1.4
<i>Balanza por Cuenta Corriente</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>18.0</i>	<i>14.6</i>	<i>15.9</i>
Balanza de Capital	–	–	0.0	0.0	0.0
<i>Balanza Financiera</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>17.6</i>	<i>15.1</i>	<i>15.9</i>
Errores y Omisiones	–	–	–0.4	0.4	0.0
Reservas Internacionales Brutas (€M)	–	–	–	41.9	138.1

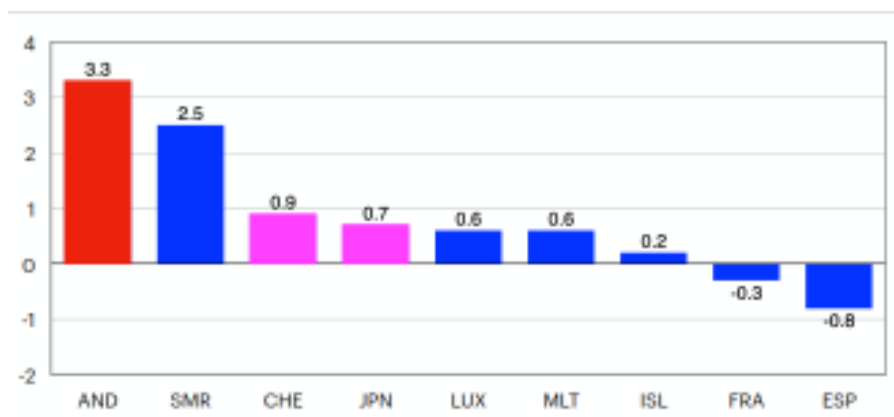
Font: FMI, Andorra Article IV Consultation 2022. L'augment de les reserves internacionals brutes que es produí al 2021 es degué a l'assignació de Drets Especials de Gir (SRD) que el FMI va fer a l'agost d'aquest any a tots els seus països membres. A Andorra li varen correspondre 79.1 milions de SDR. Sense aquesta assignació les reserves internacionals d'Andorra s'haurien quedat en 40.8 milions d'euros. El tipus de canvi que hem usat per a fer aquest càlcul és el del 27 de desembre del 2021, 1.23 EUR/SDR.

Aquestes dades estableixen que la situació financera del sector exterior andorrà està molt sanejada. En els anys 2017, 2018 i 2019, Andorra registrà un superàvit en la seva balança comercial superior al 10 per cent del seu PIB i, malgrat les restriccions de la pandèmia, al 2020 i 2021 el superàvit comercial es mantingué entorn al 5 per cent. Els superàvits per compte corrent foren encara majors. Al 2019, assolí el 18 per cent del PIB i al 2020 i 2021 el 15 i el 16 per cent. Com veurem a continuació, aquests superàvits han permès a les famílies i empreses andorranes acumular actius financers exteriors i han donat a Andorra una de les posicions d'inversió internacional neta més sanejada de totes les economies europees.

### 6.2 La posició d'inversió internacional neta

En el Gràfic 16 hem representat la posició d'inversió internacional neta (PIIN) dels països de la mostra sobre els quals disposem de dades, i hem completat aquesta informació amb les dades per aquesta variable de Suïza (CHE) i Japó (JPN), perquè són dos estats amb una PIIN especialment positiva.

Gràfic 16: La posició d'inversió internacional neta al 2019



Font: FMI (<https://data.imf.org/regular.aspx?key=62805744>)

Al 2018, amb una PIIN positiva equivalent al 3.3 per cent del seu PIB, Andorra tenia la millor PIIN de tots els països d'aquest grup. Aquesta dada és especialment rellevant perquè estableix que, des del punt de vista del seu balanç internacional, l'economia andorrana compta amb unes reserves importants d'actius internacionals que li permeten mirar al futur sense excessives preocupacions.

## 7 La competitivitat

Des d'un punt de vista microeconòmic, la competitivitat és la capacitat que tenen les empreses per mantenir o augmentar llurs beneficis i llurs quotes de mercat en un entorn dinàmic i canviant. Des d'un punt de vista macroeconòmic, la competitivitat és la facilitat o l'absència de traves legals per a fer negocis en un país determinat.

Fins al 2020 el Banc Mundial elaborava un indicador de competitivitat que puntuava els costos de crear empreses, d'obtenir permisos de construcció, d'obtenir contractes de subministrament d'electricitat, els costos registrals, els costos d'obtenir crèdits, la protecció dels accionistes minoritaris, la fiscalitat, els costos associats al comerç internacional, la seguretat jurídica i la regulació de la insolvència. Desgraciadament, Andorra no estava inclosa en la seva base de dades.

En general, la competitivitat és un assumpte més micro que macroeconòmic. Un estudi detallat de la dinàmica de la creació i de la destrucció d'empreses, de la seva rendibilitat, del seu creixement i de la seva agrupació per sectors supera els objectius del present estudi. Però, afortunadament, l'evolució de la composició sectorial del PIB ens dona una visió general que ens permet avaluar en línies generals la competitivitat de les empreses andorranes.

El departament d'Estadística d'Andorra ens dona informació bastant detallada de l'evolució de l'activitat econòmica agrupant les empreses andorranes en 13 sectors. El sector primari agrupa les empreses que es dediquen a l'agricultura, a la silvicultura i a la pesca. Les empreses industrials s'agrupen en tres subsectors: la construcció, les manufactures i l'aigua, el gas i l'electricitat. Les empreses de serveis s'agrupen en nou subsectors: les activitats immobiliàries; les activitats professionals, científiques, tècniques i administratives; l'Administració pública, la defensa, l'educació, la salut pública i el treball social; l'art, entreteniment i oci i les activitats de les llars i els ens extraterritorials; el comerç majorista i minorista i la reparació de vehicles; les finances i les asseguradores; l'hostaleria i la restauració; la informació i les comunicacions; i les activitats logístiques, de transport i d'emmagatzemament.

En el Gràfic 17 hem representat la participació d'aquests subsectors en el PIB andorrà durant el període comprès entre el 2000 i el 2019 i en el Gràfic 18? hem representat les variacions de la participació que s'ha produït entre aquests dos anys.

### 7.1 Andorra és un país de serveis

Si agrupem els subsectors que hem mencionat a l'apartat anterior per rames d'activitat, ens adonem que Andorra és, amb molta diferència, un país de serveis amb una participació mínima del sector primari i una participació de la indústria per sota del 15 per cent del PIB.

Més concretament, l'any 2000 l'agricultura aportava el 0.6 per cent al PIB andorrà i al 2019 aquest percentatge no havia canviat. L'any 2000 la indústria aportava el 16.2 per cent del PIB andorrà i aquest percentatge havia disminuït 2.6 punts percentuals fins el 13.6 al 2019. Aquesta disminució es degué quasi per complet a la disminució de la participació en el PIB de la construcció, que passà del 10.7 al 7.4 per cent.

Gràfic 17: La participació dels sectors en el PIB (%).



Font: Departament d'Estadística d'Andorra

La resta de l'activitat andorrana al voltant del 85 per cent, segons el departament d'Estadística d'Andorra i al voltant del 80 per cent, segons el Banc Mundial- són els serveis. La seva participació havia crescut 3.2 punts percentuals entre els anys 2000 i 2019, a expenses del sector industrial.

Per tant, Andorra és un país que ha abandonat quasi per complet el seu passat agrícola i ramader, quina indústria és relativament petita i està dominada pel sector de la construcció i quin sector més competitiu és el dels serveis.

## 7.2 Perden les finances i guanyen les activitats immobiliàries

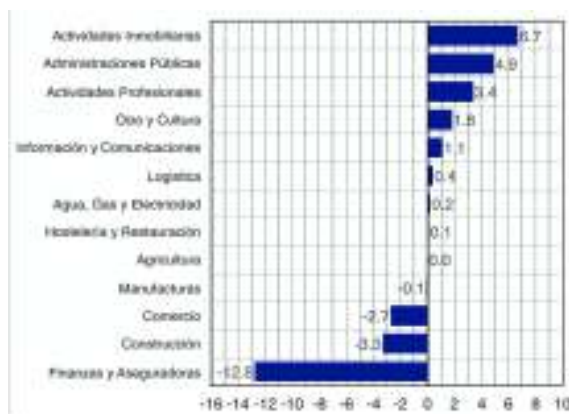
Si comparem l'evolució dels subsectors, descobrim que l'any 2000 Andorra estava especialitzada en les finances (24.5 per cent) i el comerç (19.3 per cent). La construcció (10.7 per cent), les administracions públiques (9.3 per cent), l'hostaleria (8.2 per cent) i les activitats immobiliàries (7.9 per cent) venien a continuació. Els restants subsectors eren més petits i llur participació estava per sota del 5.5 per cent.

Vint anys després, l'any 2019, la composició del PIB andorrà havia canviat considerablement. Les finances havien perdut 12.8 punts percentuals de la seva participació en el PIB i havien deixat de ser tan dominants. El pes de la construcció i del comerç també s'havia reduït -3.3 i 2.7 punts percentuals. En canvi, les activitats immobiliàries, les administracions públiques i les activitats professionals havien augmentat la seva participació en 6.7, 4.9 i 3.4 punts percentuals.

Al 2019, Andorra havia deixat de ser un país dominat per la banca per a ser un país en què l'activitat econòmica estava més diversificada. Aquell any el comerç, les activitats immobiliàries i l'Administració pública eren els subsectors més grans, però la participació en el PIB de tots ells era inferior al 17 per cent.

La pèrdua de pes de la banca andorrana té com avantatge que disminueix la concentració del PIB andorrà en un sol sector i l'exposició d'Andorra a les crisis financeres. Però, té l'inconvenient d'obligar a Andorra a buscar noves formes de crear valor en altres activitats. La fi del secret bancari, que probablement ha influït en aquest resultat, millora la reputació internacional d'Andorra i l'allunya de les llistes de paradisos fiscals, però l'obliga a buscar altres activitats que ocupin el lloc que abans ocupava la banca.

Gràfic 18: La variació de la participació dels sectors en el PIB entre els anys 2019 i 2000.



Font: Departament d'Estadística d'Andorra

Per la seva part, la reducció del pes del comerç, impactat per les vendes online i per l'augment de la fiscalitat indirecta, qüestiona el futur d'un sector que tradicionalment ha jugat un paper fonamental en el creixement de l'economia andorrana. Aquesta disminució del comerç reforça la necessitat de transformar l'economia andorrana.

L'augment del pes de les activitats immobiliàries és més difícil d'interpretar perquè la seva sostenibilitat en el temps és qüestionable, sobre tot en el context d'una disminució de la població andorrana. Podria ser que aquest augment es degués a l'especialització d'Andorra en atraure turistes, nòmades digitals i altres emigrants, o podria ser el resultat d'un augment de l'especulació immobiliària.

L'augment de les activitats professionals -en 3.4 punts percentuals del PIB entre els anys 2000 i 2019- ens fa pensar que Andorra podria reforçar la composició del seu PIB convertint-se en un *hub* digital per *start-ups* i nòmades digitals que, a més de buscar un entorn favorable per a llurs activitats professionals i llurs negocis, estiguessin interessats en els esports d'hivern i les muntanyes.

Per últim, el creixement de la participació en el PIB andorrà de llurs administracions públiques és més preocupant perquè obliga a mantenir una fiscalitat suficient per finançar aquests serveis. Si aquest creixement no es detingués podria terminar per convertir-se en un llastre per al creixement de l'economia andorrana.

### 7.3 Comparacions internacionals

En el Gràfic 19 hem representat la participació en el PIB de l'agricultura, de la indústria i dels serveis als països de la mostra i els comparem amb la participació dels sectors andorrans.





## 8 Conclusions

La principal dificultat amb què ens hem trobat en l'elaboració d'aquest anàlisi macroeconòmic de l'economia andorrana ha estat la manca de dades. La primera conclusió a què arribem en aquest estudi és que Andorra hauria de dotar de més recursos al seu departament d'Estadística per millorar la informació macroeconòmica sobre la seva economia i per posar-la a disposició d'investigadors, empresaris i el públic, en general.

El que més destaca en la comparació d'Andorra amb els petits estats europeus de la mostra és que el creixement de la població d'Andorra entre el 1970 i el 2010 ha estat molt major que el de la resta d'estats. En canvi, al 2008 Andorra assolí el nombre màxim de naixements i al 2010 es produí una important caiguda en la immigració. Com a conseqüència d'aquests dos canvis, la població andorrana ha disminuït aproximadament un 9 per cent entre 2009 i 2019 (vegis el Gràfic 1).

Malgrat l'enorme creixement de la seva població, entre els anys 1970 i 2019, el creixement del PIB andorrà ha estat decebedor. Aquest resultat i l'evolució de la població han fet que el PIB per càpita a Andorra hagi crescut menys que en d'altres estats de la mostra (vegis el Gràfic 8). Per evitar que aquesta situació es repeteixi en un futur, Andorra necessita polítiques que afavoreixin el creixement de la seva productivitat i ha de dissenyar amb especial cura les seves polítiques de natalitat i immigració per a què siguin coherents amb llurs aspiracions econòmiques.

La despesa pública i el deute públic han augmentat considerablement a Andorra entre el 2010 i el 2019 (vegis el Gràfic 14). Però, entre el 2013 i el 2019, des què instaurà la imposició directa, Andorra ha assolit finançar amb folgança la seva despesa pública i estabilitzar el saldo viu del seu deute públic. Si Andorra aconseguís mantenir els seus comptes públics equilibrats en el futur, el seu sector públic no hauria de ser una trava per al seu creixement econòmic.

Entre el 2017 i el 2021, Andorra ha enregistrat uns quantiosos superàvits en la seva balança per compte corrent. A més, Andorra té una posició d'inversió internacional neta excepcional que garanteix la seva solvència internacional (vegis el Gràfic 16). Aquestes característiques del seu sector exterior permeten a Andorra encarar el futur de la seva economia amb confiança.

El nostre anàlisi comparatiu de l'evolució de l'economia andorrana ens deixa amb una sensació agredolça. D'una banda, l'evolució del PIB per càpita andorrà entre el 1970 i el 2019 ha estat decebedora. Exagerant una mica, podríem dir que, en termes del PIB per càpita, Andorra ha perdut cinc dècades, però, a canvi, ha aconseguit triplicar la seva població. D'altra banda, els recents superàvits públics i exteriors d'Andorra i la seva excepcional posició d'inversió internacional neta suggereixen que el seu creixement econòmic està equilibrat i ens mostren el camí a seguir cap al futur.

Pensant en el futur, pensem que Andorra està en una cruïlla. Andorra s'ha dotat d'un estat de benestar comparable al dels seus veïns europeus i el comportament del seu sector exterior és difícil de millorar, amb l'única excepció del seu sistema de pensions, el seu sector públic ens sembla sostenible, inclús mantenint la fiscalitat tant directa com indirecta entre les més baixes d'Europa. Però, Andorra s'enfronta a importants decisions econòmiques que condicionaran el seu futur.

En primer lloc, Andorra ha de definir la seva relació econòmica amb la Unió Europea. Aquesta relació ha de ser compatible amb la seva estratègia de creixement i aquesta ha de ser coherent amb l'evolució de la seva població i de les seves polítiques migratòries. Donat que el més probable és que la banca i el comerç internacional basat en els avantatges fiscals seguiran perdent pes en el PIB andorrà en el futur, Andorra els haurà de substituir per altres sectors, si és possible d'alt valor afegit. El turisme i les activitats immobiliàries no ens sembla que hagin de ser suficients.

Seguint l'exemple d'altres petits estats europeus, Andorra podria mirar d'atraure una gran empresa que reforçés el seu sector industrial i també podria convertir-se en un *hub* tecnològic que atragués *start-ups* tecnològiques, activitats online —potser incloent activitats relacionades amb les cadenes de blocs i els criptoactius— i a nòmades digitals.