

El Principat d'Andorra 2019-2023: Una anàlisi macroeconòmica comparada

The Principality of Andorra in 2019-2023: A Comparative Macroeconomic Analysis

Javier Díaz-Giménez

Juan Pablo Uphoff



El Principat d'Andorra 2019-2023: Una anàlisi macroeconòmica comparada

Javier Díaz-Giménez

Juan Pablo Uphoff

1a edició: Maig de 2025

El Principat d'Andorra 2019-2023: Una anàlisi macroeconòmica comparada

© Javier Díaz-Giménez i Juan Pablo Uphoff

© d'aquesta edició: Creand Crèdit Andorrà, 2025

Av. Meritxell, 80. AD500 Andorra la Vella (Principat d'Andorra)

ISBN: 978-99920-80-20-7

Dipòsit legal: AND.195-2025

Disseny: pixelconcepte.com

Impressió: Impremta Envalira

Correcció del català: Pites Roure

Correcció de l'anglès: Kathryn Morgan

Sota les sancions previstes per les lleis, queden rigorosament prohibides, sense l'autorització expressa i per escrit dels titulars del Copyright, la reproducció total o parcial d'aquesta obra per qualsevol mitjà o procediment -inclosos la reprografia i el tractament informàtic- i la distribució d'exemplars d'aquesta edició mitjançant la venda, el lloguer o el préstec públic.

Índex

Resum	5
Pròleg. Daniel Armengol Bosch, president de l'Empresa Familiar Andorrana	6
1. Resum executiu	8
2. Introducció	12
3. Generalitats	16
3.1. Els països de la mostra	
3.2. El període de l'anàlisi	
3.3. Les dades	
4. Els residents, els empleats i els treballadors transfronterers	21
4.1. Andorra	
4.2. Comparacions internacionals	
5. El PIB real, l'ocupació, el PIB per capita i el PIB real per empleat	24
5.1. Andorra	
5.2. Comparacions internacionals	
6. La composició sectorial del PIB	34
6.1. Andorra	
6.2. Comparacions internacionals	
7. El sector públic	44
7.1. Andorra	
7.2. Comparacions internacionals	
7.3. Els indicadors de governança (WGI)	
8. El sector exterior	54
8.1. Andorra	
8.2. Comparacions internacionals	
9. La competitivitat	65
9.1. La geografia	
9.2. Els recursos naturals	
9.3. La fiscalitat	
9.4. La digitalització	
10. L'Acord d'associació amb la Unió Europea	70
10.1. El mercat interior europeu	
10.2. Les característiques de l'Acord	
10.3. Com els ha anat als països que s'han incorporat a l'Espai Econòmic Europeu?	
11. Conclusions	78
11.1. El model de creixement	
11.2. El repte demogràfic	
11.3. El repte tecnològic	
11.4. L'Acord d'associació amb la Unió Europea	

Resum

En aquest estudi actualitzem el nostre informe anterior titulat *El Principat d'Andorra: Una anàlisi macroeconòmica comparada*. Analitzem l'evolució de l'economia andorrana entre el 2019 i el 2023 i la comparem amb la d'altres nou països europeus: quatre de petits –San Marino, Mònaco, Liechtenstein i l'Illa de Man–, tres de mitjans –Islàndia, Malta i Luxemburg– i dos de grans –Espanya i França.

En termes absoluts, Andorra ha viscut la covid, el confinament, la reobertura i els conflictes geopolítics dels cinc anys compresos entre el 2019 i el 2023 raonablement bé. Durant aquest període, el seu PIB real ha crescut en 8,1 punts percentuals, la població resident en 9,8 punts i l'ocupació en 9,0 punts. Com que la població i l'ocupació han crescut més que el PIB real, ni el PIB per capita ni el PIB real per empleat, mesurats en euros constants, han recuperat els seus valors de finals del 2019, però els ha faltat poc. El valor de l'índex del PIB real per capita a finals del 2023 era de 98,2 i el del PIB real per empleat, de 98,8. El valor d'aquests dos índexs a finals del 2019 era de 100.

Les administracions públiques andorranes han mostrat un comportament moderat, com ho demostra el fet que Andorra només va registrar un dèficit públic el 2020 i el 2021, dos dels cinc anys considerats. A més, a finals del 2023, el deute públic andorrà només havia augmentat en 0,6 punts percentuals del PIB nominal.

Finalment, el comportament del sector exterior andorrà ha continuat sent molt bo. La balança per compte corrent ha registrat un superàvit substancial durant els cinc anys considerats i, segons el Fons Monetari Internacional, la Posició d'Inversió Internacional Neta d'Andorra (PIIN) ha passat del 307,5 per cent del PIB el 2019 al 339,9 per cent el 2022, que és l'últim any del qual disposem d'aquesta dada.

Agraïm a l'Empresa Familiar Andorrana el finançament d'aquest estudi i a Creand Crèdit Andorrà l'excel·lent edició de l'informe. També agraïm al Sr. Joan Tomàs els seus valuosos suggeriments i la seva paciència.

Pròleg

Han passat cinc anys des de l'últim estudi macroeconòmic i, malgrat els canvis globals i locals, la productivitat d'Andorra es manté estancada. Aquest fet planteja una pregunta clau: per què, tot i l'increment de la renda per capita i per empleat, no hem observat una millora significativa en l'eficiència econòmica? Les activitats econòmiques addicionals que s'han impulsat no expliquen completament aquest creixement, cosa que ens porta a analitzar altres factors, com l'augment de la població i la composició del teixit productiu.

L'economia andorrana es caracteritza per una forta dependència de l'Estat, que subvenciona de manera important sectors clau com la sanitat, l'educació, les infraestructures i la seguretat. Això significa que el creixement demogràfic, lluny de ser un simple indicador positiu, comporta un augment de les obligacions públiques que pot tensar les finances de l'Estat si no va acompanyat d'una millora en la productivitat.

Aquest estudi ofereix una anàlisi exhaustiva de les dades macroeconòmiques d'Andorra durant el període 2019-2023. L'objectiu és doble: d'una banda, identificar els punts forts i febles de l'economia andorrana en comparació amb països de referència i, de l'altra, comprendre millor per què el creixement del PIB no s'ha traduït en una millora de la productivitat.

Per això, hem seleccionat un conjunt de països que comparteixen característiques amb Andorra, com San Marino, Liechtenstein, Mònaco i l'Illa de Man, a més de països de mida mitjana com Malta, Islàndia i Luxemburg. Completam l'anàlisi amb la influència econòmica dels nostres veïns immediats, Espanya i França, que tenen un paper fonamental en l'ecosistema econòmic andorrà.

El període analitzat inclou anys determinants com el 2020, marcat per la crisi de la covid i la posterior recuperació econòmica, caracteritzada per una forta inflació i un creixement desigual entre sectors. Aquest context global ha impactat significativament Andorra, tot i que la resiliència del seu model econòmic ha permès una recuperació més ràpida que en altres economies.

L'anàlisi se centra en variables crítiques com el producte interior brut (PIB), la renda per capita, la renda per empleat i la productivitat per sector econòmic. Malgrat el creixement del PIB, la realitat és que aquest augment no s'ha traduït en una millora proporcional de la qualitat de vida. L'increment de la població i la poca diversificació de les activitats econòmiques són factors que expliquen aquest desequilibri.

Pel que fa a la sostenibilitat fiscal, Andorra ha mantingut una gestió responsable, amb un deute públic que es manté per sota del 40% del PIB. No obstant això, la pressió sobre els recursos públics augmenta, especialment en sectors com les pensions i l'oferta d'habitatge a preu assequible, que esdevenen reptes estratègics per al futur.

Aquest estudi també posa el focus en la balança per compte corrent i el comportament del sector comercial, dos pilars de l'economia andorrana. Malgrat la solidesa d'aquests indicadors, és necessària una reflexió estratègica sobre com generar més valor afegit, reduir la dependència del turisme i impulsar la innovació.

En aquest context, l'escenari que planteja l'Acord d'associació amb la Unió Europea ens situaria davant una nova realitat, però amb la mateixa necessitat de continuar millorant en competitivitat. La integració en un mercat comú més ampli exigirà visió estratègica, innovació i més obertura a noves oportunitats. Andorra ha d'anticipar-se, enfortir-se i consolidar la seva posició per afrontar amb èxit els reptes i avantatges d'aquesta possible nova etapa.

En definitiva, aquest treball busca no sols descriure la realitat econòmica d'Andorra, sinó també inspirar una reflexió crítica sobre les polítiques econòmiques i socials necessàries per garantir un creixement sostenible i inclusiu en els pròxims anys.

Des de l'EFA volem agrair a Creand Crèdit Andorrà el seu suport i la seva predisposició, un cop més, per fer possible l'edició en paper d'aquest estudi, que dona continuïtat a la col·laboració iniciada l'any 2023 en un projecte que considerem de gran importància per poder disposar d'una eina útil per a la presa de decisions basades en dades.

Daniel Armengol Bosch

President de l'Empresa Familiar Andorrana

1. Resum executiu

En aquest estudi actualitzem el nostre informe anterior titulat *El Principat d'Andorra: Una anàlisi macroeconòmica comparada*. Analitzem l'evolució de l'economia andorrana entre el 2019 i el 2023 i la comparem amb la d'altres nou països europeus: quatre de petits –San Marino, Mònaco, Liechtenstein i l'Illa de Man–, tres de mitjans –Islàndia, Malta i Luxemburg– i dos de grans –Espanya i França.

En termes absoluts, Andorra ha viscut la covid, el confinament, la reobertura i els conflictes geopolítics dels cinc anys compresos entre el 2019 i el 2023 raonablement bé. Durant aquest període, el seu PIB real ha crescut en 8,1 punts percentuals, la població resident en 9,8 punts i l'ocupació en 9,0 punts. Com que la població i l'ocupació han crescut més que el PIB real, ni el PIB per capita ni el PIB real per empleat, mesurats en euros constants, han recuperat els seus valors de finals del 2019, però els ha faltat poc. El valor de l'índex del PIB real per capita a finals del 2023 era de 98,2 i el del PIB real per empleat, de 98,8. El valor d'aquests índexs a finals del 2019 era de 100.¹

Les administracions públiques andorranes han mostrat un comportament moderat, com ho demostra el fet que a finals del 2023 el deute públic andorrà només hagués augmentat en 0,6 punts percentuals del PIB nominal. Pel que fa al sector exterior andorrà, el seu comportament ha estat excel·lent. La balança per compte corrent ha registrat un superàvit substancial durant els cinc anys considerats i, segons el Fons Monetari Internacional, la Posició d'Inversió Internacional Neta d'Andorra ha passat del 307,5 per cent del PIB al 339,9 per cent entre el 2019 i el 2022, que és l'últim any del qual disposem de dades.

En comparació amb els altres països de la mostra, l'evolució de l'economia andorrana no ha estat tan favorable. **Pel que fa al PIB real per capita, Andorra s'ha situat en última posició entre els deu països de la mostra. Aquest resultat es deu al fet que Andorra ha estat el país de la mostra on la població resident ha crescut més.** Pel que fa al PIB real per empleat, Andorra s'ha situat en la setena posició entre els deu països de la mostra, però en última posició dins del grup dels cinc països petits. Aquest resultat es deu, d'una banda, al fet que Andorra és l'economia on l'ocupació ha crescut més, i de l'altra, al fet que la productivitat mitjana de l'ocupació a Andorra és inferior a la d'altres països de la mostra.

Quant a la composició del PIB andorrà, el 2022, últim any del qual disposem de dades desagregades, els tres sectors que més hi van contribuir van ser una defi-

¹ Mesurat en euros corrents, el PIB per capita a Andorra el 2019 va ser de 36.347 euros i el del 2023, de 41.134 euros, segons les dades del Departament d'Estadística d'Andorra del 2019. Les diferències entre el PIB per capita real i el PIB per capita nominal es deuen a la inflació.

nició ampliada del comerç —que inclou el comerç majorista i minorista, l'hoteleria i la restauració—, les activitats immobiliàries i els serveis públics. Aquell any, el comerç ampliat amb la logística, l'hoteleria i la restauració va representar un 27,5 per cent al PIB; les activitats immobiliàries, ampliades amb la construcció, un 24,1 per cent, i els serveis públics, un 13,8 per cent. Considerats en conjunt, aquests tres sectors van aportar un 57,0 per cent del PIB andorrà. Aquestes dades confirmen que les activitats comercials andorranes continuen sent molt competitives i que les activitats immobiliàries i els serveis públics —que són activitats no comercials i, per tant, estan resguardades de la competència internacional— representen una part important de l'estructura econòmica andorrana.

Com més competitiu és un sector o un grup de sectors, més es concentra l'activitat econòmica en aquests àmbits. Per exemple, San Marino i Liechtenstein són els dos països de la mostra amb el sector manufacturer més competitiu, però també són els que tenen una activitat econòmica més concentrada, a causa del predomini d'aquest sector. En comparació amb la resta de països de la mostra, Andorra ha estat el quart país amb l'activitat econòmica més concentrada. Tot i això, la seva economia és més diversificada que la de San Marino, Liechtenstein i Mònaco.

Pel que fa al sector públic, les administracions públiques consolidades d'Andorra només van registrar dèficits el 2020 i el 2021, dos dels cinc anys considerats. A més, com ja hem comentat, a finals del 2023, el deute públic andorrà era només 6 dècimes superior en proporció al PIB que a la fi del 2019. Entre el 2019 i el 2023 s'ha produït una modesta reassignació dels recursos públics cap als sectors de protecció social i salut, les participacions dels quals van augmentar en 1,29 i 0,32 punts percentuals del PIB, respectivament, durant aquest període. En comparar el comportament del sector públic andorrà amb el de la resta de països de la mostra, arribem a la conclusió que ha estat exemplar. Entre el 2019 i el 2023, el deute públic andorrà ha estat el tercer que menys ha augmentat en relació amb el PIB —o el quart si hi incloem Mònaco, la Constitució del qual prohibeix l'emissió de deute públic.

Durant el període 2019-2023 el comportament del sector exterior andorrà ha estat excel·lent. El saldo de la balança comercial ha estat positiu tots els anys d'aquest període. El saldo de la balança per compte corrent també ha estat positiu cada any i, el 2023, gairebé havia recuperat el seu valor d'abans de la covid. Finalment, la Posició d'Inversió Internacional Neta (NIIP) d'Andorra continua sent la més favorable de tots els països de la mostra i, el 2022, es va situar al 340 per cent del PIB, 33 punts percentuals més que el valor registrat per aquesta variable el 2019.

Des d'un punt de vista macroeconòmic, la competitivitat és la facilitat de fer negocis en un país determinat i l'absència de traves legals que en dificultin o n'impedeixin el desenvolupament. A finals del 2023, l'economia andorrana era molt competitiva per atraure visitants transfronterers i vendre'ls béns i serveis dins del país, però poc competitiva en la producció de manufactures destinades a vendre-les a l'exterior. Podem atribuir una part d'aquests avantatges i desavantatges competitius a la geografia andorrana i a l'escassetat de recursos naturals. Per exemple, el 2023 Andorra va importar un 80 per cent de l'electricitat que va consumir, però el 70 per cent de l'electricitat consumida va procedir de fonts renovables. La dependència energètica d'Andorra és un desavantatge competitiu que el país hauria d'esmenar, mentre que l'elevat grau de descarbonització de la seva economia és un avantatge competitiu que podria aprofitar. **La fiscalitat d'Andorra continua entre les més baixes d'Europa i, mentre no canviï, seguirà sent un factor competitiu que afavoreix la implantació d'empreses i persones en el seu territori.** De cara al futur, Andorra podria aprofitar les oportunitats que ofereixen els negocis virtuals per superar els inconvenients derivats de la seva localització i diversificar la seva economia.

L'Acord d'associació amb la Unió Europea situa els andorrans davant d'una disjuntiva. La decisió d'associar-se i obrir l'economia modificarà fonamentalment el futur econòmic d'Andorra, però optar per no fer-ho i conservar la seva sobirania sense limitacions també tindrà conseqüències. En qualsevol cas, aquest o un altre acord amb la Unió Europea sembla una opció convenient per fomentar les relacions de bon veïnatge en un país com Andorra, especialitzat en el comerç i en el turisme. Acceptar les regles del joc de la Unió Europea generarà pressions competitives per a les empreses i les llars andorranes, però l'ampliació del seu mercat també els oferirà moltes oportunitats. Si Andorra s'associa a la Unió Europea, el seu mercat deixarà de ser un espai limitat a uns 85.000 residents i uns 9 milions de visitants per convertir-se en un mercat integrat que el gener de 2024 tenia 464 milions de consumidors.

En l'últim apartat d'aquest estudi, analitzem com els ha anat als 21 països que es van adherir a la Unió Europea entre el 1973 i el 2013 i arribem a les conclusions següents: en primer lloc, la Unió Europea és un club de països rics més preocupats per l'estabilitat que pel creixement. Als seus membres els preocupa més preservar els seus nivells de benestar que augmentar-los. En segon lloc, les dades suggereixen que les polítiques demogràfiques han dominat les polítiques econòmiques i comercials a l'hora d'explicar l'evolució del PIB per capita en aquests països. Dit d'una altra manera, **probablement la taxa de creixement del PIB per capita andorrà en els pròxims anys dependrà**

més de les polítiques demogràfiques que adopti Andorra que de la signatura de l'Acord d'associació amb la Unió Europea. Finalment, l'experiència dels 21 països analitzats ens porta a pensar que l'Acord d'associació d'Andorra amb la Unió Europea no hauria de ser, per si mateix, una excusa perquè Andorra augmentés la dimensió del seu sector públic. El creixement del sector públic a Andorra es va produir entre el 2006 i el 2016 i, en els vuit anys transcorreguts des de llavors fins al 2023, la seva dimensió s'ha estabilitzat en relació amb el PIB.

2. Introducció

En aquest estudi actualitzem el nostre informe anterior titulat *El Principat d'Andorra: Una anàlisi macroeconòmica comparada*, analitzem l'evolució de l'economia andorrana entre el 2019 i el 2023 i la comparem amb la de nou altres països europeus: quatre de petits –San Marino, Mònaco, Liechtenstein i l'Illa de Man–, tres de mitjans –Islàndia, Malta i Luxemburg– i dos de grans –Espanya i França.

A les acaballes del 2019, la conjuntura econòmica mundial es presentava avorrida. Gairebé tots els països s'havien recuperat de la Gran Recessió; el Fons Monetari Internacional (FMI), en el seu *World Economic Outlook* d'octubre, havia pronosticat una taxa de creixement de l'economia mundial del 3,0 per cent per a aquell any i del 3,4 per cent per al 2020, i els macroeconomistes discutien si la fase expansiva del cicle econòmic als Estats Units estava arribant a la fi.

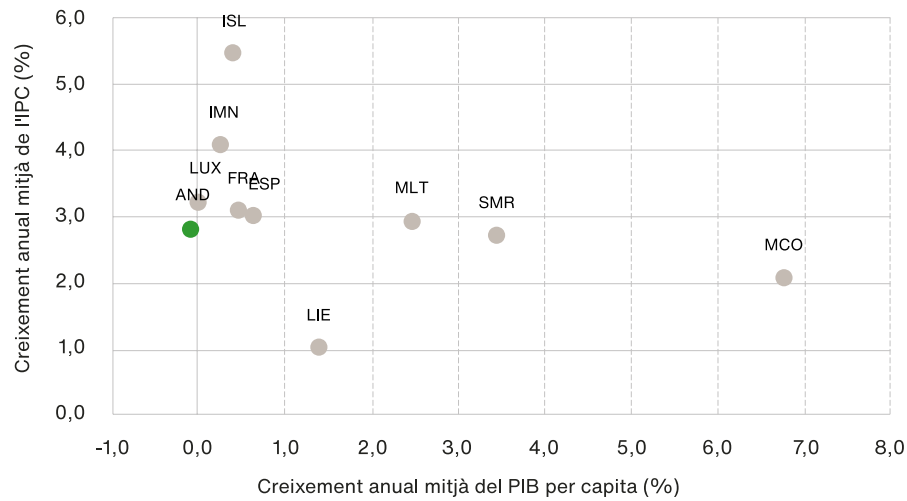
Però a la primavera del 2020 la covid ens va sorprendre a tots, i va portar primer el confinament i la prohibició dels viatges i després la reobertura. La pandèmia i les seves conseqüències van fer que el 2020 el producte interior brut (PIB) mundial es contragués en un 2,8 per cent, molt més del que s'havia contret mai des del final de la Segona Guerra Mundial. L'any 2021 va ser l'any del rescat monetari i fiscal i el del rebot del creixement del PIB i dels preus. El PIB mundial va créixer un espectacular 6,2 per cent i la taxa interanual de l'Índex de Preus de Consum va tancar l'any al 7,0 per cent als Estats Units i al 5,0 per cent a l'Eurozona.

L'FMI va titular el seu *World Economic Outlook* d'octubre de 2021 «Recuperació durant una pandèmia: Preocupacions sanitàries, interrupcions dels subministraments i pressions sobre els preus», i va pronosticar una taxa de creixement del PIB de l'economia mundial el 2022 del 4,9 per cent. Aquell Nadal, la variant òmicron de la covid va resultar ser molt menys virulenta del que temíem i tot apuntava que el 2022, efectivament, seria l'any de la recuperació. I a finals de febrer, entre la fatiga i l'esperança de la postpandèmia, els tancs russos van travessar la frontera, van envair Ucraïna i van tornar a fer trontollar els pronòstics. Aquell any, el PIB mundial va créixer un 3,5 per cent –1,4 punts menys que el que l'FMI havia pronosticat– i la taxa d'inflació del mes de desembre va ser del 6,5 per cent als Estats Units i del 9,2 per cent a l'Eurozona, després d'haver arribat a màxims del 9,1 i del 10,6 per cent aquell mateix any.

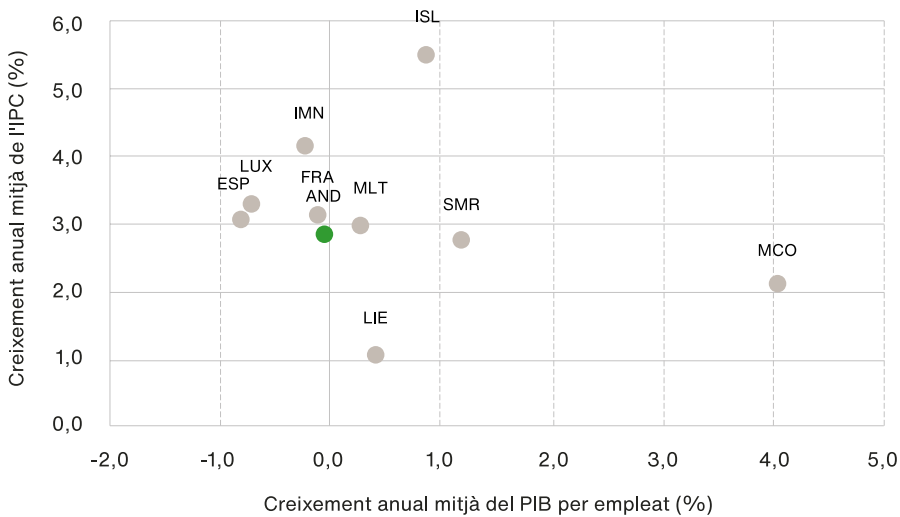
Per fi arribem al 2023, l'últim any de què ens ocupem en aquest estudi. L'octubre del 2022, l'FMI va pronosticar que el PIB mundial creixeria el 2023 un 2,7

per cent, però es va tornar a equivocar, aquesta vegada per defecte. Finalment, el PIB mundial va tancar l'any amb un creixement del 3,3 per cent —5 dècimes més del previst—, mentre que la taxa d'inflació interanual del desembre va ser del 3,4 per cent als Estats Units i del 2,9 per cent a l'Eurozona. Les taxes de creixement del PIB mundial i dels preus estaven tornant a les seves mitjanes.

Gràfic 1: L'evolució del PIB real per capita, del PIB real per empleat i de la inflació (2020-2023)



Panell A: El PIB real per capita i l'IPC



Panell B: El PIB real per empleat i l'IPC

Font: FMI i departaments d'estadística locals.

I el guanyador és... Mònaco!

Al Gràfic 1 hem representat la taxa de creixement mitjà de l'Índex de Preus de Consum (IPC), del PIB per capita i del PIB per empleat entre el 2019 i el 2023.

Al Panell A hem representat la taxa de creixement mitjà del PIB per capita en l'eix d'abscisses i al Panell B la taxa de creixement mitjà del PIB per empleat. Hem triat aquestes dues variables perquè, com argumentem en l'Apartat 3, els països petits de la mostra segueixen polítiques molt distintes quant a la contractació de treballadors transfronterers, que fan que el PIB per capita difereixi substancialment del PIB per empleat en molts casos. En els eixos d'ordenades dels dos panells hem representat les taxes de creixement mitjà de l'IPC.

Tal com il·lustren els dos panells d'aquest gràfic, el país on han crescut més tant el PIB per capita com el PIB per empleat, i amb molta diferència, ha estat Mònaco. Això malgrat que, com comentem a l'Apartat 4, Mònaco també va ser el país que va registrar la contracció més intensa el 2020. San Marino, el segon país més industrialitzat de la mostra, com esmentem a l'Apartat 5, ha quedat en segona posició en ambdós casos.

El gràfic il·lustra que Andorra ha quedat última en el creixement mitjà del PIB per capita, la sisena en creixement del PIB per empleat i la quarta, molt a prop del tercer, que va ser San Marino, en la taxa d'inflació.

A la Taula 1 hem resumit les principals dades macroeconòmiques d'Andorra el 2023 i el 2019 i les seves taxes de variació. En les pàgines que segueixen comentem aquestes dades i aquests resultats.

Taula 1: Andorra en xifres (2023 i 2019)

Població, ocupació i PIB	2019	2023	Δ%
Població (persones)	77.543	85.101	9,7
Ocupació (persones)	48.119	52.467	9,0
PIB nominal (milions de €)	2.818	3.501	24,2
PIB real (milions €2010)	2.674	2.891	8,1
PIB nominal per capita (€)	36.347	41.134	13,2
PIB nominal per empleat (€)	58.572	66.720	13,9
PIB real per capita (€2010)	34.490	33.972	-1,5
PIB real per empleat (€2010)	55.580	55.102	-0,9

	milions €			%PIB		
Sector públic	2019	2023	Δ%	2019	2023	Δ%
Ingressos	1.075	1.331	23,8	38,2	38,0	-0,3
Despeses	1.010	1.256	24,3	35,8	35,9	0,1
Saldo públic	65	75	15,9	2,3	2,2	-6,7
Deute públic	997	1.241	24,5	35,4	35,5	0,2

	milions €			%PIB		
Sector exterior	2019	2023	Δ%	2019	2023	Δ%
Balança compte corrent	508	597	17,6	18,0	17,0	-5,3
Balança béns i serveis	271	302	11,7	9,6	8,6	-10,1
Exportacions de béns i serveis	2.086	2.812	34,8	74,0	80,3	8,6
Importacions de béns i serveis	1.815	2.510	38,3	64,4	71,7	11,3
Rendes primàries netes	274	344	25,3	9,7	9,8	1,2
Rendes secundàries netes	-37	-49	31,6	-1,3	-1,4	7,9
Compte de capital	0	0	-	0	0	-
Compte financer	496	597	20,3	17,6	17,0	-3,1
Errors i omissions	-12	0	-	-0,4	0	-
Reserves internacionals brutes	0	338	-	0	9,7	-

Nota: Dades obtingudes de DEA i FMI. Per arrodoniment, hi poden haver lleugeres diferències.

3. Generalitats

3.1. Els països de la mostra

En aquest estudi comparem l'economia andorrana amb les d'altres set petits països europeus —San Marino, Mònaco, Liechtenstein, l'Illa de Man, Islàndia, Malta i Luxemburg— i amb les economies de França i Espanya.

3.1.1. Els grups de països

A la segona columna de la Taula 2 hem tabulat la població resident als deu països de la mostra el 2023. Tenint en compte aquesta variable, podem classificar aquests deu països en tres grups. Cinc països tenen menys de 100.000 residents. Els anomenarem els països petits de la mostra, i són San Marino (SMR), Mònaco (MCO), Liechtenstein (LIE), Andorra (AND) i l'Illa de Man (IMN). Tres països tenen una població d'aproximadament 500.000 residents. Els anomenarem els països mitjans de la mostra, i són Islàndia (ISL), Malta (MLT) i Luxemburg (LUX). Finalment, hi ha dos països grans: Espanya (ESP), que el 2023 tenia 48 milions de residents, i França (FRA), que aquell mateix any en tenia 66 milions.

Taula 2: La població i l'extensió (2023)

	Residents	Extensió (km²)	Densitat de població
SMR	33.642	61	550
MCO	38.367	2	19.184
LIE	39.975	160	249
AND	85.101	468	182
IMN	84.536	572	148
ISL	388.000	103.000	4
MLT	542.000	316	1.715
LUX	661.000	2.586	255
ESP	47.810.000	506.030	94
FRA	65.907.000	551.695	119

Font: FMI, Banc Mundial, DEA, Monaco Statistics i Liechtenstein Statistics.

En el grup dels països petits europeus, que és el que més ens interessa perquè inclou Andorra, podem distingir dos subgrups: San Marino, Mònaco i Liechtenstein, que el 2023 tenien menys de 40.000 residents, i Andorra i l'Illa de Man, que aquell any en tenien al voltant de 85.000.

3.1.2. L'extensió

A la tercera columna de la Taula 2 hem tabulat l'extensió d'aquests països, mesurada en quilòmetres quadrats, i, a la quarta columna, hem tabulat la densitat de població, mesurada en habitants per quilòmetre quadrat. Mònaco té només 2 quilòmetres quadrats i és, amb molta diferència, l'estat més petit de la mostra. La mida reduïda de Mònaco fa que, amb uns 19.000 residents per quilòmetre quadrat, també sigui l'estat més densament poblat de la mostra, amb molta diferència.

San Marino, Liechtenstein i Malta tenen una extensió més petita que Andorra, mentre que la resta de països de la mostra són més grans. Tot i això, la densitat de població d'Andorra — 182 residents per km^2 — és la segona més baixa entre els cinc països petits de la mostra. Només l'Illa de Man, amb 148 residents per km^2 , està menys densament poblada que Andorra dins del grup dels països petits.

3.1.3. La geografia

Entre els països de la mostra, l'Illa de Man, Islàndia i Malta són illes, i Andorra és, amb molta diferència, el país més muntanyós. L'orografia d'Andorra restringeix l'espai disponible per al desenvolupament urbà i industrial i dificulta les relacions comercials —el comerç de béns i serveis, els moviments dels treballadors transfronterers i del turisme.

Excepte els països insulars, els països petits de la mostra tenen una ubicació més avantatjosa que Andorra en termes de proximitat a grans centres urbans. La proximitat a grans ciutats facilita els intercanvis comercials, l'accés a la mà d'obra i genera economies d'escala i sinergies en els sectors econòmics que es beneficien de l'accés a grans mercats.

Taula 3: La geografia

Països	Ciutats més properes (distància, població)
SMR	Rimini (15 km, 150 k habitants), Cesena (50 km, 100 k)
MCO	Niça (20 km, 1 M), Marsella (220 km, 1,8 M)
LIE	St. Gallen (60 km, 170 k), Zuric (110 km, 1,6 M)
AND	Barcelona (200 km, 5,6 M), Tolosa (190 km, 780 k)
IMN	Belfast (4 hores ferri, 650 k), Liverpool (4 hores ferri, 1,6 M)
LUX	Trèveris (40 km, 160 k), Metz (60 km, 225 k)

Font: Elaboració pròpia.

A la Taula 3 hem tabulat la distància amb les ciutats més pròximes i la població d'aquestes ciutats. Concretament ens fixem en la distància aproximada per carretera a les dues ciutats més pròximes als països de la mostra mesurada en quilòmetres. La població a la qual fem referència en aquest quadre és la població de l'àrea metropolitana en sentit ampli de les ciutats corresponents. Mònaco és el país petit de la mostra que està més ben situat, perquè és a tan sols 20 km de Niça, i l'àrea metropolitana de Niça té 1 milió d'habitants. En canvi, Andorra és el país petit continental de la mostra que està més mal situat, perquè és a 200 km de Barcelona i a 180 quilòmetres de Tolosa, les àrees metropolitanes de les quals tenen 5,6 i 0,78 milions de residents, respectivament.

Donada la mala situació relativa d'Andorra —si la comparem amb la dels altres països petits de la mostra—, les inversions per millorar les comunicacions amb les principals ciutats veïnes haurien de contribuir notablement a accelerar el seu desenvolupament econòmic. Millorar la connexió ferroviària amb Barcelona i Lleida i ampliar la capacitat de l'aeroport són dos exemples d'aquesta mena d'inversions.

3.2. El període de l'anàlisi

En l'estudi anterior d'aquesta sèrie, el període escollit va ser 1970-2019. En aquest estudi, prolonguem el període i ens centrem en els anys compresos entre el 2019 i el 2023. En els casos en què les dades del 2023 no estiguin disponibles, utilitzarem les dades més recents disponibles o farem aproximacions. En alguns casos, ampliarem el període d'anàlisi des de l'any 2000 per obtenir una millor idea de les tendències a llarg termini.

3.3. Les dades

Com en tots els estudis macroeconòmics, la disponibilitat i la qualitat de les dades determinen la qualitat de la nostra anàlisi i condicionen les seves conclusions. La comptabilitat macroeconòmica té un cost fix relativament alt i un cost variable relativament baix. Per aquest motiu, molts països petits destinen pocs recursos a l'elaboració de les seves estadístiques, de manera que, en alguns casos, la qualitat de les dades macroeconòmiques disponibles és limitada.

Quan un país s'incorpora al Fons Monetari Internacional (FMI) i al Banc Mundial, ha de complir amb els estàndards estadístics d'aquestes institucions i rep assistència tècnica per satisfer aquest requisit. En aquest estudi, les nostres fonts principals de dades són el Fons Monetari Internacional i el Banc Mundial per als països membres d'aquestes institucions, i els departaments d'estadística locals per a aquells que no en són membres. En el cas d'Andorra, hem donat prioritat a les dades del seu Departament d'Estadística per sobre de les de l'FMI en els casos en què ambdues fonts estaven disponibles. A la tercera columna de la Taula 4 hem tabulat les adreces d'internet dels departaments d'estadística dels països de la mostra.

Taula 4: Les fonts de les dades

	Incorporació a l'FMI	Departament d'Estadística
FRA	27 de desembre de 1945	https://www.insee.fr/en/accueil
LUX	27 de desembre de 1945	https://statistiques.public.lu/
ISL	27 de desembre de 1945	https://statice.is
ESP	15 de setembre de 1958	https://www.ine.es
MLT	11 de setembre de 1968	https://nso.gov.mt
SMR	23 de setembre de 1992	https://www.statistica.sm/pub1/StatisticaSM/en/
AND	16 d'octubre de 2020	https://www.estadistica.ad/portal/apps/sites/#/estadistica-ca/
LIE	21 d'octubre de 2024	https://www.statistikportal.li/de
IMN	-	https://www.gov.im/about-the-government/departments/cabinet-office/statistics-isle-of-man/
MCO	-	https://www.monacostatistics.mc

Font: Elaboració pròpia.

A la segona columna de la Taula 4 hem tabulat la data d'incorporació dels països de la mostra a l'FMI. A finals del 2024, tots, excepte l'Illa de Man i Mònaco, eren membres de l'FMI. Els primers països a incorporar-s'hi van ser França, Luxemburg i Islàndia, que van formar part del grup de països fundadors. Andorra s'hi va incorporar el 16 d'octubre de 2020 i Liechtenstein ho va fer el 21 d'octubre de 2024, l'últim país de la mostra a adherir-s'hi. El desembre de 2024, l'Illa de Man i Mònaco no havien sol·licitat la seva incorporació al Fons.

4. Els residents, els empleats i els treballadors transfronterers

4.1. Andorra

El 2023, Andorra tenia 85.501 residents i 52.467 empleats, dels quals uns 1.800 eren treballadors transfronterers. El 61,7% dels residents treballaven i el 3,5% dels empleats eren treballadors transfronterers. A l'apartat següent, comparem aquests índexs d'Andorra amb els dels països de la mostra i arribem a la conclusió que la proporció de treballadors transfronterers en l'ocupació andorrana és molt més semblant a la dels països insulars de la mostra —Is-làndia, Malta i l'Illa de Man— que a la dels països petits i mitjans continentals —Mònaco, San Marino, Liechtenstein i Luxemburg.

4.2. Comparacions internacionals

Al Panell A de la Taula 5 hem tabulat les dades de residents, empleats i treballadors transfronterers als països de la mostra i hem ordenat els països de més a menys per la participació dels treballadors transfronterers en la força de treball (vegeu la penúltima columna de la Taula 5).

Taula 5: La residència, l'ocupació i els treballadors transfronterers

	Residents	Treballadors	Treballadors transfronterers	Transfronterers/ Treballadors (%)	Treballadors/ Residents (%)
MCO	38.367	63.479	52.280	82,4	165,5
LIE	39.975	43.709	24.153	55,3	109,3
LUX	661.000	511.536	225.368	44,1	77,4
SMR	34.000	23.524	8.015	34,1	69,2
AND	85.101	52.467	1.800	3,5	61,7
FRA	65.907.000	28.589.000	345.000	1,2	43,4
ESP	47.810.000	21.390.000	87.500	0,4	44,7
ISL	388.000	2.197	-	-	56,6
MLT	542.000	305.218	-	-	56,3
IMN	84.536	36.555	-	-	43,2

Panell A: Els residents, els empleats i els treballadors transfronterers el 2023

	2019	2020	2021	2022	2023	Δ (23-19)
MCO	80,80	80,36	81,08	81,77	82,36	1,56
LIE	55,93	55,82	56,22	56,81	-	-0,07
LUX	42,97	43,17	43,60	43,98	44,07	1,10
SMR	-	30,92	32,32	30,47	32,65	1,73
AND	3,42	3,63	3,58	3,40	3,41	-0,01
FRA	1,28	1,24	1,20	1,20	1,21	-0,07
ESP	0,38	0,38	0,38	0,49	0,43	0,05

Panell B: La participació dels treballadors transfronterers en l'ocupació (%)

Font: FMI, Banc Mundial i els departaments d'estadística locals.

4.2.1. Els residents i els empleats

A l'última columna del Panell A de la Taula 5 hem representat les proporcions entre els empleats i els residents de cada país de la mostra. Mònaco i Liechtenstein tenen més empleats que residents i, en canvi, tots els altres països de la mostra tenen molts menys empleats que residents.

Les ràtios entre uns i altres varien molt. A Mònaco, aquesta ràtio és un sorprenent 166 per cent, i a l'Illa de Man, que és el país de la mostra que té la ràtio més baixa, tot just arriba a la quarta part (un 43 per cent). Andorra és el penúltim dels cinc països petits de la mostra, amb una ràtio entre empleats i residents del 62 per cent.

Curiosament, el 2023 el nombre d'empleats de Mònaco era un 21 per cent superior que el d'Andorra, però Andorra tenia un 222 per cent més de residents que Mònaco. A l'Illa de Man li ocorre el contrari: pel nombre de residents és el cinquè país més petit de la mostra, però pel nombre d'empleats es queda en el segon país més petit. A més, el 2023, menys de la meitat dels residents a l'Illa de Man treballaven. Aquell any, l'Illa de Man tenia aproximadament els mateixos residents que Andorra, però uns 16.000 treballadors menys.

4.2.2. Els empleats i els treballadors transfronterers

Els països petits europeus ho són en el nombre de residents i en la seva extensió, però segueixen estratègies molt diferents quant a la participació dels treballadors transfronterers en les seves forces de treball.

En la penúltima columna del Panell A de la Taula 5 hem representat les proporcions que representen els treballadors transfronterers en l'ocupació. El 2023 aquestes proporcions variaven entre el 82 per cent de Mònaco —on la gran majoria dels residents són rics i no treballen— i el 0,4 per cent d'Espanya. Encara que menys que a Mònaco, Liechtenstein (55 per cent), Luxemburg (44 per cent) i San Marino (34 per cent) també feien un ús molt intensiu dels treballadors transfronterers. En canvi, a Andorra només el 3,4 per cent de la força de treball eren treballadors transfronterers. A França i a Espanya, la proporció dels treballadors transfronterers en l'ocupació estava entorn de l'u per cent, i a Islàndia, Malta i l'Illa de Man, per ser illes, aquesta proporció era essencialment zero.

Per esbrinar com han evolucionat les proporcions dels treballadors transfronterers entre el 2019 i el 2023, al Panell B de la Taula 5 hem tabulat aquestes dades. Les proporcions de treballadors transfronterers s'han mantingut relativament constants entre el 2019 i el 2023 en tots els països de la mostra. A Andorra tot just han variat i, en els altres països de la mostra, les variacions mai han superat els dos punts percentuals (vegeu l'última columna de la Taula 5).

Per tant, arribem a la conclusió que els països de la mostra han seguit estratègies molt distintes de concessió de permisos de residència i d'ocupació, i que aquestes s'han mantingut constants durant el període considerat.

Les diferents estratègies sobre la concessió de la residència i de permisos per als treballadors transfronterers que segueixen els països petits europeus poden servir de model per a Andorra. Donades l'orografia andorrana, la carestia de l'habitatge i els costos que comporta ampliar la força de treball andorrana amb treballadors residents, **Andorra podria facilitar que una part més gran de la seva força de treball es pogués establir en zones extrafrontereres, en el marc d'una política de concertació amb els països veïns.** Els treballadors transfronterers podrien desplaçar-se als seus llocs de treball a Andorra amb un sistema de transport col·lectiu millorat. D'aquesta manera, el PIB d'Andorra podria créixer sense que l'estat del benestar andorrà s'encarís.

5. El PIB real, l'ocupació, el PIB per capita i el PIB real per empleat

A tots els països, una part dels residents treballa i una altra no —per exemple, els menors d'edat i els jubilats residents no treballen en cap país. Tanmateix, tots els treballadors en les empreses locals, siguin treballadors residents o treballadors transfronterers, contribueixen a la producció del producte interior brut (PIB).

Com hem comentat en l'apartat anterior, els països de la mostra segueixen estrictament molt diferents respecte a la participació dels treballadors transfronterers en l'ocupació. Aquestes diferències desvirtuen les comparacions del PIB per capita i, per tant, el PIB per capita deixa de ser una mesura raonable de la productivitat del treball agregada. Per evitar les distorsions que suposen les proporcions tan dispars de treballadors residents i transfronterers als països de la mostra, en aquest apartat analitzem tant l'evolució del PIB real per capita com la del PIB real per empleat.

Les dades dels països membres del Fons Monetari Internacional (FMI) —tots menys Mònaco, Liechtenstein i l'Illa de Man— procedeixen de la base de dades del *World Economic Outlook* publicada per l'FMI l'abril del 2024. Les dades de Mònaco i d'Illa de Man procedeixen dels seus departaments d'estadística i les de Liechtenstein, de Trading Economics (vegeu www.tradingeconomics.com).

Les dades del PIB real de Mònaco per al 2023 i de l'Illa de Man per al 2022 i el 2023 no estan disponibles. Per completar les nostres observacions en el cas de Mònaco hem suposat que el 2023 el seu PIB real va créixer a la mateixa taxa que la registrada el 2019, en línia amb l'evidència de la resta dels països de la mostra. Per a l'Illa de Man hem utilitzat la taxa de creixement del PIB real estimada pel seu Govern per a aquest any (1,5 per cent).

5.1. Andorra

Al Gràfic 2 hem representat l'evolució del PIB, de la població, de l'ocupació, del PIB per capita i del PIB per empleat a Andorra segons les dades del Departament d'Estadística. En els Panells A, B, i C hem representat l'evolució del PIB, del PIB per capita i del PIB per empleat entre el 2010 i el 2023. Les sèries comencen el 2010 perquè, el 2024, aquest era l'any base que usava la comptabilitat nacional andorrana. Per tant, com il·lustra el Panell A, el 2010 el valor del PIB nominal i el del PIB real van coincidir en 2.602 milions d'euros. El 2019, el PIB nominal andorrà ascendia a 2.818 milions d'euros corrents i, el 2023, a 3.501 milions. En canvi, el 2019, el PIB real andorrà ascendia a 2.674 milions d'euros de 2010 i el 2023, a 2.891 milions. Per tant, entre el 2019 i el 2023, el PIB nominal andorrà, mesurat en euros corrents, havia crescut un 24,2 per cent i el PIB real, mesurat en euros

constants de 2010, un 8,1 per cent. La variació del deflactor del PIB —que és la mesura macroeconòmica de la taxa d'inflació— va ser, aproximadament, la diferència d'aquestes dues taxes, és a dir, aproximadament un 16,1 per cent.

Al Panell B del Gràfic 2 hem representat l'evolució del PIB per capita entre el 2010 i el 2023. El 2019, el PIB nominal per capita andorrà era de 36.347 euros corrents i, el 2023, de 41.134 euros corrents. En canvi, el 2019, el PIB real per capita andorrà era de 34.490 euros de 2010 i, el 2023, de 33.972 euros de 2010. Per tant, entre el 2019 i el 2023, el PIB nominal per capita andorrà havia crescut un 13,2 per cent i el PIB real per capita havia minvat un 1,50 per cent.

Les diferents evolucions de les variables agregades i les variables per capita es deuen a l'evolució de la població. **Entre el 2019 i el 2023, la població estimada a Andorra va créixer en un 9,7 per cent i va passar de 77.543 residents a 85.101**, és a dir, la població va créixer 1,6 punts percentuals més que el PIB real, per la qual cosa el PIB real per capita va disminuir aproximadament en aquesta mateixa quantia.

Al Panell C del Gràfic 2 hem representat l'evolució del PIB per empleat entre el 2010 i el 2023. El 2019, el PIB nominal per empleat andorrà era de 58.572 euros corrents, mentre que el 2023 havia augmentat fins als 66.720 euros corrents. En canvi, el 2019, el PIB real per empleat andorrà era de 55.580 euros de 2010 i, el 2023, de 55.102 euros de 2010. Per tant, **entre el 2019 i el 2023**, el PIB nominal per empleat havia crescut un 13,9 per cent i **el PIB real per empleat havia disminuït un 0,86 per cent**.

Si analitzem l'evolució del PIB real per empleat a Andorra des del 2010, descobrim que entre el 2010 i el 2016 va romandre relativament constant. El 2010 era de 56.734 euros de 2010 i el 2016 va aconseguir el seu valor màxim històric arribant fins als 59.049 euros de 2010.² Entre el 2016 i el 2019 va disminuir fins a arribar als 55.580 euros de 2010. I després es va produir la contracció de la covid seguida de la recuperació, fins a arribar als 55.102 euros de 2010 el 2023.

Ja hem comentat que **el PIB per capita és una estimació del benestar mitjà dels andorrans i el PIB per empleat és una mesura de la productivitat mitjana**. Entre el 2019 i el 2023, aquestes dues variables han disminuït una mica: el PIB per capita en un 1,50 per cent i el PIB per empleat, en un 0,86 per cent.

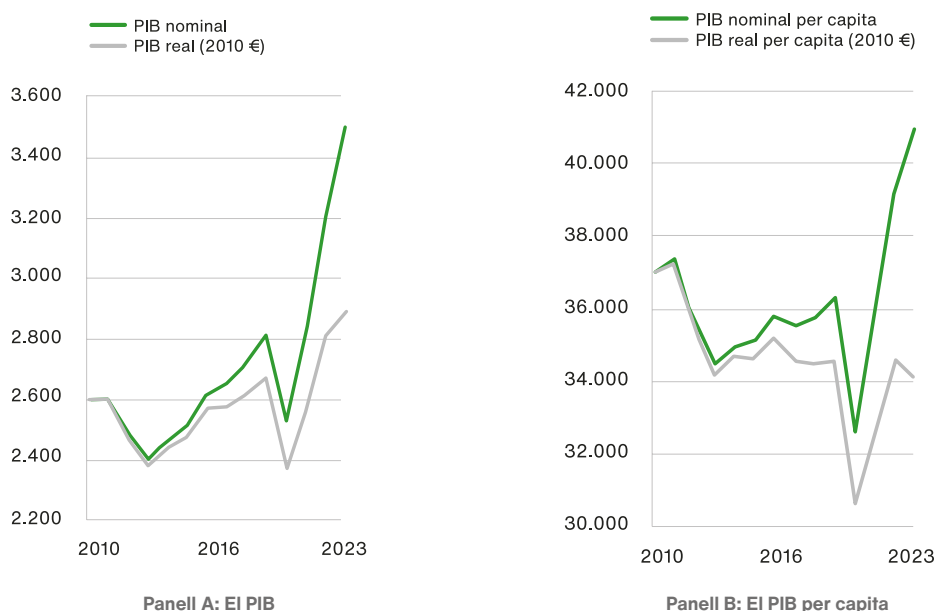
Al Panell D del Gràfic 2 hem representat l'evolució de les taxes de creixement de la població, de l'ocupació, del PIB real i del PIB nominal **entre el 2019 i el 2023**.

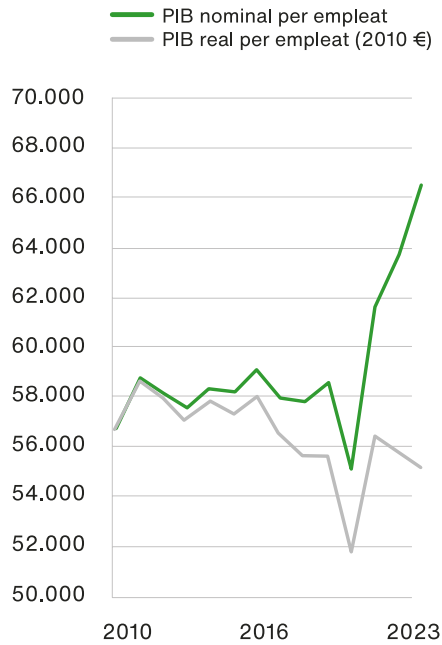
² Com que el 2010 és l'any base de la comptabilitat nacional andorrana, aquest any el PIB nominal i el PIB real coincideixen.

La població andorrana ha crescut en els cinc anys considerats i la seva taxa de creixement acumulada en aquest període ha estat del 9,7 per cent. En canvi, l'ocupació va minvar el 2020 i el 2021 i la seva taxa de creixement acumulada va ser del 9,0 per cent. Tot i que aquests percentatges són semblants, en termes absoluts **el nombre de residents va augmentar en 7.558 persones i el d'empleats en 4.348 persones, per la qual cosa 3.210 dels nous residents no treballen a Andorra**. Pel que fa al PIB real i al PIB nominal, totes dues variables van minvar el 2020 i van créixer en els altres quatre anys considerats.

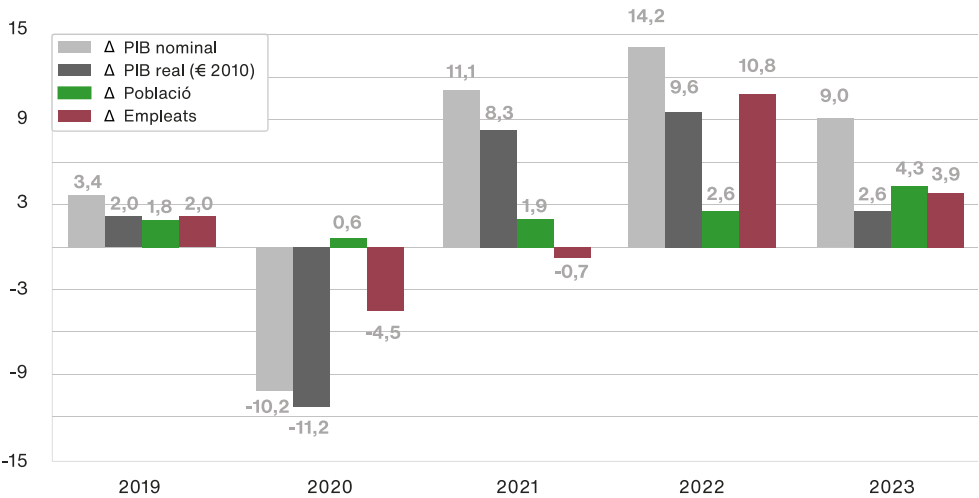
Finalment, al Panell E del Gràfic 2 hem representat les taxes de creixement del PIB per capita i del PIB per empleat mesurades en euros corrents i en euros constants de 2010. El 2019, les taxes de creixement d'aquestes quatre variables van ser positives i el 2020 totes elles van ser negatives a conseqüència de les restriccions de la covid. El 2021 només va minvar el PIB real per empleat, el 2022 les quatre variables van tornar a créixer, però el 2023 el PIB real per capita i per empleat van tornar a minvar. **Si les dades de 2023 es confirmessin, ens estarien avisant d'un dels possibles problemes macroeconòmics d'Andorra: la disminució de la productivitat agregada del treball i del benestar mitjà dels andorrans**. Potser Andorra hauria de plantejar-se mesures correctores com la formació dels seus treballadors, especialment en les noves tecnologies, per augmentar el seu valor afegit.

Gràfic 2: L'evolució del PIB, de la població i de l'ocupació a Andorra

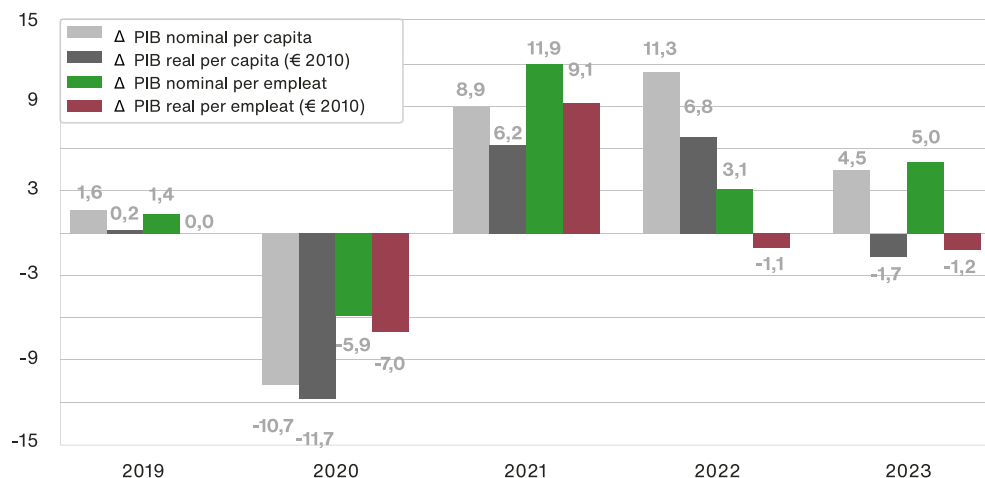




Panell C: El PIB per empleat



Panell D: El creixement del PIB, de la població i de l'ocupació



Panell E: El creixement del PIB per capita i del PIB per empleat

Font: Departament d'Estadística d'Andorra.

5.2. Comparacions internacionals

5.2.1. El PIB real

El Panell A del Gràfic 3 il·lustra que la crisi causada per la covid en termes del PIB real ha tingut conseqüències molt diferents en els diferents països de la mostra. Luxemburg ha estat el país que ha registrat la contracció més suau gràcies a la rapidesa de la resposta de les seves autoritats, a l'elevat pes del sector financer i tecnològic en la seva economia i a la seva decisió de repatriar els seus residents a l'exterior per no haver de tancar les fronteres. En canvi, Mònaco, Espanya i Andorra van ser les més afectades a causa de les restriccions en la mobilitat i el tancament de les fronteres.

Les recuperacions posteriors a la contracció del 2020 també han estat molt diferents. La recuperació de Mònaco ha estat la més ràpida amb diferència, seguida de Malta, San Marino i Liechtenstein —aquestes dues últimes per la participació elevada dels seus sectors industrials en el PIB—, i les més lentes han estat les de França, Espanya i l'Illa de Man.

Andorra també s'ha recuperat relativament de pressa i ha passat de ser el vuitè país de la mostra el 2021 a ser el sisè el 2023. El comportament del PIB real de Liechtenstein també ha estat cridaner: el 2021 va créixer un 17,2 per cent, però pràcticament no ha crescut des de llavors.

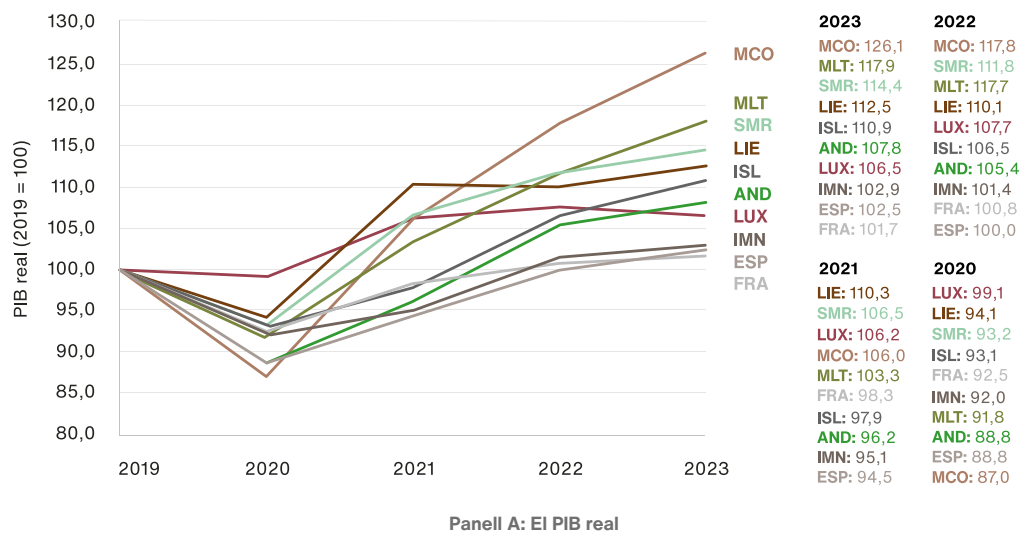
5.2.2. La població

Al Panell B del Gràfic 3 hem representat l'evolució de la població resident durant el període comprès entre el 2019 i el 2023 als països de la mostra.

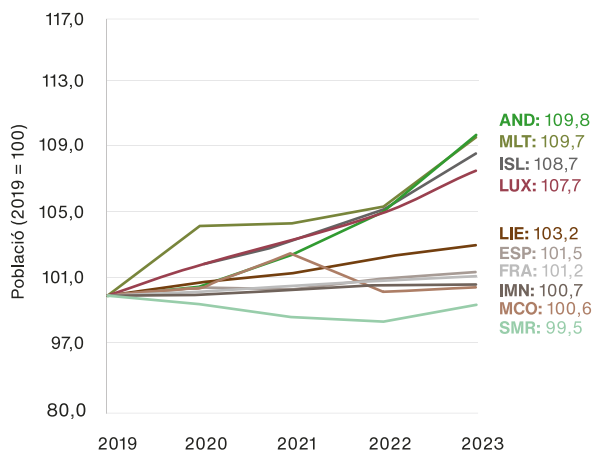
En aquest gràfic es poden apreciar clarament quatre grups de països que han seguit estratègies demogràfiques molt diferents. Andorra, Malta, Islàndia i Luxemburg han augmentat la seva població resident entre un 8 i un 10 per cent en els quatre anys compresos entre finals del 2019 i finals del 2023 que estudiem. Un segon grup de països, format per Liechtenstein, Espanya i França, també ha experimentat un augment de població, però a taxes més moderades, entre un 1 i un 3 per cent. Finalment, San Marino, Mònaco i l'Illa de Man han mantingut la seva població pràcticament estable: entre el 2019 i el 2023, la població de l'Illa de Man ha augmentat en set dècimes, mentre que a San Marino ha disminuït en cinc.

Ens sembla rellevant destacar que el país de la mostra en el qual més ha augmentat la població resident ha estat Andorra. A més, entre el 2019 i el 2023 la població andorrana resident va créixer considerablement més que als països petits de la mostra —concretament, 6,6 punts percentuals més que a Liechtenstein i 10,2 punts percentuals més que a San Marino. Aquestes diferències apunten a la necessitat de reflexionar sobre un model d'immigració més adequat per als objectius socioeconòmics del país.

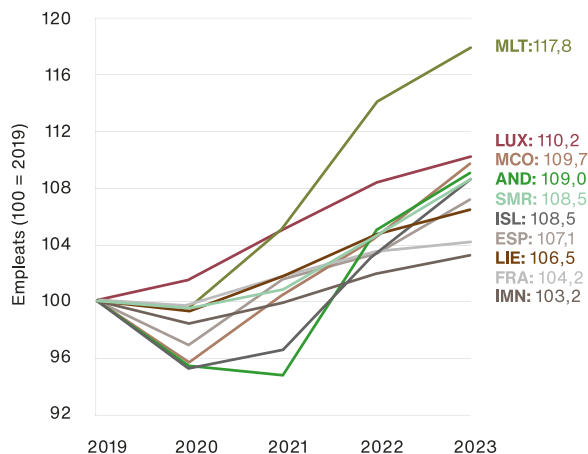
Gràfic 3: L'evolució del PIB real, de la població i de l'ocupació (2019-2023)



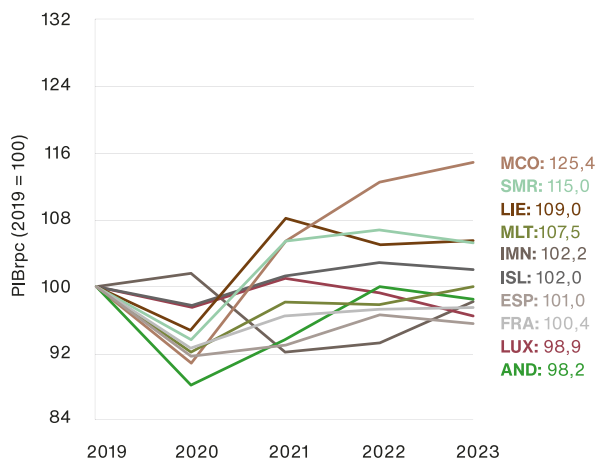
5. EL PIB REAL, L'OCUPACIÓ, EL PIB PER CAPITA I EL PIB REAL PER EMPLEAT



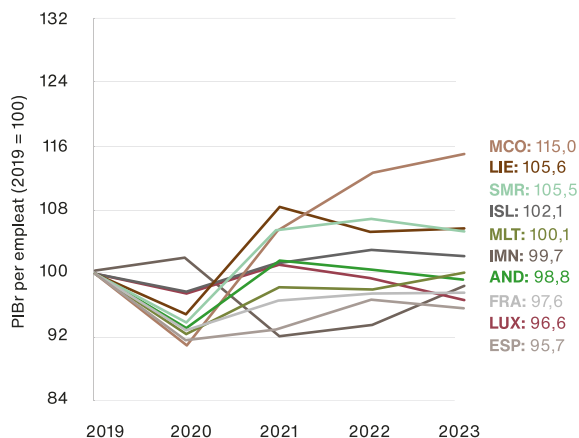
Panell B: La població



Panell C: L'ocupació



Panell D: El PIB real per capita



Panell E: El PIB real per empleat

Font: FMI, Banc Mundial i els departaments d'estadística locals.

5.2.3. L'ocupació

Al Panell C del Gràfic 3 hem representat l'evolució de l'ocupació durant el període comprès entre el 2019 i el 2023. El comportament de l'ocupació també ha estat molt diferent en els diversos països de la mostra i, com ja hem comentat a l'apartat anterior, també ha diferit de l'evolució de la població resident. El tractament de cada país dels expedients de regulació temporal d'ocupació, els diferents graus de presencialitat que exigeixen les composicions dels seus PIBs, les diferents proporcions de treballadors autònoms i les dels treballadors transfronterers expliquen, en part, aquestes diferències.

Entre el 2019 i el 2023, l'ocupació ha crescut més de tres punts percentuals en tots els països de la mostra. Malta ha estat, amb diferència, el país que més ocupació ha creat durant aquests quatre anys compresos entre finals del 2019 i finals del 2023, amb gairebé 17 punts percentuals de creixement acumulat. La segueixen Luxemburg, Mònaco i Andorra. En canvi, l'Illa de Man, França i Liechtenstein són els països que menys ocupació han creat.

La variabilitat de l'ocupació entre els països de la mostra ha estat substancialment més gran que la de la població, a causa de l'ús intensiu de treballadors transfronterers a Mònaco, Liechtenstein, Luxemburg i San Marino. Concretament, el rang de creació d'ocupació ha estat uns 5 punts més gran que el de la població i uns 10 punts percentuals inferior al rang en el creixement del PIB real.

Tots els països de la mostra, excepte Luxemburg, van destruir ocupació el 2020, però dos anys després, el 2022, tots s'havien recuperat i els seus mer-

cats laborals ja havien superat els nivells d'ocupació del 2019. Andorra va ser el segon país de la mostra que va registrar una caiguda més gran de l'ocupació el 2020 i l'únic que va seguir destruint ocupació el 2021. En canvi, el 2022 i el 2023, amb el turisme d'hivern ja reactivat, Andorra va experimentar una recuperació notable del seu mercat laboral. Durant aquests dos anys, l'índex d'ocupació andorrà va créixer 10,2 i 4,0 punts percentuals, respectivament.

5.2.4. El PIB real per capita

Al Panell D del Gràfic 3 hem representat l'evolució del PIB real per capita durant el període comprès entre el 2019 i el 2023.

El PIB real d'un país és una estimació del valor dels béns i serveis que es produeixen al seu territori descomptant l'efecte de la inflació. En dividir aquesta estimació per la població, obtenim el PIB real per capita, que és una estimació del nivell de vida mitjà dels residents d'un país.

Mònaco ha estat, amb molta diferència, el país de la mostra en què el PIB per capita ha crescut més durant el període considerat. El 2023 era un 25% més alt que el 2019. Aquest resultat es deu al fet que el PIB real de Mònaco va ser el que més va créixer i que la seva població es va mantenir relativament constant. En canvi, Luxemburg i Andorra van ser els països de la mostra en què el PIB per capita va créixer menys, per les raons contràries: els seus PIBs van créixer relativament poc i les seves poblacions van créixer relativament molt. Com a conseqüència, Andorra i Luxemburg van ser els dos únics països de la mostra en què el PIB per capita el 2023 seguia sent inferior al del 2019.

San Marino i Liechtenstein tornen a estar a la part alta de la taula del PIB per capita. La seva força industrial i la disciplina en les seves polítiques demogràfiques justifiquen aquest resultat i posen de manifest els avantatges per a Andorra de tenir una composició del PIB més diversificada i una política d'immigració més restrictiva.

5.2.5. El PIB real per empleat

Finalment, al Panell E del Gràfic 3 hem representat l'evolució del PIB real per empleat durant el període comprès entre el 2019 i el 2023. Si el PIB per capita és una estimació del nivell de vida dels residents en una economia, el PIB per empleat és una estimació de la productivitat agregada de la seva força de treball. Com ja hem comentat, les diferències entre aquests dos indicadors es deuen al fet que no tots els residents treballen i al fet que no tots els empleats són residents.

El 2023 només Mònaco, Liechtenstein, San Marino, Islàndia i, amb prou feines, Malta havien superat el valor del PIB per empleat que tenien el 2019. En tots els altres països de la mostra, Andorra inclosa, el 2023 el PIB per empleat encara no s'havia recuperat. La crisi de la covid va afectar especialment els serveis relacionats amb la mobilitat i la presencialitat. A més, les sancions a Rússia que van seguir a la invasió d'Ucraïna i la transició energètica han afectat negativament les indústries intensives en energia. Les dades suggereixen que en molts països la recuperació després de la covid s'ha basat en la creació d'ocupació en feines de baixa productivitat concentrades en el sector dels serveis.

La tornada del turisme i, especialment, del turisme de luxe, explica el notable creixement del PIB real per empleat a Mònaco, amb un augment de 15 punts percentuals, malgrat haver registrat el 2020 la caiguda més gran d'aquest indicador entre tots els països de la mostra.

Liechtenstein i San Marino van registrar una recuperació notable el 2021, basada en la força del seu sector industrial, i posteriorment s'han estancat en un nivell uns 5 punts percentuals superior al registrat el 2019, a causa de l'aturada de la indústria alemanya i perquè aquests dos països es beneficien menys del turisme internacional.

El 2023, Andorra tenia un índex de 98,8 i era el setè país de la mostra segons el seu PIB per empleat. El valor de l'índex andorrà era 1,2 punts percentuals més gran que l'índex francès, 2,2 punts percentuals més gran que el luxemburguès i 3,1 punts percentuals més gran que l'índex espanyol, la qual cosa suggereix que la recuperació a Andorra s'ha vist especialment afectada pels problemes que acabem de comentar.

Malgrat tot, el PIB per empleat a Andorra ha crescut 6 dècimes més que el PIB per capita. Això es deu al fet que la població resident ha augmentat més que la població ocupada, com ja hem comentat, i, en conseqüència, que un nombre rellevant dels nous residents andorrans —3.210 o un 43 per cent— no treballen.

Seria convenient reflexionar sobre les conseqüències d'una política basada en el creixement continuat de la població andorrana, tant en el nombre d'immigrants vinculats al mercat de treball com en el nombre de nous residents passius. Aquesta política migratòria té conseqüències negatives per a la qualitat de vida dels residents en un país amb limitacions importants en la mobilitat interna i en els recursos públics (sanitat, educació, infraestructures), dissenyats per a una població d'uns 70.000 habitants, i no ha afavorit l'augment de la renda per capita.

6. La composició sectorial del PIB

6.1. Andorra

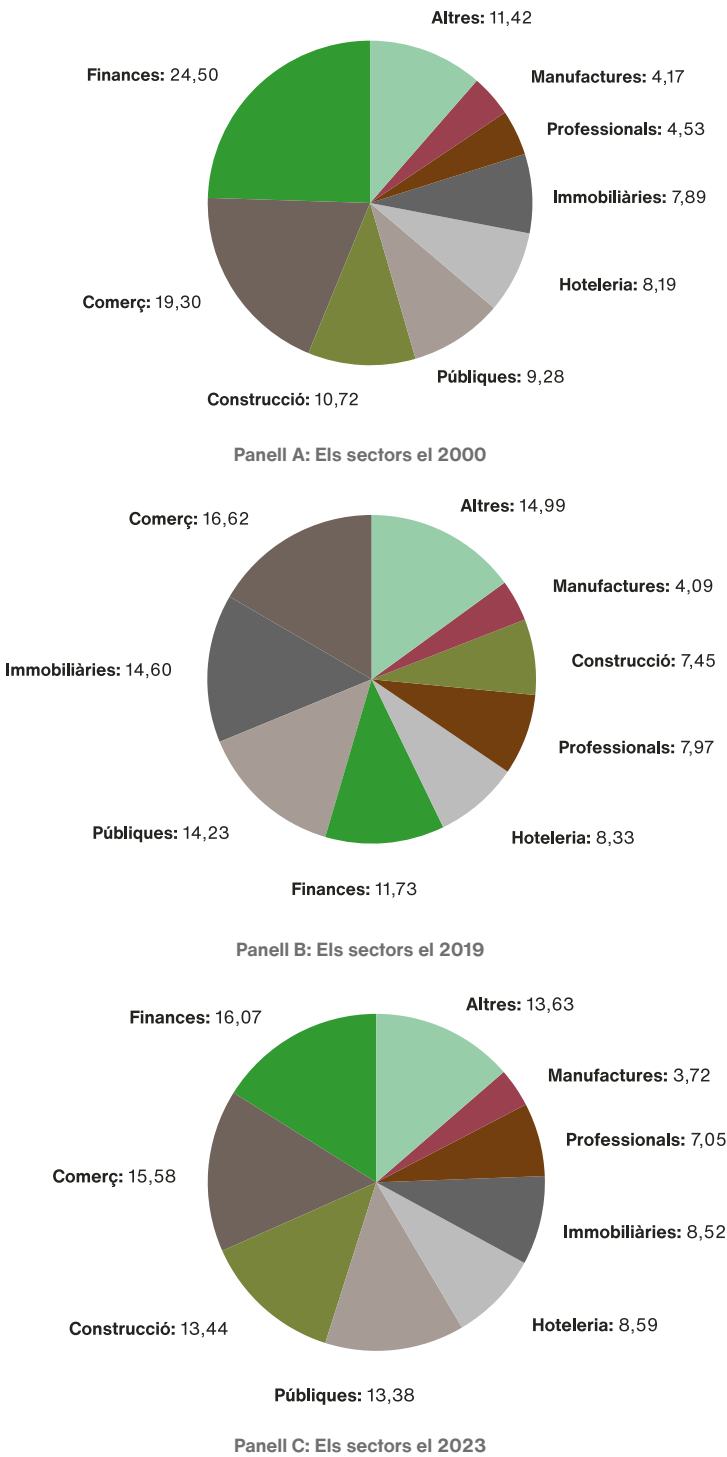
El Departament d'Estadística d'Andorra ens proporciona una informació raonablement detallada de l'evolució de l'activitat econòmica agrupant les empreses andorranes en tretze sectors. El sector primari agrupa les empreses que es dediquen a l'agricultura, la silvicultura i la pesca. Les empreses industrials es classifiquen en tres subsectors: la construcció, les manufactures, i l'aigua, el gas i l'electricitat. Les empreses de serveis es classifiquen en nou subsectors, que són els següents: les activitats immobiliàries; les activitats professionals, científiques, tècniques i administratives; l'administració pública, la defensa, l'educació, la salut pública i les activitats de treball social; l'art, l'entreteniment i el lleure i les activitats dels domicilis i les entitats extraterritorials; el comerç al major i al detall i la reparació de vehicles; les finances i les asseguradores; l'hoteleria i la restauració; la informació i les comunicacions, i les activitats logístiques, de transport i d'emmagatzematge.

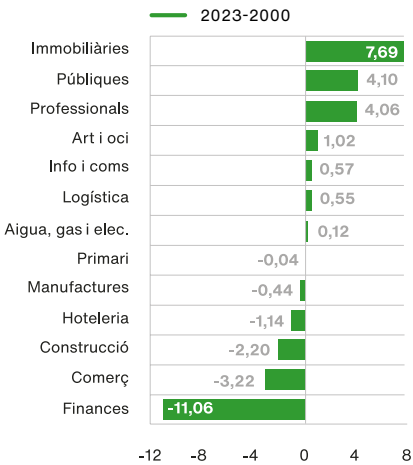
6.1.1. Els principals sectors els anys 2000, 2019 i 2023

En els Panells A, B i C del Gràfic 4 hem representat les participacions en el PIB andorrà dels sectors que més hi van aportar els anys 2000, 2019 i 2023. L'any 2000, l'economia andorrana estava dominada per les empreses financeres i asseguradores, que aportaven un 24,5 per cent al PIB andorrà, seguides pel comerç, que hi aportava un 19,3 per cent, i per la construcció, que hi aportava un 10,7 per cent. En el seu conjunt, aquests tres sectors aportaven un 54,5 per cent al PIB. El 25,4 per cent següent l'aportaven els serveis públics (9,3 per cent), l'hoteleria (8,2 per cent) i les activitats immobiliàries (7,9 per cent), i el 20,1 per cent restant se'l repartien entre els altres sectors.

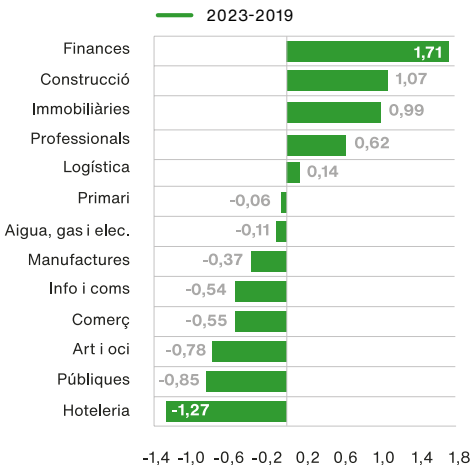
L'any 2019, la composició del PIB andorrà havia canviat substancialment, en part a causa de l'aixecament del secret bancari el gener del 2017. Aquest any, el sector que més va aportar al PIB andorrà va ser el comerç, amb un 16,6 per cent, i això malgrat haver disminuït la seva participació en gairebé 3,0 punts percentuals des de l'any 2000. El segon sector que més va aportar al PIB el 2019 van ser les activitats immobiliàries, amb un 14,6 per cent, i el tercer van ser els serveis públics, amb un 14,2 per cent. Aquests tres sectors van aportar un 45,5 per cent al PIB andorrà. Entre els anys 2000 i 2019, la concentració de l'activitat a Andorra havia disminuït, la participació del sector financer i assegurador s'havia reduït a menys de la meitat, i s'havia produït un increment notable de les activitats immobiliàries i els serveis públics.

Gràfic 4: L'evolució dels sectors a Andorra els anys 2000, 2019 i 2023

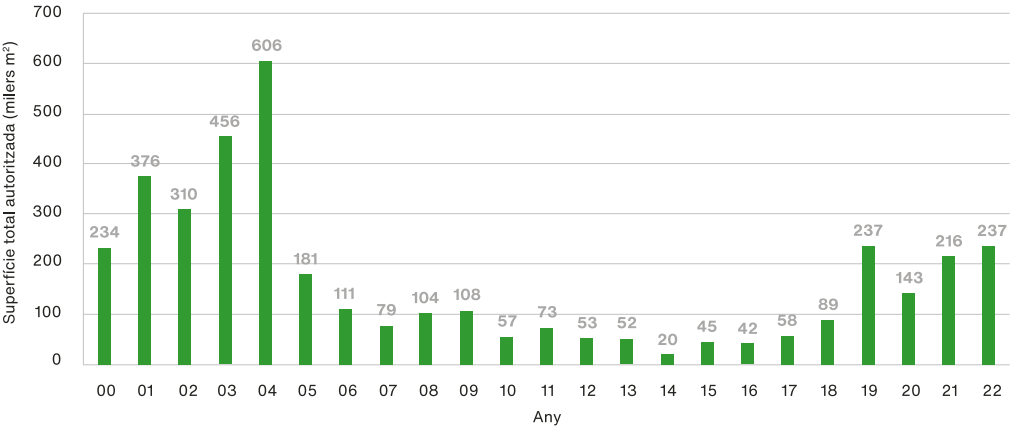




Panell D: Δ Participacions (pp)



Panell E: Δ Participacions (pp)



Panell F: El sector de la construcció a Andorra (2000-2022)

Finances inclou asseguradores i hoteleria inclou restauració.

Altres inclou art, entreteniment i oci; informació i comunicacions; logística; aigua, gas i electricitat; i agricultura.

Font: Departament d'Estadística d'Andorra.

Entre el 2019 i el 2023, la composició del PIB andorrà havia continuat canviant però, lògicament, molt menys. Les finances havien recuperat la seva posició dominant en haver augmentat la seva participació en 1,7 punts percentuals, seguides molt de prop pel comerç. La participació de la construcció havia crescut 6 punts percentuals i el 2023 ocupava el tercer lloc. El canvi més rellevant entre els principals sectors és que l'hoteleria havia reduït la seva participació en el PIB i que les finances i la construcció l'havien augmentat.

6.1.2. La variació de les participacions

Per fer-nos una idea quantitativa d'aquests canvis, en els Panells D i E del Gràfic 4 hem representat les variacions en les participacions dels sectors entre el 2000 i el 2023 i entre el 2019 i el 2023, expressades en punts percentuals. Aquestes dades confirmen l'augment de la participació de les activitats immobiliàries, dels serveis públics i de les activitats professionals entre el 2000 i el 2023 i de les finances, la construcció i les activitats immobiliàries entre el 2019 i el 2023. Entre les activitats que han reduït la seva participació destaquen amb molta diferència les finances en el primer període, degut en bona part a l'aixecament del secret bancari, i l'hoteleria en el segon període.

Si sumem les participacions de les activitats immobiliàries i la construcció, l'any 2000 el seu percentatge hauria estat del 18,6 per cent i haurien ocupat el tercer lloc després de les finances i el comerç, però el 2019 i el 2023, amb un 22,0 i un 21,9 per cent, respectivament, haurien ocupat el primer lloc amb molta diferència.

6.1.3. El sector de la construcció

Finalment, per posar en perspectiva l'evolució del sector de la construcció a Andorra, al Panell F del Gràfic 4 hem representat el nombre de visats d'obra nova mesurat en milers de metres quadrats. En aquest gràfic s'observen tres etapes clarament definides. Primer, el boom de la construcció que comença el 1997, quan es van autoritzar 125.550 metres quadrats, i que arriba fins al 2004, quan es van autoritzar 605.751 metres quadrats. A continuació ve el col·lapse del sector que es prolonga durant una dècada, fins al 2014, quan es van autoritzar 19.982 metres quadrats d'obra nova; a partir del 2015, el sector va tornar a créixer fins al 2019 i es va multiplicar per més de 10 fins a arribar als 236.943 metres quadrats autoritzats. I, finalment, la contracció de la covid el 2020 i la recuperació posterior el 2021 i el 2022, quan es van autoritzar 236.977 metres quadrats, superant per molt poc el valor del 2019.

La mitjana del període comprès entre els anys 2000 i 2022 va ser de 169.009 metres quadrats autoritzats. Les autoritzacions del 2022 van superar en un 40,2 per cent aquesta mitjana i suposen la incorporació d'uns 2.000 habitatges al mercat. **Per a molts, aquesta evolució del sector és preocupant, perquè en qüestionen la sostenibilitat.** És evident que la superfície edificable a Andorra és limitada i la sostenibilitat del creixement requereix que el model urbanístic, el model demogràfic i el model de creixement s'harmonitzin. Potser Andorra podria repensar el seu model demogràfic i revisar els règims d'inversió estrangera.

6.2. Comparacions internacionals

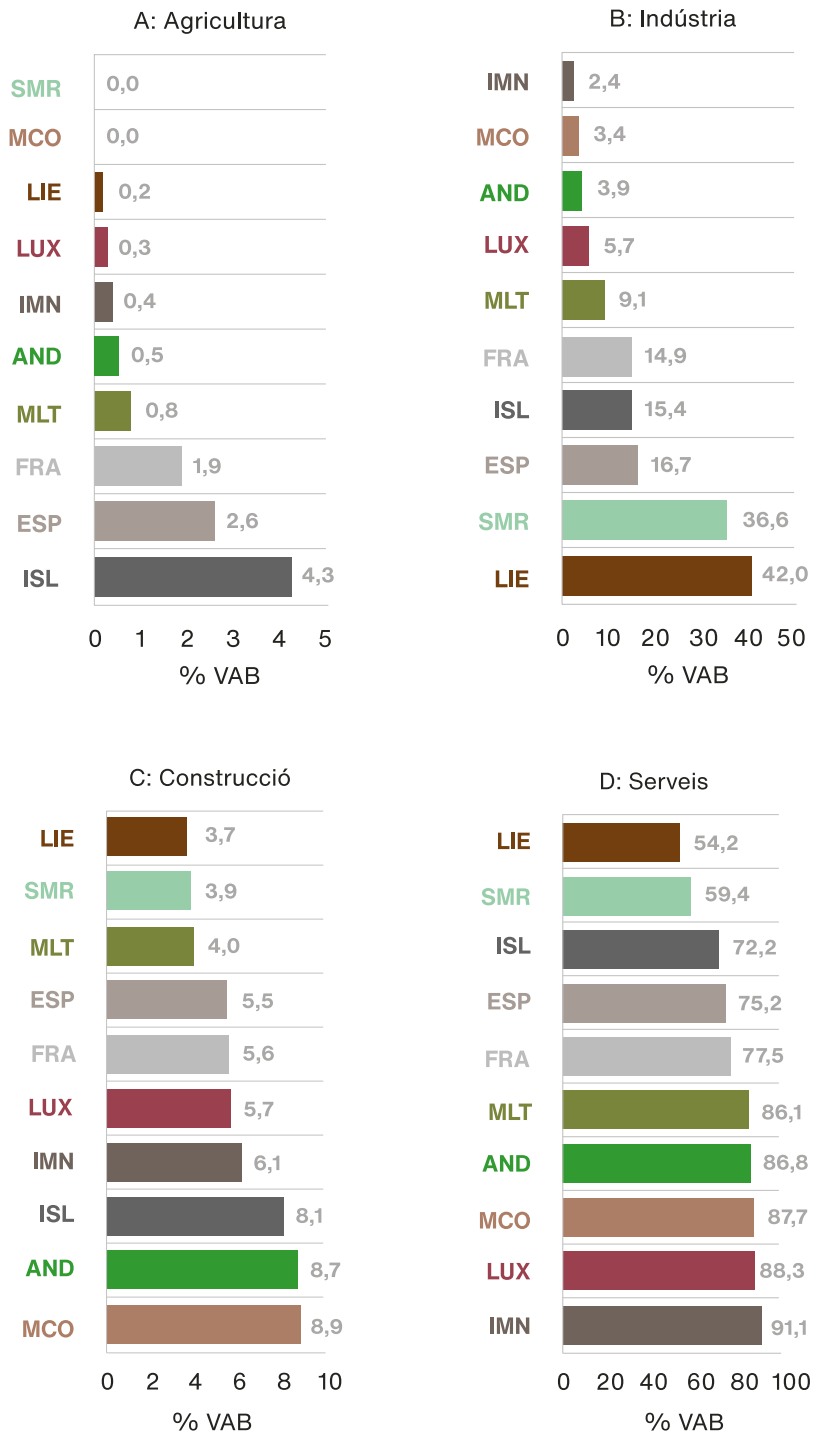
6.2.1. Les branques d'activitat als països de la mostra

Al Gràfic 5 hem representat les participacions de l'agricultura, la indústria, la construcció i els serveis als països de la mostra, expressades com a percentatges dels seus PIBs.

Gràfic 5: Les branques d'activitat als països de la mostra (% PIB)

2000, % VAB										
	SMR	MCO	LIE	AND	IMN	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
Agricultura i pesca	0,1	0,0	3,3	0,6	-	8,1	1,8	0,7	4,1	2,2
Indústria i manufactures	41,1	7,7	42,3	5,4	-	17,2	15,3	12,5	20,7	18,8
Construcció	7,3	7,2	2,4	10,7	-	9,1	7,0	6,1	10,1	4,8
Serveis	51,5	85,1	52	83,3	-	65,6	75,9	80,7	65,1	74,2
2019, % VAB										
	SMR	MCO	LIE	AND	IMN	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
Agricultura i pesca	0,0	0,0	0,1	0,6	0,3	4,9	0,5	0,2	2,7	1,6
Indústria i manufactures	33,2	3,1	41,5	5,6	2,4	13,8	9,1	6,9	15,8	13,4
Construcció	4,3	10,0	4,3	7,4	4,2	7,9	4,8	5,9	6,3	5,7
Serveis	62,5	87,0	54,1	86,4	93,1	73,4	85,6	87,0	75,2	79,3
2023, % VAB										
	SMR	MCO	LIE	AND	IMN	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
Agricultura i pesca	0,0	0,0	0,2	0,5	0,4	4,3	0,8	0,3	2,6	1,9
Indústria i manufactures	36,6	3,4	42	3,9	2,4	15,4	9,1	5,7	16,7	14,9
Construcció	3,9	8,9	3,7	8,7	6,1	8,1	4,0	5,7	5,5	5,6
Serveis	59,4	87,7	54,2	86,8	91,1	72,2	86,1	88,3	75,2	77,5

Panell A: Les branques d'activitat els anys 2000, 2019 i 2023



Panell B: Les branques d'activitat als països de la mostra el 2023

Font: Departaments d'estadística locals.

Tots els països petits de la mostra es caracteritzen per tenir un sector agrícola molt reduït, amb una contribució al PIB, el 2023, inferior a l'1 per cent. El 2023 només a Islàndia la participació del sector primari superava el 4 per cent, per la rellevància del seu sector pesquer, que està inclòs en aquesta branca d'activitat.

A Andorra, el pes relatiu del sector primari s'ha mantingut estable des de l'any 2000 entorn del 0,5 per cent del PIB, però en la resta dels països de la mostra la producció agrícola s'ha reduït considerablement des de llavors. Per exemple, a Liechtenstein, l'any 2000 el sector primari aportava un 3,3 per cent del PIB i el 2023 l'aportació d'aquest sector s'havia reduït al 0,2 per cent.

Entre el 2000 i el 2023, la participació del sector industrial al PIB de tots els països de la mostra també s'ha reduït. Per exemple, a Luxemburg la indústria ha passat del 12,5 al 5,7 per cent; a Malta, del 15,3 al 9,1 per cent, i a San Marino, del 41,1 al 36,6 per cent. No obstant això, San Marino ha estat el país on la producció industrial ha crescut més des de la pandèmia (3,4 punts percentuals entre el 2019 i el 2023). En canvi, Andorra ha estat el país on la participació de la indústria s'ha reduït més durant aquest període (1,7 punts percentuals).

Atenent a la participació de la indústria en els seus PIBs el 2023, podem organitzar els països de la mostra en tres grups. Liechtenstein i San Marino són els més industrialitzats amb molta diferència. En aquests dos països, la producció industrial va aportar entorn del 40 per cent dels seus PIBs. Els segueixen Espanya, Islàndia, França i Malta, que integren el grup dels països moderadament industrialitzats, on la participació de la indústria se situa entre el 10 i el 15 per cent dels seus PIBs. Finalment, Luxemburg, Andorra, Mònaco i l'Illa de Man integren el grup dels països menys industrialitzats de la mostra. En aquest grup, la participació de la indústria en el PIB va ser inferior al 6 per cent. Si un dels objectius d'Andorra és diversificar la seva estructura productiva, hauria de potenciar l'activitat industrial incentivant la localització en el seu territori d'alguna de les etapes de les cadenes de valor industrials que aporten més valor afegit, com els centres de recerca, disseny i desenvolupament.

Pel que fa a la participació de la construcció en el PIB el 2023, podem organitzar els països de la mostra en dos grups. A Mònaco, Andorra i Islàndia aquest any la construcció va aportar més d'un 8 per cent del PIB i en els altres països les aportacions de la construcció van variar entre el 6,1 per cent d'Illa de Man i el 3,7 per cent de Liechtenstein.

Finalment, les dades del Gràfic 5 demostren que les economies de tots els països de la mostra estan dominades majoritàriament pels serveis, encara que el 2023

les participacions en el PIB d'aquesta branca de l'activitat variaven considerablement entre el 54,2 per cent de Liechtenstein i el 91,1 per cent d'Illa de Man.

Pel que fa als serveis, també podem classificar els països de la mostra en tres grups. En el primer grup hi trobem l'Illa de Man, Luxemburg, Mònaco, Andorra i Malta, economies en què els serveis aporten més d'un 85 per cent als seus respectius PIBs. En el segon grup se situen França, Espanya i Islàndia, on els sectors de serveis representen entre el 72 i el 78 per cent del PIB. Finalment, el tercer grup està format per San Marino i Liechtenstein, que essent els països més industrialitzats de la mostra, tenen sectors de serveis relativament petits, amb un pes del 54 i el 60 per cent del PIB, respectivament.

6.2.2. Els sectors en els països de la mostra

A la Taula 6 hem representat els tres sectors que més han aportat als PIBs dels països de la mostra. Lògicament, aquests sectors també van ser els tres més competitius en aquests països el 2022. En aquest gràfic, el comerç inclou l'hoteleria i la restauració, les activitats financeres inclouen les asseguradores i les activitats immobiliàries inclouen la construcció.

Taula 6: Les participacions dels sectors Top 3 el 2022

				1r	2n	3r	1r+2n+3r
AND	Comerç*	Immobiliàries*	Públiques	27,5	24,1	13,8	65,4
SMR	Manufactures	Comerç*	Públiques	36,3	15,9	12,4	64,6
LIE	Manufactures	Professionals	Financeres*	36,8	16,2	11,5	64,5
MCO	Comerç*	Professionals	Financeres*	25,2	20,9	17,6	63,7
ESP	Comerç*	Públiques	Immobiliàries*	24,5	17,5	16,1	58,1
FRA	Públiques	Immobiliàries*	Manufactures	21,2	20,2	14,9	56,3
IMN	Financeres*	eGaming	Professionals	26,6	15,7	9,2	51,5
MLT	Comerç*	Professionals	Públiques	18,5	16,8	15,6	50,9
LUX	Financeres*	Immobiliàries*	Professionals	23,5	13,4	8,6	45,5
ISL	Immobiliàries*	Comerç*	Manufactures	18,1	13,1	10,4	41,6

NOTA: Comerç* inclou hoteleria i restauració. Immobiliàries* inclou immobiliàries i construcció. Financeres* inclou les activitats asseguradores.
Font: Departaments d'estadística locals.

Les dades de la Taula 6 difereixen de les dels Gràfics 4 i 5 per tres raons. Primer, perquè les definicions de les categories són diferents. Per exemple, a la Taula 6, el sector manufacturer a Liechtenstein inclou únicament les activitats de la indústria de transformació i les manufactures, mentre que, al Gràfic 5, la indústria inclou tot el sector industrial i manufacturer. A més, a la Taula 6 hem ampliat la definició de comerç per incloure-hi l'hoteleria, la restauració i la logística, i hem ampliat la definició de les activitats immobiliàries per incloure-hi la construcció. Finalment, les dades d'Andorra del Gràfic 4 són del 2023, mentre que les de la Taula 6 són del 2022.

Amb aquestes definicions de sectors ampliat, **Andorra és el país de la mostra amb l'activitat econòmica més concentrada**, seguida molt de prop per San Marino, Liechtenstein i Mònaco. En aquests quatre països, els seus tres sectors dominants aporten gairebé dos terços del PIB (65,4%, 64,6%, 64,5% i 63,7%, respectivament). En canvi, Islàndia és l'economia més diversificada de la mostra, amb els seus tres principals sectors que contribueixen al PIB entre un 18% i un 10% cadascun i sumen un 41,6% del PIB en total. En aquesta classificació, **els tres principals sectors andorrans són el comerç ampliat amb l'hoteleria i la restauració, les activitats immobiliàries i els serveis públics**. L'any 2022, aquestes tres branques van representar aproximadament el 28%, el 24% i el 14% del PIB andorrà, respectivament.

Aquesta definició ampliada del comerç és el sector que més aporta al PIB de quatre dels deu països de la mostra —Andorra, Mònaco, Espanya i Malta. Com ja hem comentat, San Marino i Liechtenstein són les dues economies més industrialitzades de la mostra i els seus PIBs estan dominats pel sector manufacturer. A Luxemburg i a l'Illa de Man dominen les activitats financeres, a França el sector dominant són les activitats públiques i a Islàndia, les activitats immobiliàries amb la construcció. El paper preponderant del comerç ampliat amb la logística, l'hoteleria i la restauració tendeix a deure's a la falta de recursos naturals, als avantatges fiscals i al paper preponderant del turisme, que és un sector molt rellevant en països com Andorra, Malta i Espanya.

Luxemburg, l'Illa de Man i, en menor mesura, Liechtenstein són economies on el sector financer i assegurador té un pes molt rellevant. A diferència d'Andorra, on l'any 2000 el sector financer aportava el 25% del valor afegit brut i el 2022 aquesta participació s'havia reduït fins al 13,3%, en aquests tres països el pes de les finances s'ha mantingut estable durant el segle XXI. La reducció de la participació del sector financer en el PIB andorrà s'explica, en part, pel final del secret bancari l'1 de gener de 2017. No obstant això, des de la pandèmia, el sector financer ha experimentat una lleugera recuperació i ha augmentat 1,5

punts percentuals fins a situar-se com el quart sector més important del país el 2022.

A més, les activitats professionals, científiques i tècniques tenen un pes destacat a Mònaco, Liechtenstein, l'Illa de Man, Malta i Luxemburg. Aquest sector inclou també els treballadors autònoms i, en la majoria d'aquests països, ha estat un dels que ha crescut més des de l'any 2000.

Aquests dades suggereixen que Andorra té dues vies principals per diversificar l'economia, tenint en compte tant els seus avantatges com les seves limitacions competitives. D'una banda, podria apostar pel desenvolupament dels sectors més tecnològics de la indústria, seguint l'exemple de Liechtenstein i San Marino. D'altra banda, podria orientar-se cap als negocis virtuals i digitals, com ha fet l'Illa de Man. L'era de les grans empreses manufactureres amb salaris europeus ja ha passat, i el futur econòmic d'Andorra dependrà de la seva capacitat per adaptar-se a les noves tendències econòmiques globals.

7. El sector públic

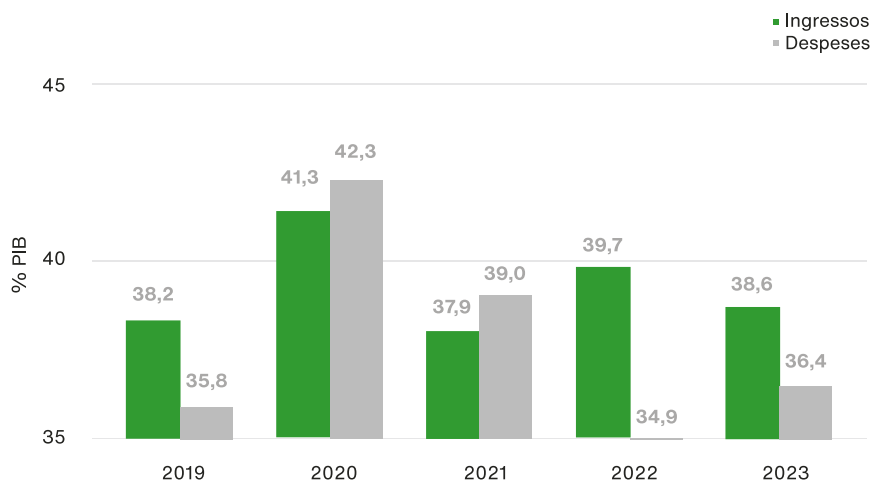
7.1. Andorra

Al Gràfic 6 hem representat els ingressos totals, les despeses totals, el saldo públic, el deute públic i les principals partides de la despesa del sector públic andorrà.

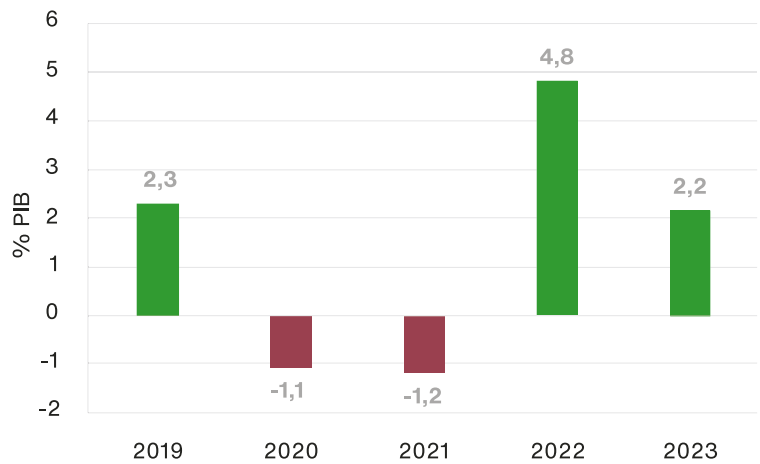
El 2020, la despesa pública andorrana va augmentar un 6,0 per cent en relació amb l'any anterior, els ingressos públics van disminuir un 2,8 per cent i el PIB nominal va disminuir un 10,2 per cent, com a conseqüència de la covid, del confinament i de la suspensió dels viatges internacionals. En relació amb el PIB nominal, la despesa pública va créixer 6,5 punts percentuals i els ingressos públics, 3,1 punts. Com a conseqüència d'aquestes variacions, el saldo públic es va reduir 3,4 punts percentuals en relació amb el PIB nominal i el deute públic va augmentar 11 punts percentuals.

Com il·lustra el Panell A del Gràfic 6, el 2021 la despesa pública es va reduir en 3,3 punts percentuals en relació amb el PIB i el 2022 es va tornar a reduir, aquesta vegada en 4,8 punts, per després repuntar en 1,5 punts el 2023. En comparació amb el valor del 2019, la despesa pública andorrana només va augmentar en 0,6 punts percentuals entre el 2019 i el 2023.

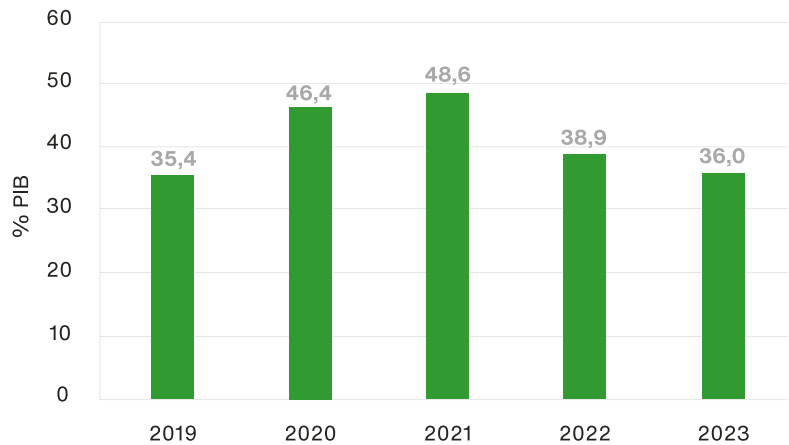
Gràfic 6: El sector públic a Andorra (% PIB)



Panell A: Els ingressos i les despeses del sector públic (% PIB)



Panell B: El saldo públic (% PIB)



Panell C: El deute públic (% PIB)

	Transferències corrents	Personal	Béns i serveis	Inversió i transf. de capital	Despeses financeres	Total (sense incloure variació d'actius/passius financers)
2019	17,2	8,1	5,0	5,1	0,5	35,8
2020	22,0	9,2	5,5	5,2	0,6	42,3
2021	20,0	8,4	5,4	4,5	0,7	39,0
2022	17,2	7,7	5,0	4,3	0,7	34,9
2023	17,9	8,0	5,1	4,8	0,6	36,4
2019-2023	0,67	-0,08	0,16	-0,24	0,08	0,59

Panell D: Les partides de la despesa pública (% PIB)

	Protecció social	Salut	Educació en I+D	Act. recr., cultura i altres	Seguretat i ordre públic	Medi ambient	Altres	Total
2019	7,3	5,3	2,9	1,6	1,5	1,1	16,2	35,8
2020	9,0	6,6	3,2	1,7	1,7	1,1	19,1	42,3
2021	8,5	6,4	2,9	1,6	1,5	1,0	17,1	39,0
2022	7,8	5,6	2,4	1,8	1,4	1,0	14,9	34,9
2023	8,6	5,6	2,5	1,6	1,4	1,0	15,7	36,4
2019-2023	1,29	0,32	-0,38	-0,00	-0,07	-0,06	-0,51	0,59

Panell E: La descomposició funcional de la despesa pública (% PIB)

Font: FMI i Departament d'Estadística d'Andorra.

Com il·lustra el Panell B del Gràfic 6, les administracions públiques consolidades només van registrar dèficits els anys 2020 i 2021, i aquests dèficits van ser relativament moderats (de l'1,1 i l'1,2 per cent del PIB nominal). En canvi, el 2019, el 2022 i el 2023 van registrar superàvits (del 2,3, del 4,8 i del 2,2 per cent dels PIBs nominals corresponents).

Com a conseqüència d'aquest comportament del dèficit i de l'evolució del PIB nominal, **el deute públic andorrà va passar del 35,4 per cent del PIB nominal el 2019 al 48,6 el 2022 i, seguidament, es va reduir fins a arribar al 36,0 per cent del PIB nominal el 2023**, recuperant un nivell només 0,6 punts percentuals superior al registrat el 2019 (vegeu el Panell C del Gràfic 6).

En els Panells D i E del Gràfic 6 hem tabulat l'evolució de les principals partides de la despesa pública andorrana entre el 2019 i el 2023, expressades com a percentatges del PIB. Al Panell D hem descompost la despesa pública per ordre d'importància en transferències corrents, despeses de personal, despeses en béns i serveis, despeses d'inversió i transferències de capital i despeses financeres. Com il·lustra aquest gràfic, entre el 2019 i el 2023 totes aquestes partides, excepte la inversió pública i, mínimament, les despeses de personal, han augmentat. Tanmateix, les variacions de totes aquestes partides de la despesa en relació amb el PIB han estat molt petites i cap no ha arribat a un punt percentual d'augment. Les transferències corrents han estat la partida que ha crescut més (0,67 punts percentuals), mentre que les despeses financeres han estat la partida que menys ha crescut (0,08 punts percentuals). La disminució de la inversió pública i les transferències de capital també ha estat petita (-0,24 punts percentuals).

Al Panell E del Gràfic 6 hem tabulat la descomposició de la despesa pública en les seves principals funcions. Les dades posen de manifest que, entre el 2019 i el

2023, s'ha produït una modesta reassignació dels recursos públics cap als sectors de protecció social i salut, les participacions dels quals van augmentar en 1,29 i 0,32 punts percentuals del PIB, respectivament, durant aquest període. En canvi, les despeses en educació van disminuir en 0,38 punts percentuals, mentre que les despeses en la resta de partides van romandre pràcticament constants. La partida «Altres despeses públiques», calculada de manera residual, es va reduir en 0,51 punts percentuals.

Superada la fase de l'expansió del sector públic andorrà, que va tenir lloc entre el 2005 i el 2012, la despesa del sector públic andorrà es va mantenir pràcticament estable entre el 2019 i el 2023. Si aquesta tendència es manté en el futur, no sembla que el sector públic andorrà hagi de ser motiu d'especial preocupació. La inquietud per a la fase següent seria la possibilitat que fos necessari un augment de la despesa pública per sobre del creixement del PIB per fer front a la pressió sobre els serveis públics derivada de l'augment de la població.

7.2. Comparacions internacionals

Al Panell A del Gràfic 7 hem representat els saldos públics dels països de la mostra entre el 2019 i el 2023. En comparar el saldo públic d'Andorra amb el dels restants països de la mostra, arribem a la conclusió que el comportament del sector públic andorrà durant la crisi de la covid ha estat exemplar, almenys en termes agregats i sempre que l'augment de la població no pressioni els serveis públics més enllà de la seva aportació al PIB.

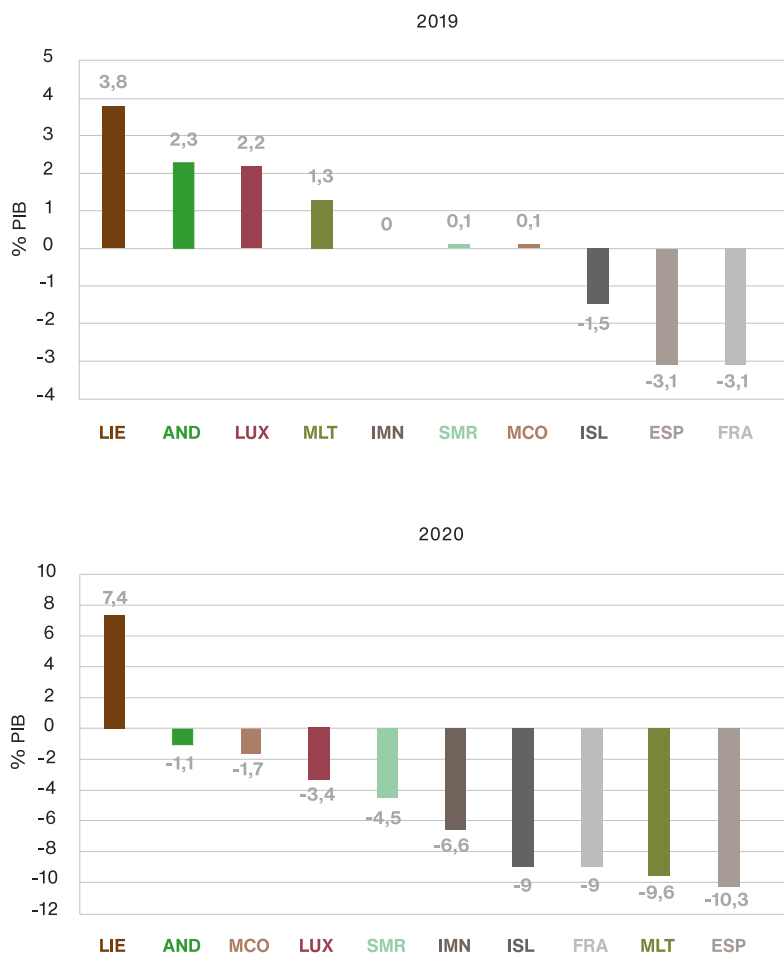
El 2019, Andorra va registrar un superàvit públic del 2,3 per cent del seu PIB nominal, només per darrere de Liechtenstein, que va tenir un superàvit del 3,8 per cent. Aquest mateix any, set països de la mostra van registrar superàvits, mentre que només tres —Islàndia, Espanya i França— van registrar dèficits. Malauradament, no hem trobat dades dels comptes públics de l'Illa de Man, per la qual cosa les dades del seu saldo públic les hem calculat com les variacions del seu deute públic.

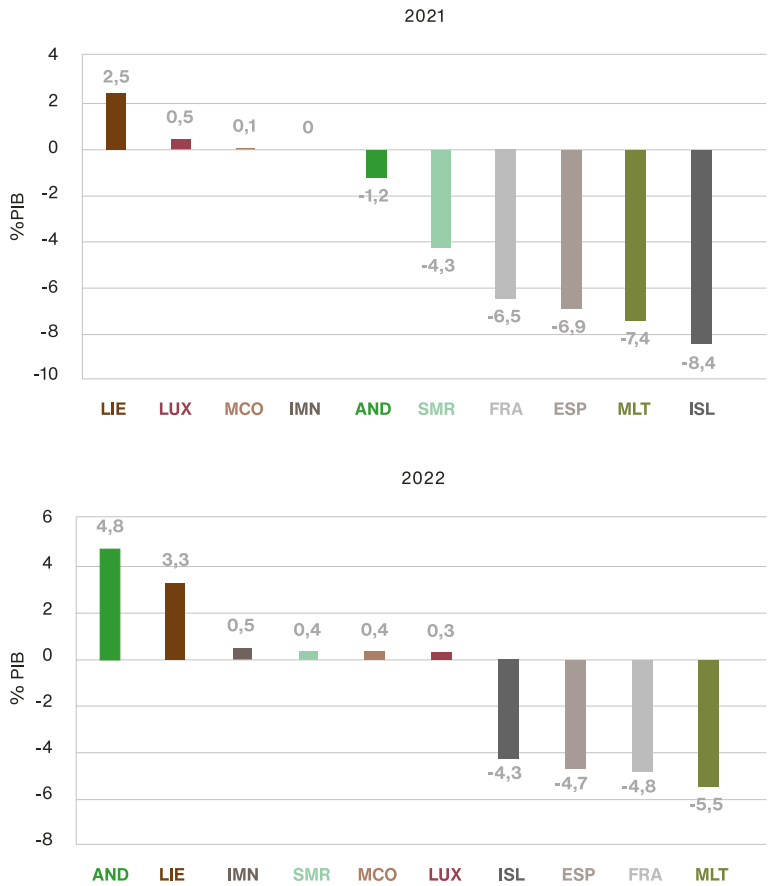
El 2020, l'any dels confinaments, Liechtenstein va sorprendre augmentant el seu superàvit públic fins a assolir el 7,4 per cent del PIB. Aquest superàvit es va deure a un augment de més de 300 milions de francs suïssos en la recaptació fiscal respecte a l'any anterior, essencialment per un augment de la recaptació de l'impost sobre la renda. Andorra va mantenir la segona posició, amb un dèficit de l'1,1 per cent, i els països que més es van endeutar van ser Espanya, Malta, França i Islàndia, que van registrar dèficits compresos entre el 10,3 per cent d'Espanya, que va ser el país de la mostra que més es va endeutar, i el 9,0 per cent d'Islàndia i França.

L'any 2021 va ser un any de transició en què Liechtenstein va seguir registrant el superàvit més elevat. Luxemburg, Mònaco i l'Illa de Man també van registrar un superàvit, mentre que Andorra i cinc països més van registrar dèficits compresos entre el 8,4 per cent d'Islàndia i l'1,2 per cent d'Andorra.

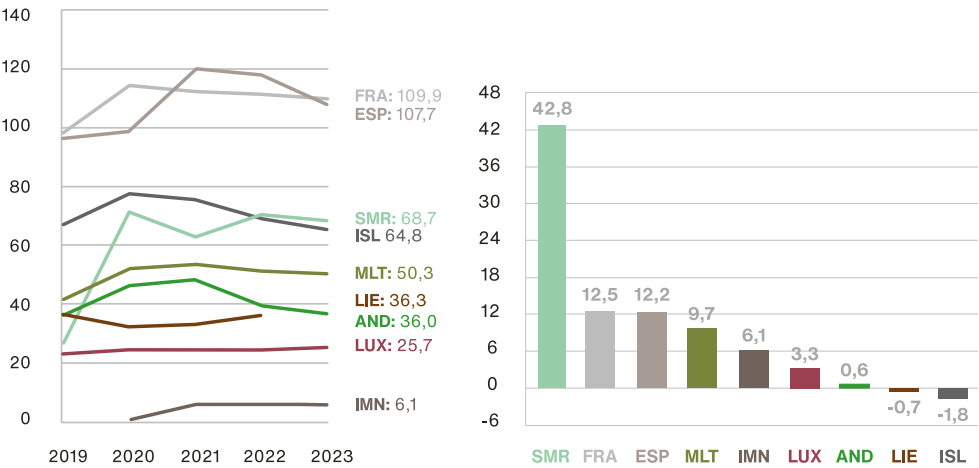
El 2022, Andorra va ser el país que va registrar més superàvit, amb un 4,8 per cent del PIB. Liechtenstein, San Marino, l'Illa de Man, Mònaco i Luxemburg també van registrar superàvits, mentre que Islàndia, Espanya, França i Malta van continuar registrant dèficits, que van variar entre el 5,5 per cent de Malta i el 4,3 per cent d'Islàndia.

Gràfic 7: El sector públic: comparacions internacionals (2019-2023)

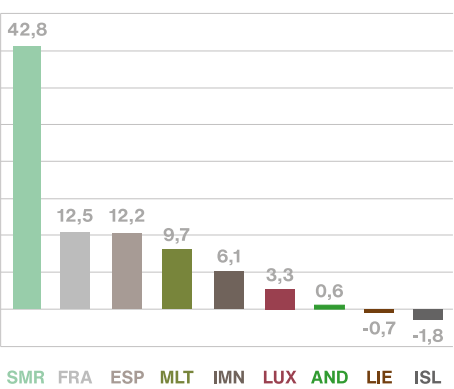




Panell A: El saldo públic (2019-2022)



Panell B: El deute públic (% PIB)



Panell C: ΔDeute públic (2023-2019, pp)

Els Panells B i C no inclouen dades de Mònaco perquè la seva Constitució prohibeix l'emissió de deute públic.

Font: Departaments d'estadística locals.

Al Panell B del Gràfic 7 hem representat l'evolució del deute públic dels països de la mostra entre el 2019 i el 2023. Aquests països es poden agrupar en quatre categories segons els seus nivells de deute públic. França i Espanya, amb uns nivells de deute públic de prop del 110 per cent del PIB, són els que tenen més deute, però també són els països que tenen un estat del benestar més desenvolupat i els tipus fiscals més alts per finançar-lo. Els nivells de deute públic de San Marino, Islàndia i Malta estan entre el 50 i el 70 per cent dels seus PIBs. Els segueixen Liechtenstein i Andorra, amb un nivell de deute de prop del 36 per cent del PIB. A continuació hi ha Luxemburg, amb un deute públic del 26 per cent del PIB, i el país que té menys deute és l'Illa de Man, que gairebé no supera el 6 per cent.

En aquest gràfic no oferim dades de Mònaco. Això es deu al fet que Mònaco és un dels pocs països del món que no té deute sobirà perquè finança els seus dèficits públics amb càrrec al seu Fons de Reserva Constitucional. **La independència financera de Mònaco i la seva política fiscal, basada en el manteniment d'una estricta disciplina pressupostària, reforcen l'atractiu del Principat per a les grans fortunes de tot el món.**

Al Panell C del Gràfic 7 hem representat les variacions del deute públic en relació amb el PIB entre el 2023 i el 2019 expressades en punts percentuals. Les ajudes públiques per pal·liar els efectes de la covid i del confinament van disparar el deute públic de San Marino en gairebé 43 punts percentuals entre el 2019 i el 2023, i França i Espanya van augmentar els seus nivells d'endeutament entorn dels 12 punts percentuals en aquest mateix període. En canvi, Andorra només el va augmentar en 0,6 punts percentuals i Liechtenstein i Islàndia van reduir mínimament el seu endeutament.

7.3. Els indicadors de governança (WGI)

La bona governança és essencial per al desenvolupament. Ajuda els països a augmentar el creixement econòmic, invertir en capital humà i reforçar la cohesió social. Els indicadors mundials de governança (WGI, per les seves sigles en anglès) descriuen els patrons generals de percepció de la qualitat de la governança al llarg del temps. Els WGI es basen en fonts de dades existents elaborades per més de trenta grups de reflexió, organitzacions internacionals, organitzacions no governamentals i empreses privades de tot el món. Les fonts de dades (1) recullen les dades primàries originals utilitzant les seves pròpies metodologies ben definides, (2) informen de les percepcions dels enquestats sobre dimensions rellevants de la governança, (3) inclouen molts països i (4) s'actualitzen periòdicament. Les dades reflecteixen les opinions de desenes de milers d'enquestats i experts de tot el món.

Els WGI agreguen aquestes dades en les sis característiques de governança següents:

- Veu i rendició de comptes
- Estabilitat política i absència de violència i de terrorisme
- Eficàcia del govern
- Qualitat reguladora
- Estat de dret
- Control de la corrupció

Els WGI inclouen dades de més de dues-centes economies durant el període 1996-2023.³

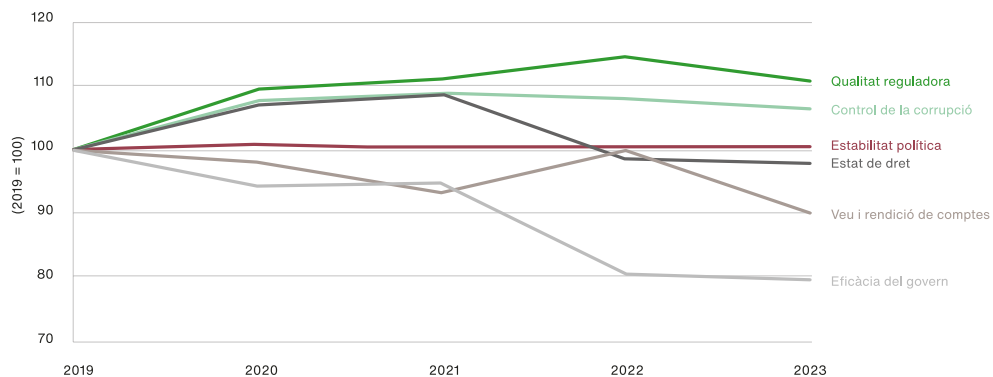
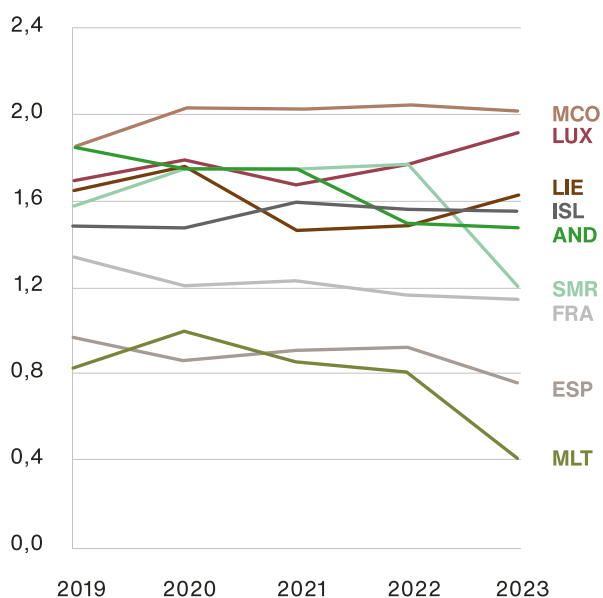
7.3.1. La governança a Andorra

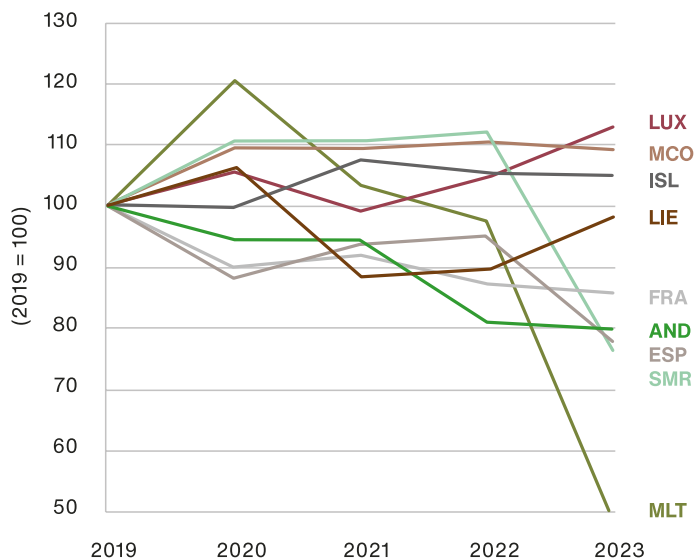
El 2019, el valor de l'indicador de governança a Andorra era 1,85 i el 2023 s'havia reduït en un 20 per cent fins a 1,48. Al Panell A del Gràfic 8 hem representat l'evolució dels sis components de l'indicador per a Andorra. El gràfic il·lustra que el deteriorament de l'indicador en els últims anys s'explica sobretot per la menor eficàcia del Govern. Concretament, Andorra ha passat de situar-se el 2019 com el primer país de la mostra amb un govern més eficaç, empatada amb Mònaco, a ser el cinquè país de la mostra el 2023, en un índex que capta les percepcions i opinions sobre la qualitat dels serveis públics, la qualitat de la funció pública i el seu grau d'independència de les pressions polítiques, la qualitat de la formulació i aplicació de les polítiques i la credibilitat del compromís del govern amb les polítiques que adopta.

7.3.2. La governança als països de la mostra

Als Panells B i C del Gràfic 8 hem representat els WGI durant el període 2019-2023 per a tots els països de la mostra, excepte l'Illa de Man, perquè el Banc Mundial no en publica dades. Al Panell C representem l'evolució de l'indicador amb un índex que iguala a 100 el valor de 2019.

³ Vegeu <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators>.

Gràfic 8: La governança a Andorra i als països de la mostra (2019-2023)**Panell A: La governança a Andorra****Panell B: Els WGI als països de la mostra**



Panell C: L'evolució dels WGI

Entre el 2019 i el 2023, segons els WGI, la governança ha millorat a Luxemburg, Mònaco i Islàndia i ha empitjorat a la resta de països de la mostra. Malta ha estat, de molt, el país en què més ha empitjorat, seguida de San Marino, Espanya i Andorra.

Entre els països petits de la mostra, només Malta i San Marino han registrat des del 2019 una evolució de l'indicador WGI pitjor que la d'Andorra. A Malta, totes les característiques que componen l'indicador WGI s'han deteriorat. Especialment rellevant ha estat la caiguda de la percepció ciutadana de l'eficàcia del govern, així com el subíndex que avalua la qualitat reguladora i l'estat de dret. A San Marino, tot i que destaca la millora des del 2019 de la qualitat reguladora, l'últim any l'indicador d'eficàcia del govern i de l'estat de dret ha patit reduccions importants. En canvi, Luxemburg, amb una millora sostinguda de l'eficàcia del govern, la qualitat reguladora i la veu i rendició de comptes, ha millorat la seva posició respecte al 2019. Paral·lelament, a Liechtenstein, la millora de l'indicador s'ha basat en l'evolució positiva de la qualitat reguladora, de l'estat de dret i de la rendició de comptes.

8. El sector exterior

8.1. Andorra

A la Taula 7 hem tabulat les principals partides de la balança de pagaments d'Andorra en milions d'euros corrents i com a percentatge del PIB entre el 2019 i el 2023, i al Gràfic 9 hem representat les balances de béns, la balança de serveis, el saldo comercial, el saldo per compte corrent i la posició d'inversió internacional neta d'Andorra per al mateix període.

Taula 7: La balança de pagaments d'Andorra

	mm, €				
	2019	2020	2021	2022	2023
Compte corrent	507,6	393	395,2	553,8	596,8
Balança de béns i serveis	270,5	100,3	229,3	281,3	302,2
Exportacions de béns	116,1	178,3	149,5	188,6	200,2
Importacions de béns	1.316,5	1.070,2	1.271,5	1.694,5	1.838,2
Exportacions de serveis	1.969,6	1.464,2	1.892	2.409,4	2.612,1
Importacions de serveis	498,8	442,1	540,6	622,3	671,9
Renda primària	274,4	330,6	213	318	343,7
Renda secundària	-37,3	-37,9	-47,1	-45,4	-49,1
Compte de capital	0,3	0,2	0,3	-0,5	0,0
Compte de finançament	496,0	441,9	385,3	575,1	596,8
Inversió directa	-286,1	-122,3	-291,9	-513,1	-
Inversió de cartera	70,5	-204,6	515,3	1.340,8	-
Derivats financers	0,0	0,0	-14,2	-39,3	-
Altres inversions	711,6	726,9	80	-413,4	-
Actius de reserva	0,0	41,9	96,2	200	-
Errors i omissions	-11,8	48,7	-10,2	21,7	-

	2019	2020	2021	2022	2023
Compte corrent	18,0	15,5	14,1	17,3	17,3
Balança de béns i serveis	9,6	4,0	8,2	8,8	8,8
Exportació de béns	4,1	5,9	5,3	5,9	5,8
Importació de béns	46,7	42,3	45,2	52,8	53,4
Exportació de serveis	69,9	57,8	67,3	75,1	75,8
Importació de serveis	17,7	17,5	19,2	19,4	19,5
Renda primària	9,7	13,1	7,6	9,9	10,0
Renda secundària	-1,3	-1,5	-1,7	-1,4	-1,4
Compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Compte financer	17,5	17,5	13,7	17,9	17,3
Inversió directa	-10,2	-4,8	-10,4	-16,0	-
Inversió de cartera	2,5	-8,1	18,3	41,8	-
Derivats financers	0,0	0,0	-0,5	-1,2	-
Altres inversions	25,2	28,7	2,8	12,9	-
Actius de reserva	0,0	1,7	3,4	6,2	-
Error i omissions	-0,4	1,9	-0,4	0,7	0,0

Font: Fons Monetari Internacional.

Durant el període 2019-2023, el comportament del sector exterior andorrà ha continuat sent molt bo. El saldo de la balança comercial ha estat positiu tots els anys d'aquest període. Amb l'excepció del 2020, any en què el superàvit comercial es va reduir fins al 4 per cent del PIB, tots els altres anys del període considerat ha estat entorn del 9 per cent del PIB. En el superàvit comercial andorrà, el sector turístic hi ha tingut un paper central. El nombre de visitants el 2023 va superar els registrats abans de la pandèmia (9,4 milions de visitants el 2023 i 8,2 milions el 2019) i la despesa mitjana per turista va créixer fins a arribar a prop de 175 euros per dia el 2023.⁴

El saldo de la balança per compte corrent també ha estat positiu tots els anys i el 2023 gairebé havia recuperat el seu valor d'abans de la covid. Concretament, el 2019 el superàvit per compte corrent andorrà va ser d'un excel·lent 18,0 per cent del PIB i el 2023 gairebé va aconseguir aquest valor, 17,3 per cent.

⁴ Gairebé dos terços d'aquests visitants són excursionistes que procedeixen d'Espanya i de França i no pernocten ni una sola nit a Andorra.

En el període considerat, l'obertura a l'exterior de l'economia andorrana s'ha intensificat. El 2019, les exportacions andorranes representaven un 74,0 per cent del PIB i el 2023 havien augmentat fins al 81,6 per cent. Durant aquest període, les importacions també van créixer i van passar del 64,4 per cent del PIB el 2019 al 72,9 el 2023. Tanmateix, la balança comercial va mantenir sempre un saldo positiu, com ja hem comentat.

Pel que fa a la balança de rendes, l'aportació de les rendes primàries ha estat positiva durant tots els anys del període i de prop del 10 per cent del PIB. En canvi, l'aportació de les rendes secundàries ha estat sempre negativa i ha estat al voltant del -1,5 per cent del PIB. Conjecturem que els rendiments de les inversions dels residents andorrans a l'estranger són la principal explicació del comportament de les rendes primàries, i que les remeses dels immigrants expliquen el comportament de la balança de rendes secundàries.⁵ Finalment, segons el Fons Monetari Internacional, les reserves internacionals d'Andorra van créixer en uns 220 milions d'euros entre el 2021 i el 2022 i es van estancar entre el 2022 i el 2023.

Taula 8: El comerç de béns d'Andorra

Exportacions de béns	mm, €				
	2019	2020	2021	2022	2023
Automòbils, tractors, motos, bicicletes	16,0	19,6	32,8	35,8	48,6
Màquines, aparells i materials elèctrics	30,0	26,8	28,1	46,4	48,1
Objectes d'art	1,9	31,6	1,4	201,3	47,2
Instruments i aparells d'òptica	10,8	12,5	14,3	16,0	18,9
Perles, pedres i metalls preciosos	6,6	5,4	9,2	7,6	9,8
Relotgeria	3,5	2,0	2,7	3,4	8,9
Paper, cartró, articles a base de cel·lulosa	4,6	6,5	7,7	7,9	8,4
Calderes, màquines, aparells mecànics	8,8	8,5	6,6	10,0	7,7
Vestits i accessoris	5,3	5,3	5,4	5,0	5,6
Sabates	2,6	2,7	3,2	3,0	3,6
Productes de perfumeria i cosmètics	3,5	3,3	4,7	4,1	3,2
Altres	20,0	19,2	24,6	27,1	26,5
Total	113,8	143,5	140,9	367,5	236,4

⁵ Les rendes primàries són les rendes del treball, la inversió dels no residents, els impostos sobre la producció i les importacions, i les subvencions. Les rendes secundàries són les remeses dels immigrants, els impostos directes, les cotitzacions i les prestacions socials, les transferències per operacions d'assegurances, i la cooperació internacional, entre altres.

Exportacions de béns	% PIB				
	2019	2020	2021	2022	2023
Automòbils, tractors, motos, bicicletes	0,6	0,8	1,2	1,1	1,4
Màquines, aparells i materials elèctrics	1,1	1,1	1,0	1,4	1,4
Objectes d'art	0,1	1,2	0,1	6,3	1,4
Instruments i aparells d'òptica	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
Perles, pedres i metalls preciosos	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3
Relotgeria	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3
Paper, cartró, articles a base de cel·lulosa	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
Calderes, màquines, aparells mecànics	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2
Vestits i accessoris	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sabates	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Productes de perfumeria i cosmètics	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Altres	0,7	0,8	0,9	0,8	0,8
Total	4,0	5,7	5,0	11,4	6,9

Exportacions de béns	% Total				
	2019	2020	2021	2022	2023
Automòbils, tractors, motos, bicicletes	14,0	13,7	23,3	9,8	20,6
Màquines, aparells i materials elèctrics	26,4	18,7	19,9	12,6	20,3
Objectes d'art	1,6	22,0	1,0	54,8	20,0
Instruments i aparells d'òptica	9,5	8,7	10,1	4,4	8,0
Perles, pedres i metalls preciosos	5,8	3,8	6,6	2,1	4,1
Relotgeria	3,1	1,4	1,9	0,9	3,7
Paper, cartró, articles a base de cel·lulosa	4,1	4,6	5,5	2,1	3,6
Calderes, màquines, aparells mecànics	7,8	5,9	4,7	2,7	3,3
Vestits i accessoris	4,7	3,7	3,9	1,4	2,4
Sabates	2,3	1,9	2,3	0,8	1,5
Productes de perfumeria i cosmètics	3,1	2,3	3,4	1,1	1,4
Altres	17,6	13,4	17,4	7,4	11,2
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Importacions de béns	mm, €				
	2019	2020	2021	2022	2023
Automòbils, tractors, motos, bicicletes	177,8	151,4	215,8	225,9	286,4
Combustibles, olis i ceres minerals	111,7	72,0	106,3	212,2	160,4
Màquines, aparells i materials elèctrics	90,6	72,5	83,2	120,0	130,5
Productes de perfumeria i cosmètics	102,5	64,3	78,1	103,5	115,8
Begudes, líquids alcohòlics i vinagres	81,6	62,2	70,9	96,6	101,9
Vestits i accessoris	92,7	65,8	75,6	100,3	101,1
Calderes, màquines, aparells mecànics	70,3	64,5	67,4	99,0	94,1
Mobles, mobiliari medicoquirúrgic, altres	32,3	25,1	31,6	47,7	47,9
Productes farmacèutics	32,0	32,5	37,2	39,4	42,8
Carns i altres	30,8	26,9	29,2	37,3	41,5
Altres	555,8	672,3	527,8	691,2	723,3
Total	1.377,9	1.309,5	1.323,1	1.773,1	1.845,7

Importacions de béns	% PIB				
	2019	2020	2021	2022	2023
Automòbils, tractors, motos, bicicletes	6,3	6,0	7,7	7,0	8,3
Combustibles, olis i ceres minerals	4,0	2,8	3,8	6,6	4,7
Màquines, aparells i materials elèctrics	3,2	2,9	3,0	3,7	3,8
Productes de perfumeria i cosmètics	3,6	2,5	2,8	3,2	3,4
Begudes, líquids alcohòlics i vinagres	2,9	2,5	2,5	3,0	3,0
Vestits i accessoris	3,3	2,6	2,7	3,1	2,9
Calderes, màquines, aparells mecànics	2,5	2,5	2,4	3,1	2,7
Mobles, mobiliari medicoquirúrgic, altres	1,1	1,0	1,1	1,5	1,4
Productes farmacèutics	1,1	1,3	1,3	1,2	1,2
Carns i altres	1,1	1,1	1,0	1,2	1,2
Altres	19,7	26,6	18,8	21,5	21,0
Total	48,9	51,7	47,1	55,2	53,5

Importacions de béns	% Total				
	2019	2020	2021	2022	2023
Automòbils, tractors, motos, bicicletes	12,9	11,6	16,3	12,7	15,5
Combustibles, olis i ceres minerals	8,1	5,5	8,0	12,0	8,7
Màquines, aparells i materials elèctrics	6,6	5,5	6,3	6,8	7,1
Productes de perfumeria i cosmètics	7,4	4,9	5,9	5,8	6,3
Begudes, líquids alcohòlics i vinagres	5,9	4,7	5,4	5,4	5,5
Vestits i accessoris	6,7	5,0	5,7	5,7	5,5
Calderes, màquines, aparells mecànics	5,1	4,9	5,1	5,6	5,1
Mobles, mobiliari medicoquirúrgic, altres	2,3	1,9	2,4	2,7	2,6
Productes farmacèutics	2,3	2,5	2,8	2,2	2,3
Carns i altres	2,2	2,1	2,2	2,1	2,2
Altres	40,3	51,3	39,9	39,0	39,2
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Font: Departament d'Estadística d'Andorra.

La Posició d'Inversió Internacional Neta (NIIP) d'Andorra reflecteix una posició creditora favorable en relació amb la resta del món. El 2022, la NIIP es va situar al 340 per cent del PIB, 33 punts percentuals més que el valor registrat per aquesta variable el 2019, quan va ser del 307 per cent. La solvència de la PIIN andorrana es va deure principalment a les inversions de cartera netes, és a dir, als actius financers, les accions, els bons i altres instruments financers estrangers que són propietat d'andorrans menys els instruments financers andorrans que són propietat d'inversors estrangers.

8.1.1. El comerç de béns d'Andorra

Les limitacions geogràfiques i demogràfiques andorranes —com l'espai limitat, l'escassetat de recursos naturals propis, l'estructura econòmica i el mercat laboral orientats al sector serveis i els alts costos d'exportació— fan que l'economia andorrana sigui especialment dependent de les importacions de béns i que el dèficit en la balança comercial de béns d'Andorra sigui elevat.

Concretament, **el 2023 les exportacions de béns d'Andorra van representar només un 5,8 per cent del PIB**, tot i que aquesta xifra va ser 1,7 punts percentuals més alta que la registrada el 2019. El 2023, les exportacions andorranes de béns estaven considerablement concentrades en només 11 branques d'activitat, que van representar un 90

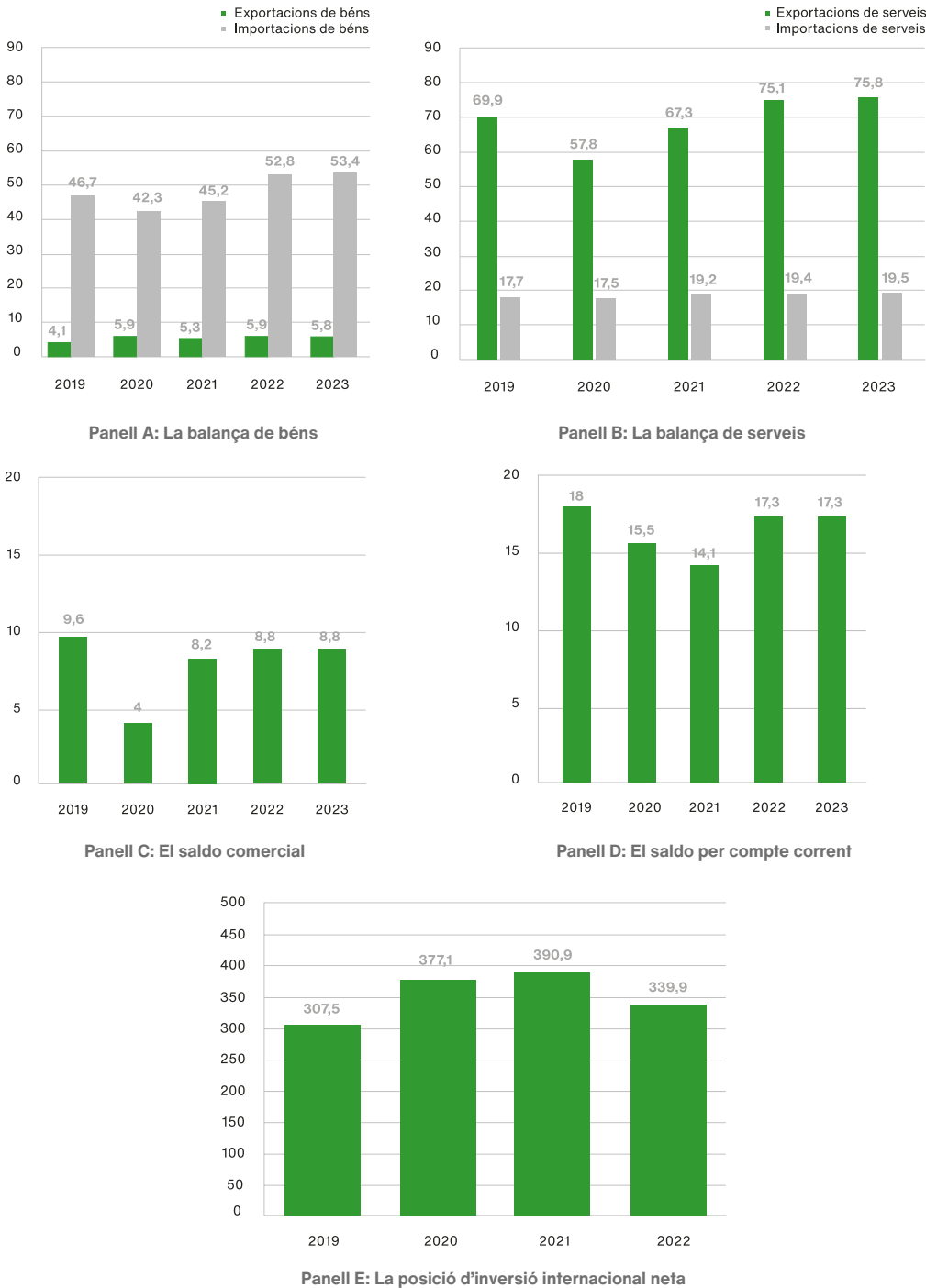
per cent de les exportacions totals. Concretament, el 2023, els vehicles (48,6 milions d'euros), les màquines i aparells elèctrics (48,1 milions), els objectes d'art (47,2 milions) i els instruments i aparells d'òptica (18,9 milions) van ser els béns més exportats per les empreses andorranes.

Entre el 2019 i el 2023, si no tenim en compte els objectes d'art, els vehicles, les màquines, aparells i materials elèctrics i els instruments i aparells d'òptica van ser els tres sectors que més van exportar de manera consistent. Les exportacions d'objectes d'art tenen dos problemes: en primer lloc, són molt volàtils —el 2022, Andorra va exportar objectes d'art per valor de 201 milions d'euros i el 2019, per valor d'1,9 milions— i, en segon lloc, molts d'aquests objectes d'art no s'han produït a Andorra i en realitat haurien de considerar-se com a elements patrimonials i registrar-se a la balança financera.

El 2023, les importacions de béns d'Andorra van representar un 53,4 per cent del PIB, 47,6 punts percentuals més que les exportacions. Tal com va passar amb les exportacions de béns, el 2023 el sector dels vehicles va ser el principal sector importador, amb més del 15,5 per cent del total de les importacions de béns, seguit dels combustibles (8,7 per cent del total) i de les màquines, aparells i materials elèctrics (7,1 per cent). Les intensitats en les exportacions i les importacions de vehicles i màquines i aparells elèctrics suggereixen que les empreses andorranes compren peces per a l'assemblatge i mercaderies acabades per a la seva posterior comercialització a no residents.

No obstant això, **el superàvit de la balança de serveis compensa àmpliament el dèficit de la balança de béns i resulta en un superàvit substancial a la balança comercial** (Panells B i C del Gràfic 9).

Gràfic 9: La comptabilitat del sector exterior andorrà (% PIB)



Font: Fons Monetari Internacional.

8.2. Comparacions internacionals

Taula 9: El comerç internacional i les PIIN dels països de la mostra (% PIB)

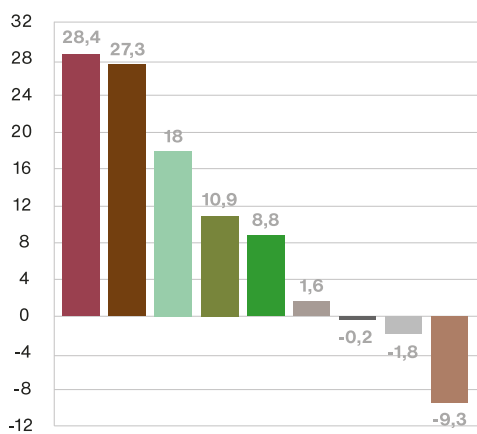
El comerç de béns (% PIB)									
	SMR	MCO	LIE	AND	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
2019	9,8	-	-	-42,5	-0,9	-11,7	2,3	-2,4	-1,9
2020	12,0	-	-	-36,4	-0,6	-9,2	1,8	-2,1	-2,6
2021	12,9	-	-	-39,9	-1,2	-12,6	1,3	-0,8	-2,7
2022	14,2	-	-	-46,9	-1,6	-18,3	0,1	-1,6	-4,1

El comerç de serveis (% PIB)									
	SMR	MCO	LIE	AND	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
2019	1,5	-	-	52,2	1,9	26,8	30,3	5,2	1,0
2020	1,4	-	-	40,3	0,3	26,0	30,9	5,0	0,8
2021	4,6	-	-	48,1	0,6	26,8	33,5	2,3	1,5
2022	3,8	-	-	55,7	1,4	29,2	28,3	3,2	2,3

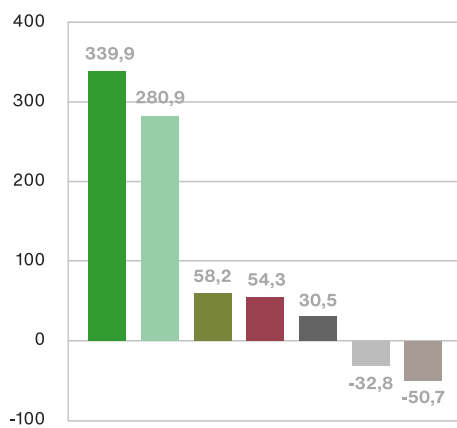
La balança comercial (% PIB)									
	SMR	MCO	LIE	AND	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
2019	11,3	-20,7	32,0	9,6	1,0	15,1	32,6	2,8	-0,9
2020	13,4	-8,7	22,1	3,9	-0,3	16,8	32,7	2,9	-1,8
2021	17,5	-9,5	27,0	8,2	-0,6	14,2	34,8	1,5	-1,2
2022	18,0	-9,3	27,3	8,8	-0,2	10,9	28,4	1,6	-1,8

El compte financer (% PIB)									
	SMR	MCO	LIE	AND	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
2019	7,0	-	-	17,6	1,5	1,2	1,6	2,7	0,0
2020	7,8	-	-	17,5	1,3	-2,0	2,7	2,1	-2,3
2021	11,4	-	-	13,7	0,2	4,2	8,6	0,8	0,1
2022	8,3	-	-	17,9	-0,6	-0,4	5,1	1,9	-1,5

Panell A: El comerç internacional (2019-2023)



Panell B: Les balances comercials el 2022



Panell C: Les PIIN el 2022

Font: Fons Monetari Internacional i els Departaments d'Estadística de Mònaco i Liechtenstein.

A la Taula 9 hem tabulat les dades del comerç internacional i de les posicions d'inversió internacional netes dels països de la mostra entre el 2019 i el 2022, que és l'últim any del qual disposem de dades.

Dins el grup dels països petits de la mostra, Mònaco va ser l'únic que va registrar un dèficit en la seva balança comercial el 2022. Tanmateix, l'evolució del seu dèficit comercial ha estat positiva: s'ha reduït del 20,7 per cent del PIB el 2019 al 9,3 per cent el 2022. San Marino ha aconseguit millorar la posició de la seva balança comercial impulsant les exportacions de béns. Les exportacions de serveis de San Marino també han augmentat, però en menor mesura.

En contrast, Liechtenstein, Malta i Luxemburg han vist deteriorada la seva balança comercial. A Liechtenstein, on la producció industrial representa més d'un 40 per cent del total del país, el pes de les exportacions s'ha reduït en 5,1 punts percentuals i ha passat d'un 53,2 per cent del PIB el 2019 a un 48,1 per cent el 2022. En canvi, el pes de les importacions de Liechtenstein s'ha mantingut estable durant aquest període.

A Malta, les exportacions netes de serveis han augmentat lleugerament, però no prou per compensar la deterioració del dèficit de la seva balança de béns, que el 2022 es va situar al -18,3 per cent del PIB. Finalment, Luxemburg, l'estructura sectorial del qual li va permetre minimitzar l'impacte de la pandèmia en l'economia i fins i tot impulsar l'activitat en el sector serveis el 2021, el 2022 va registrar una caiguda de la balança comercial de més de 5 punts percentuals, malgrat concloure l'any amb un superàvit del 28,3 per cent del PIB.

Entre el 2019 i el 2022, els comptes financers de San Marino i Andorra, que són els dos únics països petits de la mostra dels quals disposem d'aquestes dades perquè són membres del Fons Monetari Internacional, s'han mantingut estables o han millorat lleugerament. Andorra és, amb diferència, el país de la mostra en el qual aquesta partida de la balança de pagaments representa més pes en termes de PIB (17,3 per cent el 2023). Aquesta dada està molt allunyada del 8,1 per cent registrat a San Marino o del 5,1 per cent registrat a Luxemburg.

Com il·lustra el Panell B de la Taula 9, entre els països petits de la mostra, Luxemburg i Liechtenstein, amb un 28,4 i un 27,3 per cent del PIB, van ser els països que van registrar els superàvits comercials més elevats. Mònaco va ser el país que va registrar més dèficit comercial, amb un 9,3 per cent del PIB. San Marino, que juntament amb Liechtenstein és el país amb més indústria de la mostra, va registrar un superàvit comercial del 18,0 per cent del seu PIB i Andorra es va quedar en el 8,8 per cent, el superàvit més baix del grup de països petits de la mostra.

Com il·lustra el Panell C de la Taula 9, les posicions d'inversió internacional neta de tots els països de la mostra dels quals disposem de dades són positives, excepte les de França i Espanya. En aquest grup de països, la PIIN més solvent va ser la d'Andorra, que el 2023 va ascendir al 340 per cent del PIB i va ser gairebé 90 punts superior a la del segon país, San Marino, amb un saldo positiu net del 281 per cent del PIB.

9. La competitivitat

Des d'un punt de vista macroeconòmic, la competitivitat és la facilitat de fer negocis en un país determinat i l'absència d'obstacles legals que ho dificultin o ho impedeixin. Des d'un punt de vista microeconòmic, la competitivitat és la capacitat que tenen les empreses per mantenir o augmentar els seus beneficis i les seves quotes de mercat en un entorn dinàmic i canviant.

A finals del 2024, l'economia andorrana era molt competitiva per rebre visitants transfronterers i vendre'ls béns i serveis al país, però poc competitiva en la producció de manufactures per vendre-les a l'exterior. En aquest apartat, estudiem alguns dels factors que contribueixen a aquesta situació.

9.1. La geografia

Les muntanyes i les valls elevades andorranes fan possible el turisme de neu a l'hivern i el turisme de muntanya a l'estiu. Aquests avantatges competitius van fer que Andorra rebés i atengués gairebé 9,4 milions de visitants el 2023, entre turistes i excursionistes. Aquest nombre de visitants és tan extravagant que multiplica per més de 110 la població resident andorrana i fa que Andorra probablement sigui el país del món que més visitants per capita rep. Tanmateix, aquest avantatge competitiu d'Andorra planteja alguns inconvenients.

Al Gràfic 10 hem representat els passatgers i les operacions de l'Aeroport Andorra-La Seu. El 2019 van aterrar en aquest aeroport 3.941 passatgers i es van fer 3.957 operacions. La ràtio entre els passatgers i les operacions era de tot just 1,004. El 2023, el nombre de passatgers havia crescut un 137 per cent, fins als 9.380, i el nombre d'operacions un 18 per cent fins a arribar a les 4.653. Aquest any, la ràtio entre els passatgers i les operacions s'havia duplicat fins a arribar a 2,02. Aquest canvi de tendència s'explica perquè el desembre del 2021 s'inicien els vols regulars amb Madrid (i el 2024 ho faran amb Palma).⁶

Si comparem aquestes xifres amb els 9,4 milions de visitants que van arribar a Andorra el 2023, la diferència és abismal, cosa que ens porta a concloure que l'aeroport és una infraestructura molt marginal dins la xarxa de transport andorrana, tot i que està experimentant una progressió substancial. L'ampliació d'aquesta infraestructura, amb més connexions i més freqüència de vols, hauria de permetre el desenvolupament d'activitats de més valor afegit i atreure visitants amb un poder adquisitiu més elevat.

⁶ Malgrat no estar inclòs en el gràfic 10, el 2024 l'Aeroport Andorra-La Seu va rebre 16.186 passatgers i va fer 5.396 operacions.

Gràfic 10: El tràfic a l'Aeroport Andorra-La Seu

	Passatgers totals	Operacions totals	Passatgers (% var.)	Operacions (% var.)
2018	5.082	4.669		
2019	3.941	3.957	-22,5	-15,2
2020	3.140	5.325	-20,3	34,6
2021	5.145	6.846	63,9	28,6
2022	11.238	5.686	118,4	-16,9
2023	9.380	4.653	-16,5	-18,2



Font: Aeroports de Catalunya.

Per superar aquests inconvenients, Andorra hauria d'invertir en infraestructures —en l'aeroport, però també en les comunicacions per ferrocarril i en la millora de la xarxa de carreteres— per reduir els costos de transport i afavorir el moviment de persones i mercaderies. Tampoc s'ha d'oblidar que el turisme d'hivern està amenaçat pel canvi climàtic. Es preveu que la cota de neu vagi pujant en les pròximes dècades. Andorra hauria d'intentar mitigar-ne els efectes. Una manera de fer-ho seria invertir en la recerca i el desenvolupament de tecnologies per a la producció de neu artificial i buscar alternatives als esports d'hivern tradicionals.

9.2. Els recursos naturals

Andorra no està dotada de gaires recursos naturals. Les exigències que planteja la digitalització i l'automatització fan especialment rellevant la disponibilitat d'electricitat i els costos per generar-la. Segons Forces Elèctriques d'Andorra (FEDA), el 2023, els habitatges i les empreses andorranes van consumir 556 GWh d'electricitat, i el 80 per cent d'aquesta electricitat va ser importada. Però, aquell mateix any, el 69,4 per cent de l'electricitat consumida a Andorra va provenir de fonts renovables: el 35,7 per cent va ser d'origen eòlic, el 25,5 per cent d'origen hidràulic, el 7,5 per cent d'origen solar i el 0,7 per cent restant d'altres fonts renovables. A la producció d'energia renovable ja existent s'hi afegirà, en el futur, el parc eòlic del Maià, que incrementarà la producció nacional d'energia verda i contribuirà a millorar la sobirania energètica del país.

Aquestes dues característiques de l'electricitat andorrana —la seva dependència de les importacions, però l'elevada proporció de renovables— planteja un avantatge competitiu i un inconvenient. L'avantatge és que Andorra podria arribar a ser dels països més sostenibles del món i podria promocionar-se com a tal. L'inconvenient és que si Andorra decidís apostar per desenvolupar els negocis digitals en el futur, hauria de ser prioritari invertir a reduir la seva dependència energètica i a augmentar la seva capacitat de generació d'electricitat.

9.3. La fiscalitat

A la Taula 10 hem tabulat els principals tipus impositius dels cinc països petits de la mostra i de França i Espanya. El 2023, Mònaco continuava sent, amb força diferència, el país amb els impostos directes més baixos. Els ingressos dels impostos indirectes i del casino continuaven sent suficients per finançar les despeses del sector públic, i això contribuïa a fer que Mònaco seguís sent un dels llocs de residència triat per moltes grans fortunes i per persones amb alts nivells de renda.

Sense arribar a l'extrem de Mònaco, els tipus fiscals a Andorra també són molt baixos. Per exemple, els tipus dels impostos que graven la renda i el patrimoni a Andorra també atreuen persones amb rendes i patrimonis elevats, especialment les persones amb elevats ingressos de negocis digitals, que poden deslocalitzar-se fàcilment.

Però també és veritat que els tipus baixos de l'impost de societats a Andorra no han estat suficients per incentivar la localització al seu territori d'indústries manufactureres. Aquest resultat suggereix que les limitacions geogràfiques d'Andorra

són massa severes perquè es puguin compensar amb una reducció dels tipus de l'impost de societats.

Si Andorra vol diversificar la composició del seu producte interior brut ampliant l'aportació de la indústria, hauria de redissenyar la seva política industrial reforçant els incentius fins a aconseguir la localització d'activitats industrials al seu territori.

Els tipus reduïts dels impostos indirectes i dels impostos especials sobre l'alcohol, el tabac i els carburants fan que Andorra sigui especialment competitiva en el comerç d'aquests productes per als clients transfronterers que hi van a comprar i a omplir el dipòsit. Aquest fet és un altre avantatge competitiu que les administracions públiques andorranes haurien de procurar preservar.

Taula 10: Els tipus impositius el 2023

	Impost sobre la renda de les persones físiques	Impost sobre les societats	Impost sobre el valor afegit
MCO	0% ¹	0% ²	0-5-20%
AND	0-10%	2-10%	0-1-2,5-4-5-9,5%
LIE	2,5-22,4%	12,5%	2,5-3,7-7,7%
IMN	10-22%	0-10-15-20%	10-20%
SMR	9-35%	22%	2-6-17% ³
ESP	19-47%	25%	0-4-5-10-21%
FRA	0-45%	25%	2,1-5,5-10-20%

(1) Excepte per a les persones originàriament franceses malgrat que siguin residents monegascs.
(2) Excepte per a les empreses que facturen més d'un 25% del total fora de Mònaco.
(3) El tipus de l'IVA a San Marino és el 0%. Els tipus que apareixen en aquesta cel·la són els dels aranzels sobre les importacions.

Font: Elaboració pròpia.

9.4. La digitalització

L'Illa de Man és una economia que, per la seva ubicació i insularitat, té limitacions competitives en el món físic similars a les d'Andorra. Per superar aquestes limitacions, ha optat per desenvolupar el joc en línia, que ha passat de ser irrellevant a aportar un 16 per cent del PIB el 2023.

En el món virtual només es produeixen serveis digitals i, si un país disposa de prou electricitat per alimentar els equips i les bases de dades, les limitacions geogràfiques són irrelevantes. Aquestes característiques dels negocis virtuals ofereixen una gran oportunitat que Andorra podria aprofitar. A Espanya, el Parc Tecnològic d'Andalusia a Campanillas (Màlaga) o el Parc Tecnològic de Paterna (València) podrien servir com a exemples a imitar.

10. L'Acord d'associació amb la Unió Europea

L'Acord d'associació amb la Unió Europea posa els andorrans davant d'una disjuntiva. **La decisió d'associar-s'hi i obrir l'economia modificarà fonamentalment el futur de l'economia andorrana, i la de no associar-s'hi també ho farà.** Acceptar les regles del joc de la Unió Europea exercirà pressions competitives sobre les empreses i les llars andorranes, però també els generarà moltes oportunitats en ampliar el mercat, que deixaria de ser un espai limitat de 85.000 residents i 9 milions de visitants per esdevenir un mercat integrat que, el gener del 2024, tenia 464 milions de consumidors.⁷

10.1. El mercat interior europeu

El mercat interior europeu és un conjunt de trenta països europeus que formen part de l'Espai Econòmic Europeu (EEE) —la Unió Europea, Noruega, Islàndia i Liechtenstein— per on circulen lliurement les persones, els béns, els serveis i els capitals. Els principals beneficis per a Andorra d'integrar-se en aquest grup de països són els següents: com ja hem comentat, les empreses andorranes tindran accés a un mercat que comptava amb uns 464 milions de clients potencials el 2024, i aquest accés facilitarà el comerç, possibilitarà la mobilitat dels ciutadans i de les empreses andorranes i els donarà accés als programes europeus. A canvi, les empreses andorranes hauran de competir amb les empreses europees.

Les àrees excloses de l'acord són les següents: fiscalitat, política exterior, control de les fronteres i sectors com la salut, l'educació i la cultura. A més, Andorra no contribuirà al pressupost de la Unió Europea ni tindrà drets polítics a la Unió.

10.2. Les característiques de l'Acord

L'Acord d'associació amb la Unió Europea permet que Andorra participi en el mercat únic europeu, caracteritzat per les quatre llibertats de circulació: de persones, de béns, de serveis i de capitals. Alhora, també garanteix que Andorra pugui conservar característiques pròpies, com ara la fiscalitat i el control de les fronteres.

L'objectiu principal de l'acord és diversificar l'economia andorrana més enllà dels sectors madurs i fomentar nous sectors com la indústria d'alt valor afegit i la recerca.

⁷ El mercat únic europeu inclou la Unió Europea que, juntament amb Noruega, Islàndia i Liechtenstein, integren l'Espai Econòmic Europeu (European Economic Area en anglès) (EEE). L'EEE i Suïssa formen l'Àrea de Lliure Comerç Europeu (European Free Trade Association en anglès), que el 2024 tenia 464 milions de consumidors.

Perquè l'acord sigui efectiu, Andorra haurà d'adoptar legislació europea sobre lliure circulació, competència, drets socials, protecció del consumidor, medi ambient i transport, entre altres.

10.3. Com els ha anat als països que s'han incorporat a l'Espai Econòmic Europeu?

Al Gràfic 11 il·lustrem algunes de les conseqüències de la integració a la Unió Europea per a un grup de països que compleix dues condicions: (a) que no formen part del grup original dels països que van signar el Tractat de Roma, i (b) que es van integrar a la Unió Europea abans del 2013, perquè hagin passat almenys deu anys des de la seva integració. Les dues primeres columnes del Panell A del Gràfic 11 contenen la llista d'aquests països i els anys de la seva adhesió a la Unió Europea.

En un món tan canviant com l'actual, determinar les variables que expliquen el creixement del PIB per capita d'una economia és complicat. Per fer-nos-en una idea aproximada, hauríem de fer una anàlisi economètrica detallada que escapa àmpliament de l'abast i els objectius d'aquest estudi.

En aquest apartat contestarem tres preguntes: (i) quina relació hi ha entre el creixement mitjà del PIB per capita i el creixement mitjà de la població als països que s'han incorporat a la Unió Europea abans del 2014?, (ii) ha contribuït la integració a la Unió Europea a accelerar el creixement del PIB per capita?, i (iii) ha contribuït la integració a la Unió Europea a accelerar el creixement de la ràtio despesa pública/PIB?

A més, les circumstàncies individuals de cada país en els anys previs a la seva adhesió han estat molt diferents. Espanya, Portugal i Grècia venien de períodes llargs de dictadures militars i els països bàltics i els centreeuropeus estaven en l'òrbita de la Unió Soviètica o darrere del teló d'acer.

A més, la integració de les dues Alemanyes, la crisi de les empreses tecnològiques del 2001 i la gran recessió, seguida de la crisi de l'euro, van afectar els nous socis de la Unió Europea de maneres molt distintes. Totes aquestes circumstàncies compliquen la nostra anàlisi i matisen la precisió de les respostes a les preguntes que ens fem.

Per complicar encara més l'anàlisi, la Unió Europea s'ha anat transformant des de la seva creació i el grup de països que van crear una unió duanera —un grup de països que suprimeixen els aranzels interiors i adopten un aranzel exterior

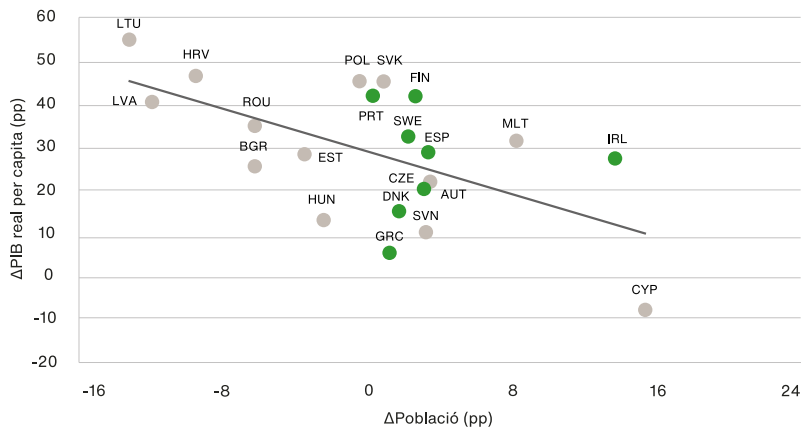
comú— s'ha anat ampliant i transformant fins a convertir-se en una unió monetària reforçada amb una unió bancària encara inconclusa. A més, la Unió Europea ha establert un mecanisme de limitació del dèficit i del deute públic i els primers elements d'una unió fiscal —els fons Next Generation a fons perdut i la capacitat d'emissió de deute solidari.

10.3.1. L'evolució del PIB real per capita i la població després de l'adhesió

Al Panell A del Gràfic 11 hem representat la variació del PIB real per capita i de la població dels països d'aquesta mostra. Entre aquests 21 països, només a Xipre el PIB real per capita ha disminuït, en part perquè Xipre és, amb diferència, el país de la mostra on la població ha augmentat més —15,5 punts percentuals, mentre que el segon país amb més augment de població és Irlanda, amb 13,8 punts percentuals, i el tercer és Malta, amb 6,3. El pendent negatiu de la recta de regressió suggereix que, en els últims anys, les economies europees s'han enfrontat a la disjuntiva de triar entre créixer en població o en PIB per capita, i que aquelles on el PIB per capita ha crescut més també són les economies on la població ha disminuït, concretament en 8 dels 21 països d'aquesta mostra. Per exemple, Lituània, que és el país on el PIB per capita ha crescut més —55 punts percentuals en 10 anys— també és el país on la població ha minvat més —13 punts percentuals en 10 anys. Aquesta contracció demogràfica, similar a la registrada en la resta dels països bàltics, és atribuïble, en gran mesura, a la llibertat de moviment de persones després de la seva incorporació a la Unió Europea. Aquests dades suggereixen que les polítiques demogràfiques han dominat les polítiques econòmiques i comercials a l'hora d'explicar el creixement del PIB per capita. Dit d'una altra manera, probablement la taxa de creixement del PIB per capita andorrà en els pròxims anys dependrà més de les polítiques demogràfiques que adopti Andorra que no pas de si signa l'Acord d'associació amb la Unió Europea.

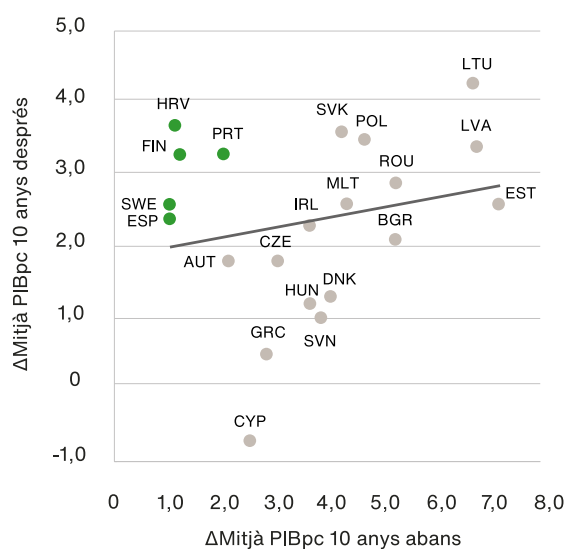
Gràfic 11: Les conseqüències de la integració a la Unió Europea

	Adhesió	PIBrpc	Població
Lituània (LTU)	2004	55,3	-13,2
Croàcia (HRV)	2013	46,9	-9,5
Eslovàquia (SVK)	2004	45,6	0,9
Polònia (POL)	2004	45,6	-0,4
Finlàndia (FIN)	1995	42,2	2,7
Portugal (PRT)	1986	42,1	0,3
Letònia (LVA)	2004	40,9	-11,9
Romania (ROU)	2007	35,1	-6,2
Suècia (SWE)	1995	32,7	2,3
Malta (MLT)	2004	31,9	8,3
Espanya (ESP)	1986	29,1	3,4
Estònia (EST)	2004	28,7	-3,5
Irlanda (IRL)	1973	27,6	13,8
Bulgària (BGR)	2007	25,6	-6,2
Àustria (AUT)	1995	22,2	3,5
Rep. Txeca (CZE)	2004	20,5	3,2
Dinamarca (DNK)	1973	15,3	1,8
Hongria (HUN)	2004	13,3	-2,4
Eslovènia (SVN)	2004	10,2	3,3
Grècia (GRC)	1981	5,7	1,2
Xipre (CYP)	2004	-7,7	15,5



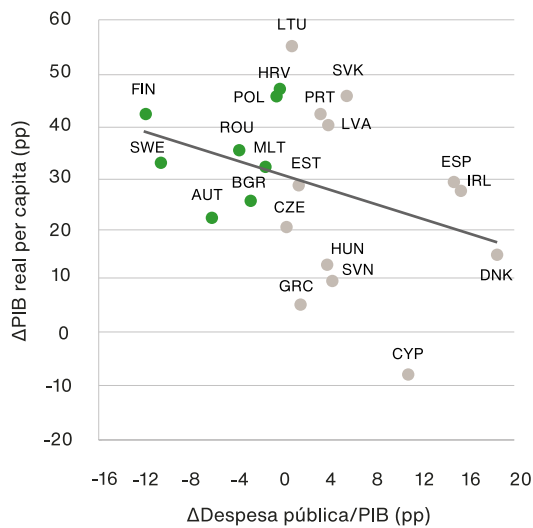
Panell A: L'evolució del PIBrpc i de la població deu anys després de l'adhesió

	Previ (10 anys fins a adhesió): % variació anual mitjà	Post (10 anys post adhesió): % variació anual mitjà	DIF
SWE	1,0	2,6	1,6
ESP	1,0	2,4	1,4
HRV	1,1	3,7	2,6
FIN	1,2	3,3	2,1
PRT	2,0	3,3	1,3
AUT	2,1	1,8	-0,3
CYP	2,5	-0,7	-3,2
GRC	2,8	0,5	-2,3
CZE	3,0	1,8	-1,2
IRL	3,6	2,3	-1,3
HUN	3,6	1,2	-2,4
SVN	3,8	1,0	-2,8
DNK	4,0	1,3	-2,7
SVK	4,2	3,6	-0,8
MLT	4,3	2,6	-1,7
POL	4,6	3,5	-1,1
ROU	5,2	2,9	-2,3
BGR	5,2	2,1	-3,1
LTU	6,6	4,3	-2,3
LVA	6,7	3,4	-3,3
EST	7,1	2,6	-4,5



Panell B: El creixement mitjà del PIBpc deu anys abans i deu anys després de l'adhesió

	Taxa de variació PIB real per capita (% var. 10 anys)	Taxa de variació despesa pública/PIB (% var. 10 anys)
LTU	55,3	0,6
HRV	46,9	-0,4
SVK	45,6	5,4
POL	45,6	-0,6
FIN	42,2	-12,0
PRT	42,1	3,2
LVA	40,0	3,9
ROU	35,1	-3,9
SWE	32,7	-10,7
MLT	31,9	-1,6
ESP	29,1	14,8
EST	28,7	1,3
IRL	27,6	15,3
BGR	25,6	-2,9
AUT	22,2	-6,3
CZE	20,5	0,3
DNK	15,3	18,4
HUN	13,3	3,7
SVN	10,2	4,2
GRC	5,7	1,4
CYP	-7,7	10,8



Panell C: El creixement mitjà del PIBrpc i de la despesa pública / PIB deu anys després de l'adhesió

Font: Fons Monetari Internacional

10.3.2. L'evolució del PIB real per capita abans i després de l'adhesió

Al Panell B del Gràfic 11 hem representat la variació del PIB real per capita als països de la mostra durant els 10 anys anteriors i posteriors a la seva adhesió a la Unió Europea. Dels 21 països analitzats, només en cinc —Croàcia, Finlàndia, Portugal, Suècia i Espanya— el PIB per capita ha crescut més després de l'adhesió. Curiosament, dos d'aquests cinc països comparteixen amb Andorra la seva localització a la península Ibèrica. Tanmateix, també és cert que Espanya i Portugal es van incorporar a la Unió Europea després de dues llargues dictadures militars i que la dècada prèvia a la seva adhesió va ser un període de transició de la dictadura a la democràcia, amb taxes de creixement del PIB generalment baixes i, en alguns casos, negatives. Suècia, per la seva banda, també va patir una crisi econòmica important a principis de la dècada de 1990, just abans de la seva adhesió a la Unió Europea.

Una interpretació d'aquestes dades és que la Unió Europea és un club de països rics que estan més preocupats per l'estabilitat que pel creixement. A aquests països els preocupa més preservar els seus nivells de benestar que augmentar-los.

10.3.3. L'evolució de la despesa pública després de l'adhesió

Al Panell C del Gràfic 11 hem representat la variació del PIB real per capita i de la despesa pública expressada com a proporció del PIB als països de la mostra. En aquest cas, el pendent de la recta de regressió és negatiu, però el coeficient de determinació és només de 0,12.

Com ja hem comentat, llevat de Xipre, on es va observar una contracció del PIB malgrat l'augment de la despesa pública després de la seva adhesió a la Unió Europea, en tots els països d'aquesta mostra el PIB per capita va créixer després de l'adhesió. Dels 21 països d'aquesta mostra, 8 van reduir la despesa pública com a proporció del PIB i 13 la van augmentar. Com que les dades apunten a un creixement del PIB real per capita generalitzat i relativament homogeni, pensem que l'expansió econòmica va estar determinada principalment per altres variables distintes de la despesa pública i per factors estructurals específics de cada país.

Dinamarca, Espanya i Irlanda han estat els tres països que han experimentat l'expansió més gran de la despesa pública com a proporció del PIB des de la seva incorporació a la Unió Europea, la qual cosa reflecteix una forta tendència cap a l'ampliació de l'Estat. En canvi, els països on més es va reduir

la dimensió dels seus sectors públics després de l'adhesió van ser Finlàndia i Suècia. Aquests dos països es van integrar a la Unió Europea el 1995, després d'haver passat per una crisi econòmica profunda deguda en part al fet que la seva despesa pública havia aconseguit nivells pròxims al 70 per cent del PIB. La primera dècada a la Unió Europea va coincidir amb un procés de fortes privatitzacions i retallades que van reduir considerablement la grandària dels seus estats del benestar.

En qualsevol cas, l'experiència dels 21 països d'aquesta mostra ens fa pensar que l'Acord d'associació d'Andorra amb la Unió Europea no hauria de ser, en si mateix, una excusa perquè Andorra augmentés la dimensió del seu sector públic. El creixement de la mida del sector públic a Andorra es va produir entre el 2006 i el 2016 i, a partir d'aquest any, s'ha estabilitzat.

11. Conclusions

L'economia andorrana ha aconseguit superar amb relativa solvència els desafiaments que han sacsejat l'economia mundial entre els anys 2019 i 2023: la covid, el confinament, la reobertura, la crisi dels subministraments, la invasió d'Ucraïna i les sancions a Rússia, la inflació i l'augment dels tipus d'interès, les tensions comercials i el conflicte a l'Orient Mitjà.

És veritat que el PIB real per capita i el PIB real per empleat encara no han recuperat del tot els valors amb què van tancar el 2019, però també és cert que els ha faltat molt poc —1,8 i 1,2 punts dels seus índexs— i que la població andorrana ha crescut gairebé un 10 per cent durant aquests anys.

Per ser un país que no té política monetària i que només pot recórrer a la política fiscal per estabilitzar la seva economia, el comportament del sector públic andorrà durant aquests anys ha estat exemplar. Que la ràtio entre el deute públic i el PIB nominal a finals del 2023 fos només 6 dècimes superior al valor d'aquesta variable a finals del 2019 avala aquesta exemplaritat.

Al deure del sector públic hem de destacar la deterioració dels indicadors de confiança i, especialment, la percepció de l'eficàcia del govern. Pot ser que aquesta deterioració es degui a la pressió que exerceix sobre els serveis públics el creixement de la població andorrana.

El superàvit comercial i el superàvit per compte corrent d'Andorra també s'han mantingut durant aquests cinc anys i, en conseqüència, les llars i les empreses andorranes han continuat acumulant actius a l'exterior, cosa que millora encara més la posició d'inversió internacional neta d'Andorra, que és la segona més alta del món.⁸

Mirant cap al futur, Andorra té al davant quatre reptes: el model de creixement, el repte demogràfic, la digitalització i l'Acord d'associació amb la Unió Europea.

11.1. El model de creixement

Primer, Andorra ha de decidir si vol insistir en els seus avantatges competitius tradicionals o si hauria de buscar alternatives i diversificar la seva economia. L'economia andorrana s'ha basat tradicionalment en el comerç, el sector financer i el turisme. El

⁸ Segons el Fons Monetari Internacional, el 2022 la Posició d'Inversió Internacional Neta d'Andorra com a percentatge del PIB nominal (339,9 per cent) era la segona del món, just després de la de Hong Kong (586,8 per cent) i molt per sobre de les de Singapur (276,1 per cent), Noruega (264,5 per cent), Taiwan (205,1 per cent) i Suïssa (98,0 per cent).

comerç tradicional té l'avantatge de ser flexible, d'adaptar-se fàcilment a les noves circumstàncies econòmiques i tecnològiques, i d'afavorir la qualitat de vida.

Entre el 2019 i el 2023, el comerç s'ha mantingut pràcticament igual, mentre que el sector financer i assegurador ha recuperat gairebé 5 punts percentuals de la seva quota en el PIB andorrà. D'altra banda, el sector de la construcció ha guanyat gairebé 6 punts de quota i ha passat de ser el setè sector pel que fa a la grandària de la seva quota el 2019 a ser el tercer el 2023. El nombre de visats concedits el 2022 —última dada disponible— va ser similar al de l'any 2000, i la sostenibilitat del creixement d'aquest sector està en dubte.

Si sumem a la construcció les activitats immobiliàries, la quota conjunta d'aquestes dues activitats en el PIB andorrà ja era molt superior a la de les finances i el comerç el 2019, i aquesta superioritat s'ha mantingut fins al 2023. El fet que a Andorra el segon sector amb més pes en el PIB sigui altament cíclic constitueix un risc estructural rellevant. En les economies desenvolupades, el sector de la construcció sol representar entre un 5 i un 10 per cent del PIB, ja que aquestes economies estan en una etapa avançada de desenvolupament econòmic i les seves principals necessitats d'infraestructures ja estan cobertes. En aquests països, les despeses en infraestructures es destinen majoritàriament a la renovació, el manteniment i el desenvolupament de projectes tecnològicament avançats. **És fonamental que el pes del sector construcció en el PIB sigui moderat i equilibrat per tal d'evitar dependències estructurals que puguin limitar la diversificació econòmica i frenar el creixement de sectors de més valor afegit,** com la tecnologia, la indústria avançada o els serveis especialitzats.

Les infraestructures aeroportuàries exerceixen un paper significatiu en les economies de països petits i mitjans, donat el seu enfocament en serveis d'alt valor afegit i la seva connectivitat internacional. En el cas de l'Aeroport Andorra-La Seu, encara que les seves xifres actuals siguin marginals en termes de contribució al PIB, han començat a mostrar una tendència de creixement notable. Aquest desenvolupament pot contribuir a consolidar un model econòmic orientat cap a activitats de més valor afegit, ja que l'aeroport actua com un filtre de passatgers i facilita l'entrada de visitants interessats en serveis especialitzats i de qualitat.

11.2. El repte demogràfic

L'estancament del PIB per capita i del PIB per empleat, l'escassetat de sòl i l'elevat cost de l'habitatge plantegen el segon desafiament. Un model de creixement basat en la importació de mà d'obra immigrant pressiona el preu

de l'habitatge, deteriora els serveis públics i corre el risc de reduir la qualitat de vida dels andorrans. **És compatible la demografia andorrana amb les aspiracions dels andorrans?, o Andorra hauria de buscar alternatives com ara avançar cap a una política migratòria més estratègica** i orientada a perfils que contribueixin al desenvolupament econòmic i social del país?

I si Andorra es decidís per limitar i seleccionar la immigració, com farà front a les pressions sobre el sistema de pensions que es produiran amb la jubilació dels *baby-boomers* en els pròxims anys de manera inevitable i imminent?⁹

11.3. El repte tecnològic

El tercer desafiament és tecnològic: s'està quedant enrere Andorra en l'adopció de les noves tecnologies digitals? La virtualització de la vida i dels negocis és imparable. Les muntanyes fan que l'economia andorrana s'assembli més a les dels petits països insulars europeus que hem analitzat en aquest estudi —l'Illa de Man, Islàndia i Malta— que a les dels petits països continentals —com San Marino, Mònaco o Liechtenstein. Per complicar més les coses, com que Andorra no és una illa, no té mar, i, com hem documentat en aquest estudi, el seu aeroport és molt petit i està situat a Espanya.

L'expansió de la fibra òptica d'altres prestacions en tot el territori nacional ofereix una oportunitat única per als habitants i les empreses andorrans. Aquest avenç tecnològic facilita la creació de plataformes digitals orientades al mercat global en sectors com l'educació en línia, el comerç electrònic i altres serveis digitals. Aprofitar aquesta infraestructura és un avantatge competitiu que pot posicionar Andorra com un referent en innovació digital. A més, aquesta tecnologia ajudarà Andorra a enfrontar-se a dos dels seus principals reptes. Primer, a crear valor afegit sense augmentar la població ni pressionar les infraestructures, ja que la digitalització permet a les empreses créixer i generar riquesa sense grans augments en el moviment de persones i en l'ús de recursos físics. En segon lloc, farà d'Andorra una economia més sostenible. La consolidació d'una massa crítica en la creació de riquesa digital serà un procés gradual, però el seu impacte podria ser substancial en el mitjà i en el llarg termini.

En resum, l'aprofitament estratègic de la connectivitat digital impulsa el desenvolupament econòmic i garanteix un model sostenible i alineat amb els reptes als quals s'enfronta l'economia andorrana.

⁹ El debat sobre la sostenibilitat del sistema de pensions andorrà requereix un estudi monogràfic i, per tant, l'hem exclòs, intencionadament, de la nostra anàlisi.

11.4. L'Acord d'associació amb la Unió Europea

El mercat interior europeu no és un mercat homogeni, sinó un espai fragmentat amb tantes particularitats com Estats el conformen. Resulta complex aïllar l'impacte de les noves adhesions a la Unió Europea sobre les variables macroeconòmiques. No obstant això, l'Acord d'associació ofereix a Andorra una nova via d'aproximació a la Unió Europea, amb el potencial de millorar el seu reconeixement internacional, al mateix temps que permet conservar, almenys de manera temporal, certes especificitats pròpies del país.

Cal destacar que, en el moment del tancament d'aquest informe, l'entrada en vigor d'aquest acord continua depenent de la definició de la seva naturalesa —mixt o no— i de l'eventual resultat d'un referèndum al Principat d'Andorra.

The Principality of Andorra in 2019-2023: A Comparative Macroeconomic Analysis

Javier Díaz-Giménez

Juan Pablo Uphoff

Index

Summary	85
Foreword. Daniel Armengol Bosch, president of Empresa Familiar Andorrana	86
1. Executive Summary	88
2. Introduction	92
3. Background	96
3.1. Sample Countries	
3.2. The Analysis Period	
3.3. The Data	
4. Residents, Employees, and Cross-Border Workers	101
4.1. Andorra	
4.2. International Comparisons	
5. Real GDP, Employment, GDP Per Capita, and Real GDP Per Employee	104
5.1. Andorra	
5.2. International Comparisons	
6. Sectoral Composition of GDP	115
6.1. Andorra	
6.2. International Comparisons	
7. The Public Sector	125
7.1. Andorra	
7.2. International Comparisons	
7.3. Governance Indicators (WGI)	
8. The Foreign Sector	135
8.1. Andorra	
8.2. International Comparisons	
9. Competitiveness	146
9.1. Geography	
9.2. Natural Resources	
9.3. Taxation	
9.4. Digitalization	
10. The Association Agreement with the European Union	151
10.1. The European Internal Market	
10.2. Characteristics of the Agreement	
10.3. How have the countries that have joined the European Economic Area fared?	
11. Conclusions	160
11.1. The growth model	
11.2. The demographic challenge	
11.3. The technological challenge	
11.4. The Association Agreement with the European Union	

Summary

This study is an update to our previous report entitled “The Principality of Andorra: A Comparative Macroeconomic Analysis.” It examines the trajectory of the Andorran economy from 2019 to 2023, comparing it with the economic performance of nine other European nations: four small states—San Marino, Monaco, Liechtenstein, and the Isle of Man; three medium-sized countries—Iceland, Malta, and Luxembourg; and two larger nations—Spain and France.

In absolute terms, Andorra has managed to navigate the challenges posed by the COVID-19 pandemic, the subsequent lockdowns and reopenings, and the geopolitical conflicts of the five-year period from 2019 to 2023 with relative success. During this period, the real Gross Domestic Product (GDP) of Andorra grew by 8.1 percentage points, while the resident population and employment increased by 9.8 and 9.0 percentage points. These increases in population and employment outpaced the growth of real GDP, real GDP per capita and real GDP per employee, measured in constant euros, which have not yet fully returned to their pre-pandemic levels recorded at the end of 2019. Specifically, the real GDP per capita index was 98.2, and the real GDP per employee index was at 98.8 by the end of 2023. The value of both indices was 100 at the end of 2019.

The performance of Andorran public administrations between 2019 and 2023 has been reasonable, with the country recording a public deficit only in the years 2020 and 2021, out of the five years under consideration. Furthermore, by the end of 2023, Andorra’s public debt had increased by just 0.6 percentage points relative to nominal GDP.

Finally, Andorra’s foreign sector continued to demonstrate remarkable strength, with the current account balance maintaining a substantial surplus throughout the five-year period analyzed. Moreover, according to data from the International Monetary Fund, Andorra’s net international investment position (NIIP) improved from 307.5 percent of GDP in 2019 to 339.9 percent in 2022, the latest year for which data is available.

We extend our gratitude to the association Empresa Familiar Andorrana for funding this study, and to Creand Crèdit Andorrà for its excellent work in preparing this report for publication. We also offer our sincere thanks to Joan Tomàs for his valuable suggestions and patience.

Foreword

Five years have passed since the last macroeconomic study and, in spite of global and local changes, Andorra's productivity remains stagnant. This fact raises a fundamental question: why, despite the increase in income per capita and per employee, have we not seen a significant improvement in economic efficiency? The additional economic activities that have been created do not fully explain this growth, prompting an analysis of other factors, such as the increase in population and the composition of the country's productive fabric.

The Andorran economy is characterized by a strong dependence on the State, which heavily subsidizes key sectors such as health, education, infrastructure, and security. This means that population growth, far from being a simple positive indicator, entails an increase in public obligations that can strain the State's finances if this growth fails to translate into higher productivity.

This study provides a comprehensive macroeconomic analysis of Andorra over the period from 2019 to 2023, with a dual objective: First, it identifies the strengths and weaknesses of the Andorran economy, comparing it with a sample of benchmark countries. Second, it helps us understand why GDP growth has not led to an improvement in productivity.

To this end, we have selected a set of countries that share key characteristics with Andorra, such as San Marino, Liechtenstein, Monaco, and the Isle of Man, as well as medium-sized countries such as Malta, Iceland, and Luxembourg. We complete the analysis with a study of the economic influence of our immediate neighbors, Spain and France, which play a fundamental role in the Andorran economic ecosystem.

The period analyzed covers decisive years, including 2020, marked by the COVID-19 crisis, and the subsequent economic recovery, which was characterized by high inflation and uneven growth across sectors. This global context has had a major impact on Andorra, yet the resilience of its economic model has allowed for a faster recovery compared to other economies.

The analysis focuses on critical variables such as Gross Domestic Product (GDP), income per capita, income per employee, and productivity by economic sector. Despite GDP growth, the reality is that this increase has not translated into a commensurate improvement in quality of life for Andorran citizens. The growth in population and the scarce diversification of economic activities are factors that explain this imbalance.

In terms of fiscal sustainability, Andorra has maintained a responsible management, with public debt remaining below 40% of GDP. However, pressure on public resources is mounting, especially in sectors such as pensions and the supply of affordable housing, which represent strategic challenges for the future.

This study also examines the current account balance and the performance of the trade sector, two pillars of the Andorran economy. While these indicators remain strong, a strategic reassessment is necessary to determine how to generate more added value, reduce dependence on tourism, and foster innovation.

In this context, the scenario posed by the Association Agreement with the European Union would introduce a new reality for Andorra, while maintaining the same ongoing need to enhance competitiveness. Integration into a larger common market will require strategic vision, innovation, and greater openness to new opportunities. Andorra must proactively anticipate, strengthen, and consolidate its position to successfully address the challenges and leverage the advantages of this potential new phase.

In short, this paper seeks not only to describe Andorra's economic reality, but also to encourage critical reflection on the economic and social policies needed to ensure sustainable and inclusive growth in the coming years.

We would like to thank Creand Crèdit Andorrà for its continued support and willingness to once again facilitate the printed edition of this study, building on the collaboration initiated in 2023. We consider this project to be of great value, as it provides a useful resource for data-driven decision-making.

Daniel Armengol Bosch

President of Empresa Familiar Andorrana

1. Executive Summary

This study is an update to our previous report entitled “The Principality of Andorra: A Comparative Macroeconomic Analysis.” It examines the trajectory of the Andorran economy from 2019 to 2023, comparing it with the economic performance of nine other European nations: four small states—San Marino, Monaco, Liechtenstein, and the Isle of Man; three medium-sized countries—Iceland, Malta, and Luxembourg; and two larger nations—Spain and France.

In absolute terms, Andorra has managed to navigate the challenges posed by the COVID-19 pandemic, the subsequent lockdowns and reopenings, and the geopolitical conflicts of the five-year period from 2019 to 2023 with relative success. During this period, its GDP grew by 8.1 percentage points, while the resident population and employment increased by 9.8 and 9.0 percentage points. These increases in population and employment outpaced the growth of real GDP, real GDP per capita and real GDP per employee, measured in constant euros, which have not yet fully returned to their pre-pandemic levels recorded at the end of 2019. Specifically, the real GDP per capita index was 98.2, and the real GDP per employee index was at 98.8 by the end of 2023. The value of both indices was 100 at the end of 2019.¹

The performance of Andorran public administrations has been reasonable, as evidenced by the fact that by the end of 2023, Andorra’s public debt had increased by just 0.6 percentage points of its nominal GDP. With regard to Andorra’s foreign sector, it has continued to demonstrate remarkable strength. The current account balance maintained a substantial surplus throughout the five-year period that we have analyzed, and according to data from the International Monetary Fund, Andorra’s net international investment position improved from 307.5 percent of GDP in 2019 to 339.9 percent in 2022, the most recent year for which data is available.

Compared to the other countries in the sample, Andorra’s economic performance has been less favorable. **In terms of real GDP per capita, Andorra ranked last among the ten countries analyzed. This result is largely due to Andorra experiencing the highest resident population growth in the sample.** In terms of real GDP per employee, Andorra placed seventh among the ten countries in the sample, but it ranked last among the five smallest countries. This result reflects the fact that employment growth has been the highest in Andorra, while average labor productivity is lower than in the other countries in the sample.

1. Measured in current euros, the GDP per capita in Andorra in 2019 was €36,347, and in 2023 it was €41,134, according to data from the Andorran Department of Statistics. The differences between real GDP per capita and nominal GDP per capita are due to inflation.

Regarding the composition of Andorran GDP, the latest disaggregated data from 2022 indicate that the three sectors that contributed most to Andorran GDP were an expanded definition of trade (including wholesale and retail trade, logistics, and hospitality), real estate activities, and public services. That year, trade including logistics and hospitality accounted for 27.5 percent of Andorra's GDP, real estate activities including construction accounted for 24.1 percent, and public services accounted for 13.8 percent. Together, these three sectors accounted for 57.0 percent of Andorra's GDP. These figures confirm that Andorran business activities remain highly competitive, while real estate activities and public services—both non-tradable activities and therefore sheltered from international competition—continue to play an important role in Andorra's economic structure.

The more competitive a sector or group of sectors is, the greater the concentration of economic activity in those sectors. For example, San Marino and Liechtenstein have the most competitive manufacturing sectors among the countries in the sample, but they are also the countries with the highest concentration of economic activity, as manufacturing dominates their economies. Compared to the other countries in the sample, Andorra ranked fourth in terms of economic concentration, although it is more diversified than San Marino, Liechtenstein, and Monaco.

With regard to Andorra's public sector, its consolidated general government recorded deficits only in 2020 and 2021, two of the five years under consideration. Moreover, as previously mentioned, by the end of 2023, Andorran public debt expressed as a proportion of GDP had risen by just 0.6 percentage points compared to the end of 2019. Between 2019 and 2023, there was a modest reallocation of public resources towards the social protection and health sectors, whose shares increased by 1.29 and 0.32 percentage points of GDP respectively during that period. When comparing the performance of the Andorran public sector with that of the other countries in the sample, we conclude that it has been exemplary. Between 2019 and 2023, Andorra ranked third in terms of the lowest increase in public debt relative to GDP—or fourth if Monaco is included (its constitution prohibits public debt issuance).

The performance of the Andorran foreign sector between 2019 and 2023 has been exceptional. The trade balance remained positive every year of that period. The current account balance has also been consistently positive each year, nearly returning to its pre-COVID level by 2023. Finally, Andorra's net international investment position (NIIP) remains the strongest of all the countries in the sample. In 2022, it reached 340 percent of GDP, marking an increase of 33 percentage points compared to 2019.

From a macroeconomic perspective, competitiveness refers to the ease of doing business and the absence of legal obstacles that hinder or prevent it. By the end of 2023, the Andorran economy was highly competitive in attracting cross-border visitors and selling goods and services to foreigners within the country itself. However, it was uncompetitive in domestic manufacturing for export abroad. These competitive advantages and disadvantages can be partly attributed to Andorra's geography and to the scarcity of natural resources. For example, in 2023, Andorra imported 80 percent of its electricity, although 70 percent of that energy came from renewable sources. While Andorra's energy dependence represents a competitive disadvantage that needs to be addressed, the high degree of decarbonization of its economy is a competitive advantage that could be leveraged. In addition, **Andorra's tax rates are still among the lowest in Europe and, as long as this remains unchanged, it will continue to serve as another strong competitive advantage and a powerful incentive for companies and individuals to establish themselves in the country.** Looking ahead, Andorra could capitalize on the opportunities offered by virtual businesses to overcome its geographical constraints and diversify its economic activity.

The Association Agreement with the European Union puts Andorrans at a crossroads. The decision to enter into the agreement and open the economy will fundamentally reshape Andorra's future, just as the decision not to do so and to retain full sovereignty without restrictions will also have its consequences. In any case, this or any other agreement with the European Union seems desirable to foster good neighborly relations for a country like Andorra that specializes in trade and tourism. Accepting the rules of the game of the European Union will introduce competitive pressure for Andorran businesses and households, but the expansion of their market access will also generate many opportunities for them. If Andorra were to join the European Union, its market would extend beyond a domestic market of some 85,000 residents and about 9 million visitors to an integrated market of 464 million consumers as of January 2024.

In the last section of this study, we analyze how the 21 countries that joined the European Union between 1973 and 2013 have fared, and we reach the following conclusions: First, the European Union is a bloc of affluent countries that prioritize stability over growth. Member states are more concerned with preserving their welfare levels than with increasing them. Second, the data suggest that demographic policies have played a more significant role than economic and trade policies in shaping GDP per capita trends in these countries. In other words, **the growth rate of Andorra's GDP per capita in the coming years is likely to depend more on its demographic policies than on whether it signs the**

Association Agreement with the European Union. Finally, the experience of the 21 countries in this sample suggests that Andorra's Association Agreement with the European Union should not in itself be used as justification for Andorra to increase the size of its public sector. The substantial growth of Andorra's public sector occurred between 2006 and 2016, but in the eight years leading up to 2023, its size has remained stable relative to GDP.

2. Introduction

This study is an update to our previous report entitled “The Principality of Andorra: A Comparative Macroeconomic Analysis.” It examines the trajectory of the Andorran economy from 2019 to 2023, comparing it with the economic performance of nine other European nations: four small states—San Marino, Monaco, Liechtenstein, and the Isle of Man; three medium-sized countries—Iceland, Malta, and Luxembourg; and two larger nations—Spain and France.

By the end of 2019, the global economic outlook was relatively subdued. Most countries had recovered from the Great Recession, and the International Monetary Fund (IMF) in its *World Economic Outlook* of October 2019 forecasted global economic growth of 3.0 percent for that year and of 3.4 percent for 2020. Meanwhile, macroeconomists were discussing whether the expansionary phase of the business cycle in the United States was nearing its end.

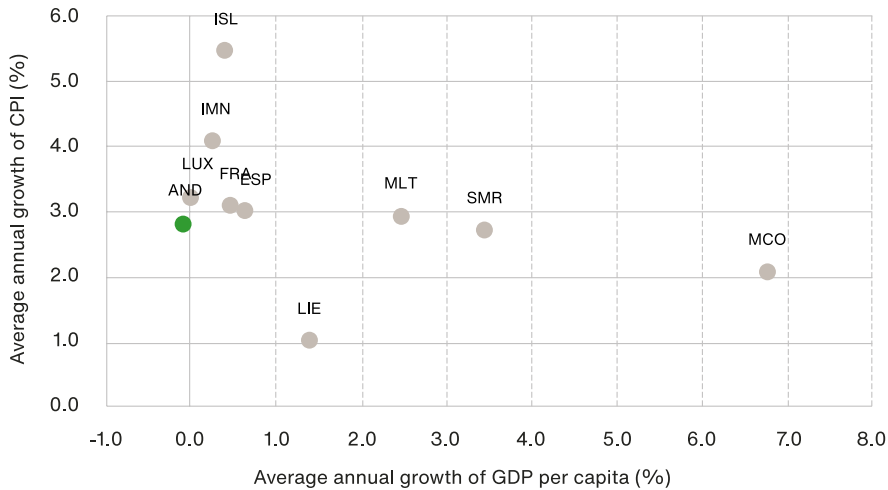
But in the spring of 2020, COVID-19 took the world by surprise, first triggering widespread lockdowns and travel bans, followed by gradual reopenings. The pandemic and its aftermath caused global Gross Domestic Product (GDP) to contract by 2.8 percent in 2020, the steepest decline since the end of World War II. In contrast, 2021 was the year of monetary and fiscal interventions in an attempt to rescue the global economy, fueling the rebound in GDP and the surge in inflation. That year, world GDP grew by an extraordinary 6.2 percent and, in December, the year-on-year Consumer Price Index (CPI) stood at 7.0 percent in the United States and 5.0 percent in the Eurozone.

The IMF’s October 2021 *World Economic Outlook* titled “Recovery During a Pandemic: Health Concerns, Supply Disruptions, and Price Pressures” projected global GDP growth of 4.9 percent in 2022. That Christmas, the Omicron variant of COVID-19 proved to be far less virulent than feared, and analysts anticipated another year of strong economic recovery. But it was not to be. By late February, amidst post-pandemic fatigue and hopes of a recovery, Russian tanks crossed the border, invading Ukraine. Once again, the forecasts were up-ended. That year, global GDP grew by 3.5 percent—1.4 below the IMF’s projection—and the inflation rate in December was 6.5 percent in the United States and 9.2 percent in the Eurozone, after peaking at 9.1 and 10.6 percent earlier that year.

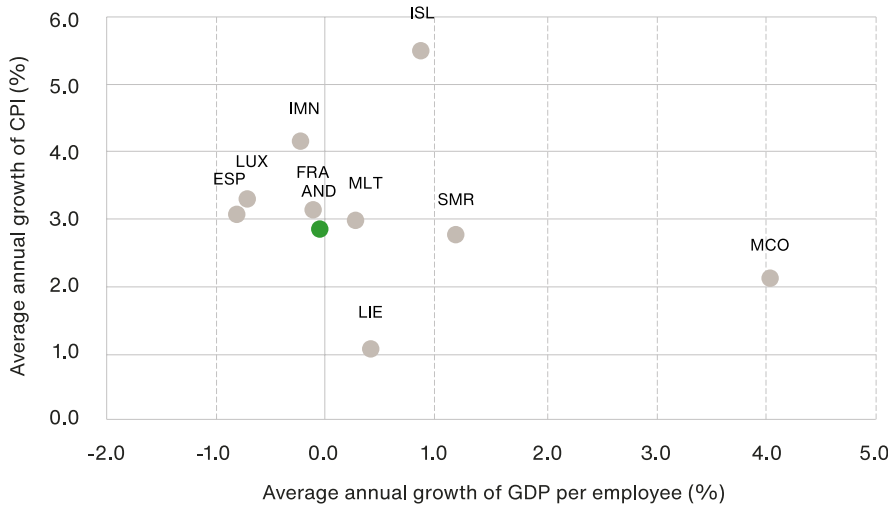
We finally come to 2023, the last year covered in this study. In October 2022, the IMF projected global GDP growth of 2.7 percent for 2023, yet this forecast proved inaccurate once more—this time on the upside. Global GDP grew by

3.3 percent that year—0.5 percentage points higher than projected—and the December year-on-year inflation rate was 3.4 percent in the United States and 2.9 percent in the Eurozone. Both global GDP growth rates and inflation were gradually returning to their historical averages.

Figure 1: Evolution of real GDP per capita, real GDP per employee, and inflation (2020–2023)



Panel A: Real GDP per capita and CPI



Panel B: Real GDP per employee and CPI

Source: IMF and local statistics departments.

And the winner is... Monaco!

Figure 1 shows the average growth rates of the Consumer Price Index (CPI), GDP per capita, and GDP per employee between 2019 and 2023.

The x-axis of Panel A displays the 2019-23 average growth rate of GDP per capita, and the x-axis of Panel B plots the average growth rate of GDP per employee. We have chosen these two variables because, as we argue in Section 3, the small countries in the sample follow very different policies regarding the hiring of cross-border workers. These various policies often result in significant differences between GDP per capita and GDP per employee. The y-axes in both panels represents the average CPI growth rate.

As illustrated by the two panels of Figure 1, Monaco is the country in which both GDP per capita and GDP per employee experienced the highest growth, despite also suffering the sharpest contraction in 2020, as discussed in Section 4. San Marino is the second most industrialized country in the sample, as we detail in Section 5, and it ranked second both in GDP per capita and in GDP per employee.

Figure 1 also highlights that Andorra ranked last in average growth of GDP per capita, sixth in average growth of GDP per employee, and a close fourth behind San Marino in inflation rate.

To summarize these findings, Table 1 presents the main macroeconomic variables for Andorra in 2019 and 2023 and their rates of change. On the following pages, we provide a detailed analysis of these data and results.

Table 1: Andorra in figures (2019 and 2023)

Population, Employment, and GDP	2019	2023	Δ%
Population (people)	77,543	85,101	9.7
Employment (people)	48,119	52,467	9.0
Nominal GDP (millions of €)	2,818	3,501	24.2
Real GDP (millions of 2010 €)	2,674	2,891	8.1
Nominal GDP per capita (€)	36,347	41,134	13.2
Nominal GDP per employee (€)	58,572	66,720	13.9
Real GDP per capita (2010 €)	34,490	33,972	-1.5
Real GDP per employee (2010 €)	55,580	55,102	-0.9

	millions of €			%GDP		
Public Sector	2019	2023	Δ%	2019	2023	Δ%
Income	1,075	1,331	23.8	38.2	38.0	-0.3
Expenses	1,010	1,256	24.3	35.8	35.9	0.1
Public Balance	65	75	15.9	2.3	2.2	-6.7
Public Debt	997	1,241	24.5	35.4	35.5	0.2

	millions of €			%GDP		
Foreign Sector	2019	2023	Δ%	2019	2023	Δ%
Current Account Balance	508	597	17.6	18.0	17.0	-5.3
Goods and Services Balance	271	302	11.7	9.6	8.6	-10.1
Exports of Goods and Services	2,086	2,812	34.8	74.0	80.3	8.6
Imports of Goods and Services	1,815	2,510	38.3	64.4	71.7	11.3
Net Primary Income	274	344	25.3	9.7	9.8	1.2
Net Secondary Income	-37	-49	31.6	-1.3	-1.4	7.9
Capital Account	0	0	-	0	0	-
Financial Account	496	597	20.3	17.6	17.0	-3.1
Errors and Omissions	-12	0	-	-0.4	0	-
Gross International Reserves	0	338	-	0	9.7	-

Source: Andorran Department of Statistics and IMF. Due to rounding, there may be slight differences.

3. Background

3.1. Sample Countries

In this study, we compare the Andorran economy with those of seven other small European countries: San Marino, Monaco, Liechtenstein, the Isle of Man, Iceland, Malta, and Luxembourg, as well as two *large economies*: France and Spain.

3.1.1. Country Groups

The second column of Table 2 presents the resident population of the ten sample countries in 2023. Based on this variable, we can classify these ten countries into three groups. Five countries have fewer than 100,000 residents, and we refer to these as the *small countries* of the sample. These small countries are San Marino (SMR), Monaco (MCO), Liechtenstein (LIE), Andorra (AND), and the Isle of Man (ISL). Three countries have a population of around 500,000 residents and are referred to as the *medium-sized countries* of the sample. These are Iceland (ISL), Malta (MLT), and Luxembourg (LUX). Finally, our sample contains two *large countries*, which are Spain (ESP), with 48 million residents as of 2023, and France (FRA), with 66 million residents according to data from that same year.

Table 2: Population and Size (2023)

	Residents	Size (km ²)	Population density
SMR	33,642	61	550
MCO	38,367	2	19,184
LIE	39,975	160	249
AND	85,101	468	182
IMN	84,536	572	148
ISL	388,000	103,000	4
MLT	542,000	316	1,715
LUX	661,000	2,586	255
ESP	47,810,000	506,030	94
FRA	65,907,000	551,695	119

Source: IMF, World Bank, ADS, Monaco Statistics, and Liechtenstein Statistics.

Within the group of small countries, which is of particular interest because it includes Andorra, we identify two subgroups: San Marino, Monaco, and Liechtenstein, which in 2023 had fewer than 40,000 residents; and Andorra and the Isle of Man, which had around 85,000 residents that same year.

3.1.2. Country Size

The third column of Table 2 presents the size of these countries, measured in square kilometers, and the fourth column shows the population density, measured in residents per square kilometer. Monaco is just 2 square kilometers and is by far the smallest state in the sample. Monaco's small size means that, with about 19,000 residents per square kilometer, it is also the most densely populated state in the sample by a significant margin.

San Marino, Liechtenstein, and Malta are smaller in size than Andorra, while all other countries in the sample are larger. However, in terms of population density, Andorra has the second lowest density among the five small countries in the sample, with 182 residents per square kilometer. Only the Isle of Man has a lower population density than Andorra, with 148 residents per square kilometer, making it the least densely populated country in the small-country group.

3.1.3. Geography

Among the countries in the sample, the Isle of Man, Iceland, and Malta are islands, while Andorra is by far the most mountainous country. Andorra's rugged terrain limits the space available for urban and industrial development and poses challenges for trade relations, including the exchange of goods and services, cross-border movements of workers, and tourism.

With the exception of the island countries of the sample—the Isle of Man, Iceland, and Malta—the small countries enjoy a more advantageous location than Andorra in terms of their proximity to urban centers. Being closer to large cities facilitates trade, improves access to labor markets, and creates economies of scale and synergies in economic sectors that benefit from access to large markets.

Table 3: Geography

Countries	Nearest cities (distance, population)
SMR	Rimini (15 km, 150 k habitants), Cesena (50 km, 100 k)
MCO	Nice (20 km, 1 M), Marseille (220 km, 1.8 M)
LIE	St. Gallen (60 km, 170 k), Zurich (110 km, 1.6 M)
AND	Barcelona (200 km, 5.6 M), Toulouse (190 km, 780 k)
IMN	Belfast (4 hours by ferry, 650 k), Liverpool (4 hours by ferry, 1.6 M)
LUX	Trier (40 km, 160 k), Metz (60 km, 225 k)

Source: Authors' own work.

Table 3 shows the distance from the small countries in the sample to the nearest major cities, alongside the population of those cities. Specifically, we looked at the approximate distance by road to the two cities closest to each of our sample countries. The population reported in this table is the population of the wider metropolitan areas of the corresponding cities. Monaco is the small country with the most advantageous location, situated just 20 km from Nice, whose metropolitan area has a population of 1 million. In contrast, Andorra is the most geographically isolated small continental country in the sample, located 200 km from Barcelona and 180 km from Toulouse, whose metropolitan areas amount to 5.6 million and 0.78 million residents respectively.

Given Andorra's relatively disadvantaged position compared to the other small countries in the sample, investment in improving its transportation links with major neighboring cities could significantly contribute to accelerating its economic development. Improving rail connections with Barcelona and Lleida and expanding the capacity of the Andorra-La Seu airport are two examples of such investments.

3.2. The Analysis Period

In our previous research in this series, we studied the period from 1970 to 2019. In this report, we extend that analysis by focusing on the years 2019 to 2023. In cases where data for 2023 are unavailable, we use the most recent available data or extrapolations. In some instances, we also refer back to the year 2000 to provide a more comprehensive view of long-term trends. The database that we have constructed for this study is available to readers upon request.

3.3. The Data

As with all macroeconomic studies, the availability and quality of data are decisive for the quality of the analysis and the accuracy of its conclusions. Macroeconomic accounting involves relatively high fixed costs and relatively low variable costs. For this reason, many small countries devote few resources to collecting macroeconomic statistics. As a result, in some cases, the quality of available macroeconomic data is limited.

When a country joins the International Monetary Fund (IMF) and the World Bank, it is required to comply with the statistics standards of these institutions and receives technical assistance to meet these requirements.

Table 4: Data Sources

	Joined the IMF	Department of Statistics
FRA	December 27, 1945	https://www.insee.fr/en/accueil
LUX	December 27, 1945	https://statistiques.public.lu/
ISL	December 27, 1945	https://statice.is
ESP	September 15, 1958	https://www.ine.es
MLT	September 11, 1968	https://nso.gov.mt
SMR	September 23, 1992	https://www.statistica.sm/pub1/StatisticaSM/en/
AND	October 16, 2020	https://www.estadistica.ad/portal/apps/sites/#/estadistica-ca/
LIE	October 21, 2024	https://www.statistikportal.li/de
IMN	-	https://www.gov.im/about-the-government/departments/cabinet-office/statistics-isle-of-man/
MCO	-	https://www.monacostatistics.mc

Source: Authors' own work.

In this study, our primary data sources are the IMF and the World Bank for countries that are members of these institutions, and local statistics departments for those that are not. In the case of Andorra, when both data sources were available, we have given priority to data from its Statistics Department. In the third column of Table 4, we present the internet addresses of the statistics departments of the sample countries.

The second column of Table 4 presents the date on which the countries of the sample joined the IMF. At year-end 2024, all the countries in the sample, except the Isle of Man and Monaco, were IMF members. The first countries to join the IMF were France, Luxembourg, and Iceland, which were among its founding members. Andorra joined on October 16, 2020, while Liechtenstein became the most recent sample country to become an IMF member, joining on October 21, 2024. As of December 2024, neither the Isle of Man nor Monaco had applied to join the IMF.

4. Residents, Employees, and Cross-Border Workers

4.1. Andorra

In 2023, Andorra had a population of 85,501 residents and 52,467 employees, of whom 1,800 were cross-border workers. In percentage terms, 61.7 percent of Andorra’s residents were employed, and 3.5 percent of employees were cross-border workers. In the following section we compare these ratios for Andorra with those of the other countries in the sample and conclude that the proportion of cross-border workers in Andorra is much more similar to that of the island countries in the sample—Iceland, Malta, and the Isle of Man—than to that of the small and medium-sized mainland countries—Monaco, San Marino, Liechtenstein, and Luxembourg.

4.2. International comparisons

Panel A of Table 5 presents data on residents, employees, and cross-border workers in the sample countries. The countries are ordered by the share of cross-border workers in the labor force from highest to lowest (see the second to last column of Table 5).

Table 5: Residents, Employment, and Cross-Border Workers

	Residents	Workers	Cross-Border Workers	Cross-Border Workers/Workers (%)	Workers/Residents (%)
MCO	38,367	63,479	52,280	82.4	165.5
LIE	39,975	43,709	24,153	55.3	109.3
LUX	661,000	511,536	225,368	44.1	77.4
SMR	34,000	23,524	8,015	34.1	69.2
AND	85,101	52,467	1,800	3.5	61.7
FRA	65,907,000	28,589,000	345,000	1.2	43.4
ESP	47,810,000	21,390,000	87,500	0.4	44.7
ISL	388,000	2,197	-	-	56.6
MLT	542,000	305,218	-	-	56.3
IMN	84,536	36,555	-	-	43.2

Panel A: Residents, Employees, and Cross-Border Workers in 2023.

	2019	2020	2021	2022	2023	Δ (23-19)
MCO	80.80	80.36	81.08	81.77	82.36	1.56
LIE	55.93	55.82	56.22	56.81	-	-0.07
LUX	42.97	43.17	43.60	43.98	44.07	1.10
SMR	-	30.92	32.32	30.47	32.65	1.73
AND	3.42	3.63	3.58	3.40	3.41	-0.01
FRA	1.28	1.24	1.20	1.20	1.21	-0.07
ESP	0.38	0.38	0.38	0.49	0.43	0.05

Panel B: Cross-Border Workers as a Share of Total Employment (%).

Sources: IMF, World Bank, and local statistics departments.

4.2.1. Residents and Employees

The last column of Panel A of Table 5 shows the employee-to-resident ratio for every country in the sample. Monaco and Liechtenstein have more employees than residents, while all the other countries in the sample have far fewer employees than residents.

The ratios vary widely from one country to another. In Monaco, the employee-to-resident ratio is an astonishing 166 percent, and in the Isle of Man, the country with the lowest ratio in the sample, it is barely a quarter of that number (43 percent). Among the five small countries in the sample, Andorra ranks second to last with an employee-to-resident ratio of 62 percent.

Interestingly, in 2023, Monaco had 21 percent more employees than Andorra, despite Andorra having 222 percent more residents than Monaco. The opposite trend is observed in the Isle of Man: it ranks as the fifth smallest country in the sample by number of residents, but it is the second smallest by number of employees. Moreover, in 2023, less than half of the Isle of Man's residents were employed. That year, the Isle of Man had approximately the same number of residents as Andorra, but around 16,000 fewer workers.

4.2.2. Employees and Cross-Border Workers

The small European countries are diminutive in terms of both the number of residents and in their size, yet they adopt very different strategies regarding the share of cross-border workers in their labor forces.

The fifth column of Panel A of Table 5 presents the share of cross-border workers to employees. In 2023 those figures ranged from 82 percent in Monaco, where most residents are wealthy and do not work, to just 0.4 percent in Spain. Liechtenstein (55 percent), Luxembourg (44 percent), and San Marino (34 percent) also have high cross-border worker participation, although none approached the level of Monaco. In contrast, in Andorra, only 3.4 percent of the labor force consisted of cross-border workers. In France and Spain, the share of cross-border workers in the labor force was around one percent, while in Iceland, Malta, and the Isle of Man, that share was effectively zero, given their island geography.

To analyze the evolution of cross-border worker shares between 2019 and 2023, Panel B of Table 5 presents the relevant data. Across all countries in the sample, the shares of cross-border workers have remained relatively stable between 2019 and 2023. In Andorra, these figures have shown little to no change, while in the other countries of the sample, fluctuations have never exceeded two percentage points (see the last column of Table 5).

We conclude that the countries in the sample have each followed very different strategies for granting residence and employment permits, and these strategies have remained unchanged during the period under consideration.

The different strategies for granting residency and permits for cross-border workers pursued by small European countries can serve as a model for Andorra. Given Andorra's mountainous terrain, high cost of housing, and the financial burden of expanding the Andorran labor force with resident workers, **Andorra could make it easier for a larger share of its workforce to reside in cross-border areas, as part of a coordinated policy with neighboring countries.** Cross-border workers could then commute to their jobs in Andorra via an improved mass transit system. This approach would enable Andorra's GDP to grow without adding pressure to the Andorran welfare state and making it more expensive.

5. Real GDP, Employment, GDP Per Capita, and Real GDP Per Employee

In every country, some residents participate in the labor force, while others do not—for example, minors and retirees do not work in any country. However, every worker employed by a local firm contributes to the production of Gross Domestic Product (GDP), regardless of their place of residence, whether local or cross-border.

As discussed in the previous section, the countries in our sample adopt very different strategies regarding the share of cross-border workers in the labor force. These differences create distortions in GDP per capita, making this indicator an imprecise measure of aggregate labor productivity. To account for these distortions, caused by the differing proportions of resident and cross-border workers across the sample countries, this section analyzes the dynamics of both real GDP per capita and real GDP per employee.

The data source for International Monetary Fund (IMF) member countries (i.e., every country in our sample except Monaco, Liechtenstein, and the Isle of Man) is the *World Economic Outlook* database published by the IMF in April 2024. Data for Monaco and the Isle of Man come from their statistics departments, and from *Trading Economics* in the case of Liechtenstein (see www.tradingeconomics.com).

Real GDP data for Monaco for 2023 and the Isle of Man for 2022 and 2023 were unavailable at the time this study went to press. To ensure completeness in our analysis, we have assumed that in 2023, Monaco's real GDP grew at the same rate as in 2019, in line with observed trends in the other countries in our sample. For the Isle of Man, we have used the real GDP growth rate estimated by its government for that year (1.5 percent).

5.1. Andorra

Figure 2 presents the evolution of GDP, population, employment, GDP per capita, and GDP per employee in Andorra, according to data from the Andorran Department of Statistics (ADS). Panels A, B, and C show the trends in GDP, GDP per capita and GDP per employee between 2010 and 2023. These time series start in 2010 because that was the base year used in 2024 by Andorra's national accounts. Therefore, as Panel A illustrates, the value of nominal GDP and real GDP in 2010 were identical, both amounting to 2,602 million euros. In 2019, Andorran nominal GDP amounted to 2,818 million (in current euros) increasing to 3,501 million in 2023. However, in 2019, Andorran real GDP amounted to 2,674 million (measured

in constant 2010 euros), rising to 2,891 million euros in 2023. Therefore, between 2019 and 2023, Andorran nominal GDP, measured in current euros, grew by 24.2 percent, and real GDP, measured in constant 2010 euros, grew by 8.1 percent. The change in the GDP Deflator— the macroeconomic measure of the inflation rate— was approximately the difference of these two rates, i.e., around 16.1 percent.

Panel B of Figure 2 illustrates the evolution of GDP per capita between 2010 and 2023. In 2019, Andorra's nominal GDP per capita was 36,347 (in current euros) and, in 2023, it was 41,134 (in current euros). On the other hand, in 2019, Andorra's real GDP per capita measured in constant 2010 euros was 34,490, and 33,972 in 2023. Therefore, between 2019 and 2023, Andorra's nominal GDP per capita increased by 13.2 percent and its real GDP per capita decreased by 1.50 percent.

The divergent trends between the aggregate variables and the per capita indicators are due to the evolution of the population. **Between 2019 and 2023, the estimated population in Andorra grew by 9.7 percent from 77,543 residents to 85,101.** This means that population growth outpaced real GDP by 1.6 percentage points, so real GDP per capita also decreased by approximately this amount.

Panel C of Figure 2 shows the evolution of GDP per employee between 2010 and 2023. In 2019, nominal GDP per Andorran employee was 58,572 (in current euros) and 66,720 (in current euros) in 2023. On the other hand, in 2019, real GDP per Andorran employee measured in constant 2010 euros was 55,580 and 55,102 in 2023. Therefore, **between 2019 and 2023**, nominal GDP per employee grew by 13.9 percent and **real GDP per employee decreased by 0.86 percent.**

Analyzing the evolution of real GDP per employee in Andorra since 2010, we find that, between 2010 and 2016, real GDP per employee remained relatively stable. In 2010, it stood at 56,734 (in constant 2010 euros), reaching its historical peak at 59,049 (in constant 2010 euros) in 2016.² Between 2016 and 2019 it declined to a low of 55,580 (in constant 2010 euros). This was followed by the COVID-19 contraction and the post-pandemic recovery, with GDP per employee reaching 55,102 (in constant 2010 euros) in 2023.

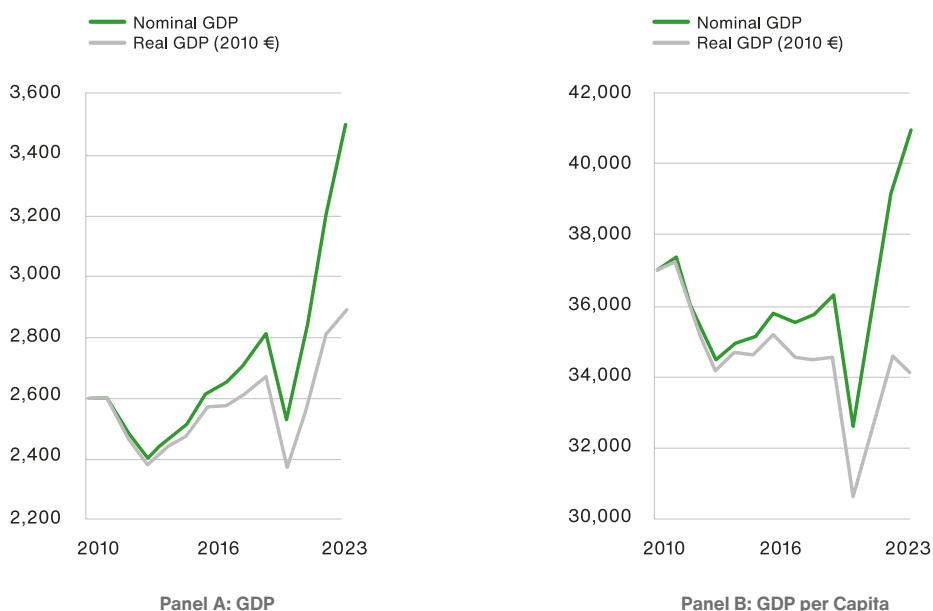
As previously mentioned, **GDP per capita serves as an estimate of the average welfare of Andorrans, while GDP per employee is a measure of average aggregate productivity.** Between 2019 and 2023, both declined somewhat: GDP per capita decreased by 1.50 percent; and GDP per employee fell by 0.86 percent.

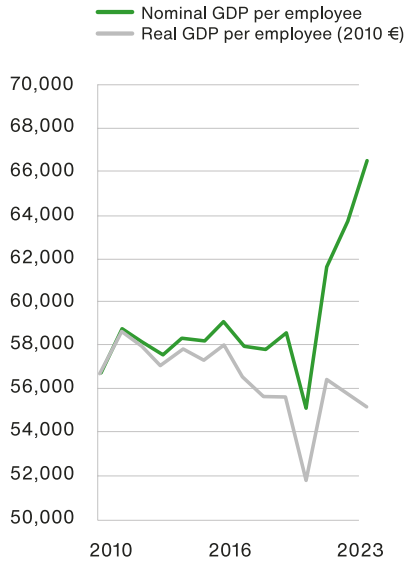
2. In 2010, nominal GDP and real GDP are the same because 2010 is the base year of Andorra's national accounts.

Panel D of Figure 2 illustrates the evolution of population, employment, real GDP, and nominal GDP growth rates between 2019 and 2023. Andorra's population grew over this period, with a cumulative growth rate of 9.7 percent. In contrast, employment declined in 2020 and 2021, and its cumulative growth rate was 9.0 percent. Although these percentages are similar, in absolute terms, the number of residents increased by 7,558 individuals and the number of employees by 4,348 individuals, indicating that 3,210 of the new residents are not employed. Both real GDP and nominal GDP decreased in 2020, but grew in the other four years of the period.

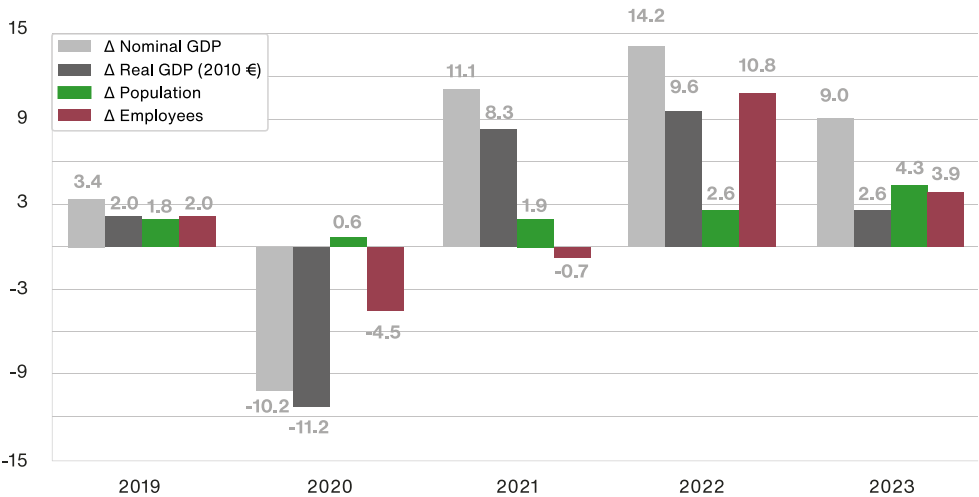
Finally, Panel E of Figure 2 shows the growth rates of GDP per capita and GDP per employee measured in current euros and in constant 2010 euros. In 2019, the growth rates of these four indicators recorded positive growth, while in 2020, they all decreased due to COVID-19 lockdowns and restrictions. In 2021, only real GDP per employee declined. In 2022, all four variables experienced growth, but in 2023, real GDP per capita and per employee declined once again. If the 2023 data are confirmed, this trend could serve as a warning sign of one of Andorra's potential macroeconomic challenges: the decline in aggregate labor productivity and the average welfare of Andorrans. To address this issue, Andorra may need to consider corrective measures, such as training its workers, especially in new technologies, to increase their added value.

Figure 2: The evolution of GDP, Population, and Employment in Andorra

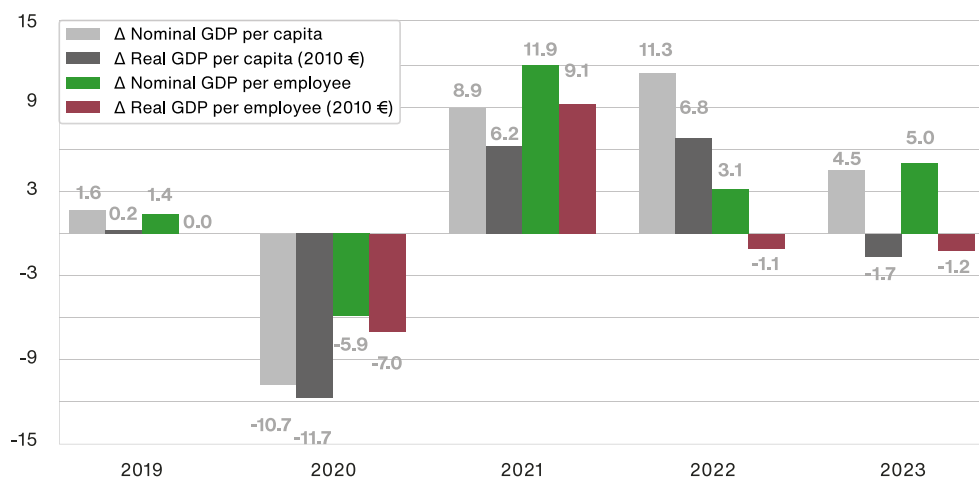




Panel C: GDP per Employee



Panel D: GDP, Population, and Employment Growth



Panel E: GDP per Capita and GDP per Employee Growth

Source: Andorran Department of Statistics.

5.2. International Comparisons

5.2.1. Real GDP

Panel A of Figure 3 illustrates the varying impact of the COVID-19 crisis on real GDP in the various countries of the sample. Luxembourg was the country with the mildest contraction due to the swift response of its authorities, the high weight of the financial and technology sector in its economy, and its decision to repatriate its residents that were abroad to keep its borders open. In contrast, Monaco, Spain, and Andorra were the hardest hit by mobility restrictions and border closures.

The recoveries following the 2020 contraction have also been very different. Monaco experienced the fastest recovery by far, followed by Malta, San Marino, and Liechtenstein. The strong rebound in the latter two can be attributed to the high share of their industrial sectors in GDP. On the other hand, the slowest economies to recover have been France, Spain, and the Isle of Man.

Andorra has also recovered relatively quickly, its economy improving from eighth place in the sample in 2021 to sixth place in 2023. Liechtenstein's real GDP performance has also been surprising—after growing by 17.2 percent in 2021, its economy has seen little growth since.

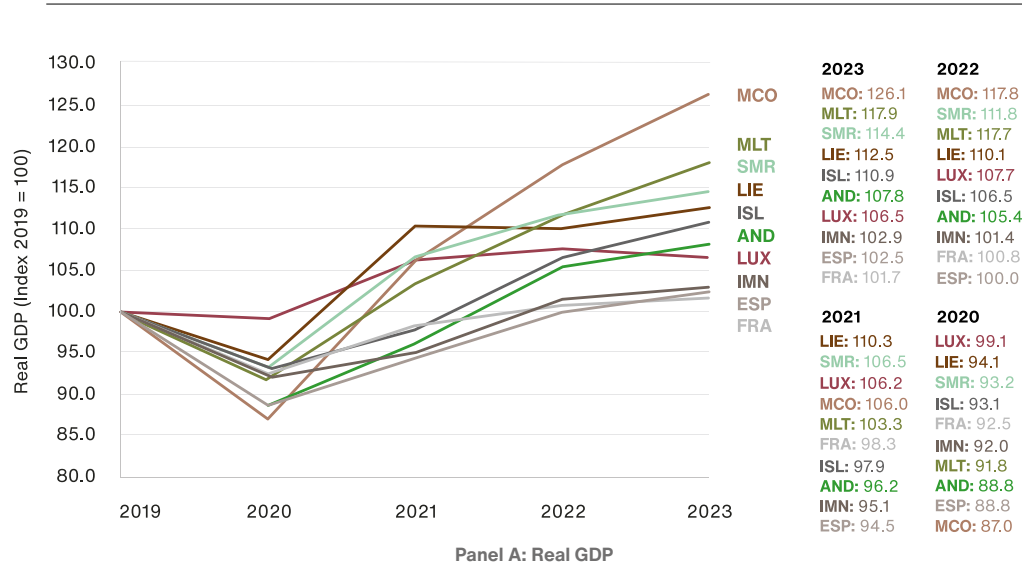
5.2.2. Population

Panel B of Figure 3 plots the evolution of the resident population during the period from 2019 to 2023 in the sample countries.

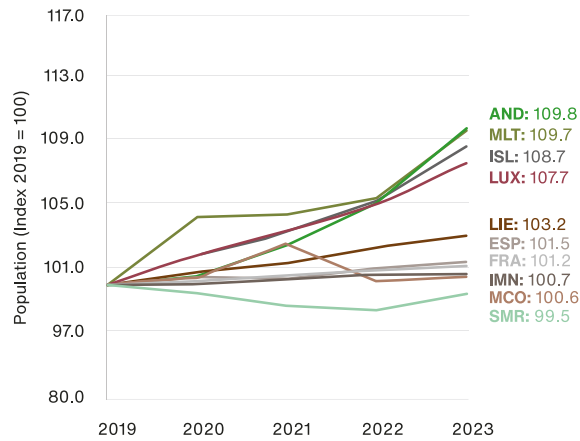
This figure reveals four distinct groups of countries that have followed very different demographic strategies. Andorra, Malta, Iceland, and Luxembourg have experienced an increase in their resident populations by between 8 and 10 percent in the four years under review from the end of 2019 to the end of 2023. A second group of countries, namely Liechtenstein, Spain, and France, also saw population growth, although at more moderate rates (between one and three percent). Finally, San Marino, Monaco, and the Isle of Man maintained relatively stable populations. Between 2019 and 2023, the Isle of Man’s population increased by 0.7 percent, while San Marino’s population declined by 0.5 percent.

It is particularly notable that the country in the sample recording the highest population growth was Andorra. Moreover, between 2019 and 2023, Andorra’s resident population grew considerably more than in the other small countries of our sample—6.6 percentage points more than in Liechtenstein, and 10.2 percentage points more than in San Marino. These differences point to the need to reflect on an immigration model that is better aligned with the country’s socio-economic objectives.

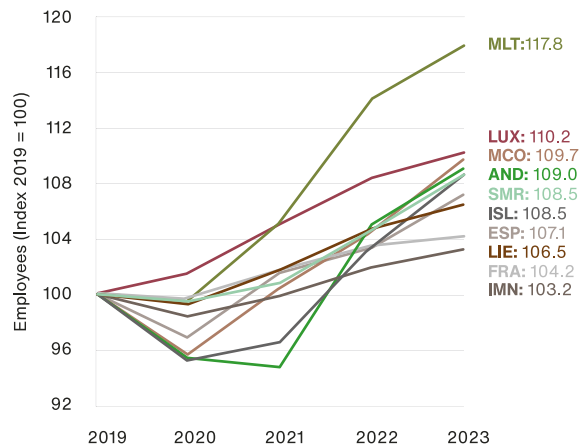
Figure 3: The evolution of Real GDP, Population, and Employment (2019-2023)



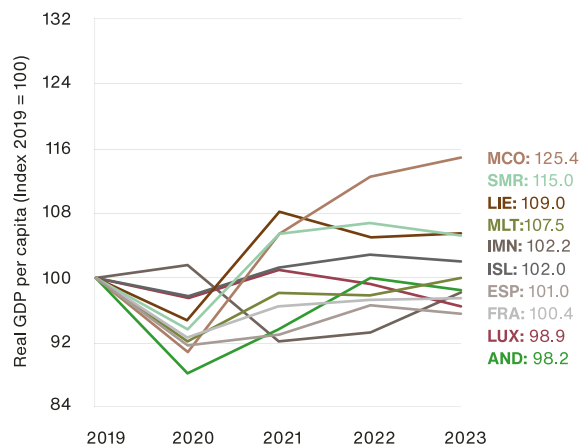
5. REAL GDP, EMPLOYMENT, GDP PER CAPITA, AND REAL GDP PER EMPLOYEE



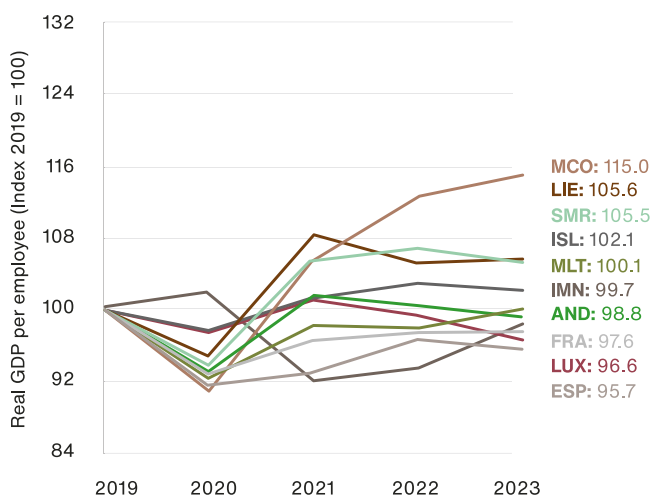
Panel B: Population



Panel C: Employment



Panel D: Real GDP per Capita



Panel E: Real GDP per Employee

Source: IMF, World Bank, and local statistics departments.

5.2.3. Employment

Panel C of Figure 3 illustrates the evolution of employment during the period from 2019 to 2023. Employment trends have varied significantly across the various countries of the sample and, as discussed in the previous section, have also diverged from the evolution of the resident population. Several factors contribute to these differences, including each country's approach to temporary layoffs, the extent to which in-person work is required by the compositions of their GDPs, and the share of self-employed workers and cross-border workers.

Between 2019 and 2023, employment grew by more than three percentage points in every country in our sample. Malta experienced the most substantial job creation during those four years from the end of 2019 to the end of 2023, with almost 17 percentage points of cumulative growth in employment. Luxembourg, Monaco, and Andorra followed as the next highest job creators. In contrast, the Isle of Man, France, and Liechtenstein recorded the lowest employment growth.

The variability of employment between the countries in the sample has been substantially higher than the variability of the population. This result is due to the intensive use of cross-border workers in Monaco, Liechtenstein, Luxembourg, and San Marino. Specifically, the range in job creation growth rates has been

approximately 5 percentage points higher than the range of population growth rates, and about 10 percentage points lower than the range of real GDP growth rates.

Every country in the sample, except Luxembourg, experienced significant job losses in 2020. However, two years later, by 2022, all of them had recovered, surpassing their 2019 employment levels. Andorra recorded the second-largest employment decline in 2020 and was the only country that continued losing jobs in 2021. In contrast, in 2022 and 2023, with the return of winter tourism, Andorra experienced a remarkable recovery of its labor market. In those two years, Andorra's employment rate grew by 10.2 and 4.0 percentage points.

5.2.4. Real GDP per Capita

Panel D of Figure 3 shows the evolution of real GDP per capita during the period from 2019 to 2023. A country's real GDP represents the value of goods and services produced within its territory, adjusted for inflation. When divided by population, it yields real GDP per capita, an estimate of the average standard of living of a country's residents.

Monaco was by far the country in the sample that experienced the highest GDP per capita growth during the period under consideration. It was 25 percent higher in 2023 than in 2019. This result is due to Monaco's real GDP growing the most combined with its stable population. In contrast, Luxembourg and Andorra were the sample countries that recorded the weakest GDP per capita growth, for different reasons—moderate GDP increases alongside significant population growth. As a result, Andorra and Luxembourg were the only two countries in the sample where GDP per capita in 2023 remained below 2019 levels.

Once again, San Marino and Liechtenstein rank at the top of the GDP per capita table. Their industrial strength and disciplined demographic policies explain this result and highlight the advantages for Andorra of having a more diversified GDP composition and a more restrictive immigration policy.

5.2.5. Real GDP per Employee

Finally, Panel E of Figure 3 records the evolution of real GDP per employee during the period from 2019 to 2023. While GDP per capita serves as an estimate

of the standard of living of residents in an economy, GDP per employee measures the aggregate productivity of its labor force. As previously discussed, the differences between these two indicators arise because not every resident is employed, and not every employee is a resident.

By 2023, only Monaco, Liechtenstein, San Marino, Iceland, and (just barely) Malta had surpassed their 2019 GDP per employee levels. In all other countries in the sample, including Andorra, GDP per employee had not yet fully recovered by 2023. The COVID-19 crisis had a particularly severe impact on services related to mobility and in-person work. Moreover, the sanctions imposed on Russia following its invasion of Ukraine, along with the energy transition, negatively affected energy-intensive industries. The data suggest that in many of our sample countries, the post-COVID recovery has been driven by job creation in low-productivity sectors, particularly in services.

In Monaco, the return of tourism, and especially of luxury tourism, explains the remarkable growth of real GDP per employee, which increased 15 percentage points. This occurred despite Monaco having recorded the steepest decline in this indicator in 2020 among all countries in the sample.

Liechtenstein and San Marino also recorded a remarkable recovery in 2021, fueled by the strength of their industrial sectors. However, they have subsequently stagnated at a level about 5 percentage points higher than the level recorded in 2019. This stagnation is partly due to the sluggish performance of German industry and the fact that these two countries benefit less from international tourism.

In 2023, Andorra's GDP per employee index stood at 98.8, ranking it seventh in our sample for that indicator. The Andorran index was 1.2 percentage points higher than the French index, 2.2 percentage points higher than the Luxembourg index, and 3.1 percentage points higher than the Spanish index. These results indicate that the recovery in Andorra has been particularly impacted by the challenges previously discussed. Nevertheless, GDP per employee in Andorra has grown 0.6 percentage points more than its GDP per capita. This discrepancy is due to faster population growth compared to employment growth, as mentioned earlier. Specifically, 3,210 new Andorran residents—accounting for 43 percent of the total increase in population—are not part of the labor force.

It is important to consider the consequences of a policy based on the continuous population growth in Andorra, both in terms of the number of immigrants

entering the labor market and new non-employed residents. This immigration policy presents challenges for the quality of life of residents in a country with substantial restraints on internal mobility and public resources (health, education, and infrastructure), which were originally designed for a population of about 70,000 residents. Moreover, this immigration has severely limited the growth of GDP per capita.

6. Sectoral Composition of GDP

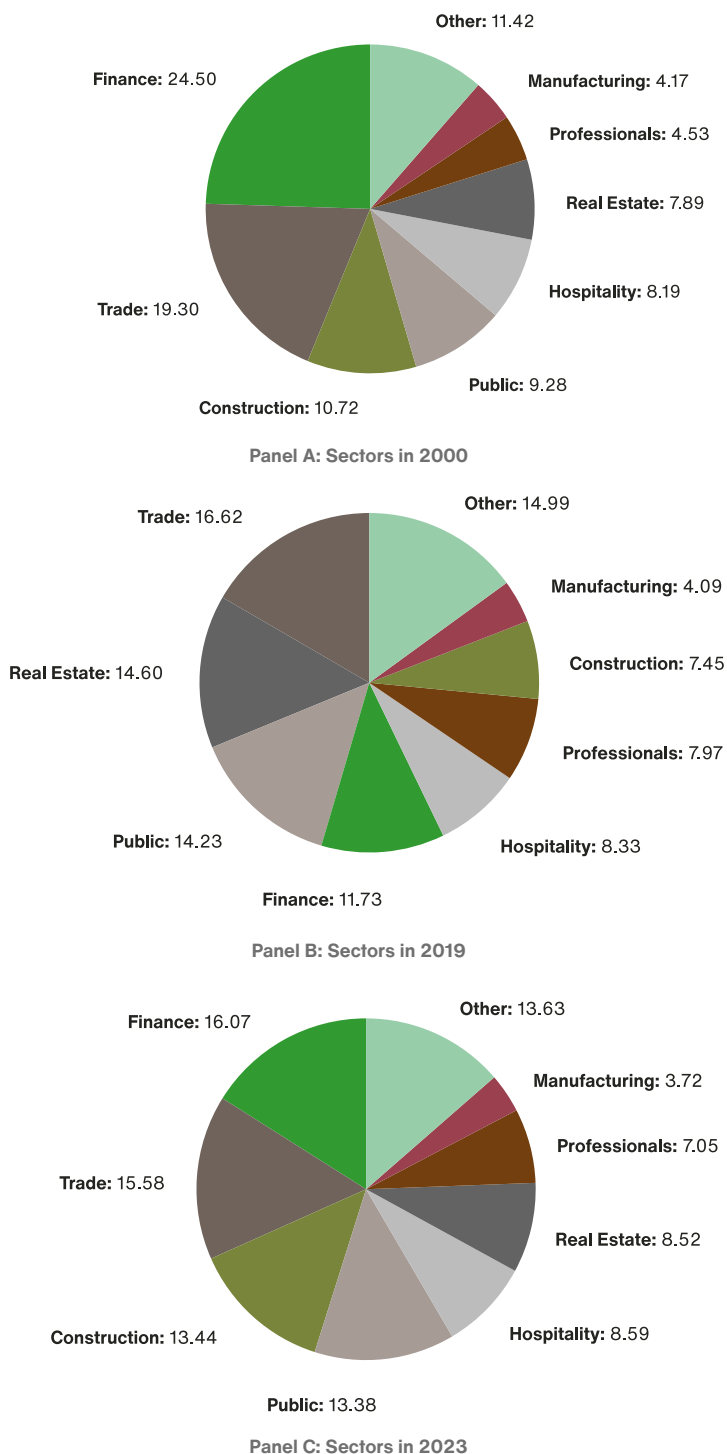
6.1. Andorra

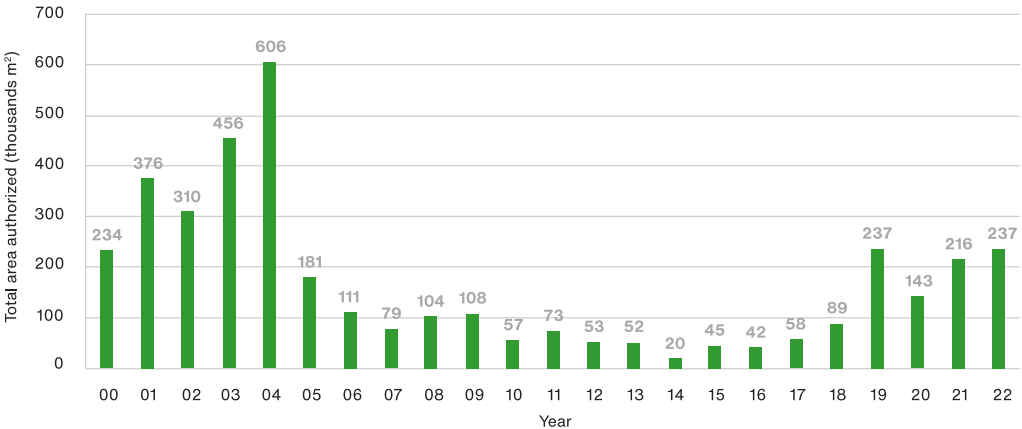
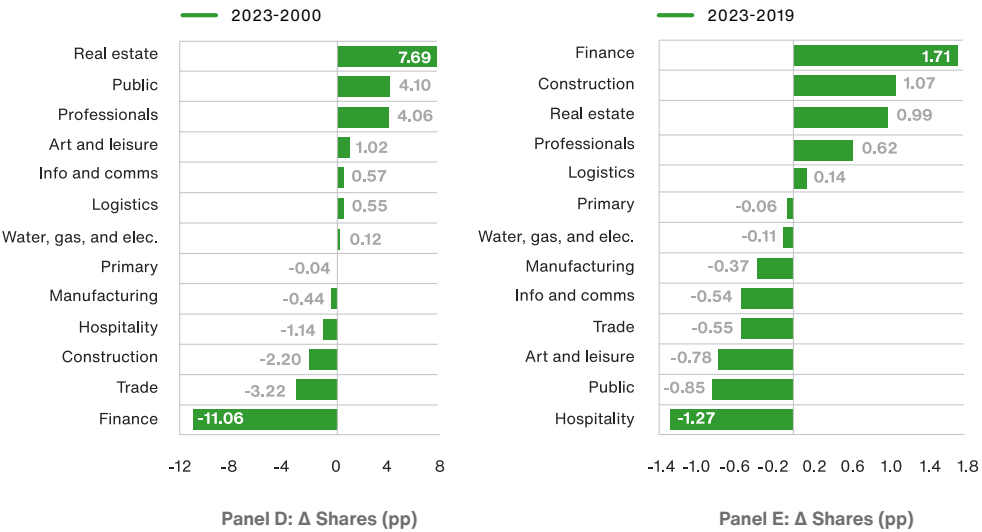
The Andorran Department of Statistics provides reasonably detailed information on the evolution of economic activity, classifying Andorran companies into 13 sectors. The primary sector includes companies engaged in agriculture, forestry, and fishing. Industrial companies are organized into three sub-sectors: construction; manufacturing; and water, gas, and electricity. Service enterprises are organized in nine subsectors: real estate activities; professional, scientific, technical, and administrative activities; public administration, defense, education, public health, and social work activities; arts, entertainment and recreation, including the activities of households and extraterritorial entities; wholesale and retail trade, including vehicle repair; finance and insurance; hotels and restaurants; information and communications; and logistics, transportation, and warehousing activities.

6.1.1. The main sectors in 2000, 2019, and 2023

Panels A, B and C of Figure 4 illustrate the sectoral composition of Andorran GDP, showing the sectors that contributed the most to GDP in the years 2000, 2019 and 2023. In 2000, the Andorran economy was dominated by financial and insurance companies, which accounted for 24.5 percent of Andorra's GDP. The next largest sectors were trade, which contributed 19.3 percent, and construction, accounting for 10.7 percent. Together, these three sectors contributed 54.5 percent of Andorra's GDP. The next 25.4 percent was accounted for by public services (9.3 percent), hotels and restaurants (8.2 percent), and real estate activities (7.9 percent). The remaining 20.1 percent was distributed among the remaining sectors.

By 2019 the composition of Andorran GDP had changed substantially. This was due in part to the lifting of banking secrecy in January 2017. That year, trade became the largest sector contributing to Andorran GDP, with 16.6 percent, despite a decline of almost 3.0 percentage points since 2000. The second largest contributor to GDP in 2019 was real estate activities, accounting for 14.6 percent. Public services became the third-largest sector, contributing 14.2 percent. These three sectors together made up 45.5 percent of Andorran GDP. Between 2000 and 2019, the concentration of activity in Andorra had declined. The financial and insurance sector shrank to less than half its previous share, and there was a substantial increase in real estate activities and public services.

Figure 4: The economic sectors in Andorra in 2000, 2019, and 2023



Finance includes insurance, and hospitality includes hotels and restaurants.

Other activities includes arts, entertainment, and leisure; information and communications; logistics; water, gas, and electricity; and agriculture.

Source: Andorran Department of Statistics.

Between 2019 and 2023, the composition of Andorra's GDP continued to change, although to a lesser extent than between 2000 and 2019. Finance regained its dominant position, increasing its share by 1.7 percentage points, followed closely by trade. The construction sector share grew by 6 percentage points, ranking it third in 2023. The most notable change among the major sectors was the decline in the share of hospitality, while both finance and construction increased their shares.

6.1.2. Changes in sector shares

To quantify the changes, Panels D and E of Figure 4 plot the variation in sector shares between 2000 and 2023 and between 2019 and 2023, expressed in percentage points. These data confirm the increases in the shares of real estate activities, public services, and professional activities between 2000 and 2023, and those of finance, construction, and real estate activities between 2019 and 2023. During the first period, finance saw the most significant decline, largely due to the lifting of banking secrecy. In the second period, hospitality recorded the sharpest decline.

If we combine the shares of real estate activities and construction, in 2000 their joint share was 18.6 percent, ranking third after finance and trade. However, in 2019 and 2023, with joint shares of 22.0 and 21.9 percent, real estate and construction activities ranked first by some margin.

6.1.3. The construction sector

Finally, to provide perspective on the evolution of the construction sector in Andorra, Panel F of Figure 4 shows the number of new building permits, measured in thousands of square meters. This chart shows three clearly defined stages. First, a construction boom that starts in 1997, when 125,550 square meters of new construction were authorized. This boom peaked in 2004, when 605,751 square meters were authorized. The sector then collapsed, experiencing a decade-long decline until 2014, when just 19,982 square meters of new construction were authorized. Between 2015 and 2019, the construction sector experienced another boom, with a tenfold increase in the number of permits approved, amounting to 236,943 square meters. Finally, the COVID-19 contraction in 2020 was followed by a recovery in 2021 and 2022, when 236,977 square meters were authorized. This number was marginally higher than the number of square meters authorized in 2019.

The average for the period from 2000 to 2022 was 169,009 square meters. In 2022, authorizations surpassed this average by 40.2 percent, adding approximately 2,000 new homes to the market. **For many, the construction sector dynamic raises concerns about its long-term sustainability.** The buildable area in Andorra is finite and the sector's continued growth requires the harmonization of the urban planning model, the demographic model, and the sector's expansion model. To achieve this, Andorra may need to reconsider its demographic model and review its foreign investment regimes.

6.2. International Comparisons

6.2.1. GDP sectors in the sample countries

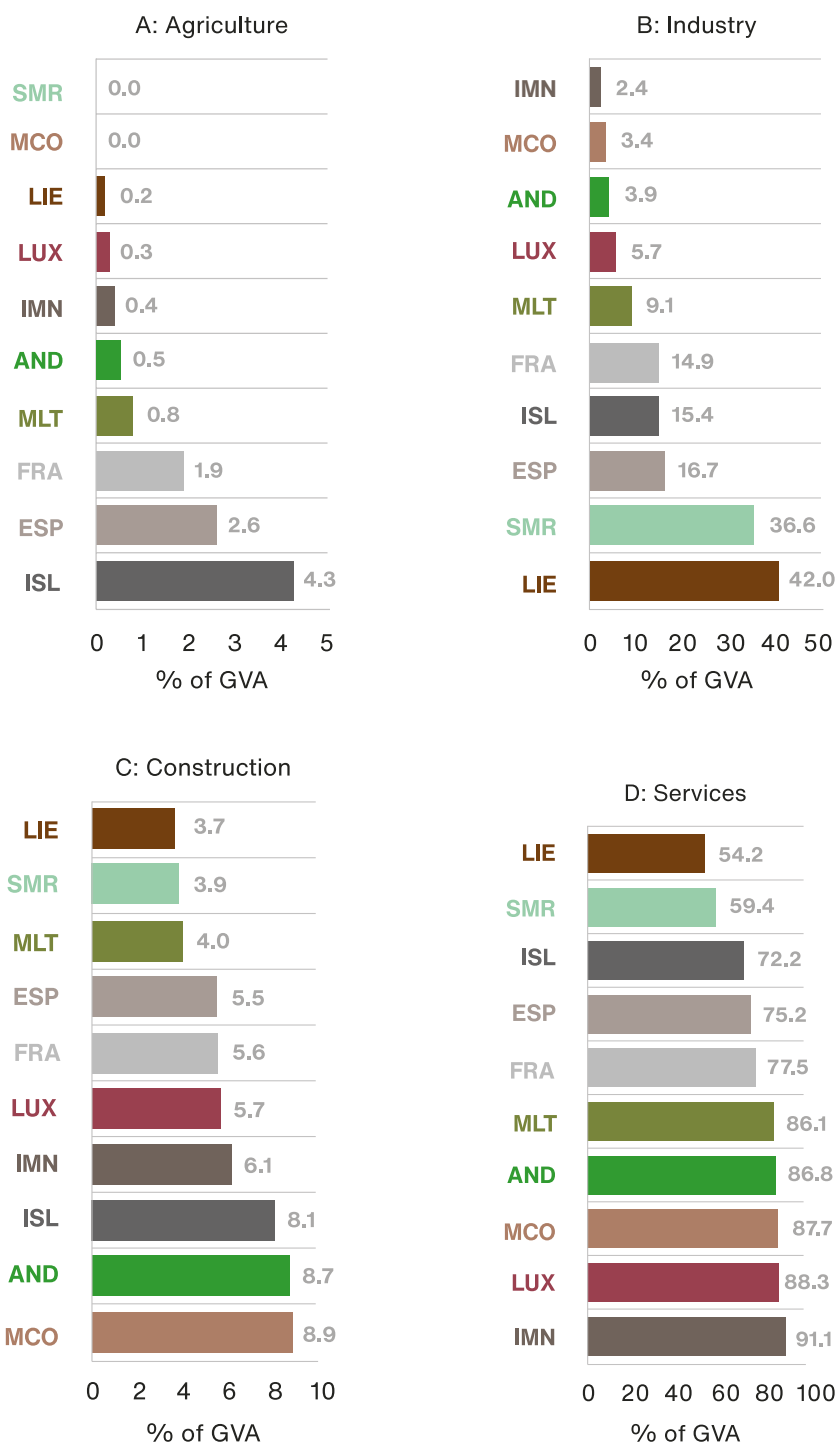
Figure 5 illustrates the sectoral composition of GDP in the sample countries, highlighting the shares of agriculture, industry, construction, and services, expressed as percentages of total GDP.

Figure 5: GDP sectors in the sample countries (% of GDP)

2000, % GVA										
	SMR	MCO	LIE	AND	IMN	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
Agriculture and fishing	0.1	0.0	3.3	0.6	-	8.1	1.8	0.7	4.1	2.2
Industry and manufacturing	41.1	7.7	42.3	5.4	-	17.2	15.3	12.5	20.7	18.8
Construction	7.3	7.2	2.4	10.7	-	9.1	7.0	6.1	10.1	4.8
Services	51.5	85.1	52	83.3	-	65.6	75.9	80.7	65.1	74.2

2019, % GVA										
	SMR	MCO	LIE	AND	IMN	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
Agriculture and fishing	0.0	0.0	0.1	0.6	0.3	4.9	0.5	0.2	2.7	1.6
Industry and manufacturing	33.2	3.1	41.5	5.6	2.4	13.8	9.1	6.9	15.8	13.4
Construction	4.3	10.0	4.3	7.4	4.2	7.9	4.8	5.9	6.3	5.7
Services	62.5	87.0	54.1	86.4	93.1	73.4	85.6	87.0	75.2	79.3

2023, % GVA										
	SMR	MCO	LIE	AND	IMN	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
Agriculture and fishing	0.0	0.0	0.2	0.5	0.4	4.3	0.8	0.3	2.6	1.9
Industry and manufacturing	36.6	3.4	42	3.9	2.4	15.4	9.1	5.7	16.7	14.9
Construction	3.9	8.9	3.7	8.7	6.1	8.1	4.0	5.7	5.5	5.6
Services	59.4	87.7	54.2	86.8	91.1	72.2	86.1	88.3	75.2	77.5



Panel B: GDP sectors in 2023

Source: Local statistics departments.

A common characteristic among the small countries in the sample is a very small agricultural sector, contributing less than 1 percent to GDP in 2023. For that year, only Iceland's primary sector accounted for more than 4 percent due to the importance of its fishing industry, which is included in this branch of activity.

In Andorra, the relative weight of the primary sector has remained stable since 2000, at around 0.5 percent of GDP. In contrast, in other sample countries, agricultural production has declined considerably over the same period. For example, in Liechtenstein, the primary sector contributed 3.3 percent of GDP in 2000, but by 2023, its share had fallen to just 0.2 percent.

Similarly, between 2000 and 2023, the share of industry in GDP has also decreased across all countries in the sample. For example, in Luxembourg, industry fell from 12.5 to 5.7 percent; in Malta, it declined from 15.3 to 9.1 percent; and in San Marino, it dropped from 41.1 to 36.6 percent. However, San Marino has experienced the strongest industrial growth since the pandemic (increasing 3.4 percentage points between 2019 and 2023). In contrast, Andorra recorded the sharpest decline in industry share during that period (decreasing 1.7 percentage points).

Based on the share of industry in their GDPs in 2023, we can classify the countries of our sample into three groups. Liechtenstein and San Marino stand out by far as the most industrialized economies of the sample, with industrial production contributing around 40 percent of their GDPs. These two countries are followed by Spain, Iceland, France, and Malta, which make up the group of moderately industrialized countries, with industry accounting for between 10 and 15 percent of GDP. Finally, Luxembourg, Andorra, Monaco, and the Isle of Man form the least industrialized group in the sample. For these countries, industry represents less than 6 percent of GDP. If Andorra aims to diversify its productive structure, it should promote industrial activity by attracting high-value-added segments of industrial value chains, such as research, design, and development centers.

Regarding the share of construction in GDP in 2023, the sample countries can be categorized into two groups. In Monaco, Andorra, and Iceland, construction contributed more than 8 percent to GDP during that year. For the remaining countries in our sample, the share of construction ranged from 3.7 percent in Liechtenstein to 6.1 percent in the Isle of Man.

Finally, the data in Figure 5 confirm that the economies of all sample countries are dominated by services. However, in 2023, the share of services in GDP va-

ried considerably, ranging from 54.2 percent in Liechtenstein to 91.1 percent in the Isle of Man.

In this regard, the countries in the sample can be classified into three further groups. In the first group, made up of the Isle of Man, Luxembourg, Monaco, Andorra, and Malta, services contribute more than 85 percent to GDP. In the second group of countries, France, Spain, and Iceland, services contribute between 72 and 78 percent to GDP. In the third group of countries, San Marino and Liechtenstein, the relative sizes of their service sectors are smaller (54 and 60 percent of GDP) because they have the most industrialized economies in the sample.

6.2.2. The sectors in the sample countries

Table 6 presents the three sectors that have contributed the most to the GDP of each sample country in 2022. Logically, these sectors were also the three most competitive sectors in their respective countries. In the table, trade includes hospitality, financial activities include insurance, and real estate activities include construction.

Table 6: Shares of the Top 3 sectors in 2022

				1st	2nd	3rd	1st+2nd+3rd
AND	Trade*	Real estate*	Public	27.5	24.1	13.8	65.4
SMR	Manufacturing	Trade*	Public	36.3	15.9	12.4	64.6
LIE	Manufacturing	Professionals	Finance*	36.8	16.2	11.5	64.5
MCO	Trade*	Professionals	Finance*	25.2	20.9	17.6	63.7
ESP	Trade*	Public	Real estate*	24.5	17.5	16.1	58.1
FRA	Public	Real estate*	Manufacturing	21.2	20.2	14.9	56.3
IMN	Finance*	E-gaming	Professionals	26.6	15.7	9.2	51.5
MLT	Trade*	Professionals	Public	18.5	16.8	15.6	50.9
LUX	Finance*	Real estate*	Professionals	23.5	13.4	8.6	45.5
ISL	Real estate*	Trade*	Manufacturing	18.1	13.1	10.4	41.6

NOTE: Trade * includes hospitality and catering. Real estate* includes real estate and construction. Finance* includes insurance activities.

Source: Local statistics departments.

The data in Table 6 differ from those in Figures 4 and 5 for three reasons. First, because the definitions of the various sectors are different. For example, in Table 6, the manufacturing sector in Liechtenstein includes only processing and manufacturing activities, whereas, in Figure 5, industry encompasses the entire industrial and manufacturing sector. Additionally, in Table 6, the definition of trade is expanded to include hospitality and logistics, and real estate activities are expanded to include construction. Finally, the data for Andorra in Figure 4 are for 2023 and those in Table 6 reflect 2022.

With these expanded sector definitions, **Andorra ranks as the most economically concentrated** country in the sample, followed closely by San Marino, Liechtenstein, and Monaco. In these four countries, the three dominant sectors account for close to two-thirds of GDP (65.4, 64.6, 64.5, and 63.7 percent respectively). In contrast, Iceland is the most diversified economy in the sample, with its top three sectors contributing between 18 and 10 percent of its GDP individually, and a combined 41.6 percent of GDP. In this ranking, **Andorra's top three sectors are trade expanded to include hospitality, real estate activities including construction, and public services**. In 2022 these three sectors contributed approximately 28%, 24%, and 14% to Andorra's GDP, respectively.

The expanded definition of trade is the largest contributor to the GDPs of four of the ten countries in the sample (Andorra, Monaco, Spain, and Malta). As previously noted, San Marino and Liechtenstein are the two most industrialized economies in the sample, and their GDPs are dominated by the manufacturing sector. In Luxembourg and the Isle of Man, financial activities dominate. In France, the dominant sector is public activities, and, in Iceland, the dominant sector is real estate activities and construction. The prevalence of the expanded definition of trade can be attributed to a lack of natural resources, tax advantages, and the dominant role of tourism, which is a particularly relevant sector in countries like Andorra, Malta, and Spain.

Luxembourg, the Isle of Man and, to a lesser extent, Liechtenstein have large financial and insurance sectors. In contrast to Andorra, where in 2000, the financial sector contributed 25 percent of gross value added, with this share falling to 13.3 percent in 2022, in these three countries, the share of the financial sector has remained stable. The decline in the share of the financial sector in Andorra was partly fueled by the end of banking secrecy on January 1, 2017. Despite this contraction, the financial sector in Andorra has rebounded since the pandemic, increasing its GDP share by 1.5 percentage points to 13.3 percent, ranking as the fourth-largest sector in 2022.

Finally, professional, scientific, and technical activities are a prominent sector in Monaco, Liechtenstein, the Isle of Man, Malta, and Luxembourg. This sector includes self-employed professionals and has been one of the fastest-growing industries in most of these countries since 2000.

The data suggest that Andorra has two potential pathways to diversify its economy, considering its competitive advantages and limitations: it could commit to developing the high-tech industrial sectors, following the models of Liechtenstein and San Marino; or it could commit to developing virtual businesses, emulating the Isle of Man. The era of large-scale manufacturing companies that pay European wages has long passed.

7. The Public Sector

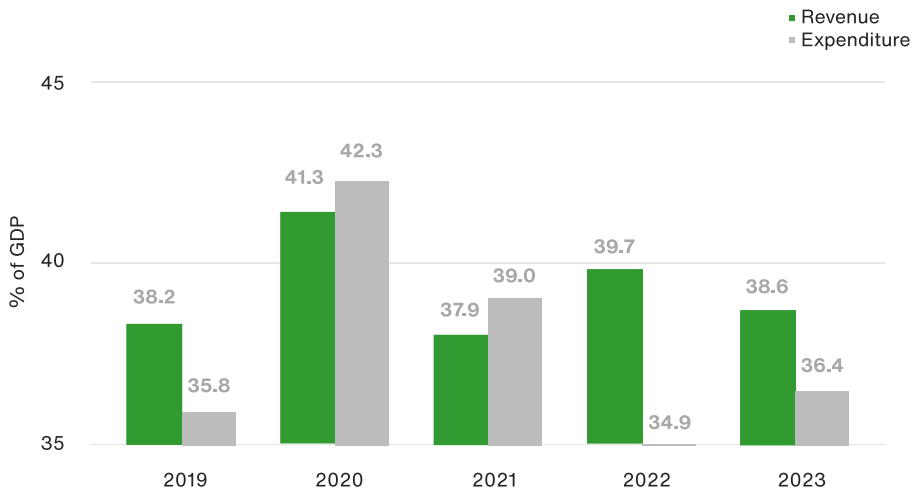
7.1. Andorra

Figure 6 illustrates total revenues, total expenditures, public balance, public debt and the main components of Andorran public sector spending.

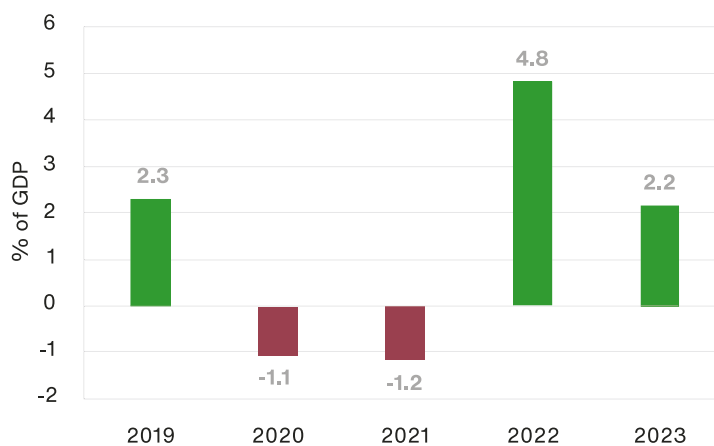
In 2020, due to the COVID-19 pandemic, lockdown measures, and travel restrictions, Andorran public spending increased by 6.0 percent year-on-year, public revenues decreased by 2.8 percent and nominal GDP declined by 10.2 percent. Relative to nominal GDP, public spending grew by 6.5 percentage points and public revenues increased by 3.1 percentage points. Consequently, the public budget balance fell by 3.4 percentage points relative to nominal GDP and public debt rose by 11 percentage points.

As shown in Panel A of Figure 6, in 2021, public spending declined by 3.3 percentage points relative to GDP, declining again in 2022 by 4.8 points. This was followed by a rebound of 1.5 points in 2023. Comparing 2019 to 2023, Andorran public spending increased by just 0.6 percentage points.

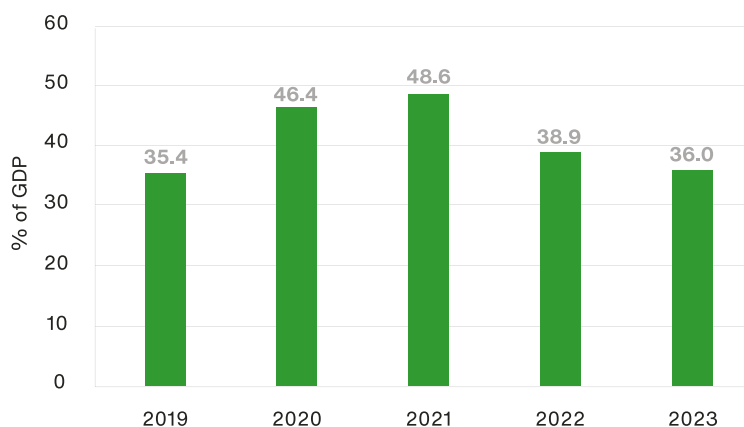
Figure 6: The public sector in Andorra (% of GDP)



Panel A: Public revenues and expenditures (% of GDP)



Panel B: Public budget balance (% of GDP)



Panel C: Public debt (% of GDP)

	Current transfers	Personnel	Goods and services	Investment and capital trans.	Financial expenses	Total (not including variation in financial assets/liabilities)
2019	17.2	8.1	5.0	5.1	0.5	35.8
2020	22.0	9.2	5.5	5.2	0.6	42.3
2021	20.0	8.4	5.4	4.5	0.7	39.0
2022	17.2	7.7	5.0	4.3	0.7	34.9
2023	17.9	8.0	5.1	4.8	0.6	36.4
2019-2023	0.67	-0.08	0.16	-0.24	0.08	0.59

Panel D: Public expenditure items (% of GDP)

	Social protection	Health	R&D education	Leisure activities, culture, and others	Security and public order	Environment	Other	Total
2019	7.3	5.3	2.9	1.6	1.5	1.1	16.2	35.8
2020	9.0	6.6	3.2	1.7	1.7	1.1	19.1	42.3
2021	8.5	6.4	2.9	1.6	1.5	1.0	17.1	39.0
2022	7.8	5.6	2.4	1.8	1.4	1.0	14.9	34.9
2023	8.6	5.6	2.5	1.6	1.4	1.0	15.7	36.4
2019-2023	1.29	0.32	-0.38	-0.00	-0.07	-0.06	-0.51	0.59

Panel E: Functional breakdown of public spending (% of GDP)

Source: IMF and Andorran Department of Statistics.

As illustrated in Panel B of Figure 6, Andorra's consolidated general government recorded budget deficits only in 2020 and 2021, and these deficits were relatively moderate (1.1 and 1.2 percent of nominal GDP). In contrast, in 2019, 2022, and 2023, it recorded surpluses of 2.3, 4.8, and 2.2 percent of the corresponding nominal GDP.

Due to these budgetary trends and the evolution of nominal GDP, Andorran public debt increased from 35.4 percent of nominal GDP in 2019 to 48.6 in 2022. It then declined to 36.0 percent of nominal GDP in 2023, closing that year only 0.6 percentage points higher than its 2019 level (see Panel C of Figure 6).

Panels D and E of Figure 6 show the evolution of the main components of Andorran public expenditure between 2019 and 2023, expressed as percentages of GDP. Panel D breaks down public spending into current transfers, personnel expenses, expenditure on goods and services, investment expenditure and capital transfers, and financial expenditure. These categories are ranked by their share of GDP in 2023. As illustrated in Figure 6, between 2019 and 2023, all of these items except public investment and, to a minimal extent, personnel expenses, increased. However, the changes in expenditure ratios relative to GDP have been minor, with none exceeding one percentage point of GDP. Current transfers saw the largest increase (0.67 percentage points), and financial expenses grew the least (0.08 percentage points). The decrease in public investment and capital transfers was also small (-0.24 percentage points of GDP).

Panel E of Figure 6 presents the functional breakdown of public spending. The data show that between 2019 and 2023, there was a modest reallocation of public resources toward social protection and health, which increased by 1.29 and 0.32 percentage points of GDP, respectively, during that period. In contrast, education expenditure decreased by 0.38 percentage points and spending on Other expenditure categories remained virtually unchanged. The "Other public expenditures" category was calculated residually and showed a decline of only 0.51 percentage points.

With the expansion phase of Andorra's public sector between 2005 and 2012 now in the past, **Andorran public sector spending remained largely stable between 2019 and 2023**. If this trend continues in the future, there is no immediate reason for concern regarding the sustainability of Andorra's public sector. However, the key challenge for the next phase would be the potential need for public spending to grow faster than GDP to address the increased pressure on public services resulting from population growth.

7.2. International Comparisons

Panel A of Figure 7 shows the public budget balances of the sample countries between 2019 and 2023. Comparing Andorra's public balance with that of the other countries in our sample, we conclude that **the performance of the Andorran public sector during the COVID-19 crisis was exemplary**, at least in aggregate terms, and provided the increase in population does not increase pressure on public services beyond its contribution to GDP.

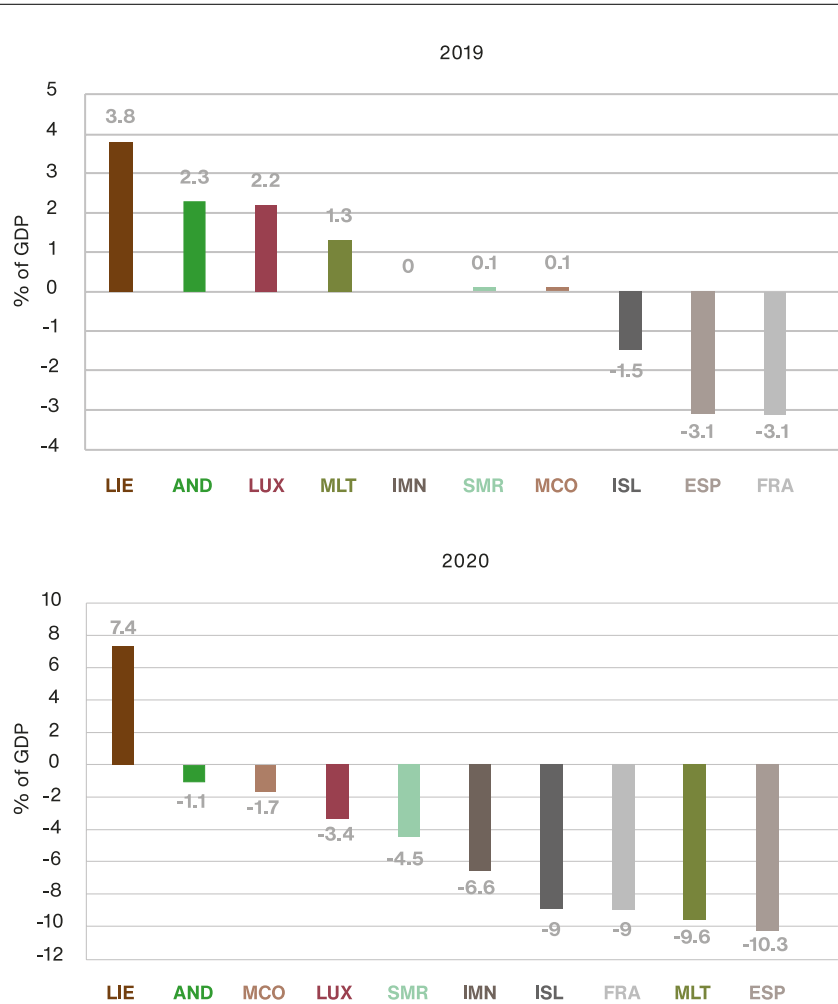
In 2019, Andorra recorded a public surplus of 2.3 percent of nominal GDP, ranking second only to Liechtenstein, which had a surplus of 3.8 percent. In that same year, seven countries in the sample recorded surpluses, while only three (Iceland, Spain, and France) recorded deficits. Unfortunately, data on the Isle of Man's public accounts were unavailable, so its public budget balance was estimated based on changes in its public debt.

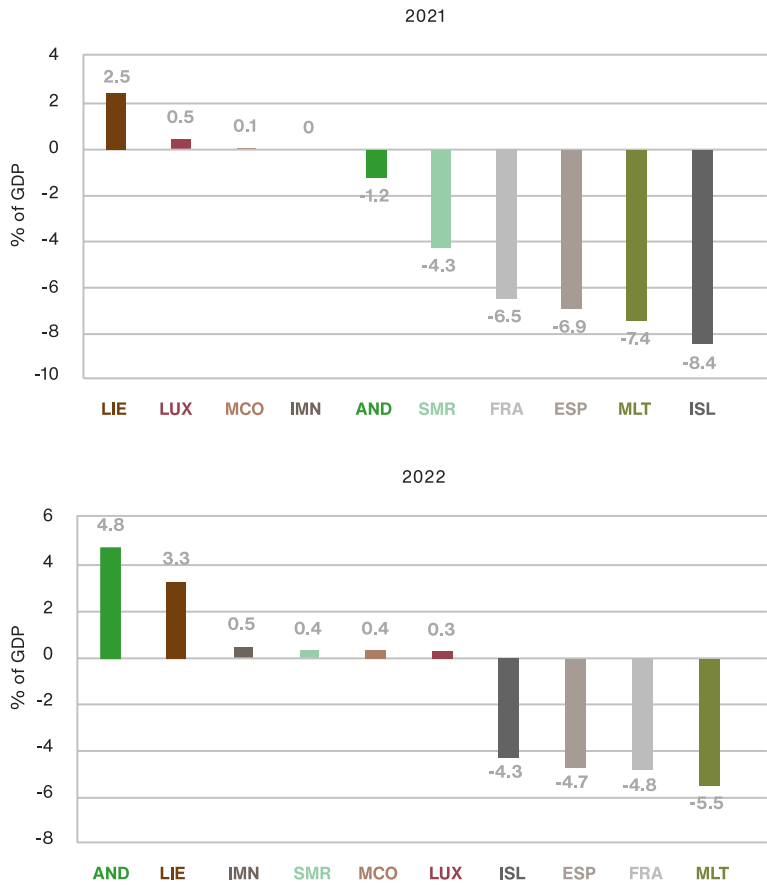
In 2020, the year of the lockdowns, Liechtenstein surprisingly increased its government surplus to 7.4 percent of GDP. This surplus was primarily fueled by an increase in tax revenue by more than CHF 300 million year-on-year, largely due to higher income tax collections. **Andorra retained its second position, maintaining a budget deficit of 1.1 percent**. The countries with the highest deficits were Spain, Malta, France, and Iceland, with deficits that ranged from 10.3 percent for Spain (the sample country with the largest increase in public debt), to 9.0 percent for Iceland and France.

2021 was a transition year, with Liechtenstein continuing to record the largest budget surplus in the sample. Luxembourg, Monaco, and the Isle of Man also recorded a surplus, and Andorra and five other countries recorded deficits that ranged from 8.4 percent in Iceland to 1.2 percent in Andorra.

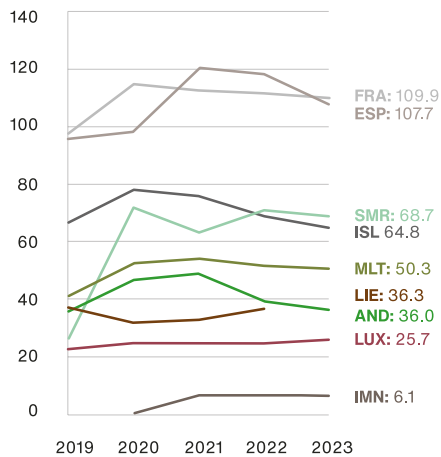
In 2022, Andorra recorded the largest surplus of the sample, with 4.8 percent of GDP. Liechtenstein, San Marino, the Isle of Man, Monaco, and Luxembourg also recorded budget surpluses, while Iceland, Spain, France, and Malta continued to record budget deficits that ranged from 5.5 percent for Malta to 4.3 percent for Iceland.

Figure 7: The public sector: International comparisons (2019-2023)

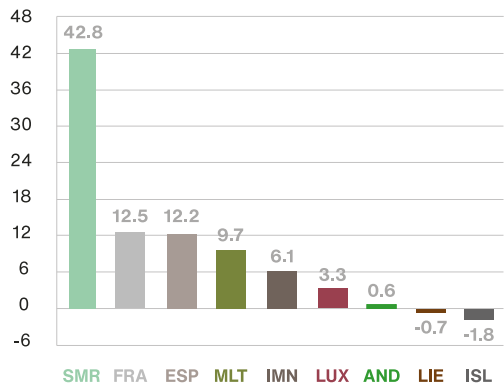




Panel A: Public budget balance (2019-2022)



Panel B: Public debt (% of GDP)



Panel C: Δ Public debt (2023-2019, pp)

Panels B and C do not include data for Monaco because its constitution prohibits the issuance of public debt.

Source: Local statistics departments.

Panel B of Figure 7 illustrates the dynamics of public debt in the countries of our sample between 2019 and 2023. The countries in our sample can be classified into four categories according to their public debt levels. France and Spain, with public debt levels close to 110 percent of GDP, have the highest debt-to-GDP ratios. However, these countries also maintain the most developed welfare states and the highest tax rates to finance them. The public debt levels of San Marino, Iceland, and Malta range between 50 and 70 percent of GDP, followed by Liechtenstein and Andorra with debt-to-GDP ratios close to 36 percent. This is followed by Luxembourg, with a public debt-to-GDP ratio of 26 percent. Lastly, the country with the smallest debt is the Isle of Man, with a debt-to-GDP ratio barely exceeding 6 percent.

Public debt data for Monaco is not included in Figure 7 because Monaco is one of the few countries in the world with no sovereign debt. Instead, it finances its public deficits through its Constitutional Reserve Fund. **Monaco's financial independence and its fiscal policy based on maintaining strict budgetary discipline enhance the Principality's attractiveness to wealthy individuals from all over the world.**

Panel C of Figure 7 illustrates the changes in public debt-to-GDP ratios between 2023 and 2019 expressed in percentage points. Public aid programs aimed at mitigating the effects of COVID-19 and the lockdowns expanded San Marino's public debt-to-GDP ratio by almost 43 percentage points between 2019 and 2023. Over the same period, France and Spain increased their debt ratios by around 12 percentage points. In contrast, Andorra only recorded a minimal increase of 0.6 percentage points in its debt-to-GDP ratio. Meanwhile, Liechtenstein and Iceland slightly reduced their debt levels during this period.

7.3. Governance Indicators (WGI)

Good governance is essential for development. It helps countries to increase economic growth, invest in human capital, and strengthen social cohesion. The Worldwide Governance Indicators (WGI) quantify the broad patterns in perceptions of the quality of governance over time.

The WGI are based on existing data sources produced by more than 30 think tanks, international organizations, non-governmental organizations, and private companies around the world. The data sources produce original primary data using their own well-defined methodologies, report respondents' perceptions on the relevant dimensions of governance, cover multiple countries, and

are regularly updated. The data reflect the views of tens of thousands of respondents and experts worldwide.

The WGI aggregate these data into the following six governance dimensions:

- Voice and accountability
- Political stability and absence of violence and terrorism.
- Government effectiveness
- Regulatory quality
- Rule of Law
- Corruption control

The WGI include data for more than 200 economies for the period 1996-2023.³

7.3.1. Governance in Andorra

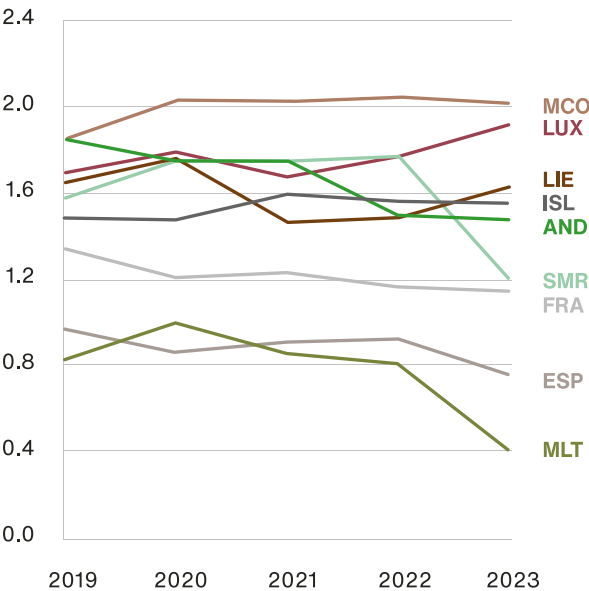
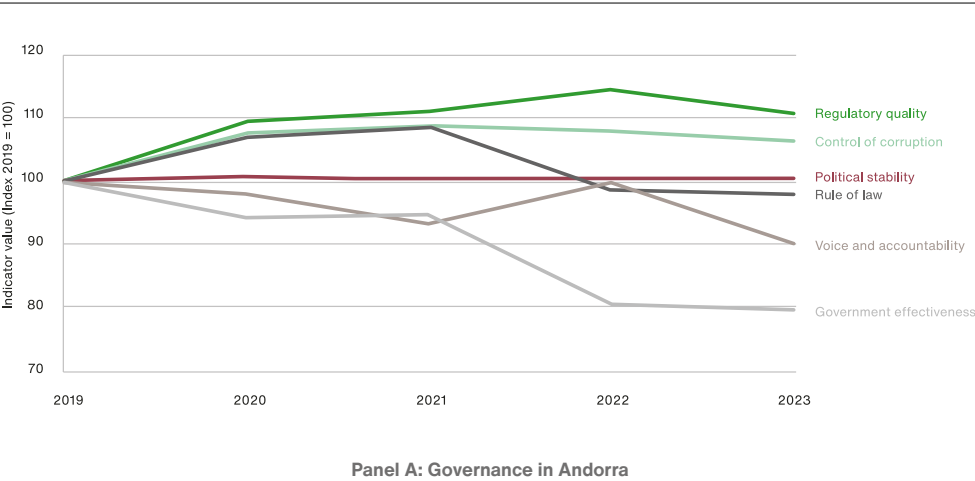
In 2019, Andorra's governance indicator stood at 1.85. By 2023, it had declined by 20 percent to 1.48. Panel A of Figure 8 shows the evolution of the six components of the indicator for Andorra. The data reveal that the deterioration of Andorra's WGIs in recent years is primarily driven by the declining effectiveness of its government. Specifically, in 2019, Andorra was ranked as the first country in the sample with the most effective government, tied with Monaco. By 2023, it had dropped to fifth place in the sample, according to an index that collects perceptions and opinions on the quality of public services, the quality of the civil service and its degree of independence from political pressures, the quality of policy formulation and implementation, and the credibility of the government's commitment to the policies that it announces.

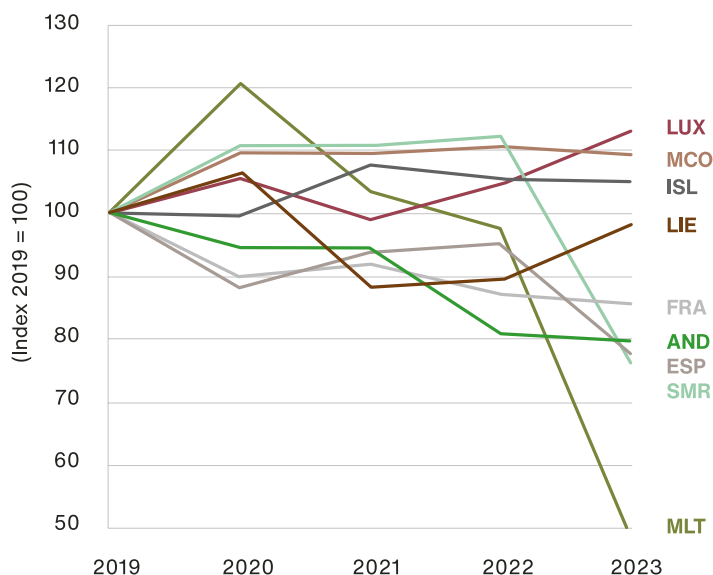
7.3.2. Governance in the sample countries

Panels B and C of Figure 8 show the WGIs during the 2019-2023 period for every country in the sample, excluding the Isle of Man, as the World Bank does not publish governance data for that territory. Panel C presents the dynamics of the indicator using an index whose value in 2019 is 100.

3. See <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators>

Figure 8: Governance in Andorra and in the sample countries (2019-2023)





Panel C: The dynamics of the WGI

According to the WGI, governance improved in Luxembourg, Monaco, and Iceland, while it worsened in every other country in our sample between 2019 and 2023. Malta was by far the country where governance deteriorated the most, followed by San Marino, Spain, and Andorra.

Among the small and medium-sized countries in our sample, only San Marino and Malta experienced a greater decline in their WGI scores than Andorra since 2019. In Malta, all WGI components deteriorated during that period. The most significant declines were observed in citizen perception of government effectiveness, as well as the indicator assessing the regulatory quality and rule of law. In San Marino, despite a substantial improvement in regulatory quality since 2019, by 2023, the government effectiveness and rule of law indicators had suffered substantial declines. In contrast, Luxembourg recorded sustained improvement in government effectiveness, regulatory quality, and voice and accountability, strengthening its position with respect to its standing in 2019. Liechtenstein's WGI improvements were primarily driven by positive developments in regulatory quality, rule of law, and accountability.

8. The Foreign Sector

8.1. Andorra

Table 7 presents the main items of Andorra's Balance of Payments, measured in millions of current euros and as a percentage of GDP between 2019 and 2023. Figure 9 shows Andorra's balance of goods, balance of services, trade balance, current account balance, and net international investment position for the same period.

Table 7: Andorra's balance of payments

	mm, €				
	2019	2020	2021	2022	2023
Current account	507.6	393	395.2	553.8	596.8
Balance of goods and services	270.5	100.3	229.3	281.3	302.2
Exports of goods	116.1	178.3	149.5	188.6	200.2
Imports of goods	1,316.5	1,070.2	1,271.5	1,694.5	1,838.2
Exports of services	1,969.6	1,464.2	1,892	2,409.4	2,612.1
Imports of services	498.8	442.1	540.6	622.3	671.9
Primary income	274.4	330.6	213	318	343.7
Secondary income	-37.3	-37.9	-47.1	-45.4	-49.1
Capital account	0.3	0.2	0.3	-0.5	0.0
Financial account	496.0	441.9	385.3	575.1	596.8
Direct investment	-286.1	-122.3	-291.9	-513.1	-
Portfolio investment	70.5	-204.6	515.3	1,340.8	-
Financial derivatives	0.0	0	-14.2	-39.3	-
Other investments	711.6	726.9	80	-413.4	-
Reserve assets	0.0	41.9	96.2	200	-
Errors and omissions	-11.8	48.7	-10.2	21.7	-

	2019	2020	2021	2022	2023
Current account	18.0	15.5	14.1	17.3	17.3
Balance of goods and services	9.6	4.0	8.2	8.8	8.8
Exports of goods	4.1	5.9	5.3	5.9	5.8
Imports of goods	46.7	42.3	45.2	52.8	53.4
Exports of services	69.9	57.8	67.3	75.1	75.8
Imports of services	17.7	17.5	19.2	19.4	19.5
Primary income	9.7	13.1	7.6	9.9	10.0
Secondary income	-1.3	-1.5	-1.7	-1.4	-1.4
Capital account	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financial account	17.5	17.5	13.7	17.9	17.3
Direct investment	-10.2	-4.8	-10.4	-16.0	-
Portfolio investment	2.5	-8.1	18.3	41.8	-
Financial derivatives	0.0	0.0	-0.5	-1.2	-
Other investments	25.2	28.7	2.8	12.9	-
Reserve assets	0.0	1.7	3.4	6.2	-
Errors and omissions	-0.4	1.9	-0.4	0.7	0.0

Source: International Monetary Fund

During the 2019-2023 period, Andorra's foreign sector continued to demonstrate remarkable strength. The trade balance has remained positive every year during that period. With the exception of 2020, when the trade surplus fell to 4 percent of GDP, it remained around 9 percent of GDP for every other year throughout the period. The tourism sector has played a central role in generating Andorra's trade surplus. The number of visitors in 2023 exceeded those recorded before the pandemic by approximately 1.2 million (9.4 million visitors in 2023 and 8.2 million in 2019) and the average expenditure per tourist increased to around €175 per day in 2023.⁴

The current account balance also remained positive every year in the 2019-23 period, and by 2023, it had almost returned to its pre-COVID level. Specifically, in 2019, the Andorran current account surplus was an outstanding 18.0 percent of GDP. By 2023, the surplus had almost returned to that value, at 17.3 percent.

4. Almost two-thirds of these are day visitors from Spain and France who do not stay in Andorra overnight.

In the period under review, the openness of Andorra to the global economy intensified. In 2019, Andorran exports accounted for 74.0 percent of GDP, and, by 2023, the share of exports had increased to 81.6 percent. During this period, imports also increased from 64.4 percent of GDP in 2019 to 72.9 percent in 2023. However, the trade balance consistently recorded a surplus, as previously discussed.

Regarding the income balance, the contribution of primary income was positive every year of the period, remaining close to 10 percent of GDP. On the other hand, the contribution of secondary income was consistently negative at around -1.5 percent of GDP. We conjecture that the returns on investments of Andorran residents abroad are the main explanation for the performance of primary income and that remittances sent by immigrants account for the negative balance of secondary income.⁵ Finally, according to the International Monetary Fund, Andorra's international reserves grew by about 220 million euros between 2021 and 2022, and stagnated between 2022 and 2023.

Table 8: Andorra's trade in goods

Exports of goods	mm, €				
	2019	2020	2021	2022	2023
Automobiles, tractors, motorbikes, bicycles	16.0	19.6	32.8	35.8	48.6
Electrical machinery, equipment, and materials	30.0	26.8	28.1	46.4	48.1
Art objects	1.9	31.6	1.4	201.3	47.2
Optical instruments and equipment	10.8	12.5	14.3	16.0	18.9
Pearls, precious stones, and precious metals	6.6	5.4	9.2	7.6	9.8
Watches	3.5	2.0	2.7	3.4	8.9
Paper, cardboard, and cellulose-based products	4.6	6.5	7.7	7.9	8.4
Boilers, machinery, and mechanical appliances	8.8	8.5	6.6	10.0	7.7
Apparel and accessories	5.3	5.3	5.4	5.0	5.6
Footwear	2.6	2.7	3.2	3.0	3.6
Perfume and cosmetics products	3.5	3.3	4.7	4.1	3.2
Other	20.0	19.2	24.6	27.1	26.5
Total	113.8	143.5	140.9	367.5	236.4

5. Primary income is labor income, investment by non-residents, taxes on production and imports, and subsidies. Secondary income includes remittances from immigrants, direct taxes, social contributions and benefits, transfers from insurance operations, and international aid, among others.

Exports of goods	% GDP				
	2019	2020	2021	2022	2023
Automobiles, tractors, motorbikes, bicycles	0.6	0.8	1.2	1.1	1.4
Electrical machinery, equipment, and materials	1.1	1.1	1.0	1.4	1.4
Art objects	0.1	1.2	0.1	6.3	1.4
Optical instruments and equipment	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
Pearls, precious stones, and precious metals	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3
Watches	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3
Paper, cardboard, and cellulose-based products	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
Boilers, machinery, and mechanical appliances	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2
Apparel and accessories	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Footwear	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Perfume and cosmetics products	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
Other	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8
Total	4.0	5.7	5.0	11.4	6.9

Exports of goods	% Total				
	2019	2020	2021	2022	2023
Automobiles, tractors, motorbikes, bicycles	14.0	13.7	23.3	9.8	20.6
Electrical machinery, equipment, and materials	26.4	18.7	19.9	12.6	20.3
Art objects	1.6	22.0	1.0	54.8	20.0
Optical instruments and equipment	9.5	8.7	10.1	4.4	8.0
Pearls, precious stones, and precious metals	5.8	3.8	6.6	2.1	4.1
Watches	3.1	1.4	1.9	0.9	3.7
Paper, cardboard, and cellulose-based products	4.1	4.6	5.5	2.1	3.6
Boilers, machinery, and mechanical appliances	7.8	5.9	4.7	2.7	3.3
Apparel and accessories	4.7	3.7	3.9	1.4	2.4
Footwear	2.3	1.9	2.3	0.8	1.5
Perfume and cosmetics products	3.1	2.3	3.4	1.1	1.4
Other	17.6	13.4	17.4	7.4	11.2
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Imports of goods	mm, €				
	2019	2020	2021	2022	2023
Automobiles, tractors, motorbikes, bicycles	177.8	151.4	215.8	225.9	286.4
Mineral fuels, oils, and waxes	111.7	72.0	106.3	212.2	160.4
Electrical machinery, equipment, and materials	90.6	72.5	83.2	120.0	130.5
Perfume and cosmetics products	102.5	64.3	78.1	103.5	115.8
Beverages, spirits, and vinegar	81.6	62.2	70.9	96.6	101.9
Apparel and accessories	92.7	65.8	75.6	100.3	101.1
Boilers, machinery, and mechanical appliances	70.3	64.5	67.4	99.0	94.1
Furniture, medical and surgical furniture, other	32.3	25.1	31.6	47.7	47.9
Pharmaceutical products	32.0	32.5	37.2	39.4	42.8
Meat and other	30.8	26.9	29.2	37.3	41.5
Other	555.8	672.3	527.8	691.2	723.3
Total	1,377.9	1,309.5	1,323.1	1,773.1	1,845.7

Imports of goods	% GDP				
	2019	2020	2021	2022	2023
Automobiles, tractors, motorbikes, bicycles	6.3	6.0	7.7	7.0	8.3
Mineral fuels, oils, and waxes	4.0	2.8	3.8	6.6	4.7
Electrical machinery, equipment, and materials	3.2	2.9	3.0	3.7	3.8
Perfume and cosmetics products	3.6	2.5	2.8	3.2	3.4
Beverages, spirits, and vinegar	2.9	2.5	2.5	3.0	3.0
Apparel and accessories	3.3	2.6	2.7	3.1	2.9
Boilers, machinery, and mechanical appliances	2.5	2.5	2.4	3.1	2.7
Furniture, medical and surgical furniture, other	1.1	1.0	1.1	1.5	1.4
Pharmaceutical products	1.1	1.3	1.3	1.2	1.2
Meat and other	1.1	1.1	1.0	1.2	1.2
Other	19.7	26.6	18.8	21.5	21.0
Total	48.9	51.7	47.1	55.2	53.5

Imports of goods	% Total				
	2019	2020	2021	2022	2023
Automobiles, tractors, motorbikes, bicycles	12.9	11.6	16.3	12.7	15.5
Mineral fuels, oils, and waxes	8.1	5.5	8.0	12.0	8.7
Electrical machinery, equipment, and materials	6.6	5.5	6.3	6.8	7.1
Perfume and cosmetics products	7.4	4.9	5.9	5.8	6.3
Beverages, spirits, and vinegar	5.9	4.7	5.4	5.4	5.5
Apparel and accessories	6.7	5.0	5.7	5.7	5.5
Boilers, machinery, and mechanical appliances	5.1	4.9	5.1	5.6	5.1
Furniture, medical and surgical furniture, other	2.3	1.9	2.4	2.7	2.6
Pharmaceutical products	2.3	2.5	2.8	2.2	2.3
Meat and other	2.2	2.1	2.2	2.1	2.2
Other	40.3	51.3	39.9	39.0	39.2
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Source: Andorran Department of Statistics.

Andorra's net international investment position (NIIP) reflects a favorable creditor position with respect to the rest of the world. In 2022, Andorra's NIIP stood at 340 percent of GDP, 33 percentage points higher than in 2019, when it was 307 percent. The solvency of the Andorran NIIP was mainly due to net portfolio investments, i.e., financial assets, stocks, bonds, and other foreign financial instruments owned by Andorrans minus any Andorran financial instruments owned by foreign investors.

8.1.1. Andorra's trade in goods

Andorra's geographic and demographic constraints—such as its limited land area, the scarcity of its natural resources, its service-oriented economic structure and labor market, and its high export costs—make the Andorran economy highly reliant on imports of goods. As a result, Andorra runs a high trade deficit in goods.

Specifically, **in 2023, Andorra's goods exports accounted for only 5.8 percent of GDP**, although this figure was 1.7 percentage points higher than in 2019. In 2023, Andorran exports of goods were highly concentrated, with 90 percent of total exports originating from just 11 branches of activity. The goods that Andorran companies exported the most in 2023 were vehicles (48.6 million euros), electrical

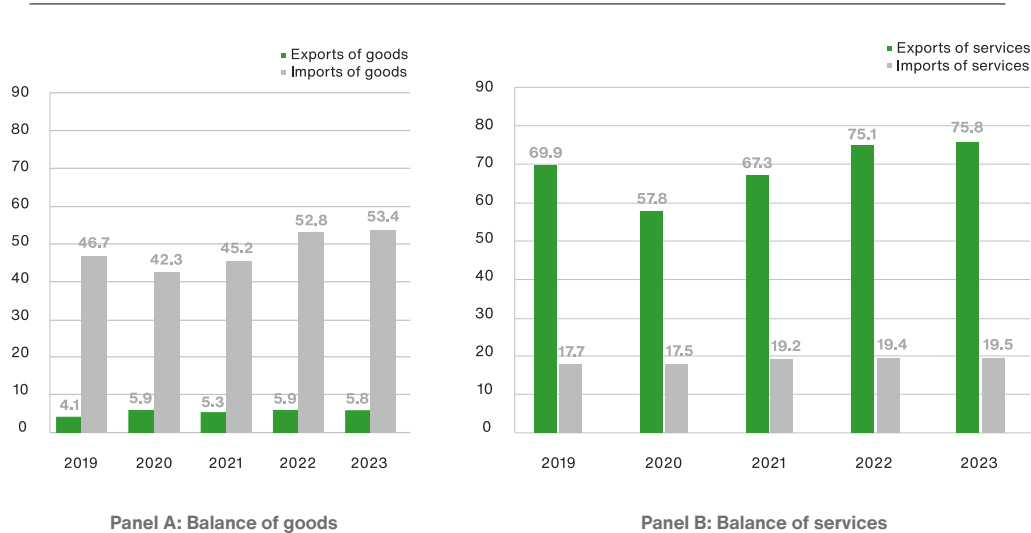
machines and equipment (48.1 million), art objects (47.2 million) and optical instruments and equipment (18.9 million)

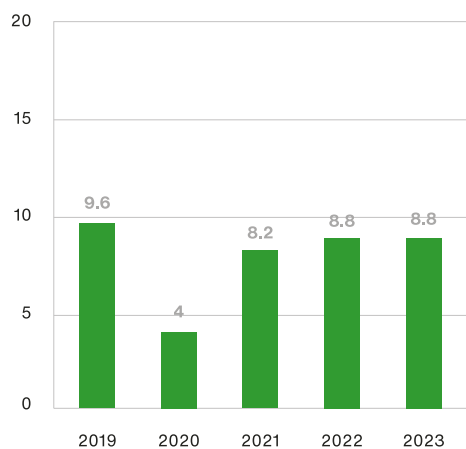
Between 2019 and 2023, excluding art objects, the top consistently exported goods were vehicles, electrical machines, equipment, and materials and optical instruments and equipment . The export of art objects presents two key challenges. Firstly, these exports are very volatile. In 2022, Andorra exported 201 million euros worth of art objects, while in 2019, this figure was just 1.9 million euros. Secondly, many of these art objects are not produced in Andorra and should be considered heritage items and accounted for in the financial balance instead.

In 2023, Andorra’s imports of goods accounted for 53.4 percent of GDP, 47.6 percentage points more than its exports of goods. Similar to exports, in 2023, the vehicle sector was the leading import sector with more than 15.5 percent of total imports. This was followed by fuels (8.7 percent of the total) and electrical machinery, equipment, and materials (7.1 percent of the total). The high volume of both exports and imports of vehicles and electrical machinery and equipment suggest that Andorran companies purchase parts for assembly and finished goods for resale to non-residents.

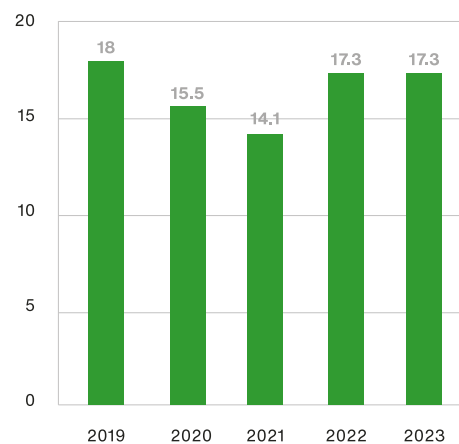
However, the surplus in the balance of services more than offsets the deficit in the balance of goods, resulting in a substantial overall trade surplus (Panels B and C of Figure 9).

Figure 9: Andorran foreign sector accounting (% GDP)

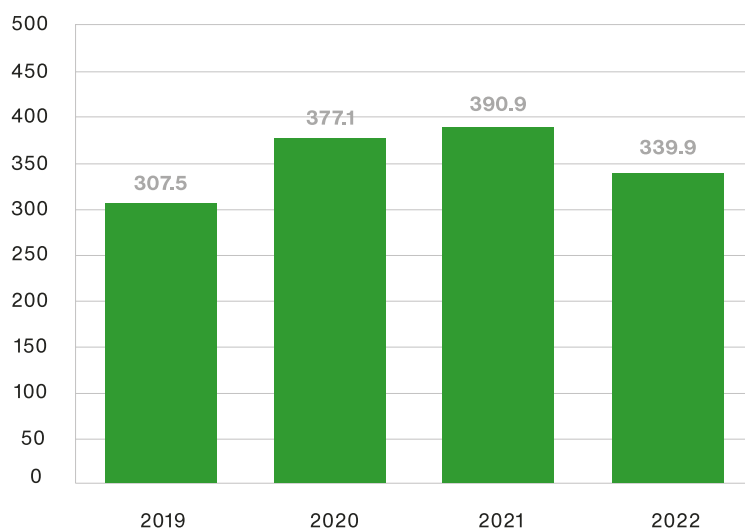




Panel C: Trade balance



Panel D: Current account balance



Panel E: Net international investment position

Source: International Monetary Fund.

8.2. International Comparisons

Table 9: International trade and NIIPs of the sample countries (% GDP)

Trade of goods (% of GDP)									
	SMR	MCO	LIE	AND	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
2019	9.8	-	-	-42.5	-0.9	-11.7	2.3	-2.4	-1.9
2020	12.0	-	-	-36.4	-0.6	-9.2	1.8	-2.1	-2.6
2021	12.9	-	-	-39.9	-1.2	-12.6	1.3	-0.8	-2.7
2022	14.2	-	-	-46.9	-1.6	-18.3	0.1	-1.6	-4.1

Trade of services (% of GDP)									
	SMR	MCO	LIE	AND	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
2019	1.5	-	-	52.2	1.9	26.8	30.3	5.2	1.0
2020	1.4	-	-	40.3	0.3	26.0	30.9	5.0	0.8
2021	4.6	-	-	48.1	0.6	26.8	33.5	2.3	1.5
2022	3.8	-	-	55.7	1.4	29.2	28.3	3.2	2.3

Trade balance (% of GDP)									
	SMR	MCO	LIE	AND	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
2019	11.3	-20.7	32.0	9.6	1.0	15.1	32.6	2.8	-0.9
2020	13.4	-8.7	22.1	3.9	-0.3	16.8	32.7	2.9	-1.8
2021	17.5	-9.5	27.0	8.2	-0.6	14.2	34.8	1.5	-1.2
2022	18.0	-9.3	27.3	8.8	-0.2	10.9	28.4	1.6	-1.8

Financial account (% of GDP)									
	SMR	MCO	LIE	AND	ISL	MLT	LUX	ESP	FRA
2019	7.0	-	-	17.6	1.5	1.2	1.6	2.7	0.0
2020	7.8	-	-	17.5	1.3	-2.0	2.7	2.1	-2.3
2021	11.4	-	-	13.7	0.2	4.2	8.6	0.8	0.1
2022	8.3	-	-	17.9	-0.6	-0.4	5.1	1.9	-1.5

Panel A: Foreign sector accounts (% of GDP)



Source: International Monetary Fund and the Departments of Statistics of Monaco and Liechtenstein.

Table 9 illustrates data on international trade and on the net international investment positions (NIIPs) of the sample countries between 2019 and 2022, the latest year for which data is available.

In the group of small countries in the sample, Monaco was the only one to report a deficit in its trade balance in 2022. However, its trade deficit has improved significantly, decreasing from 20.7 percent of GDP in 2019 to 9.3 percent in 2022. San Marino successfully improved its balance of trade by boosting its exports of goods. The country's service exports also increased, although on a smaller scale.

In contrast, the trade balance of Liechtenstein, Malta, and Luxembourg deteriorated during this period. In Liechtenstein, where industrial production accounts for more than 40 percent of the country's GDP, the share of exports fell by 5.1 percentage points, from 53.2 percent of GDP in 2019 to 48.1 percent in 2022. Meanwhile, Liechtenstein's imports remained stable over that period.

In Malta, net exports of services increased slightly, but not enough to offset the deterioration of its trade in goods deficit, which stood at -18.3 percent of GDP in 2022. Finally, in the case of Luxembourg, its sectoral structure helped to minimize the economic impact of the pandemic and even boosted the services sector activity in 2021. However, in 2022, it recorded a decrease in its trade balance of more than 5 percentage points, despite ending that year with a trade surplus of 28.3 percent of GDP.

Between 2019 and 2022, the financial accounts of San Marino and Andorra—the only two small countries in the sample for which complete balance of payments data is available (as both are members of the International Monetary Fund)—either remained stable or improved slightly. Andorra stands out by far as the country in the sample where this balance of payments item represents the largest share of GDP (17.3 percent in 2023). This is significantly higher than the 8.1 percent reported in San Marino or the 5.1 percent reported in Luxembourg.

As illustrated in Panel B of Table 9, among the small countries in the sample, Luxembourg and Liechtenstein were the countries with the largest trade surpluses, with 28.4 and 27.3 percent of GDP respectively. Monaco was the country with the largest trade deficit, at 9.3 percent of GDP. San Marino, one of the two most industrialized economies in the sample (along with Liechtenstein), recorded a trade surplus of 18.0 percent of GDP. Andorra's trade surplus stood at 8.8 percent, making it the smallest surplus among the group of small countries in the sample.

Panel C of Table 9 shows that, among the countries in the sample for which data were available, all had positive net international investment positions, except for France and Spain. In that group of countries, Andorra had the most solvent NIIP, which amounted to 340 percent of GDP in 2023. San Marino ranked second, with an NIIP of 281 percent of GDP, nearly 90 percentage points lower than Andorra's.

9. Competitiveness

From a macroeconomic perspective, competitiveness refers to the ease of doing business and the absence of legal obstacles that hinder companies' ability to compete effectively. From a microeconomic point of view, competitiveness refers to the ability of companies to maintain or increase their profits and market shares in a dynamic and changing environment.

By the end of 2024, the Andorran economy was highly competitive in attracting cross-border visitors and selling goods and services to them within the country. However, it was not competitive in domestic manufacturing for export abroad. This section examines the key factors that explain these results.

9.1. Geography

Andorra's high-altitude mountains and valleys have positioned it as a global hotspot for winter snow tourism and summer mountain tourism. As a result of these competitive advantages, Andorra received almost 9.4 million visitors in 2023, including both tourists and day visitors. This extraordinary volume of visitors is more than 110 times the Andorran resident population, probably making it the country with the highest number of visitors per capita in the world. However, Andorra's competitive advantage presents certain drawbacks.

Figure 10 illustrates the passengers and operations at Andorra-La Seu Airport. In 2019, 3,941 passengers landed at that airport, and it carried out 3,957 operations. The ratio between passengers and operations was just 1.004. By 2023, the number of passengers had grown by 137 percent to 9,380, and the number of operations had increased by 18 percent to 4,653. That year, the passenger-to-operations ratio had doubled to 2.02. This shift in trend can be explained by the introduction of scheduled flights to Madrid starting in December 2021 and to Palma de Mallorca in 2024.⁶

When comparing Andorra-La Seu Airport's figures with the 9.4 million visitors arriving in Andorra in 2023, the disparity is striking. We conclude that the airport remains a marginal component in the Andorran transport network, although it is making substantial progress. The expansion of this infrastructure with more routes and increased flight frequencies should support the development of higher value-added activities and attract visitors with greater purchasing power.

6. Although not included in Figure 10, in 2024, Andorra-La Seu Airport received 16,186 passengers and carried out 5,396 operations.

Figure 10: Traffic at Andorra-La Seu Airport

	Total passengers	Total operations	Passengers (% var.)	Operations (% var.)
2018	5,082	4,669		
2019	3,941	3,957	-22.5	-15.2
2020	3,140	5,325	-20.3	34.6
2021	5,145	6,846	63.9	28.6
2022	11,238	5,686	118.4	-16.9
2023	9,380	4,653	-16.5	-18.2

Source: Airports of Catalonia.



To overcome these limitations, Andorra should invest in broader infrastructure projects, including the airport, but also in rail links and in improving the road network. This would reduce transport costs and facilitate the movement of people and of goods. Another critical concern is climate change, which presents a threat to winter tourism, as the snow line is expected to rise in altitude in the coming decades. Andorra should try to mitigate these effects, on the one hand by investing in research and development of artificial snow production technologies, and on the other, by exploring alternatives beyond traditional winter sports.

9.2. Natural Resources

Andorra is not endowed with an abundance of natural resources, making energy availability and generation costs increasingly critical in the era of digitalization and automation. According to Forces Elèctriques d'Andorra (FEDA), in 2023, Andorran households and businesses consumed 556 GWh of electricity and 80 percent of that electricity was imported. However, in the same year, 69.4 percent of the electricity consumed in Andorra came from renewable sources, broken down as follows: 35.7 percent from wind; 25.5 percent from hydro; 7.5 percent from solar; and the remaining 0.7 percent from other renewable sources. In addition to the existing renewable energy production, the future Maià Wind Farm will increase domestic renewable energy production and improve Andorra's energy independence.

Andorra's electricity mix—characterized by high import dependence and a strong renewable share—poses both a competitive challenge and a competitive advantage. The advantage is that Andorra could become one of the most sustainable countries in the world and could promote itself as such. The challenge is that, if Andorra decides to develop digital industries in the future, investing in reducing its energy dependence and increasing its electricity generation capacity should be a priority.

9.3. Taxation

Table 10 illustrates the main tax rates of the five small countries in the sample, France, and Spain. In 2023, Monaco was still by far the country with the lowest direct taxes. Revenues from indirect taxes and the casino were still sufficient to finance its public sector spending, which contributed to maintaining Monaco's status as a preferred residence of choice for many high-net-worth individuals and high-income earners.

While not as extreme as Monaco, tax rates in Andorra are also very low. For example, Andorra's income and wealth tax rates also attract high-income and high-wealth individuals, and the country is especially attractive for people with high incomes from digital businesses that can be easily offshored.

However, despite Andorra's low corporate tax rates, they have not been a sufficient incentive to attract manufacturing industries to the country. This suggests that Andorra's geographical constraints are too severe to be compensated by a reduction in corporate tax rates.

If Andorra seeks to diversify the composition of its Gross Domestic Product by increasing the contribution of industry, it will need to redesign its industrial policy by offering additional incentives bringing industrial activities to the territory.

The low indirect taxes and excise duties on alcohol, tobacco, and fuel make Andorra particularly competitive in the trade of these products for cross-border customers who come to Andorra to shop and refuel. Maintaining this competitive advantage should be another priority for Andorran policymakers.

Table 10: Tax rates in 2023

	Personal Income Tax	Corporate Tax	Value Added Tax
MCO	0% ¹	0% ²	0-5-20%
AND	0-10%	2-10%	0-1-2.5-4-5-9.5%
LIE	2.5-22.4%	12.5%	2.5-3.7-7.7%
IMN	10-22%	0-10-15-20%	10-20%
SMR	9-35%	22%	2-6-17% ³
ESP	19-47%	25%	0-4-5-10-21%
FRA	0-45%	25%	2.1-5.5-10-20%

(1) Except for French nationals, even after acquiring residency in Monaco.

(2) Except for companies that generate more than 25% of their total revenues outside Monaco.

(3) The VAT rate in San Marino is 0%. The rates shown in this cell are those for import tariffs.

Source: Authors' own work.

9.4. Digitalization

The Isle of Man faces competitive constraints similar to those in Andorra due to its location and insularity. To overcome these limitations, the Isle of Man has strategically developed the online gaming sector, which was previously negligible and, by 2023, accounted for approximately 16 percent of GDP.

In the virtual economy, production is entirely digital, so as long as a country has enough electricity to power the equipment and databases, geographical limitations become irrelevant. Given these characteristics, virtual businesses offer a major opportunity that Andorra could harness. In Spain, the Andalusia Technology Park in Campanillas (Malaga) or the Paterna Technology Park (Valencia) could serve as examples to emulate.

10. The Association Agreement with the European Union

The Association Agreement with the European Union puts Andorrans at a crossroads. **The decision to enter into the agreement and open the economy will fundamentally reshape Andorra's future, just as the decision not to do so will also have its consequences.** Accepting the rules of the game of the European Union will introduce competitive pressure for Andorran businesses and households. However, it will also generate many opportunities that will dramatically expand their accessible market from a protected domestic market of 85,000 residents and 9 million visitors, to an integrated market of 464 million consumers as of January 2024.⁷

10.1. The European Internal Market

The European Internal Market is a group of 30 European countries that are members of the European Economic Area (EEA)—the 27 member countries of the European Union, Norway, Iceland, and Liechtenstein. People, goods, services and capital can move freely across this market's member states. If Andorra joins this group of countries, the key benefits it will gain include access to a market that had some 464 million potential customers in 2024, as previously mentioned. This access will facilitate trade, enable the mobility of Andorran citizens and companies, and give them access to European programs. In exchange, Andorran companies will face increased competition from European companies and Andorran households will have to compete with European households.

The areas excluded from the agreement are taxation, foreign policy, border control, and sectors such as health, education, and culture. In addition, Andorra will not contribute to the European Union budget, nor will it have political rights within the Union.

10.2. Characteristics of the Agreement

The Association Agreement with the European Union allows Andorra to participate in the European Internal Market, which is characterized by four fundamental freedoms: free movement of persons; free movement of goods; free movement of services; and free movement of capital. At the same time, it ena-

7. The European Single Market consists of the European Union (EU) and the European Economic Area (EEA), which includes Norway, Iceland, and Liechtenstein. The EEA and Switzerland together form the European Free Trade Association, which in 2024 encompassed 464 million consumers.

bles Andorra to retain its own specific characteristics in matters such as taxation and border control.

The main objective of the agreement is to diversify the Andorran economy beyond its traditional sectors and to stimulate new sectors such as high value-added industry and research.

For the agreement to be effective, Andorra will adopt European legislation on the free movement of goods, services, people, and capital, competition, social rights, consumer protection, environmental policies, and transport regulations, among other areas.

10.3. How have the countries that have joined the European Economic Area fared?

Figure 11 examines some of the economic consequences of European Union Membership for a group of countries that meet two conditions: (a) they were not part of the original group of countries that signed the Treaty of Rome; and (b) they joined the European Union before 2013, ensuring at least ten years has passed since their integration as of 2024. The first two columns of Panel A of Figure 11 list these countries and the years of their accession to the European Union.

In today's rapidly changing world, determining the variables that explain the growth of an economy's GDP per capita is complex. A rigorous assessment would require a detailed econometric analysis that falls well beyond the scope and objectives of this study.

This section examines three questions: *(i)* what is the relationship between the average rate of growth of GDP per capita and the average rate of growth of population in the countries that joined the European Union before 2014?; *(ii)* has integration into the European Union contributed to faster GDP per capita growth?; and *(iii)* has integration contributed to faster growth in the public expenditure-to-GDP ratio?

It is essential to recognize that the individual circumstances of each country in the years leading up to their accession were very different. Spain, Portugal, and Greece were transitioning from long-standing military dictatorships, whereas the Baltic states and the Central European countries were emerging from the Soviet Union or from behind the Iron Curtain.

Moreover, the reunification of Germany, the dotcom crisis in 2001, and the Great Recession of 2008 followed by the Eurozone Crisis in 2012 affected the new EU members in markedly different ways. All these circumstances complicate our analysis and further qualify the precision of any answers to the questions above.

Further complicating the analysis is the fact that the European Union has evolved substantially since its creation. The initial group of countries that formed a customs union, eliminating internal tariffs and adopting a common external tariff, has expanded and transformed into a monetary union. This monetary union has been reinforced by a still-incomplete banking union. In addition, the European Union has established a mechanism for limiting deficits and public debt, introduced the first elements of a fiscal union, the *Next Generation Funds*, which are pure transfers, and the capacity to issue joint debt.

10.3.1. The evolution of real GDP per capita and population after accession

Panel A of Figure 11 illustrates the changes in real GDP per capita and population in the sample countries. Among these 21 countries, Cyprus is the only one where real GDP per capita has decreased. This is partly because Cyprus is, by far, the country in the sample where the population has increased the most—by 15.5 percentage points. The second-largest population increase was recorded in Ireland, with 13.8 percentage points, followed by Malta, with 6.3 percentage points.

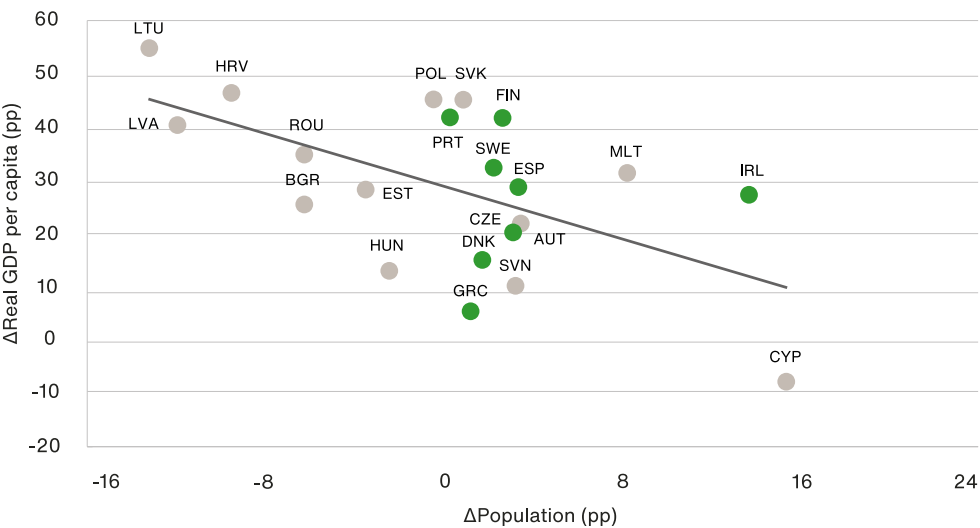
The negative slope of the regression line suggests that, in recent years, European economies have faced a trade-off between population growth and GDP per capita growth. The data indicate that the countries where GDP per capita has grown the most are also the economies in which the population has declined. This pattern is evident in 8 of the 21 countries in this sample. One example is Lithuania, which experienced the largest increase in GDP per capita—rising by 55 percentage points in 10 years—while also recording the steepest population decline, with a contraction of 13 percentage points over the same period. This demographic contraction, which is similar to those recorded in the other Baltic countries, is largely attributable to the free movement of people following their accession to the European Union.

These findings suggest that demographic policies have played a more decisive role than economic and trade policies in shaping GDP per capita growth. In other

words, the rate of growth of Andorra's GDP per capita in the coming years is likely to depend more on the demographic policies it adopts in the future than on whether it signs the Association Agreement with the European Union.

Figure 11: The consequences of integration into the European Union

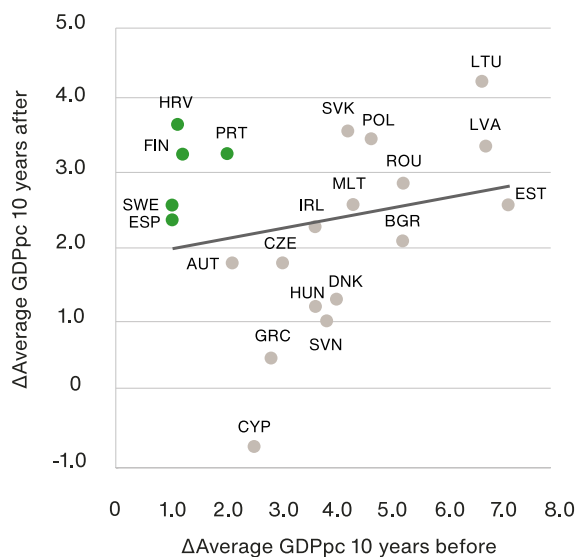
	Accession	RGDPPC	Population
Lithuania (LTU)	2004	55.3	-13.2
Croatia (HRV)	2013	46.9	-9.5
Slovakia (SVK)	2004	45.6	0.9
Poland (POL)	2004	45.6	-0.4
Finland (FIN)	1995	42.2	2.7
Portugal (PRT)	1986	42.1	0.3
Latvia (LVA)	2004	40.9	-11.9
Romania (ROU)	2007	35.1	-6.2
Sweden (SWE)	1995	32.7	2.3
Malta (MLT)	2004	31.9	8.3
Spain (ESP)	1986	29.1	3.4
Estonia (EST)	2004	28.7	-3.5
Ireland (IRL)	1973	27.6	13.8
Bulgaria (BGR)	2007	25.6	-6.2
Austria (AUT)	1995	22.2	3.5
Czech Rep (CZE)	2004	20.5	3.2
Denmark (DNK)	1973	15.3	1.8
Hungary (HUN)	2004	13.3	-2.4
Slovenia (SVN)	2004	10.2	3.3
Greece (GRC)	1981	5.7	1.2
Cyprus (CYP)	2004	-7.7	15.5



Panel A: The evolution of RGDP and Population 10 years after accession

	Pre (10 years before accession): % average annual change	Post (10 years after accession): % average annual change	DIFF
SWE	1.0	2.6	1.6
ESP	1.0	2.4	1.4
HRV	1.1	3.7	2.6
FIN	1.2	3.3	2.1
PRT	2.0	3.3	1.3
AUT	2.1	1.8	-0.3
CYP	2.5	-0.7	-3.2
GRC	2.8	0.5	-2.3
CZE	3.0	1.8	-1.2
IRL	3.6	2.3	-1.3
HUN	3.6	1.2	-2.4
SVN	3.8	1.0	-2.8
DNK	4.0	1.3	-2.7
SVK	4.2	3.6	-0.8
MLT	4.3	2.6	-1.7
POL	4.6	3.5	-1.1

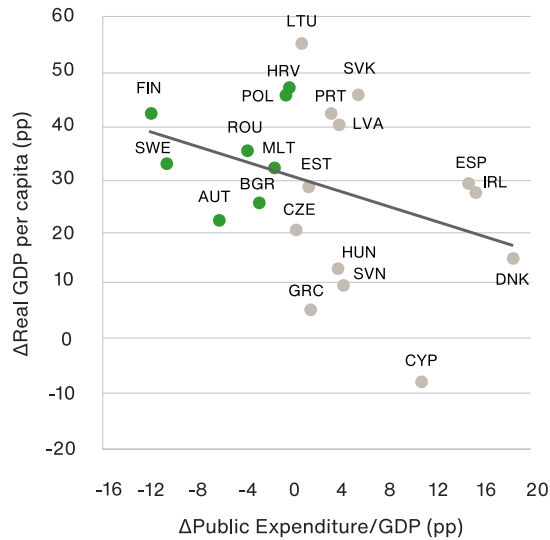
ROU	5.2	2.9	-2.3
BGR	5.2	2.1	-3.1
LTU	6.6	4.3	-2.3
LVA	6.7	3.4	-3.3
EST	7.1	2.6	-4.5



Panel B: Average RGDP growth 10 years before and 10 years after accession

	Rate of change in real GDP per capita (% var. 10 years)	Rate of change in public expenditure/GDP (% var. 10 years)
LTU	55.3	0.6
HRV	46.9	-0.4
SVK	45.6	5.4
POL	45.6	-0.6
FIN	42.2	-12.0
PRT	42.1	3.2
LVA	40.0	3.9
ROU	35.1	-3.9
SWE	32.7	-10.7
MLT	31.9	-1.6

ESP	29.1	14.8
EST	28.7	1.3
IRL	27.6	15.3
BGR	25.6	-2.9
AUT	22.2	-6.3
CZE	20.5	0.3
DNK	15.3	18.4
HUN	13.3	3.7
SVN	10.2	4.2
GRC	5.7	1.4
CYP	-7.7	10.8



Panel C: Average growth of RGDPPC and public expenditure/GDP 10 years after accession

Source: International Monetary Fund.

10.3.2. Changes in real GDP per capita before and after accession

Panel B of Figure 11 shows the change in real GDP per capita in the sample countries over the 10 years before and 10 years after their accession to the European Union. Among the 21 countries in the sample, only five—Croatia, Finland, Portu-

gal, Sweden, and Spain—experienced higher GDP per capita growth in the decade following their accession than in the decade prior. Interestingly, two of these five countries, Spain and Portugal, share Andorra's geographical position on the Iberian Peninsula. However, it is also true that both Spain and Portugal joined the European Union after prolonged military dictatorships and that the decade prior to their accession was marked by the transition from dictatorship to democracy. Low or even negative GDP growth rates characterized this period. Similarly, Sweden also experienced a major economic crisis in the early 1990s, just prior to its accession to the European Union.

One interpretation of these patterns is that the European Union functions as a bloc of affluent countries that prioritize stability over growth. These countries are more concerned with preserving their welfare levels than with increasing them.

10.3.3. Changes in public spending after accession

Panel C of Figure 11 illustrates the changes in real GDP per capita and Public Expenditure expressed as a proportion of GDP in the 21 countries of this sample. In this case, the slope of the regression line is negative, but the coefficient of determination is only 0.12.

As discussed above, with the exception of Cyprus, where GDP decreased in spite of an increase in public spending after its accession to the European Union, every other country in this sample experienced GDP per capita growth after joining the EU. Among the 21 countries in this sample, 8 reduced their public spending as a share of GDP, while 13 increased it. Since the data suggest widespread and relatively homogeneous real GDP per capita growth, we believe that economic expansion was primarily driven either by variables other than public spending, or by country-specific structural factors.

Denmark, Spain, and Ireland recorded the largest expansions of public spending as a share of GDP since joining the European Union. This expansion of public spending results from strong preferences in favor of the welfare state. In contrast, Finland and Sweden were the countries where the size of their public sectors decreased the most after accession. Both nations joined the European Union in 1995, following a severe economic crisis, partly due to their public spending reaching levels close to 70 percent of GDP. Their first decade in the European Union coincided with a process of intense privatization and austerity measures that substantially reduced the size of their welfare states.

In any case, the experience of the 21 countries in this sample suggests that the Association Agreement with the European Union should not in itself be used as justification for Andorra to increase the size of its public sector. The substantial growth of Andorra's public sector occurred between 2006 and 2016, but in the years since, its size has remained stable relative to GDP.

11. Conclusions

The Andorran economy demonstrated relative resilience in navigating the challenges that have shaken the global economy between 2019 and 2023. These challenges include the COVID-19 pandemic, lockdowns and subsequent reopenings, the supply chain crisis, the invasion of Ukraine, sanctions on Russia, inflation and rising interest rates, trade tensions, and the conflict in the Middle East.

Although both real GDP per capita and real GDP per employee have yet to fully return to their 2019 levels, the shortfall is very marginal—1.8 and 1.2 points of their indices. Moreover, this period has also been marked by significant population growth in Andorra, with an increase of almost 10 percent.

For a country with no monetary policy tools and reliant solely on fiscal policy to stabilize its economy, the performance of the Andorran public sector during these years has been remarkable. This assessment is justified by the fact that the ratio of public debt to nominal GDP at the end of 2023 was only 0.6 percentage points higher than its level at the end of 2019.

However, some shortcomings in the public sector have emerged, particularly in confidence indicators and the perception of the government's efficiency. This deterioration may be due to the increased pressure on public services resulting from the growth of the Andorran population.

The Andorran trade and current account surpluses have persisted during these five years, enabling Andorran households and firms to continue accumulating foreign assets. As a result, Andorra's net international investment position—the second highest in the world—has improved even further.⁸

Looking to the future, Andorra stands at four crossroads: the growth model, the demographic challenge, the Association Agreement with the European Union, and digitalization.

11.1. The growth model

First, Andorra must decide whether it will continue to leverage its traditional competitive advantages or whether to pursue alternatives and diversify its economy. Historically, the Andorran economy has been based on trade, finance, and tou-

8. According to the International Monetary Fund, in 2022, Andorra's net international investment position as a percentage of nominal GDP (339.9 percent) was second in the world only after Hong Kong (586.8 percent) and well ahead of Singapore (276.1 percent), Norway (264.5 percent), Taiwan (205.1 percent), and Switzerland (98.0 percent).

rism. Traditional trade offers advantages including flexibility, adaptability to new economic and technological circumstances, job creation, and the overall enhancement of the quality of life in Andorra.

Between 2019 and 2023, trade maintained its share of Andorran GDP, and the financial and insurance sector recovered almost five percentage points of its contribution to the economy. However, the construction sector increased its share by almost 6 percentage points, elevating it from being the seventh-largest sector in 2019 to the third-largest sector in 2023. The number of construction permits granted in 2022 (latest available data) was similar to the levels recorded in 2000. That said, the long-term sustainability of growth in this sector is in question.

If real estate activities are combined with construction, their aggregate share in Andorran GDP already far exceeded that of both finance and trade in 2019 and this dominance has persisted through 2023. The fact that the second-largest sector in the Andorran economy is highly cyclical represents a significant structural risk. In developed economies, the construction sector typically accounts for between 5 percent and 10 percent of GDP, reflecting their advanced stage of economic development, where major infrastructure needs have already been met. In these countries, infrastructure spending is mostly directed toward renovation, maintenance, and the development of technologically advanced construction projects. **The share of the construction sector in GDP should be moderate and balanced to avoid structural dependencies that could limit economic diversification and slow the growth of higher value-added sectors**, such as technology, advanced manufacturing, and specialized services.

Airport infrastructures play a significant role in the economies of small and medium-sized countries, given their focus on high value-added services and international connectivity. In the case of the Andorra-La Seu Airport, although its current contribution to GDP is still marginal, recent data indicate remarkable growth. This development has the potential to consolidate an economic model geared towards higher value-added activities, since airports filter visitors and facilitate the arrival of individuals seeking specialized and quality services.

11.2. The demographic challenge

The stagnation of GDP per capita and GDP per employee, the scarcity of land, and the high cost of housing pose the second challenge for Andorra. A growth model reliant on immigrant labor exerts pressure on housing prices, strains public services, and risks diminishing the quality of life of Andorran citizens. **Is Andorra's**

demographic model consistent with the aspirations of its citizens? Or should the country consider alternatives, such as adopting a more strategic immigration policy focused on profiles that contribute to its economic and social development?

If Andorra were to decide to implement stricter immigration controls, how would it address the pressures on the pension system set to emerge as an unavoidable and immediate consequence of the retirement of the baby boomer generation in the coming years?⁹

11.3. The technological challenge

The third challenge facing Andorra is technological: Is Andorra lagging behind in the adoption of new digital technologies? The virtualization of life and business is unstoppable. The mountains make the Andorran economy more like those of the small European island economies in the sample of this study, such as the Isle of Man, Iceland, or Malta, rather than those of the small continental countries like San Marino, Monaco, or Liechtenstein. However, unlike an island, Andorra cannot be accessed by water and, as documented in this study, its airport is small and it is located outside its borders, in Spain.

The expansion of high-performance fiber optic networks throughout the country offers a unique opportunity for Andorran residents and businesses. This technological advance facilitates the creation of digital platforms aimed at the global market in sectors such as online education, e-commerce, and other digital services. Leveraging this infrastructure is a competitive advantage that could position Andorra as a leader in digital innovation. In addition, this technology will help Andorra address two of its main challenges. Firstly, it will enable Andorrans to create added value without increasing their population and putting pressure on infrastructure and public services. This is because digitalization allows companies to grow and to create wealth without large increases in the use of both human and physical resources. Secondly, it will enhance Andorra's economic sustainability. The consolidation of a critical mass of digital wealth creation will be a gradual process, but its impact could be substantial in the medium and long term.

In short, the strategic use of digital connectivity boosts economic development and creates a sustainable growth model aligned with the challenges faced by the Andorran economy.

9. The discussion on the sustainability of the Andorran pension system requires a dedicated monographic study and we have intentionally excluded it from our analysis.

11.4. The Association Agreement with the European Union

The European Internal Market is not a homogeneous entity, but rather a fragmented economic space shaped by the unique characteristics of each member state. It is difficult to isolate the impact of new accessions to the European Union based exclusively on their macroeconomic variables. Nevertheless, the Association Agreement provides Andorra with a new framework for engagement with the European Union, offering potential to improve its international recognition, while preserving, at least temporarily, certain characteristics that are specific to the country.

It should be noted that, at the time this report went to press, the enforcement of this agreement still depends on the definition of its nature (i.e., whether it will be a mixed agreement) and on the outcome of a potential referendum in the Principality of Andorra.

“Aquest treball busca no sols descriure la realitat econòmica d’Andorra, sinó també inspirar una reflexió crítica sobre les polítiques econòmiques i socials necessàries per garantir un creixement sostenible i inclusiu en els pròxims anys.”

Daniel Armengol Bosch, president de l’Empresa Familiar Andorrana

“En aquest estudi actualitzem el nostre informe anterior titulat *El Principat d’Andorra: Una anàlisi macroeconòmica comparada*. Analitzem l’evolució de l’economia andorrana entre el 2019 i el 2023 i la comparem amb la d’altres nou països europeus: quatre de petits –San Marino, Mònaco, Liechtenstein i l’Illa de Man–, tres de mitjans –Islàndia, Malta i Luxemburg– i dos de grans –Espanya i França.”

Javier Díaz-Giménez i Juan Pablo Uphoff, coautors de l’estudi



Creand[©]
Crèdit Andorrà