



La globalització en les finances públiques

Jordi CINCA i MATEOS



Començo per explicar que el títol d'aquesta ponència és fruit de l'amabilitat i comprensió de l'Àngels Mach. En nom de la Societat Andorrana de Ciències em va oferir participar a la 37a jornada d'Andorra en el marc de la 56a Universitat Catalana d'Estiu a Prada de Conflent. Davant la meua impossible assistència i la dificultat que pogués lliurar la ponència abans del dia que se celebrava la jornada, em va oferir la possibilitat de publicar-la directament en el llibre que cada any recull la totalitat de ponències presentades. Per donar-me encara més facilitats em va suggerir un títol genèric que em facilités, quan m'hi pogués dedicar, encaminar la ponència cap on cregués més convenient.

Així que, mesos després, escric aquesta ponència en un context internacional força diferent del que teníem l'agost del 2024. L'elecció del president Trump als EUA ha capgirat l'economia mundial i ha esquarterat els equilibris geopolítics que havien anat bastint des del final de la Segona Guerra Mundial. Un nou escenari que, sense saber on ens portarà, com a mínim qüestiona els fonaments de la globalització.

La globalització

La globalització ve de lluny i l'hem d'entendre com un procés evolutiu. Val a dir, que la globalització ha estat un fenomen amb trajectòries i ritmes molt diferents si l'analitzem des de l'economia i l'empresa, o si ho fem des dels poders i les institucions públiques, ja siguin nacionals o supranacionals.

L'economia d'avui només es pot entendre des de la globalització del comerç, el pes de les 500 multinacionals més grans del món –segons dades de l'OCDE representen més de 25% de la generació del PIB mundial en termes de valor afegit– i la deslocalització i creixent dispersió de la producció en relació amb els principals centres de consum. Tot, accelerat i consolidat gràcies a la millora del transport de mercaderies i, especialment, per l'aparició d'internet. Sincerament, no crec que la globalització de l'economia faci marxa enrere, seguirà evolucionant, potser –siguem optimistes– corregirà algunes de les facetes més nocives,

especialment en el sector primari. Però l'economia global seguirà franquejant les barreres que s'hi posin des de la política. Entre moltes altres coses perquè, no ens enganyem, assenyalant la globalització com a responsable de les creixents desigualtats i de l'erosió del benestar, però la realitat és que amb la globalització l'economia ha crescut més i el benestar de molts països ha millorat significativament.

Mentre la globalització econòmica ha avançat implacablement, en l'àmbit polític i institucional el camí ha estat més tortuós. La resistència natural a cedir sobirania de la majoria de països s'ha vist reforçada els darrers anys per les tensions migratòries, els conflictes bèl·lics i la incertesa derivada del canvi climàtic. Fenòmens que han donat ales al populisme i l'autoritarisme que s'alimenten d'una profunda contradicció: mantenir el benestar que ens ha donat la globalització de l'economia amb polítiques proteccionistes que la limitin. Tinc la sensació que estem davant la quadratura del cercle i que realitats com la baixa natalitat dels països desenvolupats i el consumisme desbocat acabaran consolidant la globalització econòmica, i abocaran els països que claudiquin als populismes i autoritarismes a la rescissió i la pèrdua de benestar. També tinc el convenciment que si la globalització econòmica i la de les polítiques públiques avancesin al mateix ritme i amb una governança global no tindríem les disfuncions que avui tenim. Fer conviure la globalització econòmica amb els interessos geopolítics i polítiques proteccionistes de cada país sembla un repte impossible, potser només a l'abast de països amb un nivell de recursos que els facin molt autosuficients i, tot i així, ho dubto. Però de ben segur és una quimera per a un país petit com Andorra. I, en tots els casos, implicarà empobriment per qui ho vulgui fer.

Andorra i la globalització

La globalització afecta Andorra? Ens en podem desmarcar? Tenim capacitat d'influir-hi?

Sovint pensem que la nostra petitesse ens fa invisibles. Que ningú no està pendent de nosaltres i que podem anar fent la nostra discretament. Allò de *fer l'andorrà*. Però la globalització ha canviat les regles del joc. Ara ja no es tracta només de no molestar als veïns. Avui, qualsevol moviment polític i econòmic que fem o qualsevol intent de desmarcar-nos és percebut a l'altra punta del món i té repercussions. No hi ha dubte que la repercussió, com si fos una onada, es va diluint amb la distància, però arriba. Lògicament, hem de ser més curosos –i coherents– amb el nostre entorn més proper i natural: França, Espanya, la Unió Europea (UE), però hem de ser conscients que tots ells –i també nosaltres– al mateix temps tenen acords i compromisos amb altres més llunyans que ens acaben vinculant.

El món només es pot concebre des de la cooperació i la multilateralitat. I si parlem d'economia i d'Andorra, encara més. Som petits i extremament dependents de l'exterior. Tenim dependència en pràcticament el 100% dels subministraments, la tenim per cobrir les necessitats de mà d'obra –tant qualificada com no–, la nostra economia en gran mesura depèn dels turistes que ens visiten, també som dependents per finançar el deute públic, tenim dependència en bona part de la formació universitària, som dependents de serveis sanitaris especialitzats que Andorra no pot oferir, els sectors productors depenen d'altres mercats per poder exportar serveis i mercaderies, i així podríem anar fent una llista gairebé infinita. Tot plegat fa impossible aïllar-te i fa molt fàcil que t'aïllin si vols desmarcar-te de les regles establertes i acceptades per la majoria i, especialment, pel nostre entorn. Ja n'hem

tingut nombrosos exemples, com l'anomenada *crisi del tabac* de final dels anys noranta, que va implicar la *impermeabilització* de les fronteres amb Espanya, o la crisi amb la UE i l'OCDE pel secret bancari que va dur Andorra a les llistes negres d'aquests organismes fins que no es van signar els convenis de transparència i cooperació en matèria fiscal.

I tant, que ens afecta la globalització i ho fa en tots els àmbits. Ens engoleix sense preguntar. L'exercici responsable de la sobirania porta implícites moltes cessions i l'assumpció de regulacions, quotes i legislacions d'abast global. En aquest marc global si ens volem diferenciar ho hem de fer en els detalls, en la *microgestió* quotidiana, en allò que només és a les nostres mans i només ens afecta a nosaltres: l'eficiència en la gestió pública, oferir serveis públics de qualitat, preservar la seguretat, disposar d'uns bons sistemes d'educació i sanitat pública, mantenir un sistema de pensions suficient, equitatiu i sostenible o preservar el medi ambient, entre molts altres. En la gestió interna, en el nostre dia a dia, sí que som independents i podem treure avantatges de ser petits.

Les finances públiques

La globalització de l'economia ha portat molts beneficis. A mesura que es va consolidar la globalització les darreres dècades del segle xx es va assentar també, i vam integrar, el concepte de benestar, fins al punt que avui ningú no està disposat a renunciar-hi.

Però, com deia, també ha implicat moltes disfuncions i desequilibris. El rol que vulguem donar a l'estat en la correcció de les disfuncions que comporta la globalització marcarà la relació entre aquesta i les finances públiques. En la mesura que vulguem emfatitzar el paper dels governs per corregir desequilibris i evitar que ningú no es quedi en una situació econòmica i socialment precària, més pressió hi haurà sobre les finances públiques. Succeirà exactament el mateix si volem que l'estat impulsi estratègies que permetin al país implementar estratègies per potenciar sectors d'activitat on poder ser competitius en una economia global o es vulgui subvencionar sectors estratègics que pateixin els efectes de la globalització. Totes aquestes polítiques requeriran recursos públics.

Així, els països –també Andorra– tindran més capacitat de gaudir dels beneficis de la globalització i, alhora, mitigar els seus efectes negatius, en la mesura que puguin assumir un nivell de despesa pública suficient. I això ens porta a la clau de volta: la capacitat de generar ingressos de l'estat per dur a termes polítiques socials –incloent en el terme *social* la sanitat, l'educació i les pensions–, de promoció econòmica i inversions en infraestructures.

Parlar d'ingressos públics implica parlar de model fiscal i ens aboca a una de les contradiccions més grans derivades de la globalització. Hem globalitzat els sistemes productius i el comerç, hem deslocalitzat els centres de decisió dels de producció, amb la digitalització hem diluït les fronteres i alterat els fluxos migratoris vinculats al treball. Però no hem estat capaços d'harmonitzar la fiscalitat ni globalitzar el repartiment dels ingressos fiscals derivats d'una economia global. Lluny de fer-ho, s'ha incrementat la competència fiscal entre països i moltes empreses multinacionals, tot i beneficiar-se d'un mercat global, planifiquen la seva fiscalitat per concentrar-la en països de baixa fiscalitat. El repte per corregir aquestes disfuncions i l'impacte en forma de menys recaptació per a molts països és molt complex, i només es pot fer des de la cooperació multilateral. Fins ara ha liderat aquest repte l'Organització per la Cooperació i el Desenvolupament Econòmic (OCDE) i s'ha centrat a

limitar els efectes en l'erosió de les bases imposables i el trasllat de beneficis que provoquen les grans corporacions multinacionals.

Tot i que vist des d'Andorra ens pot semblar que tot això ens queda molt lluny, no és així. Precisament una mostra de com ens afecta la globalització és que Andorra el juny de l'any 2017 va signar el Conveni multilateral per a l'aplicació de les mesures relatives als convenis fiscals per prevenir l'erosió de la base imposable i el trasllat dels beneficis, adoptat el 25 de novembre del 2016 a París i que va entrar en vigor l'1 de juliol del 2018. El Conveni respon a la necessitat de crear un mecanisme eficaç per implementar certes modificacions en línia amb el Pla BEPS de l'OCDE en el conjunt de la xarxa de convenis de doble imposició (CDI), a fi d'evitar la doble imposició en matèria d'impostos sobre la renda existents dels països, sense haver de tornar a negociar-los bilateralment. Si Andorra es quedés al marge d'aquestes mesures, la conseqüència immediata seria que difícilment cap país no voldria signar un CDI amb nosaltres, amb el consegüent greuge per als andorrans que vulguin invertir fora d'Andorra i els estrangers que volen invertir a casa nostra.

El mateix, tal i com apuntava en un apartat anterior, podem dir del Conveni relatiu a l'assistència administrativa mútua en matèria fiscal, impulsat pel Consell d'Europa i l'OCDE, i signat per Andorra el novembre de l'any 2013. El conveni és un instrument multilateral complet que ofereix totes les formes possibles de cooperació per lluitar contra l'evasió i el frau, i ha esdevingut un estàndard internacional per a l'intercanvi d'informació i l'instrument per a l'aplicació de l'estàndard OCDE per a l'intercanvi automàtic d'informació en matèria tributària.

Dos exemples que posen en relleu la preocupació dels estats i els organismes internacionals per evitar erosionar la capacitat recaptatòria dels estats, cada cop més pressionats en el pla pressupostari per fer front als efectes de la globalització.

La digitalització ha afavorit portar la globalització molt més enllà de les grans corporacions i la gran indústria, i ha afavorit un notable increment de la mobilitat de professionals buscant llocs de residència amb una fiscalitat més favorable. Tant és així, que molts països han incentivat l'atracció de persones molt adinerades creant règims especials per a grans fortunes. Andorra no ha creat règims especials més favorables i diferenciats per aquests residents adinerats, senzillament els integra en un model comú a tots els residents molt més favorable al de la resta de països. Tot i així, si via acords multilaterals, en el marc de l'OCDE o de la UE, acaben prosperant noves mesures contra la competència fiscal és evident que també acabaran afectant a Andorra.

L'endeutament: un risc

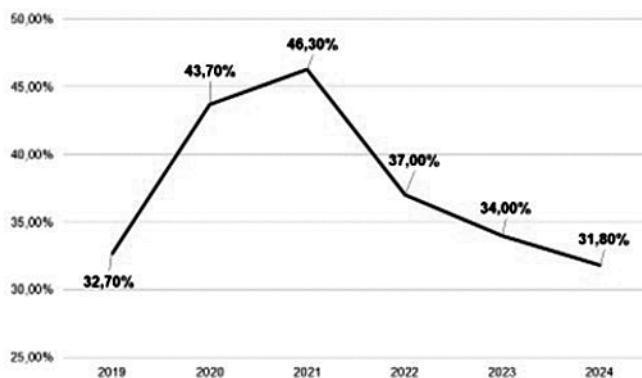
La majoria de països desenvolupats, si volen mantenir els nivells de benestar actuals en un entorn de globalització, hauran de gestionar tensions pressupostàries. Per superar-les hauran de guanyar eficiència en el consum de recursos públics i/o incrementar els ingressos públics amb nous impostos o incrementant els ja existents. L'alternativa és l'endeutament. Però hauria de ser una alternativa puntual, gairebé excepcional, com ho va ser per a la immensa majoria dels països durant la covid. L'endeutament no hauria de ser una solució recurrent i menys encara permanent. Els actuals nivells d'endeutament dels països en desenvolupament els posen en una situació d'insolvència permanent en què ni tan sols poden pagar els

interessos sense posar en risc els serveis més bàsics. Però fins i tot molts dels països més desenvolupats, inclosos els Estats Units, tenen nivells d'endeutament superiors al 100% del seu PIB. Tot plegat podria desembocar en una crisi de deute públic sense precedents de resultats imprevisibles. Els països més desenvolupats, l'OCDE, la UE o el Fons Monetari Internacional (FMI) en són conscients i fa temps que estudien formules que permetin reestructurar el deute, mutualitzar-lo o, fins i tot, en alguns casos extrems, condonar-lo. Mesures que impliquen un risc de pèrdua de confiança dels inversors en el deute públic.

Andorra és un país desenvolupat que està molt lluny d'aquests nivells d'endeutament. De fet, va acabar l'any 2024 amb un endeutament equivalent al 31,8% del PIB. Una bona dada que no ens hauria de confondre. La petitesa d'Andorra, la seva estructura econòmica i la baixa productivitat limiten la capacitat de maniobra per fer front a endeutaments molt per damunt dels actuals. Els límits recomanats per l'FMI o per la UE estan pensats per a països més grans, amb estructures fiscals més robustes i amb economies més diversificades. Si Andorra elevés el seu endeutament a nivells similars al dels països del nostre entorn tindria dificultat per trobar finançament i el que trobés seria a un cost molt alt. En definitiva, superar i cronificar l'endeutament per damunt del 40% del PIB ens faria més vulnerables en general i molt especialment davant els efectes de globalització.

D'altra banda, no podem oblidar que les tensions i obligacions pressupostàries actuals es veuran fortament incrementades d'aquí a uns anys quan s'hagi de fer front als compromisos adquirits amb les persones que arribin a l'edat de jubilació. Cal, doncs, arribar a aquest moment amb el mínim endeutament possible.

Evolució nivell de deute



© Govern d'Andorra - 2025

Un exemple: el finançament del deute públic

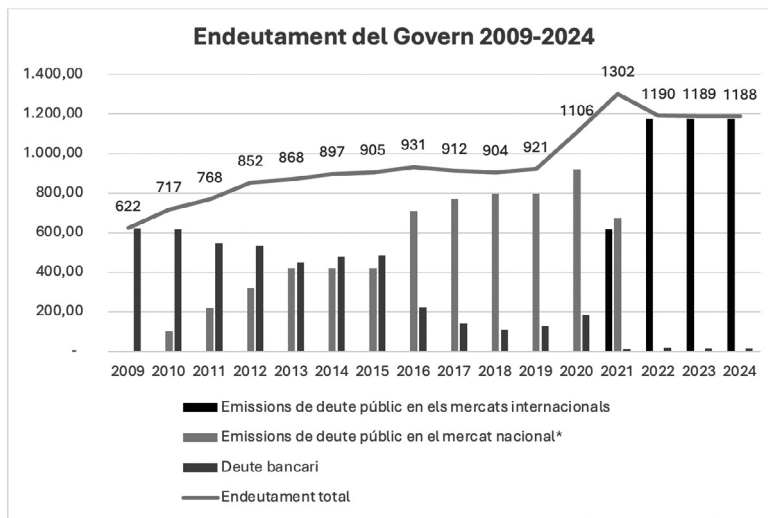
Fins l'any 2009 Andorra havia finançat tot el seu endeutament via préstecs i crèdits concedits per la banca andorrana, ja fos en operacions sindicades o en operacions signades amb cada banc per separat. Podríem dir que l'Estat es finançava igual que ho feien les empreses del país. Aquest finançament bancari va permetre a Andorra afrontar, sense incrementar la pressió fiscal, bona part de les inversions en infraestructures i el creixement dels serveis públics dels anys 80, 90 i principis dels 2000. No es pot negar que el finançament bancari va donar resposta a les necessitats del país d'aquell moment, però era una fórmula amb limitacions evidents i, a la llarga, conseqüències negatives per al país i per a les entitats bancàries. En voldria destacar dos. En primer lloc, generava a l'Estat una creixent dependència de la banca i uns escenaris de negociació gens sans amb un sector molt regulat. En segon lloc, els bancs assumien una concentració de risc de crèdit al sector públic –Govern, Comuns i altres entitats públiques– cada cop més elevat que condicionava el seu balanç, el seu creixement i la seva expansió internacional.

En contrast a la situació de l'any 2009, l'any 2024 el 99% del deute de govern està finançat en els mercats internacionals, el Govern només té subscrita una pòlissa amb les entitats bancàries del país per fer front a necessitats puntuals de tresoreria. El pas d'un extrem a l'altre ha estat evolutiu i podem dir que s'ha basat en un concepte que pot semblar subjectiu però que en economia està molt parametritzat: la confiança. Andorra va iniciar la diversificació de les fonts de finançament públic en el mercat domèstic amb emissions de deute públic adreçades a inversors minoristes. L'any 2015 aquestes emissions, que en cap cas tenien venciments superiors als cinc anys, ja finançaven el 50% del deute, i l'any 2019 ja suposaven aproximadament el 85%. L'increment del pes de les emissions de deute públic en el finançament es va sustentar essencialment en la confiança de petits inversors particulars residents a Andorra, que veien les emissions com una inversió segura i rentable. El procés també va permetre al Govern aprendre abans de fer el següent pas i guanyar-se la confiança dels mercats internacionals, els organismes internacionals i les agències de *rating*. Va ser l'any 2021 quan es van fer les primeres emissions internacionals de deute públic que, paulatinament, van substituir totes les emissions domèstiques. Avui la totalitat del deute està finançat en els mercats internacionals, majoritàriament amb emissions de deute públic i una petita part a través del Banc Europeu de Desenvolupament (CEB) del Consell d'Europa.

Podem afirmar que el procés de transformació ha consolidat la confiança en Andorra. I la transformació ha estat possible gràcies a l'homologació d'Andorra als estàndards internacionals derivats de la globalització en àmbits com la transparència i cooperació en matèria fiscal, la integració d'Andorra en organismes internacionals com l'FMI, la generació i posada a disposició d'informació pressupostària i financera pública de qualitat, i a una gestió pressupostària i del deute curosa que, com ja he comentat, ha permès mantenir l'endeutament per sota del 35% del PIB, a excepció dels anys 2020, 2021 i 2022 com a conseqüència de la covid.

En el finançament del deute no és possible tornar enrere. És impensable que el deute públic el tornin a finançar els bancs del país. No seria compatible amb les normes de regulació del sector financer que Andorra supervisa a través de l'Autoritat Financera Andorrana (AFA) i que són equivalents a les de la UE gràcies a l'Acord monetari signat l'any 2011. Tampoc no seria

compatible amb la dimensió dels bancs andorrans i, per tant, condicionaria greument el manteniment dels serveis i les inversions públiques. El país avui té les fonts de finançament correctes, però mantenir-les passa per acceptar unes regles globals.



Font: Govern d'Andorra

Reflexions en clau d'Andorra

Per acabar, reiterar alguns temes sobre els quals crec que els propers anys caldrà prestar molta atenció en clau andorrana i que quan s'analitzin haurien d'incorporar el context de la globalització. Tots aquests punts estan vinculats entre ells i tenen incidència directa en les finances públiques.

1. Fiscalitat. En diversos punts de la ponència he apuntat que els estats cada cop es veuran més abocats a destinar recursos per corregir les distorsions de la globalització i poder garantir un nivell de benestar similar al que hem aconseguit les darreres dècades. Andorra pot afrontar aquest repte amb la tranquil·litat de tenir molt més recorregut que la majoria de països desenvolupats. Les figures fiscals que hem desenvolupat tenen uns tipus nominals molt baixos i no hem implantat altres figures molt generalitzades a altres països. L'actual model té la virtut que ha permès homologar Andorra als estàndards internacionals, ha permès signar CDI i ha estat suficient per cobrir les necessitats pressupostaries sense fer créixer l'endeutament més enllà del 35% del PIB.

Per tant, si arriba el moment en què la despesa pública per cobrir els pilars del benestar –sanitat, educació, dependència, pensions, habitatge– ha de créixer, Andorra podria afrontar-ho. I, el més important, ho podria fer sense arribar, ni de bon tros, a la fiscalitat

dels països del nostre entorn. Hi ha un recorregut raonable tant en els actuals impostos directes com en els indirectes.

Quan es parla d'aquest tema la primera preocupació que aflora és la pèrdua de competitivitat de les empreses. Insisteixo que hi ha marge per incrementar els tipus tot i mantenir-los en percentatges atractius. Però la reflexió més important és una altra. Com a país hem de saber si és una bona estratègia basar la competitivitat del país únicament en la fiscalitat, és a dir, en el preu. En un món globalitzat, si tot ho encomanem al preu, Andorra sempre hi acabarà perdent malgrat tenir una fiscalitat molt més baixa, el comerç ja ens ho ha demostrat. Atreure per preu ens aboca a la massificació i al creixement permanent de visitants. I això implica esgotament de recursos i més inversió en infraestructures, és a dir, més recursos pressupostaris, és a dir, necessitat de més ingressos o més endeutament.

La nostra petitesa ens hauria de permetre diferenciar-nos, mantenir el marge empresarial i pujar salaris via incrementar l'eficiència, la qualitat i la productivitat.

2. Competència fiscal. A col·lació de la fiscalitat també s'hauria d'incorporar el debat si la fiscalitat s'ha d'explotar com un reclam per atreure nous residents. Com ja he dit, Andorra no s'hi ha significat, com sí que ho han fet altres jurisdiccions creant règims especials per a grans fortunes. I això és positiu. Possiblement no ha calgut perquè la fiscalitat nominal del 10% sobre la renda ja és prou atractiva. Tot i així, a mesura que les tensions pressupostàries creixin a tot arreu, i la necessitat de nous ingressos faci pujar la pressió fiscal a molts països, l'atractiu de totes les jurisdiccions de baixa tributació augmentarà –ja està passant– i és fàcil preveure que també augmentarà la pressió dels països que se senten agreujats i els organismes internacionals.

3. Pensions. Andorra té obert el debat de la reforma del model de pensions. És un debat complex i que té moltes derivades. A hores d'ara pràcticament ningú no nega el problema i la necessitat de la reforma, i la necessitat que aquesta millori la suficiència de les pensions, l'equitat entre les aportacions i la pensió percebuda, i permeti la sostenibilitat del sistema. No vull obrir aquest debat en aquest fòrum, fer-ho requereix pausa i una profunditat que ara no podem abordar. Només vull introduir dos elements que estan vinculats amb les qüestions tractades en aquesta ponència.

Un element clau per millorar les pensions és millorar la productivitat de l'economia andorrana. Més productivitat portarà millors salaris i millors salaris portaran millors pensions.

El segon punt és un exercici de realisme. Tot i ser optimista i pensar que s'aprovarà una reforma profunda que inclourà canvis paramètrics i un canvi de model. Inevitablement, per complir els compromisos contrets amb els milers de persones que han generat drets durant la seva vida laboral, caldran aportacions del pressupost de l'Estat durant molts anys. Això s'hauria de tenir present des d'ara.

4. Endeutament. Ja he dit que el nivell d'endeutament d'Andorra és assumible i la gestió pressupostària fa preveure que es mantindrà en els nivells actuals. Però s'ha de fer un exercici a llarg termini que incorpori la qüestió de les pensions evocat en el punt anterior. Serà important arribar al moment en què s'hagin de pagar part de les pensions des del pressupost de l'Estat amb el mínim endeutament possible, i qualsevol reforma

fiscal que es pugui plantejar hauria de fer-se amb la voluntat de reduir l'endeutament primer i ajudar a pagar les pensions després.

Si parlem d'endeutament no podem oblidar els Comuns. Avui, gràcies als ingressos provinents de la construcció, la majoria de corporacions locals han reduït l'endeutament, però al mateix temps han incrementat els serveis i la despesa corrent. Els ingressos per la construcció no es podran mantenir en els nivells actuals i el risc d'incrementar l'endeutament comunal a mitjà termini és real. El debat de la despesa pública i l'endeutament s'hauria de començar a tractar en termes de país.

5. Diversificació. Si parlo d'augmentar la productivitat de l'economia andorrana he de parlar de la seva diversificació. Amb una economia centrada en el turisme, el comerç i la construcció el recorregut de millora de la productivitat serà limitat. Al mateix temps, la capacitat de creixement dels sectors del comerç i de la construcció també són molt limitats. En aquest cas la globalització és un escenari ideal per diversificar l'economia sempre que les empreses andorranes tinguin accés a mercats més enllà d'Andorra.

Jordi Cinca i Mateos,
soci de Giraffe Strategy, President de la Comissió Gestora del Fons
de Reserva de Jubilació de la CASS, Ministre de Finances (2011-2019)