



Principat d'Andorra: Declaració final del personal tècnic de la missió de l'Article IV de 2021

PER A PUBLICACIÓ IMMEDIATA

En una declaració final es descriuen les conclusions preliminars del personal tècnic de l'FMI al final d'una visita oficial (o 'missió'), en la majoria dels casos a un país membre. Les missions es duen a terme com a part de les consultes periòdiques (en general anuals) dins del marc de l'[Article IV](#) del Conveni Constitutiu de l'FMI, en el context d'una sol·licitud d'ús de recursos de l'FMI (és a dir, un préstec), com a part de les converses sobre els programes supervisats pel personal de l'FMI o com a part d'altres estudis de la situació econòmica també elaborats pel personal de l'FMI.

Les autoritats han donat el seu consentiment a la publicació d'aquesta declaració. Les opinions que s'hi expressen són les del personal tècnic de l'FMI i no representen necessàriament les del Directori Executiu de l'FMI. A partir de les conclusions preliminars d'aquesta missió, el personal elaborarà un informe que, un cop aprovat per la Gerència, es sotmetrà al debat i a la decisió del Directori Executiu de l'FMI.

Washington, DC – 8 d'abril de 2021. *Una Missió del Fons Monetari Internacional (FMI), liderada per la Sra. Srobona Mitra, va participar a converses virtuals dutes a terme en el període comprès entre el 19 de març al 8 d'abril en el marc de la Consulta de l'Article IV de 2021.¹ Al finalitzar la visita, la missió va publicar la declaració següent:*

El Principat d'Andorra, l'estat membre més recent de l'FMI des d'octubre de 2020, va prendre part en la seva primera Consulta de l'Article IV amb el compromís de seguir millorant la transparència. Els serveis relacionats amb el turisme i la banca són predominants en l'activitat d'aquesta economia euroitzada. El país gaudeix històricament d'estabilitat política, d'una bona trajectòria de disciplina fiscal, una població activa en equilibri de gènere i estacions d'esquí competitives a nivell internacional. Les autoritats van gestionar bé la pandèmia, a través del cribratge universal i de l'ampliació de la capacitat hospitalària, el que va ajudar a mantenir una baixa taxa de mortalitat. Aquesta estratègia va ajudar a Andorra a implementar restriccions internes més focalitzades que les dels països veïns. Al mateix temps, les mesures fiscals d'emergència van establir els ingressos reals i van donar suport econòmic a les empreses. Les autoritats tenen un profund compromís amb la transició cap a una economia verda i digitalitzada, així com amb la diversificació dels serveis turístics. El Principat està negociant un acord d'associació amb la Unió Europea (UE) i, de conformitat amb l'Acord monetari, ja ha transposat gairebé totes les normatives del sector financer de la UE. Les autoritats han iniciat amb èxit l'elaboració de la balança de pagaments, en un temps rècord i treballant en estreta col·laboració amb l'FMI.

¹ Conforme a l'article IV del seu conveni constitutiu, l'FMI manté converses bilaterals amb els seus membres, habitualment cada any. Un equip de funcionaris de l'FMI visita el país, recaba informació econòmica i financera, i analitza amb les autoritats del país l'evolució i les polítiques en matèria econòmica. Al final de la visita, els funcionaris de l'FMI elaboren un informe que constitueix la base del debat del Directori Executiu.

La pandèmia ha tingut repercussions econòmiques considerables i els debats sobre les polítiques públiques han estat centrats en com assegurar una recuperació duradora. Cal mantenir l'estímul fiscal d'emergència fins que la recuperació s'hagi consolidat i s'hagi vacunat un percentatge suficient de la població, tant a Andorra com a la regió. Un increment de la inversió pública, així com la diversificació de les fonts de finançament del Govern, podrien contribuir a augmentar el creixement a llarg termini, tot mantenint el deute a nivells gestionables. A més, les autoritats fiscals haurien d'anar incrementant gradualment reserves internacionals. Pel que fa al sector financer, tot indica que el capital bancari és adequat per tal d'absorbir el xoc pandèmic, però caldrà avaluar amb cura totes les conseqüències de la crisi quan es retirin les mesures de recolzament. A mig termini, cal avaluar les reserves de capital dels bancs, davant els riscos associats a les grans exposicions domèstiques a un nombre reduït de clients, als préstecs a parts vinculades i a un nombre elevat de dipòsits de no residents. Considerant els esforços significatius dels últims anys, la continua millora en l'efectivitat de la supervisió en la lluita contra el blanqueig de capitals, reforçaria l'estabilitat financera. La divulgació d'estadístiques oficials d'acord amb estàndards internacionals millorarà encara més la transparència i facilitarà el monitoratge de l'economia.

Perspectives econòmiques

Andorra s'ha vist significativament afectada per la pandèmia, però la gestió de la crisi sanitària ha estat bona, gràcies al cribratge universal i a l'ampliació de la capacitat hospitalària. Durant el primer semestre de 2020, la severitat de les mesures de contenció van fer caure el turisme i els serveis. No obstant, els mateixos van repuntar a l'estiu, gràcies a l'arribada dels turistes i al relaxament temporal de les mesures de contenció. Amb la frontera francesa i espanyola tancades fins fa poc, i sobretot durant la temporada alta d'esquí, al primer trimestre de 2021, els hotels i les estacions d'esquí han perdut una part important dels seus ingressos anuals. Si es compara amb les regions veïnes, és possible que el cribratge universal hagi permès adoptar mesures de contenció més selectives i la detecció dels casos que requerien quarantena amb antelació, la qual cosa hauria contribuït a salvar vides i mitjans de subsistència. En el front sanitari, i malgrat l'alta prevalença de casos de COVID-19 per càpita, la taxa de mortalitat del Principat és una de les més baixes del món, ja que la resposta a la pandèmia va incloure una ràpida ampliació de la capacitat hospitalària i de la compra de material de protecció. De moment, la vacunació avança a un ritme comparable al dels països de la EU, amb problemes similars de subministrament. No obstant això, dosis de la vacuna per a gairebé la meitat de la població, obtingudes mitjançant el programa COVAX, van arribar la setmana passada. El pla nacional de vacunació en vigor permetrà una administració ràpida d'aquestes dosis.

Les autoritats van reaccionar amb mesures fiscals de mitigació per limitar els efectes negatius per a l'economia. Les mesures relatives a la despesa, per valor del 2,4% del PIB, i les mesures relatives als ingressos, per valor del 0,4% del PIB, incloïen la despesa sanitària, les ajudes per al lloguer i els salaris de les empreses (entre altres, mitjançant programes de suspensió temporal dels contractes de treball i reducció de la jornada laboral) i l'ampliació del subsidi d'atur per a les famílies. A més, es van oferir garanties públiques per valor del 9% del PIB per a préstecs bancaris a empreses amb problemes de liquiditat. Aquestes mesures van contenir l'augment de la taxa d'atur—el nivell de la qual es manté entre els més baixos de la regió—, van estabilitzar els ingressos reals de les famílies i van ajudar a cobrir els costos d'exploració de les empreses, evitant així que tanquessin. A banda, les moratòries de deute i d'insolvència van mantenir controlats els impagaments amb els bancs i les fallides d'empreses.

Les previsions indiquen que el creixement del PIB real repuntarà aquest any, en un context de gran incertesa, amb riscos de tendència a la baixa. Segons les estimacions, l'activitat econòmica es va contraure un 11,8% el 2020 i es preveu que la recuperació serà del 5,8% el 2021, la qual cosa permetrà que es recuperi el nivell d'abans de la crisi d'aquí al 2023. Els riscos per a les perspectives són significatius. Un ritme de vacunació a Andorra i als països veïns més lent del previst, en part a causa del subministrament limitat de vacunes a tot el món, podria obligar a allargar els confinaments durant el 2021 si no s'aconsegueixen controlar les onades de contagis. La capitalització bancària, malgrat ser adequada en l'escenari de referència, podria quedar sota la pressió de potencials préstecs incobrables un cop s'aixequin les mesures fiscals i altres mesures. Una àmplia reclamació de les garanties públiques podria traduir-se en un augment significatiu tant del deute públic com dels costos de refinançament dels sectors públic i privat. D'altra banda, una distribució satisfactòria de les vacunes, que comporti la immunització de tota la població adulta d'Andorra i dels països veïns, faria presagiar unes perspectives més favorables.

Mantenir el suport de la política fiscal i acumular reserves

El deute públic continua sent sostenible, malgrat haver-se situat temporalment per damunt del límit establert per la regla d'estabilitat fiscal. Els estímuls relacionats amb la COVID-19 van tenir efectes negatius sobre el resultat de gestió del Govern central, que el 2020 es va situar en el -4,3% del PIB, el qual cal afegir a les properes i significatives amortitzacions del deute. La majoria d'aquestes necessitats de finançament addicionals, així com un augment estratègic de l'efectiu, es van cobrir mitjançant nous deutes, incloent-hi la primera col·locació privada externa, que va estar sobre subscripta. No obstant això, la inversió pública prevista es va reduir, per tal de donar cabuda a les despeses relacionades amb la pandèmia, al contrari del que s'observa, de mitjana, a la UE. El deute del Govern central va augmentar fins al 48,4% del PIB, empès per l'activació de la clàusula d'escapament de la regla fiscal. Les autoritats treballen per reduir les necessitats brutes de finançament, mitjançant un allargament del venciment mitjà del deute i una reducció dels costos financers. L'augment dels ingressos durant la recuperació —entre altres coses, gràcies a la introducció de la taxa de carboni i les revisions de les deduccions de l'impost sobre societats— es traduirà en superàvits primaris a partir de 2023, i en una reducció del deute fins a situar-se en el límit de la regla fiscal, del 40% del PIB.

A curt termini, la política fiscal ha de mantenir el seu suport, i a mig termini ha de permetre augmentar la inversió pública. El risc de nous confinaments i la incertesa al voltant de les diverses soques del virus, exigeixen el manteniment de les ajudes d'emergència. La retirada d'aquestes ajudes hauria de ser gradual, amb una reducció de la cobertura i la generositat dels programes si els contagis locals són baixos i l'activitat comença a normalitzar-se. Algunes de les inversions previstes en tecnologies digitals, i en mitigació i adaptació al canvi climàtic es podrien tirar endavant al 2021, per tal de recolzar la recuperació. L'avanç de la inversió pública prevista podria traduir-se en un augment de la inversió privada en sectors relacionats amb el turisme, reticents a invertir en èpoques d'incertesa. A mig termini, l'augment de la despesa en infraestructures—per exemple, a través de l'ampliació de les connexions entre Andorra i els eixos europeus—permetria diversificar la procedència de turistes, reduir la congestió vial i augmentar la competitivitat del sector turístic. Les reformes planificades pel sistema públic de pensions van en la direcció correcta per reduir els riscos fiscals a mig termini.

Amb el pas del temps, les autoritats fiscals hauran d'anar acumulant reserves internacionals que cobreixin les necessitats de liquiditat en cas de futurs episodis

d'estrès. El personal tècnic de l'FMI calcula que les reserves necessàries són aproximadament del 12% del PIB, suficients per a cobrir un mes d'importacions, fluctuacions dels ingressos fiscals i el servei del deute extern a curt termini. Davant d'aquestes necessitats, la liquiditat disponible actualment es limita als actius de reserva a l'FMI, el valor dels quals és del 2% del PIB en aquest moment. El 10% del PIB restant podria acumular-se amb el pas del temps mitjançant l'estalvi fiscal previst i extraordinari, i el manteniment dels amplis superàvits del compte corrent. Les necessitats de liquiditat del Govern podrien augmentar si els bancs presenten en el futur una bretxa de liquiditat, a falta d'un prestador en darrera instància en països que han adoptat l'euro com Andorra. Actualment, el dèficit de liquiditat és zero amb l'adaptació a les regles exigides per la UE. Per tal d'acumular els actius de reserva necessaris, hi ha diverses opcions.

Reforçar la solidesa dels bancs per tal de promoure la recuperació

A l'inici de la pandèmia, els bancs disposaven d'un capital sòlid i presentaven beneficis, no obstant, amb un nombre considerable de impagaments. Els bancs, els actius dels quals representen el 450% del PIB, desenvolupen la seva activitat a Andorra i 12 països més, i estan especialitzats en la banca privada a través de filials a l'estranger. Aquesta diversificació ha beneficiat el sector bancari, que ha registrat beneficis superiors als d'altres bancs de la regió. Els fons propis dels bancs són suficients per resistir el cop de la pandèmia. No obstant, els nivells de morositat són més elevats que a resta de la regió—en part pel llegat d'un banc en procés de resolució—i podrien augmentar un cop es relaxin les polítiques excepcionals implementades durant la pandèmia.

Com passa a molts altres petits països amb un sector bancari important, els bancs andorrans estan exposats a riscos addicionals derivats de les grans exposicions i de la concessió de préstecs a parts vinculades. Les grans exposicions a un nombre reduït de clients podrien provocar una elevada sensibilitat dels préstecs incobrables a la desacceleració econòmica. A més, una part considerable dels préstecs es concedeixen a «parts vinculades» dels bancs, per exemple, a accionistes. Això planteja riscos, ja que el capital bancari no és plenament utilitzable i cal incorporar els ajusts per aquestes posicions.

A curt termini, garantir la solidesa dels bancs els hauria de permetre incrementar els préstecs quan repunti la demanda del sector privat. L'Autoritat Financera Andorrana (AFA) hauria d'avaluar els efectes de la pandèmia sobre el capital bancari i prolongar les moratòries, si cal, només a alguns clients qualificats. Les moratòries temporals del servei del deute podrien haver reduït la transparència dels balanços dels bancs, per la qual cosa l'AFA hauria d'assegurar que la classificació dels préstecs i la constitució de provisions es fan d'acord amb els estàndards de regulació.

A mig termini, l'AFA ha de continuar gestionant tres riscos principals. En primer lloc, hauria d'avaluar la conveniència d'ampliar el capital en forma de «Pilar II» per a les exposicions a parts vinculades de bancs específics. En segon lloc, ha de continuar garantint que els bancs no presenten dèficits de liquiditat; és a dir, que sempre hi hagi actius líquids de gran qualitat per a cobrir, com a mínim, el 100% de les eventuais sortides netes de fons durant el mes en curs. En tercer lloc, les autoritats han de reforçar el control dels fluxos inter fronterers, per exemple mitjançant la cooperació amb contraparts estrangeres, i continuar aprofundint en el coneixement dels riscos que comporta el blanqueig de capitals. Les autoritats són conscients d'aquestes necessitats en matèria de supervisió i, si així ho sol·liciten, els experts de l'FMI hi treballaran conjuntament amb l'objectiu de reforçar la supervisió bancària aquest mateix any.

Continuar millorant les dades estadístiques

Les autoritats reconeixen la importància de publicar estadístiques d'acord amb estàndards internacionals. S'estan fent grans avenços en el desenvolupament de dades més completes sobre l'economia d'Andorra, per tal de millorar la seva supervisió. S'han elaborat estadístiques de la balança de pagaments, amb el suport de l'FMI, en pocs mesos després de l'adhesió. Cal recopilar i divulgar també estadístiques dels sectors exterior, real, fiscal i financer d'acord amb estàndards internacionals. Les autoritats tenen previst treballar amb l'FMI en aquest àmbit i participar en el Sistema General de Divulgació de Dades Reforçat (e-GDDS), el primer nivell de l'estàndard de l'FMI per a l'intercanvi de dades macroeconòmiques que són essencials per a la formulació de polítiques públiques i la supervisió de l'economia.

La missió vol donar les gràcies a les autoritats i la resta de contraparts per haver posat a disposició seva dades detallades i informació, per haver participat en un diàleg constructiu sobre polítiques públiques i per haver establert una col·laboració fructífera i transparent.