

Catalunya en el marc monetari de l'euro



Natàlia Mas Guix

@nataliamasguix

Llicenciada en administració i direcció d'empreses, Universitat Pompeu Fabra.

Màster en economia europea (Col·legi d'Europa, Bruges) i en política econòmica (Universitat de Columbia, Nova York).

Economista i experta en estabilitat financera al Banc Central Europeu (BCE), 2004-2014.

Consultora al Banc Mundial i exdirectora d'entorn financer del Banc Sabadell.

Ha estat secretària d'Acció Exterior i de la Unió Europea de la Generalitat, i directora general d'Anàlisi Econòmica del Departament de la Vicepresidència i d'Economia i Hisenda.

Actualment és secretària d'Economia del Departament de la Vicepresidència i d'Economia i Hisenda..

L'anàlisi de l'impacte econòmic de la independència té múltiples dimensions, però tots els escenaris presenten un denominador comú que els condiona: la possible via d'integració de Catalunya a la UE.

L'escenari de referència, el que és més probable i òbviament desitjable, és la permanència d'una Catalunya Estat dins la UE, bé de manera automàtica o després d'un procés de negociació ad hoc simplificat. Tanmateix, és ben comprensible que molts ciutadans es preguntin: què succeiria en un escenari, malgrat improbable, d'exclusió d'una Catalunya independent de la UE? I, concretament en l'àmbit monetari, estaria en risc l'euro? hi hauria risc d'instabilitat financera?

L'objectiu d'aquest article és aprofundir en un hipotètic escenari d'exclusió de la UE, malgrat la seva inversemblança, i mostrar com hi ha mecanismes per assegurar, en gran part, la continuïtat del sistema monetari actual. De fet, la independència implicaria una oportunitat per a millorar molts aspectes de l'estructura financera actual.

Que Catalunya és un estat perfectament viable ningú ho hauria de dubtar. Països de la mida de Catalunya i amb un grau de diversificació econòmica i obertura

“L'ús de l'euro com a moneda estaria garantit perquè qualsevol país del món pot utilitzar la moneda que consideri més adient.”

exterior similar no només són viables, sinó que acostumen a liderar les classificacions de benestar i prosperitat econòmica. Entre els factors explicatius de l'èxit dels països petits trobem que s'orienten més cap a l'exportació, són més fàcils de governar i s'adapten millor als canvis en un entorn globalitzat. Països d'aquesta mida acostumen també a tenir major despesa en educació i salut sobre el PIB, factors rellevants per al progrés social i econòmic a llarg termini.

Probablement un dels millors indicadors de la confiança en l'economia catalana sigui el volum d'inversió estrangera rebuda (IED) els darrers anys. Concretament, en els últims 5 anys, els ingressos mitjans anuals d'IED a Catalunya han estat entorn dels 5.000 milions d'euros, un 45 % més que en els 5 anys previs. Darrere d'això no només hi ha confiança en les potencialitats de l'economia catalana sinó també el convenciment que una Catalunya Estat s'integraria òptimament en l'estructura econòmica i política europea i global.

Tanmateix, què podria succeir en un escenari, molt improbable, d'exclusió d'una Catalunya Estat de la UE? En primer lloc, l'ús de l'euro com a moneda estaria garantit perquè qualsevol país del món pot utilitzar la moneda que consideri més adient. Ja en l'actualitat hi ha diversos països al món que utilitzen l'euro sense estar dins la UE (bé mitjançant un acord monetari o de manera unilateral). En aquest escenari d'exclusió de la UE, la millor opció per a Catalunya seria signar un acord monetari amb la UE i sol·licitar, al mateix temps, l'adhesió a l'Espai Econòmic Europeu (EEE). L'Espai Econòmic Europeu és un acord (establert el 1994) entre els estats membres de la UE i els estats de l'Associació Europea de Lliure Comerç (EFTA en anglès), que són Islàndia, Noruega, Suïssa i Liechtenstein, per tal que aquests participin del mercat únic europeu sense ser part de la UE.

Quins altres elements serien cabdals per a garantir l'estabilitat financera en una Catalunya Estat que no fos considerada membre formal de la UE, però sí integrada dins l'Espai Econòmic Europeu?

- (i) L'accés al crèdit del Banc Central Europeu (BCE) i als sistemes europeus de pagaments, que ja es garanteix en altres acords monetaris. Tots els microestats que actualment tenen signat un acord monetari amb la UE (Andorra, Mònaco, Liechtenstein i República de San Marino) participen a TARGET2, el sistema de pagaments interbancaris; la SEPA, zona única de pagaments en euros, inclou un ampli grup de 38 països.
- (ii) Elegibilitat dels actius financers emesos a Catalunya com a col·lateral a l'Eurosistema: el crèdit del BCE es proveeix contra col·lateral adequat (actius de suficient qualitat que protegeixin de risc de crèdit). Els criteris d'elegibilitat consideren la qualificació creditícia, la moneda de denominació, i les característiques geogràfiques (ubicació de l'emissor i deutor).

Quant a la geografia, l'elegibilitat dels actius financers emesos a Catalunya estaria garantida amb la continuïtat dins l'EEE. Quant a la qualificació creditícia, cal tenir present que, malgrat la fortalesa de l'economia catalana, les agències de qualificació creditícia atorguen al deute de la Generalitat el pitjor nivell de totes les comunitats autònomes, i el situen per sota del grau d'inversió. Això il·lustra la paradoxa entre la fortalesa de l'economia i la debilitat financera de la Generalitat, que depèn d'un sistema de finançament sense cap mena de dubte deficient, injust i arbitrari. Un estudi de Morgan Stanley estima que una Catalunya Estat milloraria la seva qualificació creditícia entre 3 i 6 esglaons, amb un impacte positiu en el creixement, el saldo

“L'escenari que interessa a totes les parts, Espanya inclosa, és que Catalunya continuï a la Unió Europea i a la zona euro. En qualsevol cas, l'euro estaria garantit. La creació del Banc Central de Catalunya, com a autoritat monetària del nou país, seria necessària i podria aportar múltiples oportunitats per al sector financer català.”

pressupostari i els costos de finançament. Per tant, la qualificació creditícia del deute de la Generalitat i la seva acceptació per l'Eurosistema i els mercats és molt probable que millorés amb la independència.

- (iii) Continuïtat dins la Unió Bancària i els seus tres pilars: el Mecanisme Únic de Supervisió, que assigna al BCE la tasca de supervisor bancari; el Mecanisme Únic de Resolució, que dicta com procedir amb bancs en dificultats; i el Fons de Garantia de Dipòsits Europeu, encara no completat. Amb la presència a Catalunya d'entitats bancàries d'importància sistèmica en l'àmbit europeu, la continuïtat dins la Unió Bancària és indubtable.

En conclusió, l'escenari que interessa a totes les parts, Espanya inclosa, és que Catalunya continuï a la Unió Europea i a la zona euro. En qualsevol cas, l'euro estaria garantit. La creació del Banc Central de Catalunya, com a autoritat monetària del nou país, seria necessària i podria aportar múltiples oportunitats per al sector financer català.