

## **Demanda interna i saldo exterior català**

Jordi Angusto  
Economista

**Key words:** external surplus, external deficit, current account, fiscal transfers, world imbalances, Catalonia, Spain, Germany and the EU

### **Resum**

Des de l'entrada a l'euro, l'economia catalana ha conegut dos períodes econòmics de signe oposat: una primera etapa de fort creixement, on la demanda interna feia de motor i la bombolla creditícia i immobiliària n'eren el combustible; i una segona etapa de recessió i recuperació, iniciada amb la crisi financera global i el subsegüent tancament del crèdit, que va contraure de cop una demanda interna que encara avui no s'ha refet del tot.

Com un mirall d'aquesta evolució de la demanda interna, quan era molt forta es va deteriorar significativament el saldo exterior català, tradicionalment positiu si s'inclou el comerç amb la resta de l'Estat, i quan aquella es va contraure va veure's compensada per l'increment del saldo exterior positiu.

Però si incórrer en dèficit exterior de manera recurrent no és sostenible, puix que suposa anar augmentant un deute extern que acabarà sent impagable i pot dur a la fallida i la pèrdua de sobirania, mantenir un superàvit exterior de manera recurrent pot ser igualment insostenible, puix que suposa anar augmentant el crèdit a països amb dèficit, que poden acabar no podent pagar, i perquè la contenció de demanda interna que l'acompanya pot generar fractures socials.

El factor crític és, doncs, el volum i la recurrència del desequilibri, no pas el signe del saldo exterior. També un dèficit pot ser positiu si temporal i com a resultat d'una política inversora que fomenta el desenvolupament d'un país, com va ser el cas d'Alemanya quan es finançava amb el pla Marshall; i també un superàvit pot ser negatiu si excessiu i recurrent, com avui dia l'hi recorda a Alemanya fins el molt conservador FMI, atès que fa necessaris dèficits simètrics.

En el cas de Catalunya, on som ara? Atès l'enorme superàvit comercial que avui generem, se'ns pot adreçar la mateixa crítica que se li fa a Alemanya? Mirar de respondre aquestes dues qüestions és l'objectiu d'aquest article.

### **Abstract**

The article analyses the dramatic change in terms of external trade happened in Catalonia since the euro implementation: from a usual deficit with the rest the world more than compensated with a huge surplus with the rest of Spain,

nowadays Catalonia runs both a trade surplus with the rest of Spain and the world.

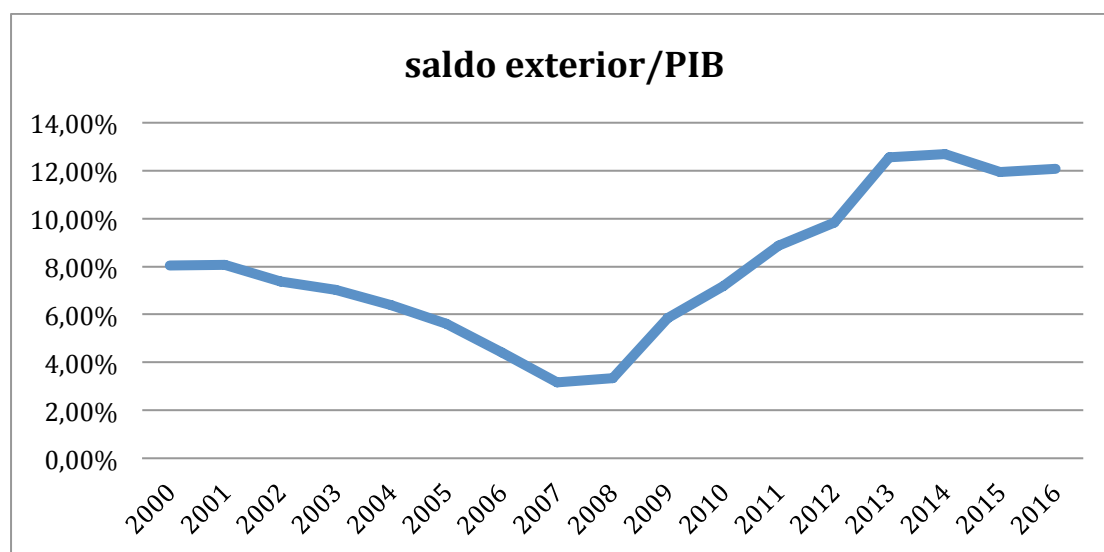
For Catalonia, to run a surplus is obliged by the fiscal transfer to the rest of Spain. Producing by 100% and disposing around 90% to consume and invest, the difference must be sold outside. This fact clearly shows the trade off between the internal demand and the external surplus or deficit; and how and why an external surplus means always a lack of internal demand.

While Catalonia uses to be proud of its surplus, the article prevents on the risks of an excessive surplus: internally, due the lack of demand, and externally, whether losing the symmetric capital transfer if the deficit country wastes it, whether seeing this country becoming more competitive if uses properly the capitals received to finance its deficit.

## Saldo exterior català

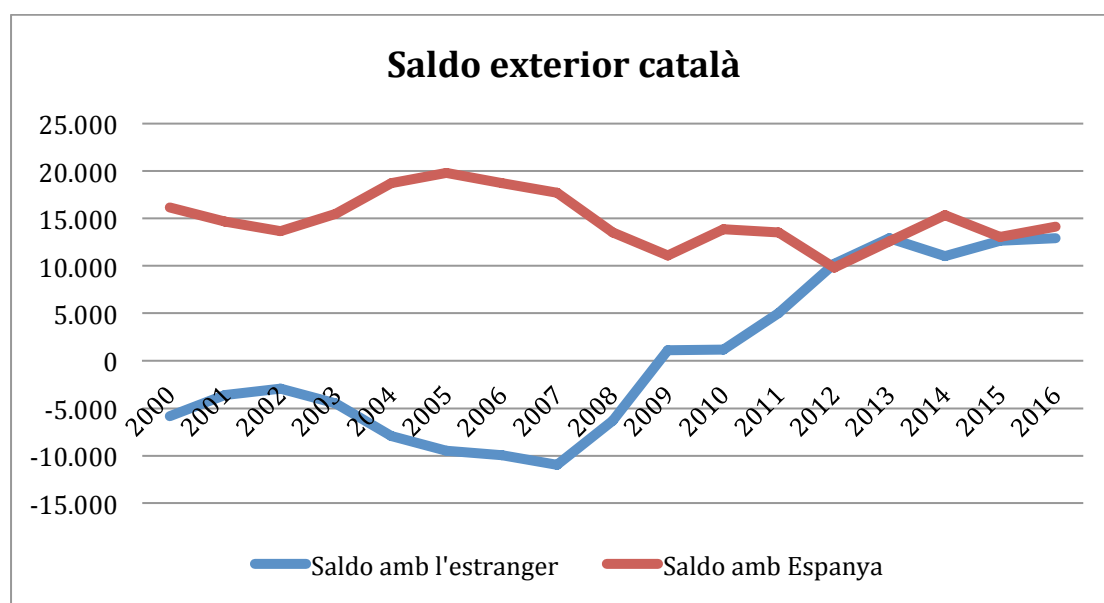
L'evolució de les exportacions catalanes, el seu creixement i la seva diversificació de mercats: d'adreçar-se molt principalment a la resta de l'Estat, a tenir com a destí principal la resta del món, ha estat l'objecte d'altres articles. En aquest analitzem com han contribuït aquestes exportacions a la resta del món a la generació d'un saldo exterior molt positiu i el possible impacte d'aquest.

Emprant dades de l'Institut Estadístic de Catalunya, podem observar l'evolució del saldo exterior català, tradicionalment positiu, durant la bombolla de 2000-2007, període en què va disminuir significativament, i durant la posterior recuperació, que l'ha situat en màxims històrics del 12% del PIB.



Font: Idescat

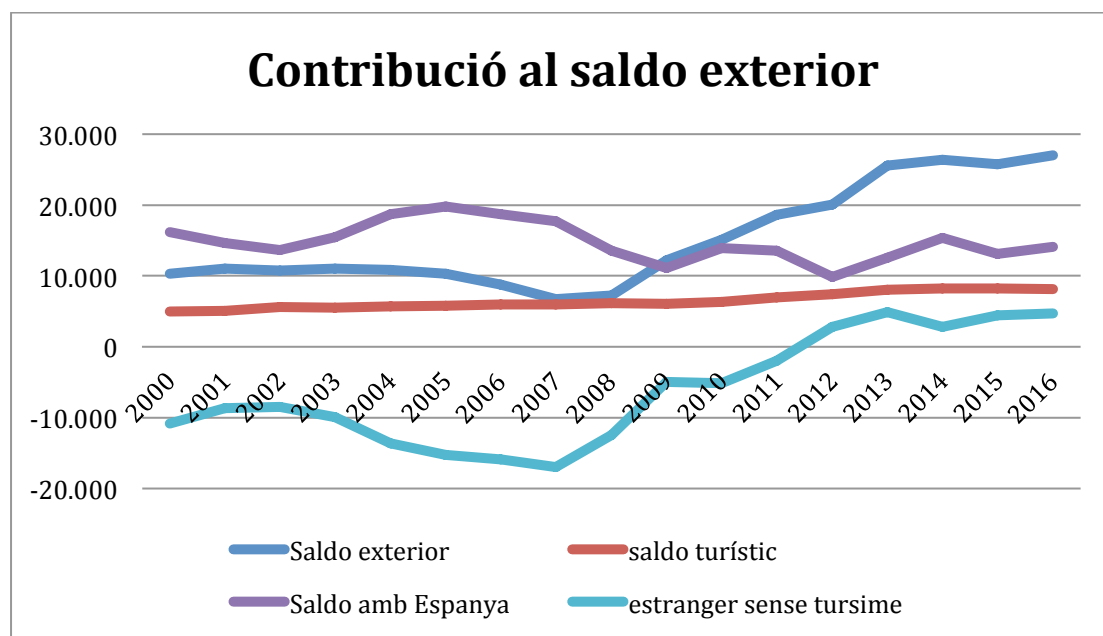
Uns canvis que no afecten només el saldo global sinó també, i sobretot, a les molt diferents contribucions del comerç amb Espanya i amb la resta del món.



Font: Idescat

Com evidència el gràfic precedent, el comerç amb Espanya ha tingut sempre un saldo positiu, encara que minvant a partir de la crisi, mentre que el saldo amb la resta del món ha fet un canvi copernicà d'ençà d'aquesta: de ser tradicionalment negatiu, i molt negatiu durant la bombolla, ha passat a esdevenir positiu a partir de 2009. Per tant, si històricament trobàvem que el saldo positiu amb Espanya compensava el saldo negatiu amb la resta del món, actualment ambdós són positius i d'una quantia similar al voltant dels 12.000 eur/any.

Fins a quin punt l'augment del turisme explica aquest gir copernicà de les relacions comercials amb la resta del món? Al següent gràfic es mostren el saldo turístic i el saldo amb l'estranger sense el turisme, podent constatar que si bé és cert que el turisme ha augmentat de manera sostinguda la seva contribució positiva, passant de vora 5.000 a més de 8.000 milions d'euros entre el 2000 i el 2016, el principal responsable rere el capgirament dels comptes amb la resta del món ha estat el colossal augment del saldo comercial de béns i serveis, que ha passat d'un import negatiu de 10.000 milions l'any 2000, i fins a 15.000 al pic de la bombolla, a un import positiu de prop de 5.000 milions d'euros.



Font: Idescat

De fet, i mesurat en proporció del PIB, el consum dels no residents, que és part determinant de la contribució turística, s'ha mantingut força estable al voltant del 4%; la qual cosa vol dir que l'augment en volum, que tanta pressió està exercint sobre les nostres ciutats i pobles, no ha estat acompanyat d'un similar augment en valor. Pel que fa a la contribució del saldo amb Espanya, s'ha reduït en un 50% en aquest període: del 12,6 al 6,3% del PIB! Mentre que el saldo de la balança de béns i serveis amb la resta del món ha passat d'un valor negatiu del 8,5% del PIB, a un valor positiu del 2%.

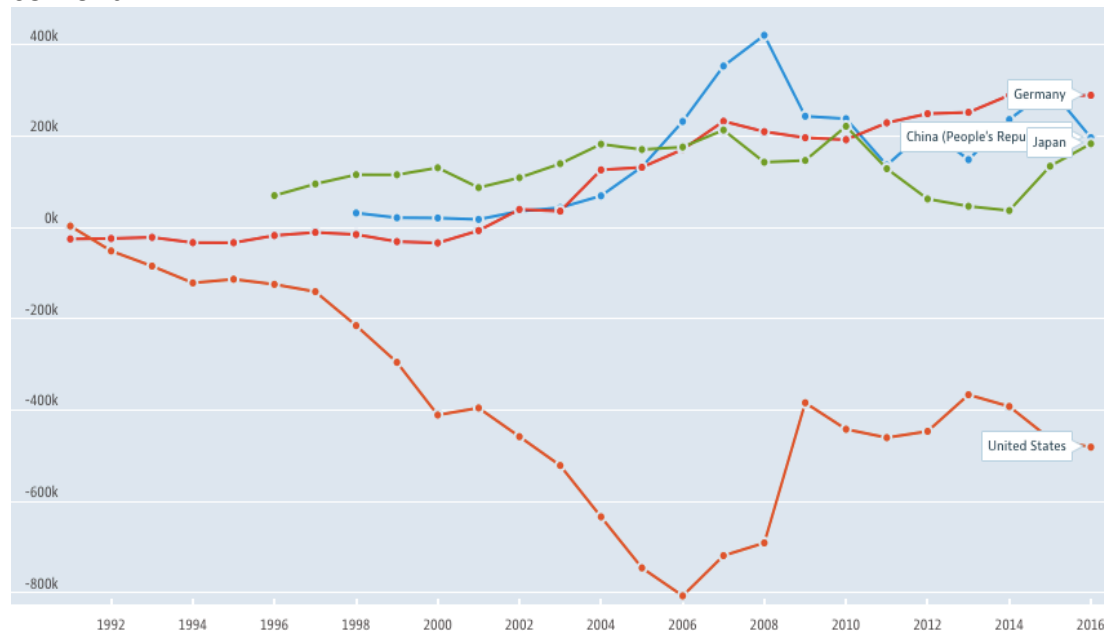
En definitiva, doncs, el fet que el superàvit comercial exterior català sigui avui del 12% del PIB es deu, sobretot, a la espectacular millora del comerç de béns i serveis amb la resta del món.

## Un superàvit exterior excessiu?

Paradoxalment, a l'hora que a Catalunya celebrem la consecució d'un notable superàvit comercial, el món sencer critica Alemanya pel seu superàvit exterior excessiu. Tot i que superàvit comercial i exterior no són equivalents, donat que el darrer recull, a més del saldo comercial, les transferències corrents entre residents i no residents, val la pena recopilar i tenir en compte aquestes crítiques.

En primer lloc la de l'FMI, qui, preocupat davant l'increment dels desequilibris macroeconòmics mundials a partir de l'any 2000, demana a Alemanya un increment de la seva demanda interna per tal de reduir-los; és a dir, per no carregar la totalitat del necessari ajust sobre els països amb dèficit. Al capdavall, no hi ha superàvit sense dèficit simètric; encara més, ningú no pot incórrer en dèficit si no hi ha un altre país disposat a finançar-lo amb el seu superàvit. Una disposició a finançar que fa inútil el tipus de canvi de divisa com a mecanisme d'ajust dels desequilibris, puix que aquest només actua quan hi ha un excés/manca de divisa que no es dona, o no suficientment, si a qui li "sobren" les presta a qui li "manquen"; la qual cosa pot acabar suposant un deute impagable al país deficitari i un crèdit que no cobrarà el país amb superàvit.

## Desequilibris macroeconòmics globals: dèficits i superàvits per compte corrent



Font: OCDE

La crisi a l'eurozona, originàriament a causa dels desequilibris comercials Nord/Sud i, en conseqüència, a l'endeutament excessiu del Sud davant del Nord; i el seu posterior intent de resolució mitjançant l'exclusiva imposició de mesures d'austeritat al Sud, amb el conseqüent increment de l'atur i la pobresa, seria quelcom que l'FMI voldria evitar a nivell mundial. Perquè ajustar els desequilibris pel costat del dèficit suposa sempre una contracció de la demanda i

l'ocupació, mentre que l'ajust pel costat del superàvit demana expansió i major ocupació.

Com podem veure al gràfic superior, els desequilibris es van disparar amb el canvi de segle –precipitant la crisi financera global de 2007?--; amb un canvi mundial del dèficit exterior, els EUA, i un canvi del superàvit, Alemanya i de retruc la UE. Pel que fa a Xina, que havia estat el campió mundial anterior, va decidir un canvi de model econòmic cap a 2006-2007, donant més importància a la demanda interna que a les exportacions i, en conseqüència, reforçant la primera i reduint les segones. Quelcom que no ha fet pas Alemanya.

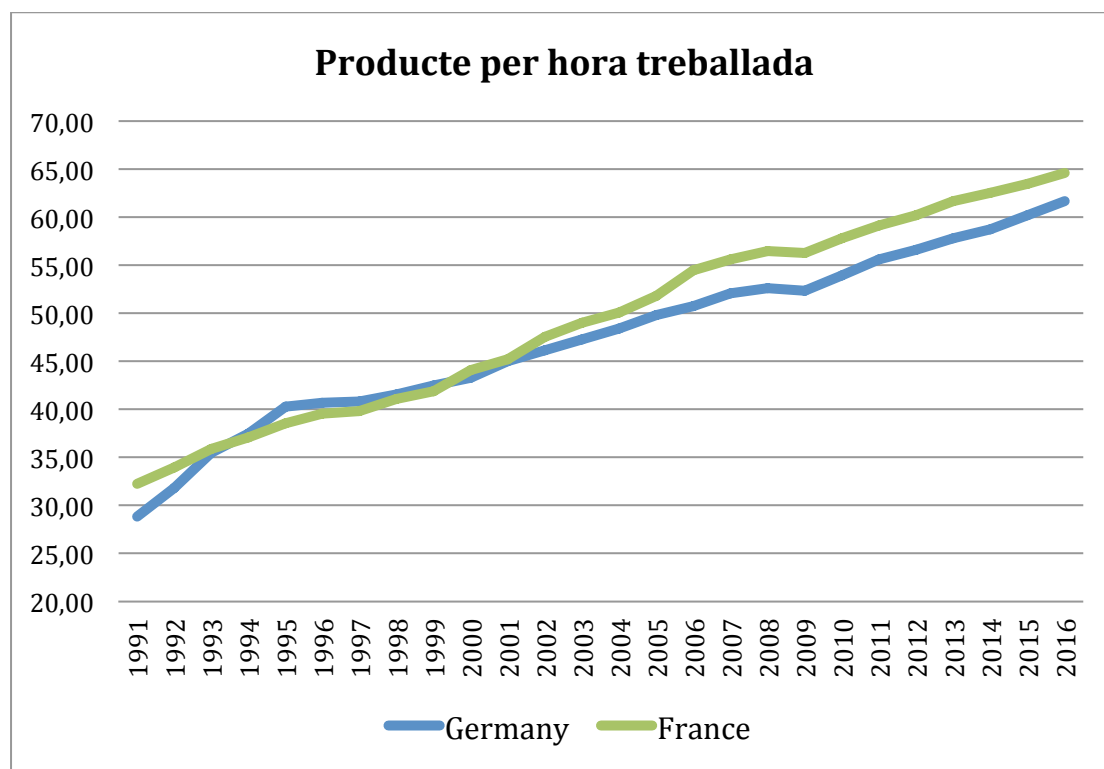
No és d'estranyar, per tant, que la segona crítica als alemanys vingui dels EUA. La feia Obama quan a Europa estàvem immersos en una austeritat que agreujava la crisi, tot demanant-nos que no els deixéssim sols per tirar endavant l'economia mundial, i avui la fa Trump, amenaçant amb mesures proteccionistes, tot acusant Alemanya de robar-li llocs de treball. Però si el primer podia tenir raó, donat que l'austeritat europea per força suposava un dèficit simètric per a uns EUA que feien front a la crisi global amb polítiques expansives, la indignació de Trump en relació als llocs de treball no està justificada; perquè l'ocupació depèn de la demanda, tant interna com externa i amb independència de si es finança amb recursos propis o amb deute extern. Per això és elevada als EUA, malgrat el seu dèficit exterior, i per això va ser tan elevada a Espanya mentre incorria en dèficit exterior i s'endeutava.

De fet, en finançar el dèficit simètric, qui té superàvit finança la demanda i l'ocupació de qui té dèficit en la mateixa mesura que la demanda del deficitari finança el superàvit del primer. No hi ha, per tant, un transvasament quantitatiu de llocs de treball, per bé que hi sigui qualitatiu. Els efectes sobre l'ocupació són colaterals i inter-temporals: disminuint al país deficitari quan hagi de reduir el dèficit amb contracció de la demanda i/o a tercers països que veuen caure la seva competitivitat davant el país amb superàvit i no volen o no poden entrar en dèficit, perquè ningú no els hi finança, i en conseqüència veuen augmentar l'atur i l'emigració de la seva població.

Una tercera crítica la fa Bruegel, el think tank més influent a Europa en matèria econòmica. En aquest cas, tot alertant Alemanya de debilitar-se a mig termini amb el seu superàvit; millor dit, amb el finançament dels països amb dèficit que tot superàvit suposa. I per il·lustrar la seva alerta destaca el superior nivell de capitalització a França, receptora neta del capital forà amb què finança el seu dèficit, que a Alemanya, exportadora neta de capitals com a contrapartida del seu superàvit corrent. ¿Aquesta major capitalització explica el fet que el producte per hora treballada sigui superior a França que a Alemanya, i que precisament sigui així des que aquella va entrar en dèficit exterior i aquesta en superàvit?

Al capdavant, el “miracle” de la recuperació econòmica alemanya, després de la segona guerra mundial, en molt bona part es va produir gràcies al dèficit comercial que li finançava els EUA amb el pla Marshall, per tal que pogués adquirir a fora tot allò que llavors li mancava a dins.

Una crítica interessant, doncs, aquesta de Bruegel, que crida Alemanya a reduir el superàvit en interès propi i no, o no només, en interès de països tercers que fins i tot poden resultar beneficiats si “empren adequadament el dèficit”. Una possibilitat que situa els dos riscos contraris del superàvit: el de perdre els capitals prestats al país deficitari que no els inverteixi adequadament o perdre competitivitat davant d’aquest, si els inverteix adequadament. Grècia i la mateixa Espanya exemplificarien el primer cas i França podria exemplificar-ne el segon.



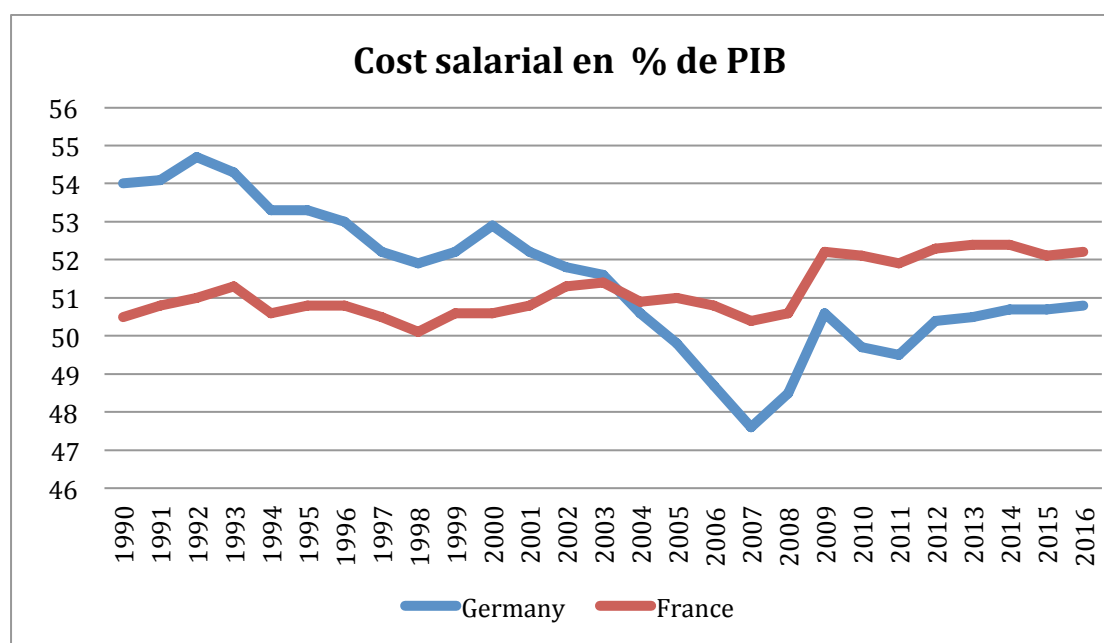
Font: eurostat

En definitiva, un dèficit pot resultar més convenient que un superàvit, tal i com pot ser millor endeutar-se que donar crèdit. Depèn de si el benefici de qui s’endeuta supera l’interès que cobra qui dóna el crèdit. Per tant, depèn de si el deute finança inversions, i no consum, i de si les inversions són rendibles; cosa que també depèn del volum i la recurrència del dèficit, puix que no es pot invertir de manera il·limitada ni indefinida; en algun moment caldrà posar en valor la inversió amb el consum del producte resultant, i si encara llavors hi ha dèficit i endeutament, aquest esdevindrà impagable. La bombolla immobiliària espanyola n’és un exemple. Altrament dit, el 2% de dèficit francès pot ser fins i tot positiu si no s’eternitza, però el 10% espanyol durant força anys no podia ser-ho en cap cas. Simètricament, un superàvit recurrent del 8%, com té Alemanya, tampoc no és sostenible.

La preocupació de l’FMI pels desequilibris comercials es complementa, doncs, amb la visió més positiva de Bruegel, en el sentit que en ambdós casos apareix la necessitat de mantenir límits quantitius i temporals. La UE els va incorporar arran de la crisi de 2007 en el seu procés de Macro desequilibris econòmics (MIP): un 4% pel dèficit i un 6% pel superàvit, en ambdós casos com a mitjana

triennal. Per tant, Alemanya, amb un superàvit exterior superior al 8% durant més de tres anys, hauria d'actuar per reduir-lo segons li demana la Comissió Europea als darrers informes de recomanacions país per país. I encara que s'ha de reconèixer que Alemanya ha fet darrerament algunes coses per tal de reactivar la seva demanda interna, com ara imposar un salari mínim que no tenia, augmentar les pensions significativament i "deixar" que els salaris pugin per sobre de la productivitat, encara manté un superàvit per sobre del límit del 6%.

Per això des de l'esquerra europea se li demanen majors augments salarials, haguda compta de la forta contracció precedent; la qual consideren una política de "dumping" (beggar-thy-neighbour) que primer va empobrir als propis alemanys i després, a còpia d'imposar reduccions salarials als països rescatats, al conjunt de treballadors europeus --tret dels francesos i si més no fins ara.



Font: eurostat

Segons això, el superàvit alemany no seria el resultat d'un excés d'estalvi fruit del caràcter auster i previsor germànic, com deia l'Economist de juliol passat tot animant-los a gastar més, sinó el resultat d'una distribució de la renda lesiva pels treballadors, que són els qui més consumeixen, i molt favorable a propietaris i rendistes, que són els qui més estalvien. En altres paraules, el superàvit seria el resultat de una manca de demanda interna provocada per la contracció salarial, compensada per l'augment de demanda externa que aquesta mateixa contracció salarial facilitava, puix que la feia més competitiva.

A més, la contracció salarial hauria consentit activitats de menor productivitat, impossibles de mantenir amb salaris superiors, explicant-se així el "sorpaso" francès en termes de producte per treballador que mostra el gràfic previ. En definitiva, Alemanya hauria aconseguit el seu colossal superàvit, malgrat la caiguda relativa de productivitat, gràcies a una disminució salarial relativa encara més gran; d'on resultava un guany de competitivitat final. Al capdavall, la



competitivitat es mesura en termes comparatius amb els altres països i no amb un mateix, i pot millorar encara que empitjori la pròpia productivitat. Però té sentit? ¿Val la pena sacrificar els propis treballadors per obtenir un superàvit que pot ser lesiu per si mateix, segons l'alerta de Bruegel, i que exigeix l'aparició de dèficits simètrics i dels desequilibris que l'FMI crida a corregir?

En tot cas, només hi ha un guanyador clar: les empreses exportadores del país amb superàvit, amb uns beneficis que no serien tan grans si els salaris fossin més alts. I sí, també guanya el país si té voluntat "colonitzadora". Així el Pla Marshall, amb què els EUA reciclaven el seu superàvit després de la segona gran guerra, no era també una manera d'assegurar-se mercats i influència política?

### **El declivi salarial arreu del món**

La crítica que avui fa l'FMI a Alemanya suposa un homenatge pòstum a Keynes, que proposava complementar el disseny monetari establert a Breton Woods amb un FMI que fes de cambra de compensació de saldos exteriors, i on els superàvits es penalitzessin el doble que els dèficits. I no per criteris morals, de qui es culpable de què, sinó pels motius pràctics ja esmentats. Un ajust pel costat del dèficit demana contracció de la demanda al país deficitari i l'ocupació, que de retruc suposarà un contracció de la demanda i l'ocupació agregades, i un ajust pel costat del superàvit, tot el contrari: una expansió interna al país amb superàvit que suposarà una expansió de la demanda i l'ocupació agregades.

Una opció on tothom guanya contra una on tothom perd. A priori no hi hauria d'haver dificultat en imposar-se la primera. En canvi, mai cap país amb superàvit s'ha avingut a reduir-lo voluntàriament. No ho van fer els EUA el seu dia, quan van rebutjar la proposta keynesiana; ni avui està disposada a fer-ho Alemanya. I si la Xina ho va fer el 2008-2009, les pressions dels EUA i la crisi financera internacional segurament li van forçar a fer-ho. En conseqüència, allò que veiem un cop i un altre són països amb dèficit exterior que van acumulant deute extern fins al col·lapse; la qual cosa reforça el desig de tot país d'obtenir superàvit. Quelcom impossible, òbviament, però que en el procés va deixant víctimes.

Al gràfic següent podem veure com ha caigut la participació salarial en la distribució del producte arreu del món. Al nostre entendre, com a resultat d'aquesta competència mundial; que és equivalent a dir, com a resultat d'una globalització sense regles ni governança, convertida en una cursa cap a baix (race to the bottom), tant en termes salarials com fiscals. Una cursa amb un efecte colateral dramàtic: si al primer món baixa la participació salarial, al segon i al tercer es veuen obligats a fer-ho fins portar els salaris per sota de la subsistència i, per tant, obligant a milions de persones a emigrar.

És l'altra cara de la moneda que descriu Piketty al seu Capital al segle XXI, on mostra l'augment continuat de les rendes del capital des de finals del 70, inicis dels 80.

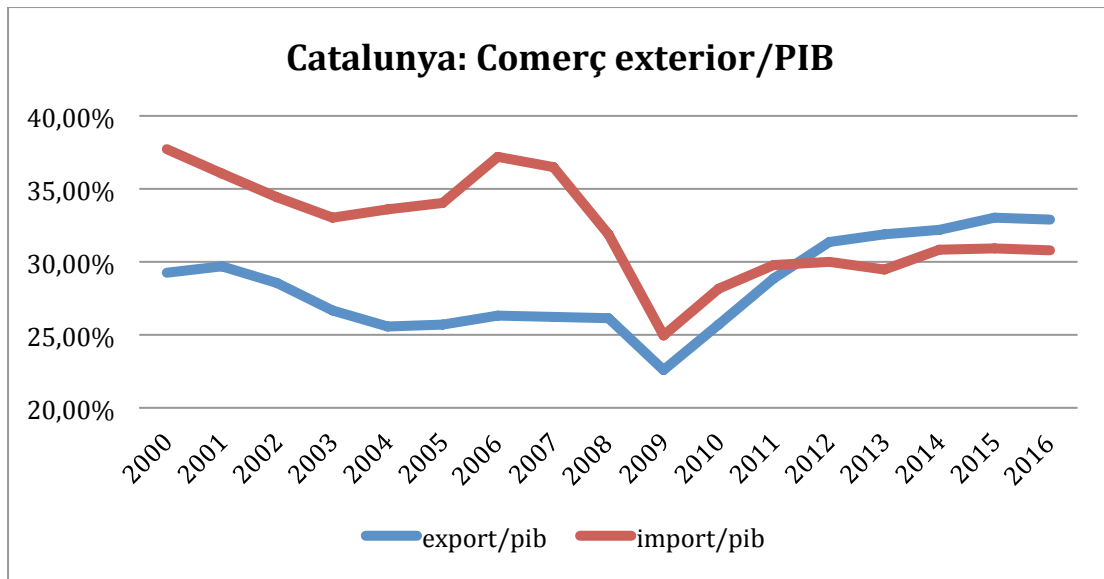


Font: FMI, 2017

### Balança per compte corrent i dèficit fiscal català

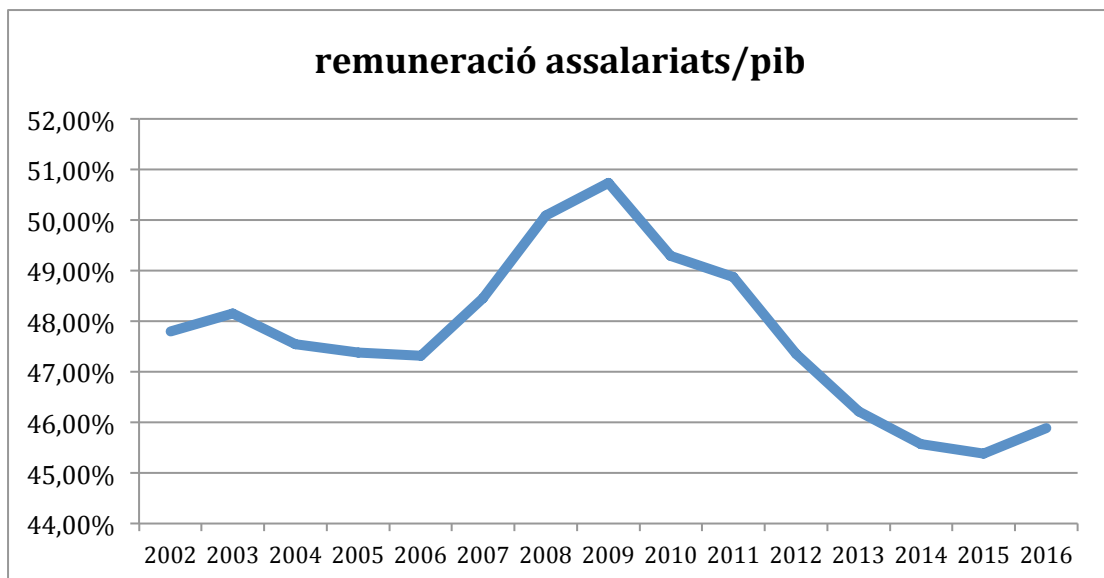
Tot i que en valor absolut no es pugui comparar el superàvit alemany amb el català, que és la dècima part d'aquell, les crítiques a Alemanya serveixen per avaluar el nostre en la seva justa mesura. D'una banda podem comprovar que també a Catalunya creix el superàvit exterior així que cau la demanda interna, en termes absoluts o, en tot cas, relatius. I que si bé és cert que les exportacions a la resta del món han augmentat molt, també ho és que, en termes relatius, les importacions han disminuït com a conseqüència de la caiguda del consum públic i privat i de les inversions.

Tal i com podem veure al següent gràfic, on les importacions i exportacions s'expressen en percentatge de PIB, aquelles han passat de representar més d'un 35% del PIB, i uns vuit punts per sobre de les exportacions, a situar-se al voltant del 30% i per sota d'aquestes darreres. I és la combinació d'ambdós factors que explica el gir copernicà del nostre superàvit comercial.



Font: Idescat

I ambdues coses, l'augment de les exportacions i la disminució relativa de les importacions, tenen un mateix factor comú: la contracció salarial que podem veure al següent gràfic, que si d'una banda ha millorat la competitivitat preu dels nostres productes i serveis, tot impulsant les exportacions, d'una altra ha fet minvar la capacitat de consum de les famílies, tot reduint o contenint les importacions.



Font: Idescat

En aquest sentit, doncs, part de les crítiques que es fan a Alemanya ens les podríem aplicar a nosaltres, amb una competitivitat exterior guanyada més a còpia de reduir salaris que d'augmentar la productivitat o, en tot cas, d'augmentar aquesta sense repartir els guanys entre els treballadors. Quelcom inevitable, atesa la tendència global vista més amunt? Molt probablement. En tot cas, la participació salarial a Catalunya és fins i tot inferior que a Espanya, malgrat que el diferencial de productivitat favorable a Catalunya, on és superior,

hauria de donar lloc a un resultat contrari. Efecte dèficit fiscal? Doncs segurament sí; tal i com veurem tot seguit.

De fet, la principal diferència entre el nostre superàvit i l'alemany, a banda del seu volum, rau en el fet que el nostre és "obligat". Tenir un dèficit fiscal per força s'ha de compensar amb un superàvit comercial, puix que si produïm per valor de 100 i només en disposem de 92 per gastar, la diferència l'haurem de "col·locar" a fora. No per casualitat el percentatge mitjà del superàvit comercial en el període considerat, entre l'any 2000 i el 2016, és d'un 8%; exactament el mateix percentatge de dèficit fiscal.

Que sigui "obligat" no treu mèrit als exportadors, ans al contrari, puix que vendre mai no és fàcil i encara menys fer-ho a fora, però explica la inferior participació salarial de la següent manera: atès que la taxa de guanys tendeix a igualar-se arreu, per efecte de la llibertat de moviments del capital, allà on hi hagin més càrregues fiscals s'hauran de repercutir als salaris. Per tant, el dèficit fiscal acaba suposant menors salaris, majors impostos i, alhora, menors pressupostos públics i despeses socials. Uns menors salaris que faciliten el plus de competitivitat necessari per a exportar més i importar menys, i, per tant, que faciliten l'emergència d'un superàvit exterior.

No tindríem aquest superàvit comercial sense el dèficit fiscal? En tot cas no caldria, puix que no està clar que convingui segons que hem vist abans, i a ben segur seria inferior, puix que de no patir-lo augmentaria la despesa pública feta directament al territori; és a dir, major ocupació i major demanda interna, i, per tant, més importacions. Alhora, qui avui el gaudeix a Espanya, en forma de superàvit fiscal simètric, el veuria disminuir i també disminuiria la seva capacitat de consum i les seves importacions, entre les quals aquelles que fan a Catalunya. Tot plegat hauria de fer disminuir, doncs, el nostre superàvit exterior, a canvi d'augmentar el nostre estat de benestar i la nostra ocupació.

En realitat, el dèficit fiscal cal restar-lo del superàvit comercial si volem obtenir la balança per compte corrent, que és la mesura correcta de la posició exterior d'un país, deutora o creditora, i si té capacitat o necessitat de finançament extern. Aquesta és la mesura que s'inclou al gràfic de desequilibris globals vist anteriorment, la que es té en compte al procediment de macro-desequilibris de la UE i aquella que fa d'Alemanya, amb un 8% de saldo positiu, l'objecte de totes les crítiques.

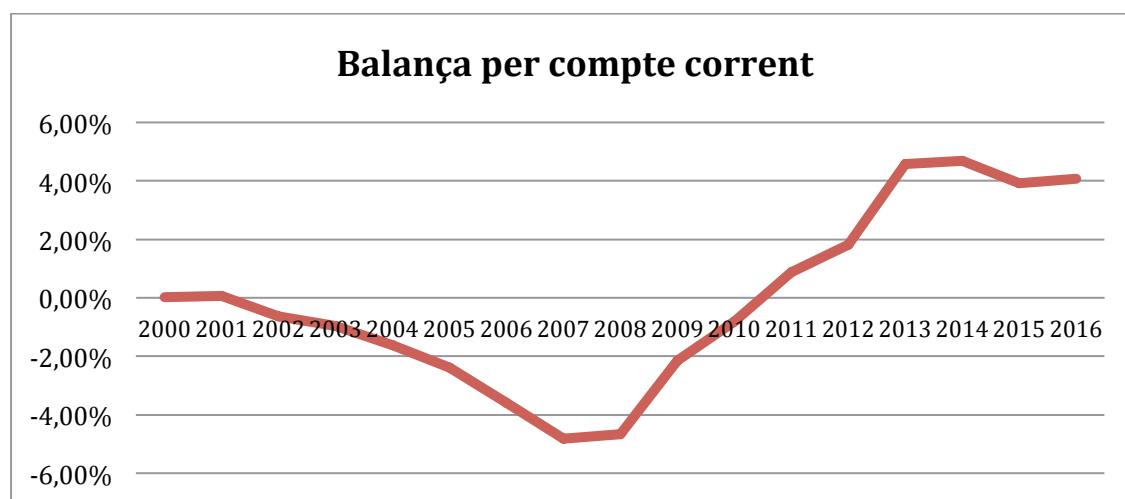
Malauradament, a Catalunya no disposem de la balança per compte corrent, atès que no coneixem els fluxos corrents entre residents i no residents que caldria incorporar i sumar o restar al superàvit comercial: remeses d'emigrats i immigrants, beneficis d'empeses foranes i d'empeses locals ubicades a fora, i contribucions a organismes internacionals, entre les principals partides. Això no obstant, podem fer una primera aproximació tenint en compte el dèficit fiscal, que caldria considerar similarmet a les contribucions a organismes internacionals i minorar amb el seu import el del superàvit comercial; quelcom que deixaria el nostre superàvit exterior actual en una xifra al voltant del 4%. Un percentatge que no varia si s'aplica el dèficit fiscal segons el flux monetari –un

8% PIB— o segons el mètode de càrrega/benefici –un 5% PIB—, puix que en el segon cas caldria minorar prèviament el superàvit comercial amb els tres punts de diferència entre un i altre mètode; és a dir, amb l'import dels serveis que suposadament ens presta l'Estat i que caldria considerar com a més importacions procedents d'Espanya.

Atès que el saldo de remeses d'emigrats/immigrats és negatiu, tot i que cada dia menys, i el de beneficis empresarials deu ser prou equilibrat, atès que les inversions foranes a Catalunya són d'un volum similar a les inversions catalanes a fora, l'import final de la balança per compte corrent serà encara inferior al 4% esmentat, la qual cosa vol dir:

- 1) que estem molt per sota del 8% alemany i també del 6% que la UE fixa com a límit superior per superàvit exterior per compte corrent; i
- 2) que no tenim gaire graus de llibertat per bascular el model cap una major demanda interna, sense entrar en dèficit exterior, mentre haguem de fer front al dèficit fiscal actual.

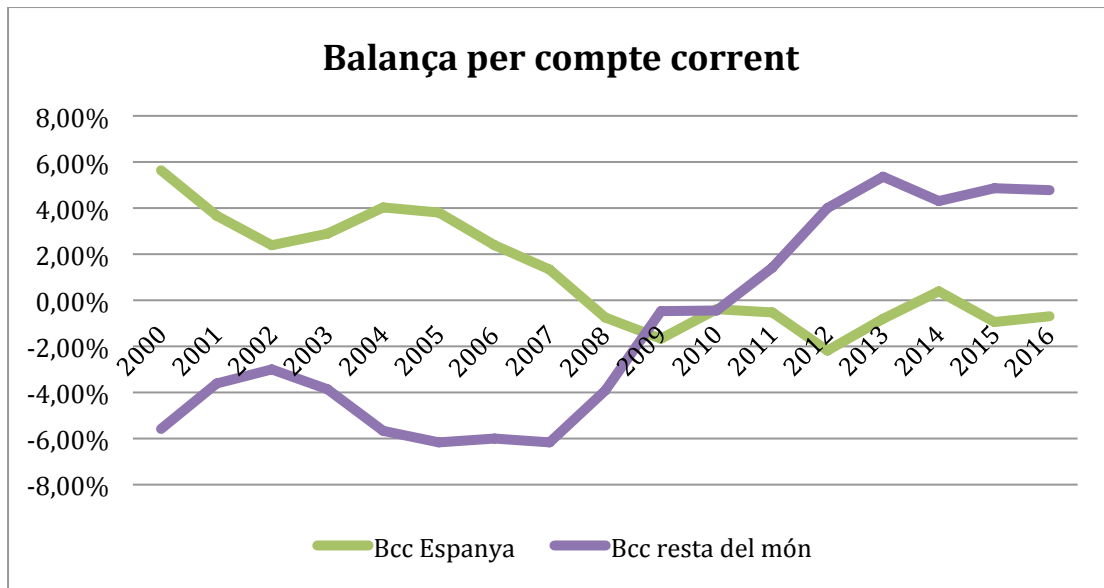
Aplicant el mateix criteri a tot el període de temps considerat:



Font: elaboració pròpia amb dades d'Idescat

1. De manera agregada, la balança per compte corrent catalana ha estat deficitària des del 2001 fins al 2010, amb una necessitat de finançament extern acumulada de prop de 43.000 milions d'euros.
2. Des del 2010 fins a 2016 ha tingut superàvit, amb una capacitat de finançament de prop de 42.000 milions d'euros; encara per sota del finançament requerit prèviament.

I subdividint la balança per compte corrent amb Espanya i la resta del món, on s'ha aplicat l'1% que "costa" la UE i s'ha deduït del 8% de dèficit fiscal amb Espanya, obtenim els resultats que podem veure al següent gràfic.



Font: elaboració pròpia amb dades d'Idescat

1. Amb Espanya, la balança per compte corrent va esdevenir negativa a partir de 2008 i així segueix.
2. Amb la resta del món va esdevenir positiva a partir de 2009, compensant llargament el saldo negatiu amb Espanya.

En definitiva, per finançar el dèficit fiscal amb Espanya, Catalunya es veu obligada a ser prou competitiva com per a obtenir un alt superàvit exterior amb la resta del món. De no patir aquest dèficit fiscal, el superàvit exterior podria disminuir i millorar la qualitat de vida dels catalans, sense que ho fes la balança per compte corrent.

## Conclusions

La entrada a la UE i a l'euro han suposat un veritable tsunami per l'economia catalana, tant internament com en les seves relacions comercials exteriors. Un tsunami que inicialment es va traduir en un dèficit exterior colossal, que malauradament va alimentar una bombolla i no pas inversions productives; això va suposar una crisi fortíssima, en termes d'atur i de pobresa, i un reducció de la demanda interna que va acabar fent emergir un significatiu superàvit exterior amb la resta del món, capaç de compensar la disminució del tradicional superàvit amb Espanya.

A data d'avui, les relacions comercials amb la resta del món presenten un bon balanç per compte corrent, ni negatiu ni excessivament positiu, mentre que amb Espanya el saldo comercial ha caigut fortament i ni tan sols compensa el dèficit fiscal que han de suportar els treballadors i ciutadans en general, en forma de menor salaris i prestacions socials.

Obligats pel dèficit fiscal a mantenir un superàvit exterior, a Catalunya es podria caure en el parany de pensar que, puix que necessari, millor com més gran sigui. L'exemple de l'excessiu superàvit exterior alemany, i els efectes negatius que pot comportar, ens hauria de servir per més aviat perseguir l'equilibri exterior i destinar a demanda interna, via consum i inversions, tant com sigui possible.

Invertir al territori per millorar la productivitat és la millor manera de garantir la prosperitat; per contra, obsedir-se per la competitivitat exterior pot comportar el debilitament a mig i llarg termini.

## **Bibliografia**

Aquest Nota es deutora dels següents llibres, reports i articles de recent publicació.

- IMF Policy paper: 2017 external sector report. July 2017
- The global decline in the labour income share: is capital the answer to Germany's current account surplus? Bruegel. April 2017
- Global imbalances and the labour share decline. Social Europe. June 2017
- Understanding the macroeconomic imbalance procedure: Origin, rationale and aims. European parliament Think Tank. April 2017
- The Global Minotaur. Yannis Varoufakis. 2011
- El Capital en el siglo XXI. Thomas Piketty