

LA SORTIDA DE LA CRISI

La 'barra lliure', tampoc a la segona

El BCE presta la meitat dels diners que havia reservat perquè els bancs estimulessin el crèdit

ISAAC LLUCH
MUNIC

El Banc Central Europeu (BCE) ha tornat a topar amb la poca demanda que ha tingut entre els bancs de l'eurozona la seva nova injecció de crèdits a llarg termini. En la subhasta de liquiditat comunicada ahir, l'ens emissor va distribuir menys diner barat del que havia planificat. Mal que li pesi a Alemanya, el resultat d'aquesta operació augmenta ostensiblement la possibilitat que l'organisme presidit per Mario Draghi recorri ara a altres mesures extraordinàries per activar l'economia, com la compra massiva de deute sobirà, segons els analistes.

En l'última de les dues grans línies de crèdit a llarg termini que ha obert el 2014, el BCE va adjudicar 129.840 milions d'euros. Conjuntament amb la primera *barra lliure* de liquiditat del setembre, l'ens emissor ha concedit aquest any que ja acaba un total de 212.440 milions d'euros, si bé havia fet càlculs de distribuir-ne pràcticament el doble. Draghi, en efecte, estava disposat a posar aquest any sobre la taula 400.000 milions d'euros.

Segons va comunicar el BCE ahir des de Frankfurt, 306 bancs de l'eurozona van recórrer a la segona línia de crèdit a llarg termini, coneguda com a programa TLTRO. Si en la segona subhasta del desembre s'han repartit gairebé 130.000 milions d'euros, en la de setembre van ser 255 els bancs que van demanar un total de 82.600 milions.

El Banc Central Europeu ja havia concedit *barra lliure* fa tres anys al sistema bancari, el 2011 i 2012, en plena crisi de l'euro. La taxa d'interès dels crèdits és del 0,15%, lleugerament superior al tipus d'interès del BCE, que està ara en el seu mínim històric del 0,05%. Al juliol l'entitat que presideix Draghi va precisar que les injeccions de liquiditat estaven condicionades al fet que els bancs beneficiaris es comprometessin a augmentar els seus crèdits al sector privat. Els que incompleixin aquesta obligació seran castigats i hauran de retornar la totalitat dels fons a partir del setembre del 2016.

La condició de Draghi

Tal com va deixar clar aleshores Draghi, aquestes injeccions de liquiditat amb venciment l'any 2018 de què poden gaudir els bancs estan supeditades al fet que facin arribar els diners que els són presats a les famílies i a les petites i mitjanes empreses.

Però en l'intent de reactivar el crèdit i dirigir-lo veritablement a l'economia real, el BCE s'adona ara que ha posat uns facilitats creditícies que, al capdavall, els instituts financers de l'eurozona no han acabat aprofitant totalment. El fet que



S'ACABEN LES ALTERNATIVES

La *barra lliure* no ha cobert l'objectiu de liquiditat que s'havia marcat el BCE i Mario Draghi veu cada cop més a prop un previsible enfrontament polític amb la cancellera Angela Merkel per la compra de deute públic, una mesura que el banquer italià defensa i que Alemanya rebutja. KAI PFAFFENBACH / REUTERS

els bancs s'hagin mostrat discrets en la demanda del préstec eleva la pressió sobre Draghi per usar altres eines en la lluita contra l'ombra de la deflació i la recessió.

El president del BCE vol ampliar el balanç de l'ens emissor fins a finals del 2016 en tres bilions d'euros. Aquest objectiu, però, sembla inabastable sense mesures addicionals, tal com expressen experts economistes. "L'ens emissor fa curt amb la seva desitjada extensió del balanç", va comentar ahir al diari *Handelsblatt* el cap econòmic del VP Bank, Thomas Gitzel.

Tot i que la fluïda demanda que ha tingut la segona subhasta de liquiditat ha sigut per a molts analistes una decepció, el director del Banc Central Europeu, Benoit Coeuré, va fer-ne una lectura positiva. "Després de les dues primeres operacions podem veure clar que l'accés dels bancs a crèdits a llarg termini ha millorat", va destacar Coeuré.

No obstant, la compra massiva de deute sobirà, el programa Quantitative Easing –al qual Draghi ja ha obert les portes–, és cada cop més probable. Alguns analistes esperen que el consell de govern del BCE anunciï aquest programa de flexibilització quantitativa el 22 de gener o el 9 de març. Ara per ara no hi ha cap tema econòmic més delicat a Alemanya que la compra de deute sobirà del BCE. La política de Draghi –i decepcions com la d'ahir– s'ha convertit en un problema per a la cancellera Angela Merkel. —

Europa veu la reforma fiscal espanyola com una "oportunitat perduda"

ARA
BARCELONA

La Comissió Europea (CE) i el Banc Central Europeu (BCE) creuen que la reforma fiscal impulsada per Cristóbal Montoro s'ha quedat curta i que és "una oportunitat parcialment perduda" per esmenar les deficiències del sistema tributari espanyol.

Els organismes europeus, en el seu segon informe de supervisió després del rescat de la banca espanyola, indiquen que la reforma fiscal de Cristóbal Montoro s'ha limi-

La reforma de Montoro redueix la càrrega sobre les rendes del treball però no canvia el sistema. EFE

tat a baixes en l'impost de la renda i el de societats, i "no ha sigut prou àmplia i tan ambiciosa com havia de ser". Dos dels tres membres de la *troica* lamenten que no se simplifiqués el sistema tributari espanyol reduint la càrrega impositiva sobre les rendes del treball. Brussel·les ha proposat diverses vegades que es passés càrrega tributària a les rendes del treball cap a impostos indirectes, com l'IVA i les taxes mediambientals, per fomentar la creació d'ocupació i el creixement.

Brussel·les i Frankfurt creuen que Espanya complirà amb l'objectiu de déficit aquest any, tot i que dubten que ho facin totes les comunitats, però adverteixen que la consolidació fiscal continua sent clau els anys 2015 i 2016. En aquest sentit indiquen que hi ha mesures que no s'han aplicat del tot i que hi ha riscos, com l'elevat endeutament, tant públic com privat. A més, els organismes europeus veuen Espanya "encara vulnerable a canvis sobtats en l'apreciació dels inversors globals".

L'informe indica que la situació de la banca ha millorat i fins i tot s'ha obert una mica l'aixeta del crèdit, sobretot per a les pimes, però la falta d'augment del crèdit global posa "una tensió potencial en les perspectives de rendibilitat del negoci bancari". També indiquen alguns punts febles com la gestió de la Sareb (*banc dolent*) o els retards en les reformes del mercat laboral i la llei de serveis professionals. —

