

## THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.

© 2008 Dow Jones &amp; Company, Inc. Reservados todos los derechos.

Una publicación de DOW JONES

JUEVES, 31 DE ENERO, 2008

WSJ.COM/AMERICAS

What's News—  
INTERNACIONAL

**UBS** anunció que sus rebajas contables para 2007 asociadas a la crisis de hipotecas de alto riesgo en EE.UU. alcanzarán los US\$19.000 millones, US\$4.000 millones más que lo que había calculado hace un mes. El banco suizo dijo que espera registrar pérdidas de US\$11.440 millones en el cuarto trimestre y una pérdida para todo el año de US\$4.031 millones.

■ **La junta directiva** de Sociéte Générale anunció su respaldo unánime a los presidentes ejecutivos Daniel Bouton y Philippe Citerne, en desafío a las presiones del gobierno francés. El banco también dijo que creará un comité independiente para investigar las pérdidas por US\$7.200 millones incurridas por un corredor de la entidad.

■ **Honda** registró un aumento de 38% en sus utilidades para el tercer trimestre fiscal terminado en diciembre frente al mismo lapso del año previo, a US\$1.870 millones. La segunda automotriz japonesa por volumen de ventas atribuyó el aumento a la gran demanda por sus autos en China, Europa y Norteamérica.

■ **ADS**, empresa estadounidense de procesamiento de pagos por tarjetas de crédito, demandó a Blackstone para presionarlo a completar la adquisición de la empresa. El lunes, el fondo de capital privado anunció que no podría completar el acuerdo por US\$6.400 millones debido a las condiciones impuestas por los reguladores.

■ **Amazon**, minorista en línea, más que duplicó sus ganancias netas en el cuarto trimestre frente a igual lapso del año anterior, a US\$207 millones gracias a sus fuertes ventas en diciembre. La empresa estadounidense también presentó una predicción de ingresos superior a la esperada por Wall Street para el inicio de 2008, algo que podría aliviar las preocupaciones sobre un descenso en el consumo en EE.UU.

■ **Boeing** reportó utilidades por US\$1.030 millones para el cuarto trimestre, frente a US\$989 millones de un año antes. El fabricante estadounidense de aviones incrementó su pronóstico de ingresos para 2008 a entre US\$67.000 millones y US\$68.000 millones, pero advirtió que las demoras en la producción de su Dreamliner reducirán un poco sus ingresos.

■ **Mervyn King**, gobernador del banco central de Inglaterra, fue confirmado en su cargo por cinco años más, pese a las críticas sobre su supuesta lentitud a la hora de lidiar con la crisis de crédito y, en especial, en el colapso del banco Northern Rock.

■ **Las ganancias** netas de SAP se redujeron a US\$1.120 millones en el cuarto trimestre, 6% menos que en el mismo lapso de 2006. La empresa alemana de software atribuyó el descenso a su inversión en una nueva línea de productos para empresas pequeñas, pero dijo que espera un aumento en sus ingresos de entre 24% y 27% para este año.

## REGIONAL

**Pemex** prevé inversiones de US\$22.000 millones anuales en promedio entre 2009 y 2012, casi el doble que en los últimos cinco años. La petrolera estatal de México tiene reservas probadas para nueve años más y necesita hallar y desarrollar nuevos depósitos para mantener su lugar en la industria.

■ **La economía mexicana** habría crecido 3,2% en 2007, frente a 4,8% en 2006, informó la Secretaría de Hacienda. El organismo también redujo su previsión de expansión para 2008 de 3,7% a 2,8%, citando una desaceleración en EE.UU.

■ **Chile** registró un superávit fiscal consolidado récord de US\$16.300 millones en 2007, un 8,7% de su PBI. El superávit fue impulsado por los altos precios del cobre, del que Chile es el mayor productor mundial.

■ **Vale**, la segunda minera del mundo, planea invertir casi US\$6.000 millones en Colombia, anunció el presidente de ese país, Álvaro Uribe. La empresa brasileña construiría una fábrica de aluminio, una generadora eléctrica y un puerto.

■ **Venezuela** compensará a las petroleras Statoil, de Noruega, y Total, de Francia, con US\$1.100 millones y crudo tras nacionalizar el mayor proyecto de crudo pesado del país, el cual era controlado por esas empresas. Las estadounidenses Exxon Mobil y ConocoPhillips todavía negocian con la estatal PdVSA.

■ **Codelco**, productor estatal chileno de cobre, evalúa unirse a un plan para rescatar a GasAtacama, operador chileno de gas natural que estaría al borde de la quiebra.

Envíe sus comentarios a:  
americas@wsj.com

## La FED continúa agresiva baja de tasas para impedir que EE.UU. caiga en recesión

POR GREG IP

Tras su segundo recorte de tasas en nueve días, la Reserva Federal de Estados Unidos dejó en claro que ha emprendido una de las campañas de alivio monetario más agresivas de los últimos años en un intento por frenar de lleno una incipiente recesión.

La FED redujo su tasa de referencia de corto plazo en medio punto porcentual, la que se ubicó en 3%, y dejó la puerta abierta para nuevos recortes. El comunicado que acompañó la decisión dijo que “los riesgos para una reducción del crecimiento se mantienen” y que la FED “actuaría oportunamente cuando fuera necesario para enfrentar esos riesgos”. Los inversionistas esperan un recorte de un cuarto de punto en marzo.

La reducción de tasas se produce en un momento en el que los últimos datos sugieren que Estados Unidos continúa eludiendo una recesión, aunque los mercados financieros siguen siendo frágiles.

El mercado accionario se disparó tras conocer la noticia, pero perdió terreno para cerrar con caídas modestas,

en parte debido a los temores de que se reduzcan las calificaciones crediticias de las aseguradoras de bonos. Eso dejaría a los bancos expuestos a pérdidas adicionales en las deudas respaldadas por hipotecas, lo cual a su vez erosionaría aún más el capital y reduciría los préstamos. El Promedio Industrial Dow Jones cerró con una baja de 37,47 puntos, un 0,30%, al paso que el Standard & Poor's 500 anotó un descenso de 6,5 puntos, un 0,48%.

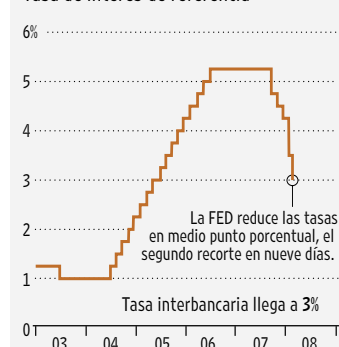
Ayer, el gobierno anunció que la economía creció a una tasa anualizada de 0,6% en el cuarto trimestre, menos de lo esperado. El consumo también perdió ímpetu, aunque cayó a una tasa que aún es respetable. La debilidad del PBI se atribuyó principalmente a la reducción de inventarios, lo cual hace que sea menos probable que haya recortes de producción futuros. Eso llevó a que algunos economistas piensen que el Departamento de Trabajo reportará un robusto crecimiento del empleo el viernes, después de un declive en diciembre.

## ¿Completó la tarea la FED?

La pregunta que ahora enfrenta la FED es si, después de reducir las tasas en 1,25% en nueve días, ha hecho lo suficiente. La entidad volvió a reiterar ayer su preocupación sobre el crecimiento. “Los mercados financieros siguen estando bajo una tensión considerable, y el crédito se ha contraído aún más para algunas empresas y hogares”, dijo. Re-

## Corte radical

Tasa de interés de referencia



pitando su comunicado del martes pasado, cuando recortó las tasas en 0,75%, añadió que “las informaciones recientes indican una profundización de la contracción inmobiliaria, así como cierto debilitamiento en los mercados laborales”.

Los comunicados sugieren que la Fed ha dejado la puerta abierta a nuevos recortes de tasas, aunque tal vez no sean tan agresivos como algunos esperan. Los mercados estiman que la tasa interbancaria descienda a 2,25% para finales del año y algunos economistas aguardan una caída más pronunciada. “Aunque la FED dejó la puerta abierta a nuevas reducciones, su evaluación... pareció inclinarse a contener las expectativas de una acción adicional significativa”, dijo en una nota enviada a sus

clientes el economista de Morgan Stanley Dave Greenlaw.

Ben Bernanke, quien mañana celebra su segundo aniversario al frente de la FED, enfrenta un delicado reto. Si su estrategia rinde frutos, la economía escapará a una recesión y se necesitarán pocos recortes adicionales. Paradójicamente, sus acciones podrían terminar siendo vistas como excesivas.

“Si terminamos preocupándonos por la inflación en los últimos meses del año, sería un buen resultado para la FED, ya que es probable que eso signifique que la economía se ha estabilizado”, dijo Peter Fisher, ex funcionario de la FED que ahora dirige la división de renta fija del gestor de fondos Blackrock Inc. “Puede que termine viéndose que el alivio anticipado era innecesario... pero eso es el punto de contratar un seguro contra un declive”.

De ser así, la FED tendría que revertir rápidamente algunos de sus recortes. “Actuó agresivamente para bajarlas, eso sugiere que será igual de agresiva para subir las”, dijo Vincent Reinhart, ex funcionario de la FED que ahora trabaja para el centro de estudios American Enterprise Institute.

Sin embargo la FED, al igual que gran parte de Wall Street, ya ha sido engañada por varios repuntes en falso desde que comenzó la crisis en agosto pasado. Eso significa que es improbable que la FED declare victoria mientras los nervios persisten en los mercados financieros y el crédito siga contraído.

## La agricultura se prepara para un año récord

La demanda por biocombustibles y granos impulsa el sector, pero algunos temen una burbuja agrícola

POR LAUREN ETTER

Cuando llegue la primavera al hemisferio norte, Tim Recker planea demoler dos viejos establos y un taller en ruinas que tiene en su propiedad de 600 hectáreas en Arlington, Iowa. En su lugar creará casi una hectárea y media de terreno fértil, de primera calidad, para aprovechar la mayor bonanza agrícola global en décadas.

“Cada hectárea vale más hoy que hace cinco años”, dice Recker, un agricultor y excavador.

Con el maíz, el trigo, la soya, la cebada, el girasol y otros granos en o cerca de sus máximos históricos, los agricultores de Estados Unidos se preparan en estas semanas para una temporada de siembra que podría ser histórica. La carrera para producir biocombustibles basados en granos y la creciente demanda de granos de China, India y otros países emergentes han elevado los precios de los alimentos en todo el mundo.

Ayer mismo, Kraft Foods Inc.—imitando anuncios similares este semana de Tyson Foods Inc. y Hershey Co.—dijo que aumentará sus precios este año debido a mayores costos. Kellogg Co. dijo que sus ganancias del cuarto trimestre cayeron por culpa de los altos precios de los commodities.

Esta transformación ha creado enormes oportunidades en el cinturón agrícola de Estados Unidos, a medida que los agricultores toman sus decisiones anuales sobre qué granos sembrar, cuánta tierra necesitan, qué fertilizantes y pesticidas comprar y cuánta de su cosecha vender por anticipado en los mercados de futuros.



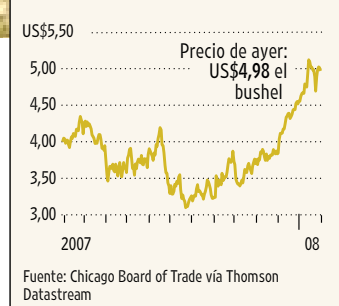
Pero también hay riesgos. El precio de las tierras ha crecido más de 20% en el último año en muchos estados del Medio Oeste de EE.UU., por lo que los agricultores que arriendan sus tierras están pagando más por esos alquileres. El precio de algunas semillas ha saltado más de 30% y el de los fertilizantes casi se ha duplicado.

Los agricultores estadounidenses se preguntan si este auge de los granos podría ser otra burbuja, como la de Internet o la inmobiliaria. El precio de los granos ha subido y bajado maníaticamente en las últimas semanas. El miércoles de la semana pasada, el maíz en la Chicago Board of Trade cayó cerca de 20 centavos de dólar por bushel, el límite máximo diario permitido. Al día siguiente, el maíz recuperó los mismos 20 centavos para acercarse a los US\$5 por bushel, cifra similar al cierre de ayer.

El director de asuntos globales del Consejo de Exportadores de Soya de

## Futuros de maíz

Precio acuerdo diario para el contrato a un mes



EE.UU., Craig Ratajczyk, dice que está advirtiéndolo a los agricultores de que los mercados de granos de este año podrían verse afectados por “salvajes rotaciones”. Y pese a los altos precios que están obteniendo por sus cultivos, algunos agricultores no serán tan rentables debido a los altos costos.

Kevin Paap, un agricultor de Minnesota, dice que está entusiasmado por el “potencial” de los mercados de granos. Pero agrega que tiene “un nudo en el estómago” por los riesgos a los que se expone. Este año, Paap probablemente sembrará la mitad de sus tierras

con maíz y la otra mitad con soya. El año pasado había plantado una porción mayor de maíz, porque sus perspectivas de rentabilidad parecían mejores que las de la soya. Paap cree que la soya tiene mejor aspecto este año porque es más barata de sembrar, en parte porque necesita menos fertilizantes.

Los dueños de tierra de todo el mundo están tratando de sacar el máximo provecho a sus campos. Agricultores están buscando expandir sus campos en Canadá, donde es más habitual tener tierras inactivas, y Brasil, donde hay enormes propiedades sin cultivar. Rusia, Argelia y Sudáfrica también han aumentado su producción de granos. En EE.UU., los agricultores como Recker están demoliendo establos, eliminando césped y zonas de pastos y arrancando vallas.

El consenso general de los economistas es que los precios de los alimentos continuarán subiendo este año, aun si EE.UU. entra en una recesión, porque los alimentos son habitualmente uno de los últimos sectores en ser afectados por un enfriamiento de la economía.

Por otra parte, las recientes turbulencias de las bolsas de todo el mundo desaceleraron temporalmente el constante aumento de las acciones de compañías agrícolas, que han subido más que casi todas las acciones de otras industrias. La semana del 14 de junio, la acción del fabricante de equipamiento agrícola Deere and Co. cayó 20%, pero todavía está un 140% por encima de su valor de hace un año. El gigante de las semillas Monsanto Co. vio su acción hundirse 17% esa misma semana, pero aún se mantiene un 168% más alta que hace un año.

## A diferencia de Wall Street, muchas compañías todavía conservan un optimismo cauteloso

Cuando uno habla con la gente de Wall Street, se percibe pánico. Esta podría ser La Grande, una profunda recesión del tipo que no se ve desde hace 35 años, cuando el entonces presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos Paul Volcker comenzó a elevar las tasas de interés para acabar con la inflación.

Sin embargo, si uno se aleja del centro del dinero, el tono cambia. Desde luego, no abunda el optimismo. Muchos trabajadores y electores comunes y corrientes en Estados Unidos no han recibido aumentos salariales a la par de la inflación y están ansiosos y frustrados. El tono de la conversación entre los ejecutivos de las empresas que no pertenecen a Wall Street es de preocupación, pero no es sombrío y ciertamente no es de pánico. “Mientras más lejos esté de Wall

Street, mejor se ven las cosas”, dice el economista Mark Vitner del banco Wachovia Corp. Su empresa predice un crecimiento dolorosamente bajo, pero ciertamente no recesionario, de 1% para el primer semestre de este año, y después un crecimiento de 2,5% o más en el segundo semestre, a medida que los efectos del paquete de estímulo fiscal y los recortes de tasas de interés comiencen a surtir efecto.

Hace poco, los analistas le preguntaron a Greg Hayes, vicepresidente de finanzas de la compañía manufacturera United Technologies Corp., si su empresa había detectado algún deterioro en los mercados aeroespaciales y otros a los que atiende. “En verdad, no hemos notado nada”, respondió, según las transcripciones de la conferencia telefónica de Thomson Financial. “Creo que todos están preocupados de que existe una desaceleración allá afuera. Nosotros no la hemos detectado”.

El presidente del operador estado-

unidense de telefonía inalámbrica Verizon Communications Inc., Denny Strigl, está en la misma sintonía al declarar que sigue siendo muy optimista acerca de 2008, “pese a todo el ruido que escucha acerca de la economía”.

¿Qué está pasando? ¿Están reaccionando exageradamente la Casa Blanca, el Congreso y el presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke?

En Wall Street es peor. Las pérdidas son masivas, los modelos de gestión de riesgos se han desplomado y muchos presidentes ejecutivos han sido reemplazados. “Este es un shock en el mercado del crédito y Wall Street está en el ojo del huracán”, dice Laurence Meyer, un ex miembro de la FED.

Es más fácil ser optimista cuando uno es el presidente ejecutivo de una compañía estadounidense que hace importantes negocios en el extranjero. United Technologies, por ejemplo, obtuvo el año pasado un 62% de sus ingresos de fuera de EE.UU. El presidente ejecutivo de

Caterpillar Inc., Jim Owens, también ve con optimismo las perspectivas del fabricante de maquinaria. Él confía en que la fortaleza de la economía internacional ayude a compensar una recesión en EE.UU., la que su compañía anticipa. Más del 55% de las ventas de Caterpillar provienen de fuera de América del Norte.

## ¿Están exagerando la Casa Blanca, el Congreso y el presidente de la Reserva Federal de EE.UU.?

Owens predice que los ingresos globales de su empresa crecerán entre 5% y 10% este año, a pesar de que el crecimiento de los ingresos en EE.UU. será de entre 0% y 5%.

Muchos están impresionados con la velocidad con la cual el gobierno ha actuado para combatir una posible recesión. El presidente George W. Bush y

los líderes del Congreso se han movido con sorprendente celeridad para aprobar un paquete de estímulo fiscal. Y con su recorte de ayer de medio punto porcentual, la FED ya ha bajado las tasas de interés en 2,25 puntos porcentuales desde agosto.

“La combinación de agresivos estímulos monetarios y fiscales nos otorga más seguridad de que habrá una recesión suave”, dice Richard Berner de Morgan Stanley. Hacia el último trimestre de este año, la economía podría estar creciendo a un cómodo ritmo de 3% o más, anticipa Berner.

Los economistas argumentan, de manera correcta, que el declive en la construcción de nuevas viviendas (que es el mayor freno al crecimiento económico) no puede seguir de manera indefinida. Para que el producto bruto interno se reduzca tanto como sucedió en 2007, las construcciones de nuevas viviendas (que en 2007 cayó 38%) tendría que bajar otro 24% este año, dice James Paul-

sen, de Wells Capital Management. “No es probable”, observa

Ojalá que así sea. Pero Wall Street podría tener razón. Tal vez la ola aún no ha alcanzado a las empresas fuera del sector financiero, pero eso no significa que eso no ocurrirá.

El centro del problema es qué tanto empeore la crisis de crédito. “Se ha expandido mucho más allá de lo que cualquiera esperaría”, dice Meyer, y su impacto inicial sobre los consumidores y las empresas es difícil de cuantificar cuando se tiende a hacer proyecciones con base en modelos. De ahí todas las conversaciones sobre el riesgo. Como dice Meyer, “el riesgo es calibrar todas esas cosas que no podemos medir”.

O como lo dijo alguna vez otro economista: “Las interrupciones extremas para el funcionamiento normal de los mercados financieros parecen tener muchas veces un impacto significativo sobre la economía real”. La frase es de Ben Bernanke.



CAPITAL  
Por David  
Wessel