

THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.

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

Una publicación de DOW JONES

MIÉRCOLES, 12 DE MARZO, 2008

WSJ.COM/AMERICAS

What's News—
INTERNACIONAL

Société Générale logró despertar el interés de los inversionistas para concretar un aumento de capital de US\$8.400 millones, según fuentes al tanto. El banco francés perdió US\$7.200 millones en operaciones no autorizadas de uno de sus corredores.

El Gobierno Chino reveló un alza de 8,7% en la inflación en los 12 meses terminados en febrero, la mayor desde 1996. Factores temporales influyeron en el alza, tales como las tormentas de nieve que causaron problemas de logística que impulsaron un 23,3% los precios de los alimentos, dijo el Gobierno.

El déficit comercial de EE.UU. subió 0,6% entre enero y diciembre, a US\$58.200 millones, menos de lo que esperaban los economistas. Un alza de 1,6% en las exportaciones, impulsadas por la desvalorización del dólar, fue empujada por el alza del petróleo.

Incitec Pivot, fabricante australiano de fertilizantes, cerró un acuerdo para comprar al fabricante de explosivos Dyno Nobel, también de Australia, por US\$2.100 millones en efectivo y acciones.

Honda anunció que invertirá US\$491 millones en la construcción de una nueva fábrica de autos ultra compactos en Japón, con capacidad para 240.000 unidades anuales. La fábrica estará terminada en el primer semestre de 2009.

Las autoridades antimonopolio de la Unión Europea autorizaron la adquisición de la firma estadounidense de publicidad en línea DoubleClick por parte de Google, en US\$3.100 millones. Según las autoridades, el mercado de publicidad en línea se está desarrollando rápido y tiene competidores suficientes como para impedir un monopolio.

La Comisión Europea anunció una investigación a varias compañías aéreas de la Unión Europea por manipular el mercado de vuelos de larga distancia. La alemana Lufthansa y KLM, propiedad de la francesa Air France-KLM, confirmaron las investigaciones. KLM agregó que está cooperando con la comisión.

Cadbury Schweppes, fabricante británico de dulces y bebidas informó que la escisión de su división estadounidense de bebidas se concretará el 7 de mayo, después de una asamblea de accionistas el 11 de abril. La división, llamada Dr. Pepper Snapple Group, cotizará en la Bolsa de Nueva York.

Boeing presentó una queja ante el gobierno estadounidense por "irregularidades" en una licitación para abastecer a la nueva generación de aviones-tanque de la Fuerza Aérea. El contrato, valorado en US\$40.000 millones y al que Boeing presentó una oferta, fue otorgado a un consorcio entre la europea EADS y la estadounidense Northrop Grumman.

REGIONAL

Los emigrantes latinoamericanos enviaron remesas por US\$66.500 millones a sus países en 2007, un 7% más que en 2006, dijo el Banco Interamericano de Desarrollo. Se trata del menor aumento desde que la entidad empezó a recopilar esos datos en 2000.

Pemex anunció que comenzó a explotar un campo de gas natural a más de 900 metros de profundidad en el Golfo de México. La petrolera estatal mexicana explota proyectos de petróleo de mayor costo a medida que sus pozos tradicionales, como Cantarell, se agotan.

Venezuela no registró cambios en su producción petrolera el mes pasado, que llegó a 2,44 millones de barriles al día, igual que a comienzos de 2008, informó la Agencia Internacional de Energía.

Antofagasta, minera chilena, anunció un alza de 2% en su utilidad neta del año pasado, a US\$1.380 millones, a medida que el aumento de los precios de las materias primas compensó el declive de la producción de cobre y un incremento en los costos.

El Perú alcanzaría un crecimiento económico de 9,6% en enero y de 8,7% en el primer trimestre, según el índice de indicadores líderes publicado por el Ministerio de Economía.

CSN, gigante siderúrgico brasileño, anunció una ganancia neta de US\$297 millones en el cuarto trimestre, un alza drástica con relación al mismo lapso del año anterior. Las ganancias de 2007 se más que duplicaron a US\$1.700 millones.

Envíe sus comentarios a:
americas@wsj.com

Bancos centrales inyectan liquidez en un nuevo intento por apuntalar los mercados

POR GREG IP Y JOELLEN PERRY

En una nueva muestra global de fortaleza financiera, la Reserva Federal de Estados Unidos y otros cuatro bancos centrales anunciaron una expansión significativa de sus préstamos en efectivo y valores a los bancos y corredoras en un intento por aliviar las crecientes tensiones en los mercados de crédito.

La decisión fue recibida con beneplácito por los mercados bursátiles. El Promedio Industrial Dow Jones avanzó 416,66 puntos, un 3,6%, para ubicarse en 12.156,81 unidades. El índice paneuropeo Dow Jones Stoxx 600 subió 1,2% a 307,82, acabando con una racha de tres sesiones a la baja. En América Latina, el índice IPC de la Bolsa de México saltó 4,27%, el Bovespa de la Bolsa de São Paulo, 3,95% y el Merval de la Bolsa de Buenos Aires, 1,91%.

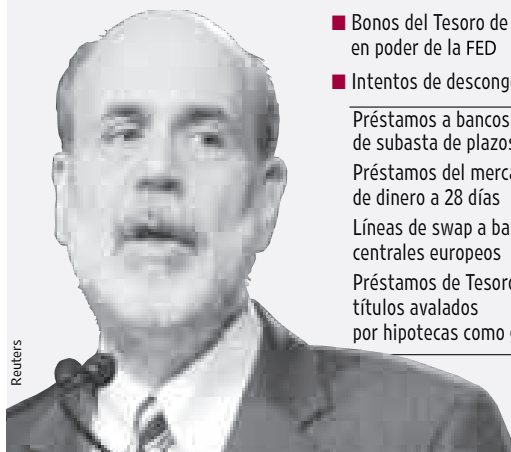
La FED le permitiría a los corredores de bonos utilizar valores respaldados por hipotecas como garantía para obtener hasta US\$200.000 millones en valores del Tesoro a 28 días. También abrió líneas de crédito en dólares que otros bancos centrales pueden usar para prestar dólares a sus bancos.

En Francfort, el Banco Central Europeo aumentó su oferta de fondos en dólares a las instituciones de la zona euro de US\$10.000 millones que proveyó en las subastas realizadas en diciembre y enero a US\$15.000 millones. El Banco Nacional de Suiza elevó su oferta de fondos en dólares de US\$4.000 a US\$6.000 millones. El Banco de Inglaterra optó por no proveer dólares, aunque renovó las condiciones más laxas de préstamos anunciadas en diciembre, lo que básicamente preserva la capacidad de los bancos de utilizar hipotecas de alta calidad como colateral para obtener créditos a tres meses. Por su

parte, el Banco de Canadá subastará 2.000 millones de dólares canadienses, unos US\$2.000 millones, en acuerdos de compra y reventa a 28 días el 20 de marzo y, nuevamente, el 3 de abril.

Medidas poco convencionales

Los esfuerzos de la Reserva Federal de EE.UU. para descongelar los mercados de crédito resultan en el aumento del riesgo de los préstamos, valores y otros activos en su balance. *En miles de millones



Presidente de la Reserva Federal EE.UU. **Ben Bernanke**

■ Bonos del Tesoro de EE.UU. en poder de la FED	US\$713.000*
■ Intentos de descongelar los mercados	
Préstamos a bancos a través de subasta de plazos	\$100
Préstamos del mercado de dinero a 28 días	\$100
Líneas de swap a bancos centrales europeos	\$36
Préstamos de Tesoro con títulos avalados por hipotecas como garantía	\$200

parte, el Banco de Canadá subastará 2.000 millones de dólares canadienses, unos US\$2.000 millones, en acuerdos de compra y reventa a 28 días el 20 de marzo y, nuevamente, el 3 de abril.

Otro capítulo

Para la FED, las medidas representan un nuevo capítulo en su lucha para enfrentar la creciente crisis crediticia con herramientas distintas a un brusco recorte de las tasas de interés. Las instituciones financieras y los inversionistas se han mostrado reacios a prestar, lo que ha hecho que las tasas pagadas por los consumidores y las empresas aumenten pese a que la Fed ha reducido su tasa de referencia.

Los últimos pasos constituyen una intervención quirúrgica para restaurar la normalidad a esos mercados y hacer que sus recortes de tasas surtan un mayor efecto.

No obstante, una de las consecuen-

cias es que el propio balance de la FED se luzca más riesgoso a medida que su composición cambia de los ultraseguros bonos del Tesoro a los más riesgosos valores respaldados por hipotecas o instrumentos similares.

La FED, en todo caso, cree que tiene suficiente respaldo, en la forma de colateral y garantías adicionales para eliminar virtualmente el riesgo de pérdida.

Wall Street quería más

Las medidas no colmaron las expectativas de Wall Street que esperaba que la FED comprara los valores respaldados por hipotecas o los bonos emitidos por las entidades semiestatales Fannie Mae y Freddie Mae directamente.

Aunque la FED posee tal facultad, funcionarios del banco central advierten que eso afectaría no sólo la liquidez de esos valores, sino su precio, una distorsión que la FED prefiere evitar. Incluso si quisiera hacerlo, la Fed no está

Un nuevo problema en el horizonte

Las segundas hipotecas amenazan con extender la crisis financiera en EE.UU.

POR ROBIN SIDEL

Asoma otro dolor de cabeza para los bancos de Estados Unidos empujados en el desastre hipotecario: las pérdidas por segundas hipotecas se están multiplicando, incluso en bancos que habían evitado lo peor de la crisis *subprime*.

En los buenos tiempos, los bancos ganaron millones de dólares con estos créditos hipotecarios, que permiten a los propietarios de casas pedir dinero prestado, o una línea de crédito, usando sus viviendas como garantía. Mientras los precios de las casas subían, los prestamistas tenían poco de qué preocuparse.

Pero la caída de los precios inmobiliarios está dejando a los bancos con poco a nada que cobrar en muchos préstamos de segundas hipotecas. Algunos prestamistas en problemas están pagando sus hipotecas originales y sus tarjetas de crédito, pero no sus créditos hipotecarios.

Los problemas ya están poniendo en apuros a J.P. Morgan Chase & Co. y Wells Fargo & Co., y probablemente golpearán con dureza a otros bancos importantes cuando los resultados del primer trimestre sean anunciados en abril. Los efectos se prolongarán durante casi todo el año, reduciendo los niveles de capital y

endureciendo las condiciones de crédito a medida que los bancos intentan reducir sus riesgos.

"Estas pérdidas son mucho mayores a lo que habíamos anticipado... y siguen empeorando", admite Charles Scharf, jefe del negocio minorista de J.P. Morgan.

El mes pasado, en una reunión con analistas e inversionistas, Scharf pasó más de 30 minutos desecionando el portafolio de segundas hipotecas del banco, de US\$95.000 millones y el segundo mayor de EE.UU. No fue una conversación agradable. J.P. Morgan calcula que sus pérdidas en el sector de segundas hipotecas llegarán a los US\$450 millones en el primer trimestre, casi el doble de los US\$248 millones del trimestre anterior. Para fin de año, las pérdidas podrían volver a duplicarse, dijo Scharf.

Las pérdidas de los préstamos hipotecarios no están ni siquiera cerca de la carnicería provocada por el declive de los valores respaldados por hipotecas (que han superado los US\$150.000 millones). Pero las crecientes faltas de pago representan una pieza más en el sistema bancario de EE.UU. que está en graves problemas después de años de enormes beneficios.

Aunque originalmente se usaban para financiar mejoras hogareñas, las familias empezaron a usar las segundas hipotecas para pagar otras deudas,

como tarjetas de crédito. También se volvieron populares para financiar vacaciones o costosos equipos electrónicos. O para comprar una casa con poco o nada de anticipo y sin pagar el seguro de hipotecas privadas.

Ahora, el severo declive de los precios inmobiliarios y la debilidad de la economía están dando vuelta a todo el negocio. El 4,65% de las segundas hipotecas a tasa fija sufrieron impagos en el cuarto trimestre de 2007, contra 3,11% de un año antes, según Equifax Inc. y Economy.com de Moody's.

Menos recursos

"Continuaremos viendo bancos que aumentan sus reservas para sus portafolios de créditos hipotecarios y que restringen sus políticas de crédito", dice Doug Duncan, economista jefe de la Asociación de Bancos Hipotecarios.

En una hipoteca tradicional, los bancos pueden embargar la casa si no recibe los pagos correspondientes. Pero tienen pocos recursos para actuar en caso de una segunda hipoteca en rojo, sobre todo si es otro banco el que dio la hipoteca original. Esto es especialmente así en estos días, cuando el valor de las casas es en ocasiones menor al monto adeudado.

Desafortunadamente para los bancos, muchos deudores conocen bien este orden jerárquico, y concluyen que habrá pocas represalias si dejan de pa-

preparada actualmente para manejar la complicada estructura que implica la tenencia de esta clase de valores, añaden las fuentes.

La FED también aumentó el tamaño de sus acuerdos de "intercambio" con el Banco Central Europeo de US\$20.000 millones a US\$30.000 millones y con el Banco Nacional Suizo de US\$4.000 millones a US\$6.000 millones. Esos acuerdos permiten que los bancos centrales tomen prestados dólares de la FED y luego presten la moneda a los bancos de sus respectivas jurisdicciones.

Los bancos europeos han enfrentado una creciente necesidad de contar con dólares para financiar obligaciones en dólares y absorber vehículos de inversión que se encontraban fuera de sus balances y que están expuestos a los riesgosos préstamos hipotecarios de EE.UU.

Tanto la línea de crédito como las líneas de canje fueron aprobadas durante una conferencia telefónica de una hora y media del Comité de Mercados Abiertos de la FED el lunes por la noche. Todos los miembros que participaron aprobaron las medidas. Un portavoz de la FED no quiso decir si se trató la política monetaria de manera más amplia. De todos modos, parece que el anuncio de ayer alivia la urgencia de que la FED recorte tasas antes de la reunión del martes.

En Europa, las medidas han sido interpretadas como parte de una ofensiva más amplia destinada a contrarrestar un aumento generalizado en la demanda por liquidez. "Creo que hay relativamente pocas cosas nuevas que tengan que ver específicamente con los dólares", señaló Matt King, responsable de estrategia de crédito para Citigroup, en Londres. "Tiene más que ver con el hecho de que todos tienen problemas de liquidez".

La banca rota

Préstamos en mora o incobrables sobre el valor de la vivienda en compañías holding bancarias, 2007

En mora	Volumen, miles de millones	% de todos los préstamos sobre el valor vivienda
1T	\$7.109	1,24
2T	7.850	1,33
3T	10.230	1,67
4T	13.261	2,09

Incobrables	Volumen, miles de millones	% de todos los préstamos sobre el valor vivienda
1T	\$0,362	0,06
2T	0,453	0,07
3T	0,667	0,11
4T	1,450	0,23

Nota: Incluye bancos con más de US\$5.000 millones en activos. Préstamos en mora vencieron al mes hace 90 días. Fuente: SNL Financial

gar sus segundas hipotecas. "Los bancos están viendo cesaciones de pago de gente de la que no esperaba tener problemas", admite Dan Balkin, de la consultora estadounidense Wholesale Access, especializada en la industria hipotecaria.

Otros tipos de préstamos minoristas, como las tarjetas de crédito y los usados para comprar automóviles, también están presentando un aspecto dudoso. Pero las faltas de pago en las segundas hipotecas crecen más rápido y representan el 12,5% de todas las suspensiones de Bank of America Corp., el mayor banco de EE.UU. por valor de mercado, en el cuarto trimestre.

Europa exporta estándares de seguridad alimenticia

POR JOHN W. MILLER

BRUSELAS—En medio de los crecientes temores sobre la seguridad de los alimentos y la impaciencia frente a la lenta reacción de los gobiernos, los estándares alimentarios fijados por el sector privado en Europa han comenzado a esparcirse por todo el mundo.

En 1997, tras las olas de pánico causadas por los brotes de enfermedades como la de la "vaca loca", algunos de los minoristas más grandes de Europa se unieron para crear nuevas reglas globales para aquellos que venden carne, frutas y verduras a Europa, el continente que más alimentos importa. El año pasado, compró alimentos por cerca de US\$20.000 millones de países externos a la Unión Europea.

Hoy, estos programas de calidad introducidos por el sector privado también se han vuelto populares en otros países. En febrero, el minorista estadounidense Wal-Mart Stores anunció que

sólo compraría vegetales, carne y mariscos de proveedores acreditados por oficinas de inspección privadas.

El mayor de esos reguladores privados, GlobalGap, ahora cuenta con 81.000 granjas y plantas en 76 países miembros, frente a las 18.000 que tenía en 2004. GlobalGap también cuenta con varias empresas asociadas en América Latina.

El grupo, con sede en Colonia, Alemania, espera que la cifra alcance las 100.000 granjas este año, dice su director Kristian Möller. El grupo, cuyo presupuesto anual es de US\$4.300 millones, tiene apenas 11 empleados.

La lista de cadenas que recurren a GlobalGap está creciendo, incorporando a nuevos miembros como McDonald's y agricultores estadounidenses ansiosos por colocar sus productos en el lucrativo mercado europeo. "Estamos tratando de que todos nuestros agricultores sean certificados por GlobalGap, dado nuestro

compromiso con la seguridad alimenticia y la dirección que está tomando la seguridad alimenticia en todo el mundo", dice Bob Carter, director de seguridad alimenticia para Columbia Marketing International, un cultivador, empaquetador y exportador con sede en Washington y ventas que rondan los US\$250 millones al año.

La razón de Europa para desarrollar un esquema de certificaciones privadas que abarca varios países y compañías era "proveer una respuesta rápida a las cosas que preocupan al consumidor, en un formato que el gobierno no puede proveer", dice Nick Ball, un gerente técnico de Tesco PLC, la cadena británica de supermercados.

Los requisitos de certificación de GlobalGap, que en inglés significa *Global Good Agricultural Practice*, algo así como "Buena práctica agrícola global", incluye límites a los residuos de pesticidas (cuánto permanece sobre una fruta o vegetal después de lavar-

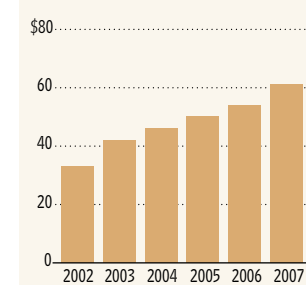
se), una prohibición contra animales no esenciales en los alrededores de los mataderos (incluyendo perros) y análisis en terreno para asegurar que los agricultores no están utilizando demasiado fertilizante. Los estándares aumentan los precios de venta, contribuyendo a la inflación alimenticia global, pero las encuestas y los datos de ventas muestran que los consumidores están dispuestos a pagar más a cambio de una mayor calidad.

Los miembros de GlobalGap pueden moverse con rapidez para imponer sus demandas sobre los agricultores. El año pasado, una campaña de relaciones públicas de Greenpeace en Alemania permitió que los minoristas establecieran rápidamente límites sobre los residuos de pesticida más estrictos que los exigidos por la legislación de la Unión Europea.

Sin embargo, GlobalGap no está exento de controversia. A las grandes granjas les resulta más fácil aportar

Comida extranjera

Total de importaciones de frutas y vegetales de los países de la UE, incluso comercio intra-UE, en miles de millones.



Fuentes: Global Trade Information Services (importaciones); GlobalGap (requisitos)

GlobalGap, la mayor agencia privada de certificación del mundo, exige a los granjeros 15 requisitos para ser certificados. Estos son algunos:

- Registrar todos los pesticidas usados
- Un generador de refuerzo por si el sistema eléctrico del invernadero no funciona
- Analizar la tierra para probar que no se usa demasiado fertilizante
- Seguimiento del producto
- Limitar basura ambiental, como gases de escape de la maquinaria
- Mantener a los animales domésticos alejados del centro de empaclado

las inversiones necesarias para cumplir ciertos requisitos. Eso coloca en desventaja a los pequeños productores. Una coalición de países emergentes, entre los cuales figuran Brasil y Egipto, ha presentado una queja formal ante la Organización Mundial del Comercio en Ginebra.

El documento asegura que los estándares del sector privado represen-

tan un obstáculo comercial injusto para los pobres del mundo. "Un estándar que uno no se puede cumplir es como un arancel de 1.000%", dice el director de la organización, el francés Pascal Lamy.

El organismo ha iniciado una investigación, pero no está claro que tenga ninguna clase de autoridad sobre los estándares privados, explica Lamy.