

## THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.

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

Una publicación de DOW JONES

MIÉRCOLES, 19 DE MARZO, 2008

WSJ.COM/AMERICAS

## What's News—

## INTERNACIONAL

**Ford** podría concretar la próxima semana el esperado acuerdo para vender las marcas de lujo Jaguar y Land Rover a la automotriz india Tata Motors, en una transacción valorada en US\$2.000 millones, según varias personas al tanto de la negociación. Lo único que confirmaron los voceros de Tata y Ford es que las negociaciones siguen progresando.

■ **Chinalco**, productora china de aluminio, informó que mantiene negociaciones con la estadounidense Alcoa sobre la posibilidad de aumentar la participación de 9% que ambas comparten en la minera anglo-australiana Rio Tinto. Ninguno de los involucrados quiso hacer comentarios.

■ **Nippon Oil y Kyushu Oil**, petroleras japonesas, anunciaron que iniciarán negociaciones para fusionarse. Nippon actualmente es dueña de un 10% de Kyushu, la cual no cotiza en bolsa, y ya acordó comprar a otros socios el 90% restante, dijo un portavoz de Kyushu. La nueva empresa tendrá la capacidad de refinar 1,4 millones de barriles diarios de crudo.

■ **J.D. Power & Associates**, firma estadounidense de investigación de mercado, redujo de 15,7 millones de unidades a 14,9 millones su previsión de ventas para la industria automotriz de EE.UU. en 2008. Las ventas en 2007 alcanzaron 16,1 millones. La empresa prevé una recuperación lenta a partir del segundo semestre.

■ **Alibaba Group**, empresa china de Internet, mantiene negociaciones avanzadas con inversionistas para financiar la recompra del 39% de su capital que están en manos de Yahoo, en un intento por garantizar su independencia en el caso de que el gigante de Internet de EE.UU. sea adquirido por Microsoft, de acuerdo con fuentes al tanto.

■ **Yahoo** anunció que espera que su flujo de capital operativo casi se duplique a US\$3.700 millones durante los próximos tres años. Ese incremento generaría ingresos por US\$8.800 millones para 2010. Las proyecciones optimistas de Yahoo buscan convencer a sus accionistas de rechazar la oferta de adquisición de Microsoft.

■ **Delta**, aerolínea estadounidense, anunció que intentará compensar el alza de 20% en los combustibles registrada en los últimos tres meses con una reducción de 10% en el número de vuelos domésticos y con un recorte de 2.000 empleados.

■ **La SEC**, comisión de bolsa y valores de EE.UU., informó que ha ampliado una investigación en Bear Stearns para averiguar lo que no se ha dicho en los dos meses que antecedieron a la debacle en la corredora. No está claro exactamente qué investiga la comisión, ni si presentará una acusación formal. Las empresas están obligadas a hacer declaraciones completas y precisas al mercado y corregir declaraciones anteriores que puedan ser incorrectas.

## REGIONAL

**PDVSA** ganó una batalla legal luego de que un juez del Reino Unido desestimara el congelamiento de US\$12.000 millones en activos de la petrolera estatal venezolana que Exxon había obtenido para asegurar un pago compensatorio. Venezuela dijo que decidirá si contrademandará a Exxon cuando se conozca la decisión completa del juez. La petrolera estadounidense por ahora no apelará el fallo.

■ **Las importaciones** colombianas llegaron a US\$2.930 millones en enero, 27% más que un año atrás, dijo la agencia de estadísticas del gobierno. La mayor parte de las importaciones provino de EE.UU., Rusia, China y México.

■ **Parque Arauco**, operador chileno de centros comerciales, emitió US\$160 millones en bonos locales, dijo la Bolsa de Santiago, para financiar inversiones por US\$1.000 millones hasta 2009.

■ **Televisa** confirmó un acuerdo exclusivo de distribución de contenido con la cadena estadounidense de televisión en español Telemundo, propiedad de GE. A partir de abril, el conglomerado mexicano de medios transmitirá 1.000 horas de contenido de Telemundo al año.

■ **Cristina Fernández**, presidenta de Argentina, inauguró la primera de dos plantas eléctricas que se construirán con recursos de Foninmem, un fondo formado por las ganancias de las generadoras eléctricas y deuda del gobierno con esas empresas.

■ **Petrobras**, petrolera estatal brasileña, exportará entre 300 y 400 megavatios de energía eléctrica a Argentina en calidad de emergencia durante el invierno de ese país, dijo el ministro de Minas y Energía brasileño, Edison Lobão.

Envíe sus comentarios a:  
americas@wsj.com

## Dinero barato, un frenesí de préstamos, cesación de pagos y desilusión

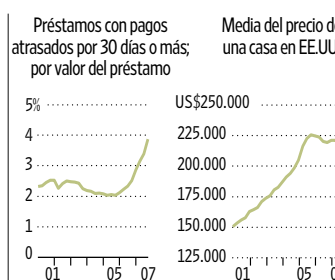
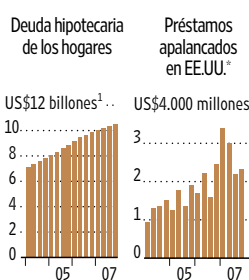
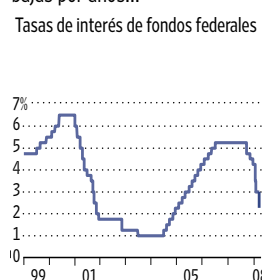
Después de la explosión de la burbuja tecnológica, la FED recortó las tasas y las mantuvo bajas por años...

Alimentando los préstamos personales y corporativos en Estados Unidos...

Esto generó capas de deuda adicional respaldada por hipotecas débiles...

Con el tiempo, los impagos hipotecarios subieron y los precios de casas cayeron...

Sacudiendo la fe en el dólar y el sector de servicios financieros.



\*Préstamos a prestatarios con calificación BB-plus/Ba1 o menor por Moody's o quien pague 150 puntos base más que el Libor en interés. <sup>1</sup> Millones de millones. Fuentes: WSJ Market Data Group; Reserva Federal; Dealogic; Equifax y Moody's Economy.com; Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios via Moody's Economy.com; Reserva Federal de San Luis; índices Dow Jones

## La FED intensifica su guerra a dos frentes para defender la estabilidad financiera

POR GREG IP

WASHINGTON—La Reserva Federal de Estados Unidos prosiguió ayer su batalla en dos frentes contra la contracción crediticia al anunciar un pronunciado recorte en las tasas de interés e insinuar que se avecinan nuevas rebajas.

La reducción de tres cuartos de punto porcentual en su tasa de referencia fue menor a lo que pretendían los mercados financieros. No obstante, en una señal de que la campaña del banco central comienza a surtir efecto, las bolsas se dispararon, ayudadas por las ganancias de los bancos de inversión Goldman Sachs y Lehman Brothers (ver nota relacionada).

La FED recortó su tasa a corto plazo a 0,75 puntos porcentuales para dejarla en 2,25%, un cuarto de punto menos que los mercados esperaban. Se trata de la mayor decepción que la FED ha propinado a los mercados desde que comenzó a reducir las tasas en septiembre. La medida, además, es una señal de que debido a su preocupación por el aumento de la inflación, la FED espera que sus otras iniciativas tengan más fuerza a la hora de estimular el crecimiento.

Los inversionistas celebraron, al menos por un día. El Promedio Industrial Dow Jones subió 300 puntos en anticipación a lo que haría la FED. Perdió la mitad de esa ganancia poco después del anuncio, pero repuntó para cerrar con un alza de 420,41 puntos, un 3,5%, a 12.392,66 unidades.

El dólar, sin embargo, descendió a

nuevos mínimos frente al euro, pero se recuperó ligeramente después del anuncio de la FED. La divisa ha caído en picada en los últimos días, ya que los inversionistas han puesto en duda el compromiso de la FED para combatir la inflación y puesto su dinero en oro, petróleo y otros productos que protegen contra un incremento de la inflación. El petróleo bajó un poco después del anuncio de la FED, pero repuntó para cerrar con un alza de US\$3,74 a US\$109,42 el barril en Nueva York.

Aunque no satisfizo a los mercados, el recorte es sustancial. Ayer fue la segunda vez en que la FED divulga un recorte tan drástico desde que comenzó a anunciar sus ajustes de tasas en 1994. La entidad ha recortado las tasas en tres puntos porcentuales desde septiembre, su campaña de baja de tasas más agresiva en décadas.

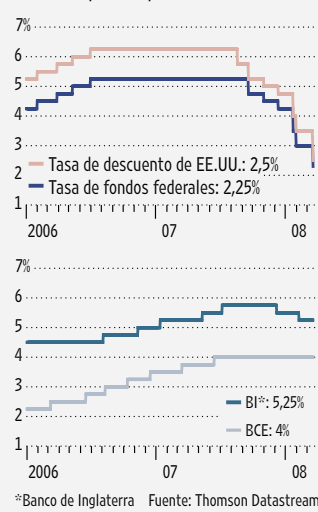
Este ritmo refleja la velocidad con la que el declive en el mercado inmobiliario se ha transformado en una contracción generalizada del crédito que está arrastrando a instituciones financieras que antes eran sólidas. La mayoría de economistas cree que EE.UU. ya está en recesión y el tema ahora es saber qué tan profunda llegará a ser la contracción.

La FED reconoció esto al indicar que es posible que se produzcan nuevos recortes de tasas. “La perspectiva... se ha debilitado más”, señaló. “El consumo se ha desacelerado y los mercados laborales se han debilitado. Los mercados financieros siguen estando bajo una gran tensión y las dificultades en las condiciones crediticias y la profundización de la contracción inmobiliaria probablemente afectarán el crecimiento económico”.

De todos modos, la FED está llegando a la conclusión de que los recortes de tasas por sí mismos no restablecerán el orden en los mer-

## Caminos diferentes

La Reserva Federal de EE.UU. recortó dos tasas clave para estimular los préstamos mientras que Europa no muestra cambios



cados financieros ni impedirán una recesión severa. El banco central ha puesto en marcha intentos cada vez más creativos y dinámicos para inyectar efectivo en lugares del mercado en donde normalmente no opera. Eso culminó en la decisión sin precedentes que tomó el domingo de prestarle dinero a bancos de inversión de su “ventana de descuento”, un privilegio antes reservado para los bancos comerciales.

Ben Bernanke, el presidente de la FED, también ha apoyado en público las medidas del Congreso y el gobierno de usar fondos públicos para detener una ola de cesaciones de pagos de hipotecas y embargos de viviendas.

La FED, por otra parte, expresó ayer más preocupación por los precios que después de su reunión del 30 de enero. “La inflación ha sido elevada, y algunos indicadores de expectativas inflacionarias han subido”, dijo. Aun-

que aún prevé que la inflación ceda a medida que los precios de las materias primas se estabilicen y el aumento del desempleo ponga fin al alza de salarios y precios, dijo que “la incertidumbre sobre el panorama inflacionario ha aumentado. Será necesario continuar monitoreando de cerca lo que ocurra con la inflación”.

Ante el constante debilitamiento de la economía estadounidense, la FED sigue preocupada por lo que algunos economistas describen como una especie de círculo vicioso, en el cual la debilidad de la economía conduce a una contracción del crédito y eso, a su vez, genera una mayor debilidad. Por lo tanto, es probable que vuelva a recortar las tasas de interés. Sin embargo, la mayor preocupación por la inflación sugiere que la FED opina que la rebaja de tasas se puede estar agotando como herramienta para combatir la crisis de los mercados.

Algunos analistas especulan que la Fed podría bajar las tasas antes de su próxima reunión programada para el 29 y 30 de abril, pero eso será improbable a no ser que las perspectivas o los mercados empeoren en forma considerable.

Los mercados a futuro redujeron sus expectativas de recortes de tasas. Ahora anticipan que la tasa de fondos federales, cobrada a los préstamos entre bancos, caiga a entre 1,5% y 1,75% para finales de año. Antes de la decisión de ayer, apostaban que la tasa se ubicaría entre 1,25% y 1,5%.

La FED también redujo la tasa sobre los préstamos directos de su ventana de descuento a bancos comerciales y, a partir del domingo, a bancos de inversión, de 3,25% a 2,5%.

En respuesta, los bancos comerciales ya empezaron a bajar las tasas que cobran, a las que algunos préstamos de interés variable están atados, a 5,25%.

## Goldman y Lehman dan un respiro a los mercados

## Sus ganancias se derrumban, pero superan las expectativas

POR SUSANNE CRAIG Y DAVID REILLY

¿En qué circunstancias un desplome del 50% en las ganancias netas de una empresa constituye una buena noticia? Cuando las cifras podrían haber sido mucho peores.

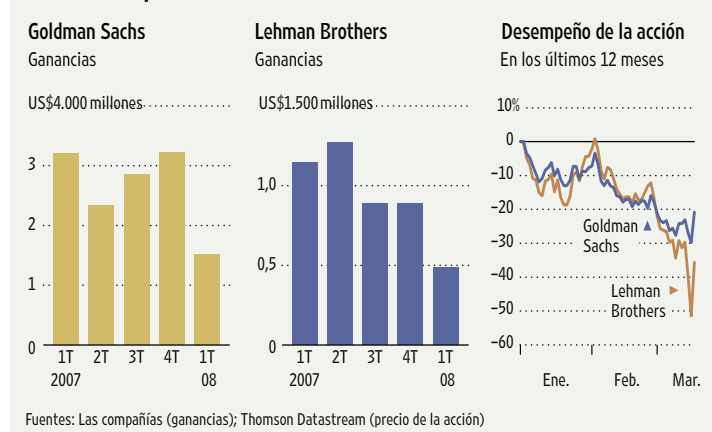
Los resultados del primer trimestre fiscal de las firmas de Wall Street Goldman Sachs Group Inc. y Lehman Brothers Holdings Inc. muestran que las dos están sufriendo los estragos de la crisis financiera y que aún no hay luz al final del túnel.

Pero las ganancias, anunciadas tras uno de los episodios más angustiosos en la historia de Wall Street que concluyó el domingo con la venta de Bear Stearns Cos. a J.P. Morgan Chase & Co. por apenas US\$2 la acción, lideraron el alza de los mercados. Fue un respiro para los inversionistas ya que los resultados no fueron tan malos como algunos habían previsto.

Las empresas financieras encabezaron el alza de las bolsas en Europa y Estados Unidos. El Promedio Industrial Dow Jones se disparó 420,41 puntos, o 3,5%, a 12.392,66. En Europa, el índice paneuropeo de acciones Dow Jones Stoxx 600 subió 3,6% a 300,57 puntos.

Las acciones de Lehman, que los inversionistas habían vapuleado en las últimas jornadas en medio de la creciente incertidumbre en torno a su liquidez, repuntaron con fuerza. La acción se desplomó 19% el lunes, y en un momento llegó a caer 48%, pero ayer re-

## Pasando apuros



Fuentes: Las compañías (ganancias); Thomson Datastream (precio de la acción)

cuperó terreno para cerrar con un alza de 46%, quedando en US\$46,49 en la Bolsa de Nueva York.

Lehman, que anunció rebajas contables de US\$1.800 millones, obtuvo una utilidad de US\$489 millones, 81 centavos por acción, en el trimestre que terminó el 29 de febrero. El resultado es una caída con relación a la ganancia de US\$1.150 millones correspondiente al mismo período del año anterior. Goldman, que divulgó rebajas contables en torno a los US\$2.000 millones, registró una ganancia neta de US\$1.510 millones en los tres meses que concluyeron el 29 de febrero, frente a una utilidad de US\$3.200 millones de su primer trimestre del año previo. En una señal de los tiempos que se viven en Wall Street, los ingresos de la unidad de gestión de activos de Goldman superaron a los de la poderosa división de banca de inversión. La acción de la empresa avanzó 16% para cerrar en US\$175,59 en la Bolsa de Nueva York.

Eric Callan, director de finanzas de

Lehman, hizo hincapié durante una conferencia telefónica con analistas que duró más de una hora, en la “fortaleza” de la posición de liquidez de su empresa, es decir el efectivo a disposición para financiar las operaciones diarias de la casa de valores. Pocos han cuestionado la liquidez de Goldman y en una conferencia con los inversionistas, encabezada por su director de finanzas David Viniar, fue mucho más breve y coyuntural.

Los analistas predicen que las firmas de corretaje continuarán sufriendo los embates del deterioro de los mercados hipotecarios. “Cuesta aceptar que se avecina un cambio”, dijo Callan. “Este es el entorno operativo para el resto del año calendario”.

Viniar tampoco divisa el fin de la crisis de crédito que, hasta el momento, ha desembocado en rebajas contables ligadas a valores hipotecarios riesgosos por encima de los US\$150.000 millones. “Ojalá supiera la respuesta”, dijo.

La sensación preponderante entre

los analistas tras conocer los resultados fue de alivio. “A pesar de estas rebajas contables, en uno de los trimestres más difíciles del que tenemos memoria, Goldman produjo una ganancia respetable”, escribió Susan Roth Katzke, analista de Credit Suisse, en una nota a sus clientes.

Las ganancias de Lehman provocaron una reacción similar. Esto a pesar de los temores de días recientes, que terminaron siendo infundados, de que la firma podría enfrentar una crisis similar a la que padeció Bear Stearns. “Después de todo: resultados sólidos, ya que la mayoría de las áreas del negocio, incluyendo renta variable, banca de inversión, gestión de inversiones y banca privada, crecieron más de lo esperado”, anotó Michael Hecht, analista de Bank of America, en una nota a inversionistas.

Una de las áreas problemáticas que no resultó en el gran dolor de cabeza que los inversionistas temían hace unas semanas fue los préstamos apalancados para financiar grandes adquisiciones. Goldman registró una pérdida neta de US\$1.000 millones en esos créditos.

Viniar dijo que la firma redujo estos compromisos a US\$27.000 millones al final del primer trimestre fiscal, comparado con los US\$43.000 millones de finales de noviembre. La compañía vendió o canceló unos US\$20.000 millones de dicho financiamiento, agregó el ejecutivo.

Una rebaja contable de US\$1.000 millones vinculada a productos de hipotecas residenciales causó cierta sorpresa porque Goldman hasta el momento ha contrarrestado las caídas en el valor de la deuda hipotecaria con coberturas. “No existe una cobertura perfecta”, dijo Viniar.

## Más temores en el sector productivo

DE LA REDACCIÓN

Los ejecutivos de muchas empresas despertaron el lunes bajo un cielo económico nublado.

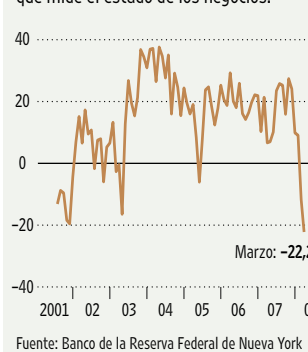
En las últimas semanas, los barómetros económicos y los rumores de una recesión en Estados Unidos han inquietado a los presidentes ejecutivos. Pero el colapso del titán financiero Bear Stearns Cos. ha intensificado la sensación de que ningún negocio es inmune y que la crisis podría golpear a cualquier industria, desde maquinaria de construcción al sector minorista y las telecomunicaciones.

Los problemas en Wall Street llegaron en un momento en que la economía coquetea con la recesión. En la señal más reciente de una debilidad subyacente, la Reserva Federal de EE.UU. anunció el lunes que su índice de producción industrial cayó 0,5% en febrero.

Por otra parte, algunas compañías

## Sensación de hundimiento

El índice de manufactura Empire State, que mide el estado de los negocios.



Fuente: Banco de la Reserva Federal de Nueva York

se están beneficiando de la situación actual. Para aquellas con buen colchón de efectivo, por ejemplo, este es un buen momento para comprar. Otras también están gozando de la reducción en las tasas de interés, pagando menos en sus préstamos.