

THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.

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

DOW JONES
UNA EMPRESA DE NEWS CORPORATION

JUEVES, 29 DE MAYO, 2008

WSJ.COM/AMERICAS

What's News—

INTERNACIONAL

Ford Motor evalúa la eliminación de 10.000 a 12.000 cargos ejecutivos en EE.UU., o 12% de su fuerza laboral no fabril, reveló una fuente cercana. La medida, que sería acompañada de recortes radicales en su producción de camionetas, respondería a la dura caída en las ventas de vehículos grandes, la cual está asfixiando a las grandes automotrices de Detroit.

■ **GM** se prepara para anunciar nuevas medidas de reestructuración, que incluirían recortes de empleos. El objetivo es reducir costos y conservar efectivo ante el agudo declive en las ventas de camionetas y todoterrenos en el mercado estadounidense, dicen fuentes cercanas.

■ **Nöel Forgeard**, ex copresidente ejecutivo de EADS, fue detenido e interrogado en París como parte de una investigación sobre un supuesto uso de información privilegiada en la casa matriz del fabricante de aviones Airbus. Las autoridades buscan descubrir cuánto sabían algunos ejecutivos, accionistas y directivos sobre los problemas de producción de los modelos A380 y A350 cuando vendieron sus acciones entre 2005 y 2006.

■ **Indonesia** decidió abandonar la OPEP porque no está satisfecha con los altos precios del petróleo, informó su ministro de Energía, Purnomo Yusgiantoro. Miembro del grupo desde 1962, el país asiático ha perdido influencia dentro de la OPEP a medida que su producción declinó hasta convertirse en un importador neto de crudo.

■ **Los presidentes ejecutivos** de US Airways y UAL, dueña de United Airlines, se reúnen hoy para retomar sus negociaciones en miras a una unión de ambas aerolíneas estadounidenses, informaron fuentes al tanto. Si las dos partes alcanzan un acuerdo preliminar, podrían solicitar a mediados de junio la autorización de sus respectivos directorios para proseguir con la fusión.

■ **Dow Chemical** alertó que incrementará en hasta 20% los precios de sus productos a partir del primero de junio con el fin de contrarrestar el alza de los costos de la energía. El grupo químico de EE.UU. además criticó al gobierno por no responder adecuadamente a "la crisis energética".

■ **Los accionistas de Exxon** rechazaron la propuesta de separar el puesto de presidente de la junta de la presidencia ejecutiva, un cambio patrocinado por la poderosa familia Rockefeller, accionista de la petrolera estadounidense. Actualmente, Rex Tillerson ocupa ambos cargos.

■ **EE.UU.** entabló una demanda contra la Unión Europea por imponer impuestos a tres tipos de aparatos tecnológicos que deberían estar exentos de aranceles según un tratado de 1997 de la Organización Mundial del Comercio. Los aparatos contemplados en el acuerdo incluirían máquinas de fax, monitores de pantalla plana y decodificadores de TV, de los cuales la UE habría importado US\$11.000 millones el año pasado.

REGIONAL

Mabe, fabricante mexicano de electrodomésticos, es uno de los cinco potenciales postores al negocio de línea blanca de General Electric, anunciados por Jeff Immelt, el presidente ejecutivo del conglomerado estadounidense. Mabe no confirmó su interés en la unidad, la cual podría venderse por entre US\$4.000 millones y US\$8.000 millones, según analistas.

■ **Bradesco**, el mayor banco privado de Brasil, anunció un programa para recomprar hasta 15 millones de acciones en bolsa. Con base en el valor actual de los títulos, el banco invertirá más de US\$320 millones en la recompra.

■ **El Banco Mundial** planea colocar bonos en pesos uruguayos por primera vez. Los títulos, con vencimiento en 2017, servirán para financiar préstamos del organismo al gobierno de Uruguay.

■ **Ternium**, siderúrgica argentina, informó que el gobierno venezolano inició una investigación tributaria en contra de su filial local Sidor, la cual está siendo nacionalizada. Sidor, acusada de evadir casi US\$670 millones en impuestos, asegura que siempre ha respetado las leyes tributarias del país.

■ **Los agricultores argentinos** reanudaron sus protestas contra el gobierno por el alza en los impuestos a la exportación de granos. Los cultivadores amenazaron con interrumpir el suministro de estas materias primas por cinco días.

■ **Los bancos de Colombia** registraron utilidades combinadas de US\$977 millones entre enero y abril, 40% más que en el mismo lapso de 2007, informó el regulador bancario. El impulso refleja un alza en la actividad crediticia.

Envíe sus comentarios a:
americas@wsj.com

Análisis plantea dudas sobre la exactitud de la Libor, un indicador clave de las finanzas

POR CARRICK MOLLENKAMP
Y MARK WHITEHOUSE

LONDRES—Los bancos más importantes del mundo han contribuido al errático comportamiento de la tasa interbancaria de Londres, conocida como Libor, uno de los indicadores de referencia más seguidos por el mercado financiero. Esa, al menos, es la conclusión de un análisis de THE WALL STREET JOURNAL.

El trabajo muestra que los estadounidenses Citigroup Inc. y J.P. Morgan Chase & Co., el suizo UBS AG, el alemán West LB y el británico HBOS PLC, entre otros, han estado reportando tasas de préstamos significativamente menores a lo que sugieren otras medidas del mercado. Estos cinco bancos son miembros del panel de 16 entidades que entregan información que luego es utilizada para calcular la tasa Libor en dólares.

Esta conducta ha llevado a la Libor, que debería reflejar la tasa promedio a la que los bancos se prestan entre sí, a indicar que el sistema bancario goza de mejor salud que en la realidad, en instancias cruciales de la crisis financiera.

Alertada por las sospechas de algunos bancos de que sus rivales han estado reduciendo sus tasas con tal de no parecer necesitados de dinero, la Asociación Británica de Bancos (BAA), que supervisa la Libor, publicará mañana un informe con posibles cambios al sistema. Aun así, no se espera que el organismo recomiende grandes reformas, según fuentes cercanas.

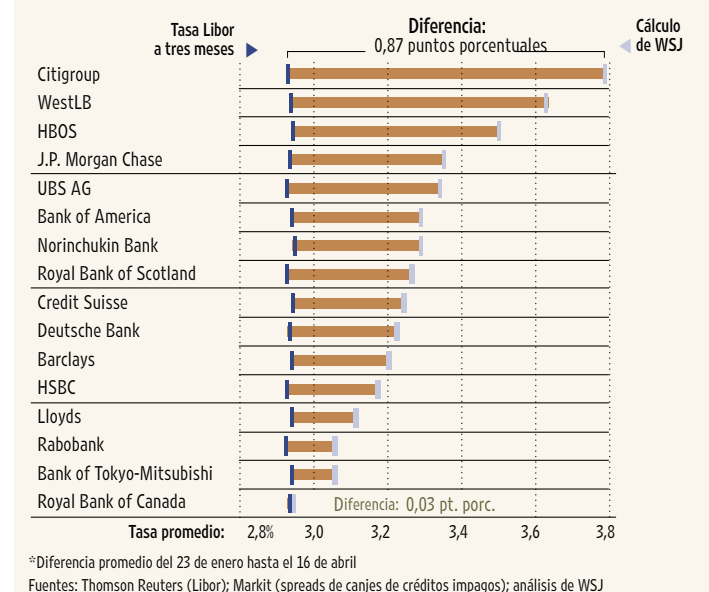
Para evaluar la información provista por los 16 bancos, THE WALL STREET JOURNAL analizó los números de otro mercado que ofrece un vistazo a la salud financiera de los bancos: el de seguros contra una cesación de pagos.

Hasta hace poco, el costo de asegurarse contra la eventualidad de que un banco no pague sus deudas se movía prácticamente en tándem con la Libor. Ambos subían cuando el mercado creía que los bancos estaban en aprietos.

A partir de finales de enero, a medida que crecía el temor a que cayeran algunos bancos, ambos índices empezaron a divergir y las tasas Libor que se reportaban no reflejaban los mayores costos del seguro contra cesación de pagos, según el análisis del periódico. La brecha entre ambos índices fue más amplia en los casos de Citigroup, el banco alemán WestLB, HBOS, J.P. Morgan Chase & Co. y UBS que para los 11 bancos restantes. Una posible explicación es que estos bancos informaron una tasa menor a sus ver-

Margen de error

En los últimos meses, las tasas de préstamos reportadas por los bancos suscritos al panel de Libor han sido significativamente más bajas de lo que otro indicador de la salud financiera de los bancos —el costo del seguro contra impagos— sugiere que deberían ser. Diferencia² entre las tasas de préstamos reportadas por los bancos y las tasas calculadas por The Wall Street Journal, usando datos del mercado de seguros contra impagos:



daderos costos de endeudamiento.

La BBA asegura que la Libor es un indicador confiable y hace hincapié en que la crisis financiera ha llevado a varios indicadores a comportarse de forma peculiar. "La situación actual es extraordinaria", dice la presidenta ejecutiva de la BBA, Angela Knight, en una entrevista. A su vez, una portavoz de la institución indicó que "no hay ningún indicio" de que los mercados de seguros contra cesación de pagos ofrezcan una visión más certera de los costos de endeudamiento de los bancos que la Libor. Portavoces de los 16 bancos del panel de la Libor dijeron que informaban los datos correctos o se abstuvieron a hacer comentarios.

El análisis de THE WALL STREET JOURNAL no demuestra que los bancos estén mintiendo o manipulando deliberadamente la Libor. Los analistas hablan de varias razones para explicar por qué algunas instituciones podrían reportar tasas Libor menores a las que indican otros mercados. Desde el comienzo de la crisis de crédito, por ejemplo, los bancos prácticamente han dejado de prestarse dinero por plazos de tres meses o más. Eso significa que la información que proveen involucra bastantes estimaciones. Además, algunos bancos pueden recurrir a los enormes depósitos de sus clientes o cuentan con acceso expedito a

los dólares de la Reserva Federal de Estados Unidos y, por ende, no tienen que pagar tasas altas para endeudarse con otros bancos.

El precio de un seguro contra cesación de pagos no es un indicador perfecto de la capacidad de pago de un banco. El proveedor de datos Markit Group calcula los precios diarios basándose en las cotizaciones provistas por los operadores del mercado, las cuales pueden ser volátiles y registrar bruscas oscilaciones en períodos de turbulencias. Pero en los lapsos más prolongados que revisó el periódico, la información es un buen termómetro de la opinión de los inversionistas sobre la salud financiera de los bancos.

De todas maneras, la confiabilidad de la Libor es importante, porque juega un rol vital en la economía global. Los bancos centrales la siguen de cerca como un barómetro de la salud del sistema bancario y para decidir cómo ajustar sus tasas de interés para mantener a sus economías en crecimiento. Asimismo, los pagos de casi US\$90 billones (millones de millones) de hipotecas en dólares, deuda de empresas y contratos financieros se mueven al son de la Libor.

Todos los días a las 11 de la mañana en Londres, operadores de los 16 bancos del panel que fija la Libor informan cuánto

les costaría tomar dinero prestado por períodos que van desde un día a un año. Thomson Reuters Corp. hace públicos esos datos y los combina para calcular la Libor de ese día.

Los corredores de los bancos no operan en el vacío. Alrededor de cuatro horas antes de informar sus tasas, pueden llamar a corredores de firmas como ICAP PLC, Tullet Prebon PLC y Compagnie Financière Tradition Group para obtener estimaciones de dónde creen los intermediarios que está el mercado. Los bancos también incluyen en su análisis otras condiciones económicas y de otros mercados donde toman dinero.

En momentos de incertidumbre financiera, los bancos quedan en una disyuntiva. Si uno informa una tasa significativamente mayor a la de sus colegas, corre el riesgo de parecer en aprietos financieros. Por eso, los bancos tienen incentivos para informar algo similar a lo del resto del mercado, lo que habitualmente provoca que las tasas estén muy cercanas entre sí.

De hecho, el análisis muestra que durante los primeros cuatro meses del año, las tasas de préstamos a tres meses reportadas por los 16 bancos del panel Libor permanecieron en promedio en un rango de apenas 0,06 puntos porcentuales, una pequeña fracción de la tasa promedio de 3,18% que tuvo la Libor en dólares en ese período.

Entre fines de enero y el 16 de abril, cuando el periódico publicó por primera vez sus temores acerca de la veracidad de la tasa Libor, las tasas reportadas por Citigroup eran las que más divergían de lo que sugería el mercado de seguros contra cesación de pagos. En promedio, las tasas a las que Citigroup decía que podía tomar dólares prestados por tres meses eran 0,87% más bajas que la tasa calculada utilizando los datos de los seguros, según el análisis de THE WALL STREET JOURNAL. La diferencia era de 0,77 puntos porcentuales para WestLB; 0,57 puntos para HBOS; 0,43 para J.P. Morgan; y 0,42 para UBS.

En total, el análisis muestra que en los cuatro primeros meses del año, las tasas Libor a tres meses y a seis meses en dólares estaban aproximadamente un cuarto de punto porcentual por debajo de las tasas de préstamo que sugería el mercado de seguros contra cesación de pagos. Después de que los bancos ajustaran sus tasas Libor tras la noticia de que la BAA iba a llevar a cabo una revisión a mediados de abril, la diferencia se redujo a unos 0,15 puntos porcentuales.

Productores de crudo no se dan abasto con la demanda

POR NEIL KING JR.
Y SPENCER SWARTZ

Los principales productores de petróleo del mundo han resultado incapaces de inyectar más barriles a los sedientos mercados mundiales, a pesar de que los precios han alcanzado niveles estratosféricos. El cambio, que desafía la lógica tradicional del mercado, no tiene visos de ceder.

Nuevos datos del Departamento de Energía de Estados Unidos indican que los principales exportadores de crudo del mundo despacharon 2,5% menos productos petroleros el año pasado que en 2006, a pesar de un alza de 57% en los

precios. La tendencia, asimismo, parece valedera para este año.

Hay varias razones detrás de la caída neta en las exportaciones.

Las ganancias generadas por los precios del crudo se han disparado y generado un auge en la demanda petrolera en Arabia Saudita y Medio Oriente, dejando menos crudo disponible para exportar.

Al mismo tiempo, el paulatino agotamiento de los yacimientos y la escasez de inversión han causado una baja significativa de las exportaciones de crudo de México, Noruega y ahora Rusia. Asimismo, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) recortó la producción a principios del año pasado y no la aumentó sino hasta finales del año pasado.

Según los datos del Departamento de Energía de EE.UU., las exportaciones netas de los 15 mayores proveedores de crudo del mundo, que representan un 45% de la producción total, cayeron en casi un millón de barriles al día el año pasado, para sumar 38,7 millones de barriles diarios. La caída sería más pronunciada de no ser por la mayor producción de países como Angola y Libia, cuyas economías aún no son grandes consumidoras de energía.

Pese a toda la atención que se le presta a la demanda energética de China, Medio Oriente podría representar una amenaza mayor.

El año pasado, los seis mayores exportadores de petróleo de la región, Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos, Irán, Kuwait, Irak y Qatar, redujeron su producción en 544.000 barriles al día. Al mismo tiempo, su demanda interna creció en 318.000 barriles diarios, lo que produjo un descenso en las exportaciones netas de 862.000 barriles al día, según la Administración de Información Energética de EE.UU.

La demanda en Medio Oriente es un

Disminuye la oferta

En 2007, la exportación de crudo neta de los 15 principales exportadores del mundo, equivalente a casi la mitad del suministro global, cayó en casi un millón de barriles al día.

País	Exportaciones netas en miles de barriles diarios 2006	Exportaciones netas en miles de barriles diarios 2007	Cambio neto en exportaciones en miles de barriles al día
Arabia Saudita	8.525	7.923	-602
Rusia	6.866	7.018	152
EAU	2.564	2.548	-16
Noruega	2.542	2.321	-221
Irán	2.463	2.298	-165
Kuwait	2.341	2.268	-73
Nigeria	2.130	2.040	-90
Venezuela	2.182	2.024	-158
Argelia	1.842	1.862	20
Angola	1.379	1.707	328
Libia	1.530	1.552	22
Irak	1.437	1.484	47
México	1.711	1.456	-255
Kazajstán	1.144	1.193	49
Qatar	1.032	1.011	-21
Total 15	39.688	38.705	-983

Fuente: Dirección de Información Energética de EE.UU.

gran factor en este momento, dice Adam Robinson, analista de Lehman Brothers. Robinson proyecta que la región generará más del 40% del aumento en la demanda el próximo año.

Arabia Saudita, en particular, se ha convertido en uno de los principales consumidores de energía a medida que pone a trabajar a sus petrodólares. El reino está en medio de una gran campaña de inversión con el objetivo de transformarse en un actor global en petroquímicos, aluminio y fertilizantes, sectores que requieren cuantiosas cantidades de petróleo y gas natural.

El consumo de crudo de Arabia Saudita ha saltado en cerca de 23% desde 2004, para ascender a 2,3 millones de barriles al día el año pasado. Jeffrey Brown, un geólogo que estudia las cifras de exportaciones netas, calcula que a su tasa de crecimiento actual, Arabia Saudita consumirá 4,6 millones de barriles al día para 2020. Eso recortaría significativamente las exportaciones sauditas. Arabia Saudita posee cerca de una cuarta parte de las reservas comprobadas del

mundo y aporta alrededor del 12% de los 86 millones de barriles al día que el mundo consume actualmente.

El descenso en el suministro de los principales exportadores del mundo resalta el papel fundamental que países tradicionalmente marginales como Brasil y Kazajstán tendrán en los próximos años. Cuatro de los cinco mayores 15 exportadores de crudo que no pertenecen a la OPEP registran declives en la producción este año.

Ningún exportador importante ha sufrido más que México, cuyas exportaciones netas cayeron 15% en 2007 (ver nota relacionada).

Sin embargo, los analistas dicen que hay razones para ser optimistas. El gobierno ruso busca alterar las tasas impositivas que muchos aseguran han bloqueado el desarrollo de nuevos campos petroleros. Robinson afirma que se tiene presupuestado que 65 plataformas ultra profundas entren en funcionamiento en los próximos tres años, luego de un lapso de cinco años en los que se sumaron apenas 10 de estas plataformas.

Apertura petrolera de México llegaría muy tarde

POR PETER MILLARD
Y DAVID LUHNOW

CIUDAD DE MÉXICO— Los planes de México de abrir su sector petrolero a la inversión extranjera podrían llegar demasiado tarde para compensar la caída en la producción de crudo del país. Al ritmo actual, México se convertirá en un importador neto de petróleo en 2016, o quizás antes, según la Secretaría de Energía.

El gobierno es cada vez más optimista de que el Congreso aprobará finalmente la ley energética que permitiría al monopolio estatal Petróleos Mexicanos, o Pemex, asociarse con empresas extranjeras. Pemex dice que necesita asociarse con compañías más experimentadas para aumentar la producción de crudo y gas en el Golfo de México.

Aun si la ley es aprobada, Pemex podría tener problemas para atraer compañías extranjeras, porque el texto le impediría compartir la produc-

ción de petróleo (el modelo estándar para la exploración de crudo en aguas profundas, donde cada pozo puede costar hasta US\$150 millones).

Incluso si las petroleras muestran interés, la brecha de tiempo entre identificar reservas nuevas y extraer el primer barril es de años y, en el caso de los proyectos de aguas

El país se convertiría en un importador neto de crudo en 2016, según la Secretaría de Energía.

profundas, de hasta una década. En abril, la producción petrolera de México cayó a su nivel más bajo en nueve años, a 2,8 millones de barriles por día, especialmente debido al declive del enorme pozo de Cantarell. La perspectiva para los próximos

años no es muy buena: el 77% de la producción actual viene de pozos que están a punto de agotarse.

México es el sexto productor mundial de crudo y el tercer proveedor de Estados Unidos, después de Arabia Saudita y Canadá. Pemex sólo encuentra crudo suficiente para reemplazar la mitad de lo que extrae del suelo y sólo tiene reservas suficientes para cubrir poco más de nueve años al ritmo actual de producción. El petróleo aporta más de un tercio de los ingresos del gobierno de México.

Pemex está lentamente dándose cuenta del tamaño del problema. A fines del año pasado, Pemex tenía proyectada una producción de 3,1 millones de barriles diarios hasta 2012. Sus directivos después redujeron la meta a 3 millones diarios para este año. La producción promedio de los primeros cuatro meses de 2008 fue de 2,9 millones de barriles diarios.