

THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.

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

DOW JONES
UNA EMPRESA DE NEWS CORPORATION

MIÉRCOLES, 4 DE JUNIO, 2008

WSJ.COM/AMERICAS

What's News—

INTERNACIONAL

GM anunció que cerrará cuatro plantas: dos en EE.UU., una en Canadá y otra en México. El recorte abarca la producción de todoterrenos, camionetas y camiones de tamaño mediano. La meta de la automotriz es reducir su producción anual en 700.000 unidades. GM también considera revisar la producción de sus vehículos Hummer e incluso vender la marca.

■ **Las ventas** de autos volvieron a caer en EE.UU. en mayo. Ford reportó un declive de 16% frente a un año antes, a 217.268 unidades, un reflejo de la menor demanda por todoterrenos y camionetas. GM vio sus ventas caer 27%, a 268.892 vehículos. La japonesa Toyota también reportó una baja en las ventas, de 4,3%, o 257.404 unidades.

■ **Taylor Nelson Sofres**, de Reino Unido, y la alemana GfK anunciaron una fusión que creará la segunda mayor empresa de investigación de mercado del mundo, detrás de AC Nielsen. La empresa resultante, GfK-TNS, empezará a operar a partir de diciembre y tiene un valor de mercado estimado en US\$7.900 millones.

■ **Carl Icahn**, inversionista activista de EE.UU., anunció que buscará la dimisión del presidente ejecutivo de Yahoo, Jerry Yang, si su intento por obtener el control de la junta directiva de la empresa tiene éxito. Según fuentes al tanto, la junta directiva de la empresa de Internet se reunió ayer para discutir posibles alianzas con Microsoft y Google.

■ **Lehman Brothers** articuló ayer una operación para comprar sus propias acciones en bolsa para impedir un desplome del título, según fuentes al tanto. La acción del banco de inversión estadounidense llegó a perder 15% durante la jornada, en medio de rumores de que había acudido a la Reserva Federal en busca de una inyección de capital.

■ **Allergan**, fabricante del tratamiento antiarrugas Botox, anunció que ha presentado a la FDA, la Administración de Drogas y Alimentos de EE.UU., una solicitud de aprobación para un medicamento que ayuda a hacer que las pestañas se vean más largas, oscuras y espesas. El producto contiene bimatoprost, ingrediente activo de un medicamento de la empresa para el tratamiento de glaucoma.

■ **Staples**, minorista estadounidense de materiales de oficina, elevó en 14% su oferta de adquisición hostil de la holandesa Corporate Express, a US\$3.150 millones. La oferta sólo valdrá si Corporate Express acepta desistir de la adquisición de Lyreco, anunciada hace un mes por la empresa holandesa.

■ **BBVA**, de España, informó que planea invertir cerca de US\$1.200 millones para ampliar su participación en el conglomerado financiero chino Citic Group. Bajo el acuerdo, BBVA aumentará su participación en Citic International Financial, de Hong Kong, a 30%, además de elevar su participación en China Citic Bank, de 5% a 10%.

REGIONAL

Petrobras, petrolera estatal brasileña, y la energética canadiense TransCanada Corp. evalúan presentar una oferta conjunta para construir un gasoducto en el sur de Perú, anunció el gobierno de este país. Otros tres grupos, de EE.UU. y Bélgica, ya habían mostrado interés por el proyecto.

■ **José Sérgio Gabrielli**, presidente de Petrobras, dijo al Senado brasileño que el gobierno necesita ejercer más control sobre futuros descubrimientos de su sector petrolero. El ejecutivo testificó ante una comisión que estudia posibles cambios en la Ley del Petróleo de Brasil.

■ **IFC**, el brazo de inversión del Banco Mundial, y el IIC, unidad del BID, anunciaron planes para invertir en Unik, filial de la firma brasileña de inversiones Rio Bravo. El IFC se hará con un 12% mientras que el IIC comprará 8% de las acciones de la compañía.

■ **Bancomext** anunció la adjudicación de dos concesiones de autopistas en Chile por US\$553 millones a la empresa española Global Vía Infraestructuras. Las concesiones, que fueron puestas a la venta por el banco de desarrollo mexicano en enero, tienen vigencia hasta 2020.

■ **Perú y México** podrían tener negociado un acuerdo de libre comercio para agosto, anunció el viceministro de Comercio Exterior de Perú, Eduardo Ferrerros. Actualmente, ambos países tienen un acuerdo económico limitado.

■ **Soriana**, la segunda mayor cadena minorista de México, anunció que concluirá esta semana la integración de las 205 tiendas que compró el año pasado a su rival Gigante. La empresa invertirá este año US\$120 millones en remodelaciones.

Envíe sus comentarios a:
americas@wsj.com

Aumento del suministro y menor demanda de China moderarían los precios del crudo

POR GUY CHAZAN
Y NEIL KING JR.

¿Hay una burbuja petrolera a punto de estallar?

Eso es lo que creen algunas de las voces más influyentes de Wall Street, que predicen que el precio del crudo pronto empezará a caer si el dólar se fortalece y la demanda se debilita en algunos mercados clave.

Agregan que el suministro podría aumentar, a medida que grandes refinerías y nuevos yacimientos petrolíferos entran en operación en los próximos meses, y algunas nubes se ciernen sobre la economía china.

Esto no quiere decir, en todo caso, que los precios se van a desplomar. Aunque el petróleo ha descendido desde su récord de US\$133 el barril alcanzado hace dos semanas, hay poderosas razones para creer que podría bordear los US\$120 el barril durante los próximos meses.

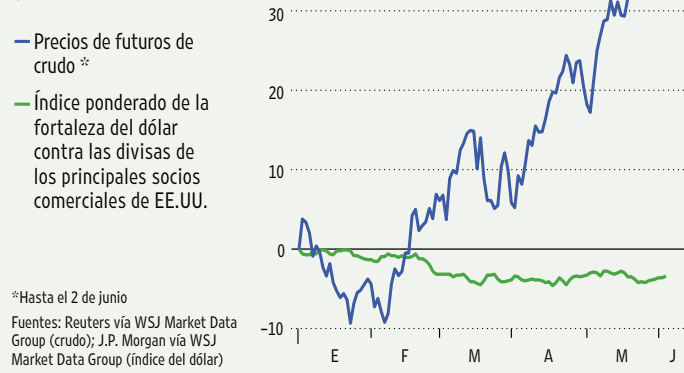
Un punto central del debate son las razones detrás del incremento en los precios del petróleo.

Muchos atribuyen el alza en los precios al rol de los especuladores, apuntando a las altas sumas de capital que están entrando a los fondos especializados en materias primas. Por su parte, quienes dudan de que el precio vaya a bajar considerablemente aluden a una ola de noticias sombrías sobre la oferta y la demanda y argumentan que es poco probable que en los próximos meses los problemas de suministro se vayan a resolver.

Lehman Brothers compara el auge del crudo con el de las empresas puntocom a fines de los años 90. Los analistas elevan sus previsiones una y

Burbuja agrietada

Cambio acumulado en lo que va del año



otra vez a medida que los precios del crudo se disparan, desatando nuevas inversiones, que a su vez llevan los precios a niveles más altos y obligan a los analistas a volver a revisar al alza sus proyecciones. Lehman percibe los "ingredientes clásicos de una burbuja de activos", donde los inversionistas financieros son presa de un "instinto de manada".

"En estos momentos estamos experimentando el estallido de una burbuja inmobiliaria (en Estados Unidos) y, al mismo tiempo, el ascenso del crudo y otras materias primas que tienen algunas características de burbuja", declaró el inversionista George Soros el martes ante el Senado estadounidense. Soros, sin embargo, aseveró que un colapso en los mercados petroleros no es "inminente".

Los economistas que han aludido a la caída del dólar como un factor clave en el alza del precio del petróleo ahora sostienen que la relación se rever-

tirá. El dólar ha mostrado señales de recuperación y las presiones inflacionarias han amainado, lo que debería provocar una caída en los precios del crudo, aseguran los expertos. El comentario que hizo ayer el presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, sobre la poca probabilidad de nuevas reducciones en las tasas de interés le dio otro impulso a la moneda estadounidense (ver nota relacionada).

Lehman Brothers calcula que entre enero de 2006 y mediados de abril de 2008, los inversionistas destinaron más de US\$90.000 millones a fondos especializados en commodities. Añadió que por cada US\$100 millones de ingresos, el precio del índice estadounidense West Texas Intermediate subió 1,6%.

Otros, no obstante, no creen que el auge del crudo sea motivado por los inversionistas. "Este es el precio que se obtiene cuando el suministro no crece durante cinco años y la demanda sigue

aumentando como lo ha hecho en los últimos cuatro o cinco años", sostiene Paul Horsnell, analista de Barclays Capital, en Londres. Los precios "seguirán subiendo a menos que el panorama de la oferta y la demanda cambie sustancialmente", observa.

Otros, como el economista en jefe de la Comisión de Comercio de Futuros de Commodities de EE.UU., cuestionan la evidencia de que los inversionistas están detrás del aumento del crudo. En un testimonio ante el Senado en mayo, Jeffrey Harris declaró que mientras los precios de los contratos a futuros para la WTI se han más que duplicado en los últimos 14 meses, las posiciones de los fondos de inversión, como parte del mercado total, han variado muy poco.

Horsnell y otros aseguran que luego de empinarse a los US\$133, los precios del crudo están buscando un nuevo equilibrio. A pesar del enfriamiento en la demanda de EE.UU., la sed por productos petroleros, sobre todo por diesel, sigue viento en popa en la mayor parte del mundo en desarrollo. "Lo que va a marcar la diferencia es un cambio verdadero en la raíz de todo esto, y eso sería un cambio considerable en la oferta y la demanda", sostiene Horsnell. "Hasta el momento, no lo tenemos".

Lehman es de los que cree que el equilibrio entre la oferta y la demanda cambiará en los próximos meses. Pronto, deberían entrar en operación nuevos yacimientos en Arabia Saudita, al igual que nuevas refinerías. Esto contribuirá a aliviar cuellos de botella y proveer más competencia en los mercados. Rusia, asimismo, está poniendo en práctica incentivos tributarios que podrían apuntalar la producción.

Bernanke voltea la mirada de la FED hacia el dólar

El desempeño de la divisa podría tener una mayor influencia en las tasas de referencia del banco central

WASHINGTON—En una inusitada declaración pública, el presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, Ben Bernanke, dijo que la FED monitorea los movimientos del dólar e insinuó que la debilidad de la moneda podría influir en la dirección de las tasas de interés.

Por Sudeep Reddy, Joanna Slater
y Deborah Solomon

Los comentarios de Bernanke, que rompieron con la larga tradición de la Fed de no referirse a la evolución del dólar, sugieren un intento concertado de las autoridades estadounidenses para dejar de manifiesto su oposición a nuevos declives del dólar. El mensaje podría reforzar la creciente convicción entre los inversionistas de que el prolongado descenso de la moneda estadounidense podría estar tocando fondo. El dólar ganó terreno frente al euro y el yen después de las palabras de Bernanke.

"En colaboración con nuestros colegas del (Departamento del) Tesoro, continuamos monitoreando cuidadosamente lo que sucede en los mercados cambiarios", declaró Bernanke en una

alocución transmitida vía satélite a una conferencia internacional de banqueros en Barcelona.

Las tribulaciones de la economía estadounidense en los últimos 12 meses han hundido al dólar, dijo, contribuyendo al "inoportuno aumento en los precios de las importaciones y la inflación". Con el tiempo, la FED incluirá el impacto de la divisa en sus deliberaciones sobre las tasas de interés para mantener a raya la inflación y las expectativas de inflación y asegurarse de que "el dólar siga siendo una moneda estable y fuerte".

El declive del dólar en los últimos dos años ha ayudado a apuntalar las exportaciones estadounidenses, proveyendo un importante amortiguador contra el desplome del sector inmobiliario y el debilitamiento del consumo. Sin embargo, si los inversionistas comienzan a sospechar que las autoridades estadounidenses estimulan un dólar débil, podrían hundirlo aún más.

Los comentarios de Bernanke se produjeron después de una intervención del Secretario del Tesoro Henry Paulson, quien el lunes reiteró su postura de que un dólar fuerte es de interés para el país y que su fortaleza se deriva de "los sólidos fundamentos subyacentes de la economía estadounidense".

Los mensajes de Bernanke y Paulson fueron coordinados. Bernanke consultó a Paulson antes de pronunciar su discurso, según una fuente al tanto.

Las dos alocuciones tenían la in-

Moneda frágil

El dólar frente a las monedas de sus principales socios comerciales



tención de enviar un claro mensaje a los mercados de mirar más allá de los problemas a corto plazo que aquejan a la economía estadounidense y concentrarse en su salud a largo plazo.

En abril, los ministros de Finanzas del Grupo de los Siete emitieron un comunicado conjunto para indicar su descontento con la caída del dólar a niveles históricos y dijeron que buscarían prevenir un mayor descenso.

Algunos en Wall Street interpretaron los comentarios como un indicio de una posible intervención de la Fed, en nombre del Tesoro. La intervención sería comprando dólares en el mercado abierto, quizá en coordinación con otros bancos centrales. Sería algo que no se ha

hecho desde que George W. Bush asumió la presidencia en 2001. Pero como la FED se ha estado enfocando en los problemas domésticos causados por el declive del dólar, Ted Truman, ex funcionario del banco central y del Tesoro, sostiene que "no hay una señal particular de intervención".

No hay indicios de que Bernanke coordinó sus comentarios con funcionarios europeos. De hecho fueron una sorpresa para el Banco Central Europeo. Aunque las declaraciones van de acuerdo con el discurso del G7 en abril, el momento, más de un mes después, fue inesperado.

La extensión y profundidad de la caída del dólar desde 2002 significa que, según muchas mediciones, está extremadamente barato, particularmente frente al euro. Goldman estima que el euro está sobrevaluado en 20%, según los fundamentos económicos.

"Tenemos muchos de los ingredientes" para que el dólar suba, dice Jim O'Neill, director de investigación económica global de Goldman Sachs. Parte de los factores que afectan al dólar, como el déficit comercial de EE.UU., están mejorando, opina. Los comentarios de Bernanke, agrega, indican que los funcionarios estadounidenses están concentrados en los impactos negativos de la debilidad del dólar. Mientras tanto, los fundamentos positivos, como las exportaciones, parece que continuarán. Eso "no desaparecerá si el dólar se estabiliza o sube un poco", cree O'Neill.

Los planes de Porsche para controlar Volkswagen preocupan al mercado

POR EDWARD TAYLOR
Frankfurt

La automotriz de lujo Porsche Automobil Holding SE pudo comprobar ayer cómo le cambiaría la vida si se concretan sus planes de comprar una participación mayoritaria en su socia Volkswagen AG.

La automotriz de lujo alemana ha dicho que su estrategia de elevar su participación en Volkswagen a más de 50% respecto al actual 30,6% para fines de año fortalecería a ambas compañías, a medida que enfrentan una creciente competencia internacional. Así, Porsche, un pequeño fabricante con sede en Stuttgart, Alemania, pasará a tener acceso a los recursos de investigación y desarrollo de VW, una automotriz mucho más grande. Esto podría ayudar a Porsche a reducir las emisiones de gases contaminantes y el consumo de combustible de sus vehículos antes de que se adopten nuevas normas

El traspaso de poder, paso a paso

■ **24 de marzo de 2007:** La junta supervisora de Porsche autoriza a la junta administrativa a que eleve su participación en Volkswagen AG de 27,3% a un máximo de 31% de las acciones comunes de VW.

■ **3 de marzo de 2008:** La junta supervisora de Porsche aprueba elevar la participación en Volkswagen a más de 50%.

■ **29 de mayo:** Porsche dice que su participación en VW debería subir a más de 50% "en el curso de este año".

Fuente: investigación de WSJ

más estrictas en los mercados de Europa y Estados Unidos.

Tradicionalmente, Porsche ha logrado capear mejor las oscilaciones económicas debido a que su acudada clientela suele ser menos sensible al precio que los consumidores de marcas más baratas. En medio de una



■ **3 de junio:** Analistas de Credit Suisse reducen su recomendación sobre la acción de Porsche para que "refleje los riesgos asociados al negocio automotriz masivo de VW".

caída en la demanda en EE.UU., la empresa está redirigiendo sus ventas hacia mercados emergentes como Rusia y China. Porsche vendió 3.004 autos en Norteamérica en mayo, un declive de 17% frente a un año antes.

Porsche ha asegurado que no intentará fusionarse con Volkswagen y que ad-

ministrará las dos empresas de forma independiente, por lo que probablemente los clientes no notarán ninguna diferencia en su estatus en el futuro.

Sin embargo, los mercados financieros pueden empezar a preocuparse por el riesgo de que, con la adquisición de Volkswagen, la automotriz esté más expuesta a los problemas de los mercados masivos. Porsche no ofrece descuentos en sus vehículos, lo que la ayuda a mantener el liderazgo en las ganancias del sector. Pero, con frecuencia, a las automotrices del mercado masivo no les queda otra alternativa que apuntarse a la tendencia de los descuentos ofrecidos por sus rivales, lo que reduce sus márgenes de ganancia.

Frank Gaube, portavoz de Porsche, dice que es un error ver a la automotriz como una empresa del mercado masivo. "Esto subestima la contribución de Porsche. Es precisamente gracias a que somos tan rentables que podemos hacer esta transacción", señala.

Porsche se asegurará el acceso a la tecnología y conocimientos de Volkswagen, que ha desarrollado las marcas de lujo Lamborghini, Bugatti, Bentley y Audi. Porsche, que fabrica aproximadamente 100.000 vehículos al año, frente a los 6,2 millones de autos de Volkswagen, también podrá beneficiarse de las economías de escala de Volkswagen para la compra de materias primas como el acero.

En este contexto, algunos analistas empiezan a preguntarse si deberían seguir tratando a Porsche como un fabricante de autos de lujo, capaz de navegar mejor los vaivenes económicos que las automotrices del mercado masivo. Ayer, Credit Suisse rebajó su calificación para las acciones de Porsche, de "desempeño por encima del promedio del mercado" a "desempeño por debajo del promedio", y redujo su meta para el precio de la acción de 150 euros (US\$233,10) a 110 euros (US\$170,94), "para ajustarse a los riesgos asociados al negocio masivo de

autos de VW". "Creemos que la evaluación de (la acción) de Porsche debería y será definida por su participación en Volkswagen", concluyeron los analistas de Credit Suisse. Según el banco suizo, después de que Porsche complete su adquisición de una participación mayoritaria en Volkswagen, 92% de sus ingresos totales y 77% de las ganancias antes de intereses e impuestos serán generados por Volkswagen.

Algunos analistas también ven como un factor preocupante el historial de fracasos de otras automotrices alemanas de lujo en sus intentos por adquirir a rivales del mercado masivo, como la compra de la británica Rover Cars por BMW AG y la adquisición de la estadounidense Chrysler por Daimler AG. Tanto BMW como Daimler terminaron ahogadas en grandes pérdidas y se vieron obligadas a vender los activos adquiridos. Las acciones de Porsche cerraron ayer en Frankfurt con una caída de 2,5%, a 116,36 euros (US\$180,82).