

THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.

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

Una publicación de **DOW JONES**

VIERNES, 31 DE OCTUBRE, 2008

WSJ.COM/AMERICAS

What's News—

INTERNACIONAL

Seis gobernadores estatales de EE.UU. enviaron una carta al secretario del Tesoro, Henry Paulson, y al presidente de la Fed, Ben Bernanke, pidiendo que el Gobierno ayude a las automotrices a superar la crisis de liquidez. Como solución, GM y Chrysler tratan de fusionarse, pero los gobernadores temen que eso provoque decenas de millares más de despidos.

■ **Exxon Mobil**, la mayor petrolera del mundo, anunció una ganancia récord de US\$14.800 millones en el tercer trimestre, 58% más que en el mismo período del año pasado. Hasta ahora, es la mayor ganancia trimestral registrada por una empresa estadounidense. El resultado responde al reciente auge del petróleo.

■ **Volkswagen** anunció una utilidad de US\$1.600 millones para el tercer trimestre, un salto de 27% en relación a un año antes. El buen resultado se debe al aumento de las ventas en los mercados emergentes, especialmente China y Brasil, que compensaron la desaceleración en los mercados de EE.UU. y Europa. La automotriz alemana es la única de Europa que no redujo su previsión de resultados para este año ni revisó sus objetivos de ventas.

■ **Unilever**, fabricante anglo-holandés de productos de consumo dueño de marcas como Knorr y Axe, divulgó US\$2.100 millones en ganancias para el tercer trimestre, un aumento de 63% frente a 2007. La empresa atribuyó estas cifras a la venta de algunas operaciones, al recorte de personal y a una revisión de su portafolio de productos.

■ **Motorola** anunció que despedirá a más de 3.000 trabajadores, aplazará el plan de vender su unidad de celulares y cancelará el lanzamiento de nuevos productos en 2009. La empresa planea reducir US\$600 millones en costos en su unidad de celulares y más de US\$200 millones en el resto de la compañía.

■ **Toyota** informó que en diciembre empezará a exportar a Medio Oriente y América Latina el todoterreno Sequoia y la camioneta Tundra, modelos fabricados en EE.UU., para compensar el exceso de capacidad y la caída en la demanda en el mercado estadounidense.

■ **American Express**, operadora estadounidense de tarjetas de crédito, anunció que eliminará 7.000 puestos de trabajo, o 10% de su fuerza laboral, con lo que espera ahorrar US\$700 millones.

REGIONAL

Venezuela abrió la licitación de cuatro grandes yacimientos de petróleo en la faja del Orinoco, por primera vez en una década. Las firmas seleccionadas se unirán a la petrolera estatal PDVSA en dos empresas conjuntas donde tendrán una participación de hasta un 40%.

■ **Un juez de EE.UU.** congeló el dinero y las inversiones de 10 fondos de pensión argentinos en ese país. La decisión se tomó a pedido de un grupo de tenedores de US\$553 millones en bonos de deuda de Argentina, cuyo Gobierno busca nacionalizar esos fondos.

■ **El ministro de Hacienda** de Brasil, Guido Mantega, dijo que no habrá recesión y que el banco central presentará nuevas medidas para asistir a los exportadores. "Habrá una disminución del consumo y la actividad... Pero no habrá recesión", aseveró.

Corrección y ampliación

Un gráfico que acompañó a la nota del 30 de octubre sobre recortes de tasas mostró el rendimiento de diferentes activos con grado de inversión, no solo de deuda corporativa, como decía.

Envíe sus comentarios a:
americas@wsj.com

Los críticos del libre comercio esperan ganar terreno en EE.UU.

POR GREG HITT
Y BRAD HAYNES

WASHINGTON—Desde la Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos ha liderado los esfuerzos para relajar las barreras al comercio global, pese a la oposición por parte de sus sindicatos y votantes que se sienten amenazados por la competencia extranjera. Estas elecciones presidenciales podrían paralizar los esfuerzos de liberalización comercial.

Una economía en declive, años de salarios estancados y la inquietud respecto al surgimiento de China como una potencia económica están alimentando un escepticismo popular frente al libre comercio y dando argumentos a los candidatos demócratas que tratan de aprovecharse de la ansiedad que provoca la globalización.

Un defensor republicano del libre comercio que está sintiendo la presión es el senador de Oregon Gordon Smith, que se complace en recordarles a los votantes que uno de cada cinco empleos en el estado depende del comercio internacional. El político respaldó el Tratado de Libre Comercio de Norteamérica (Nafta) y el Tratado de Libre Comercio entre Estados Unidos, Centroamérica y República Dominicana (Cafta). "Oregon es probablemente el estado que depende más del comercio en EE.UU.", dice Smith. "Portland se llama así porque es un puerto". Sin embargo, ahora el senador está pasando apuros para conservar su asiento, mientras su oponente demócrata Jeff Merkley insiste en el tema comercial.

Aumenta la tensión

Merkley quiere una legislación que exija estrictas medidas de seguridad en los centros de trabajo, estándares laborales y medioambientales en futuros acuerdos comerciales, y la revisión de los pactos vigentes. Las encuestas muestran que Merkley está sólo ligeramente rezagado detrás de Smith.

Desde Oregon a Georgia, pasando por el estado de Nueva York, el recelo frente a las ventajas del libre comercio está incrementando la tensión que se respira en las campañas que pelean por varios asientos en la Cámara de Representantes y en el Senado. Los legisladores que resulten elegidos bajo sus promesas de frenar el libre comercio podrían enfrentar dificultades si una vez en funciones, no las cumplen, especialmente si los sindicatos y otros grupos demócratas opuestos a las políticas abiertas al comercio de George W. Bush y Bill Clinton se mantienen encima del asunto.

Los intentos del presidente Bush para que se aprobaran los TLC con Corea del Sur, Panamá y Colombia se estancaron



Anuncios publicitarios de las campañas al Congreso en EE.UU. que tocan el libre comercio.

después de que, gracias a su argumento contra el libre comercio, los demócratas tomaran el control del Congreso en 2006. Este año, los miembros de ambos partidos esperan que el margen de los demócratas se expanda aún más.

La mayoría de los demócratas no pide medidas flagrantemente proteccionistas como la elevación de aranceles o la reinstauración de las cuotas de importación como las que controlaron el comercio automotor en los años 80. En su lugar, los demócratas, empezando por el candidato presidencial Barack Obama, hablan de la necesidad de que el comercio sea justo, e insisten en que se les exija a los socios comerciales de EE.UU. que cumplan con estándares más estrictos en sus controles medioambientales y los derechos de sus trabajadores a sindicalizarse.

Visiones opuestas

Los dos candidatos presidenciales reflejan una perspectiva más amplia sobre la división en torno al comercio.

El candidato republicano, el senador John McCain, es un defensor del libre comercio y se ha rodeado de asesores que comparten su visión, como el economista de la Universidad de Stanford John Taylor. El asesor dirigió las políticas de economía internacional en el Departamento del Tesoro de EE.UU. durante el primer mandato de Bush y es un candidato a convertirse en el secretario del Tesoro si McCain llega a la Casa Blanca.

Otros colaboradores de McCain, como el ex director de la Oficina de Presupuesto del Congreso Douglas Holtz-Eakin, la ex presidenta ejecutiva de eBay Meg Whitman y la ex presidenta ejecutiva de Hewlett-Packard Carly Fiorina, son fervientes defensores de los mercados abiertos.

El senador Obama ha cubierto sus

Por un intercambio justo

Los demócratas pueden ampliar su presencia en el Congreso tras las elecciones del 4 de noviembre.

■ Los tratados de libre comercio con Corea del Sur, Panamá y Colombia están estancados en el Congreso estadounidense, dominado ya por los demócratas.

■ Si este partido amplía su presencia en el cuerpo legislativo, las posibilidades de aprobación de estos acuerdos se disminuyen.

■ Aunque los demócratas no promueven medidas abiertamente proteccionistas, piden un comercio justo e insisten en que los socios comerciales de EE.UU. deben tener estándares laborales más estrictos.

apuestas sobre el comercio. En sus discursos, habla sobre nivelar el campo de juego, llamándole la atención con frecuencia a Corea del Sur por sus limitadas cuotas de importación para los autos estadounidenses. Se opone abiertamente al TLC con Colombia, asegurando que el país latinoamericano sigue siendo violentamente hostil a la organización de sus líderes sindicales. Durante las primarias, sugirió que apoyaría la imposición de requisitos laborales y medioambientales más estrictos al Nafta.

Sin embargo, su principal asesor económico, Jason Furman, fue consejero del secretario del Tesoro de Clinton, Robert Rubin, el cual apoyaba el libre comercio. Rubin, junto con el secretario del Tesoro en el gobierno Clinton, Lawrence Summers, se ha visto mucho más involucrado en la campaña de Obama desde que la senadora Hillary Clinton fue derrotada en las primarias.

"Los estadounidenses están inquietos por la pérdida de empleos", dice el senador demócrata de Ohio, Sherrod Brown, que fue elegido en 2006 después de dirigir una campaña con aires populistas. "La mayoría de estadounidenses, no solo en mi estado, entienden de forma intuitiva que ha sido una política gubernamental la que ha permitido, y ha empujado, a muchas compañías a marcharse al extranjero".

WSJAMERICAS.com

La petroleras proceden con cautela: Pese a registrar ganancias récord, las grandes petroleras están posponiendo algunos proyectos debido a la caída en los precios del crudo.



Jeroen Van der Veer

Artículo completo en wsjamericas.com

La economía estadounidense se acerca a la recesión

POR SUDEEP REDDY

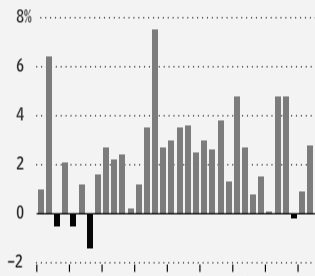
WASHINGTON—La economía de Estados Unidos se contrajo en el tercer trimestre, sentando las bases para una recesión profunda y ofreciéndole al Partido Demócrata una nueva herramienta política días antes de las elecciones presidenciales del martes.

El producto interno bruto se contrajo a una tasa anualizada de 0,3% entre julio y setiembre, afectado por la disminución del gasto de las empresas y los consumidores. Se trata del peor desempeño de la economía estadounidense desde la recesión de 2001, según las cifras del Departamento de Comercio. El gasto del consumidor, que representa alrededor del 70% de la actividad económica, disminuyó 3,1% durante el trimestre, su primera caída en 17 años y la más pronunciada desde 1980.

Los números muestran que la desaceleración económica, que más adelante podría ser catalogada oficialmente como una recesión por un grupo de economistas dedicado a estudiar los ciclos de la economía, probablemente empezó

Efecto consumo

Cambio trimestral porcentual en el Producto Interno Bruto



Nota: Ajustado según temporada a una tasa anual; cifra para tercer trimestre de 2008 es una estimación. Fuente: Departamento de Comercio de EE.UU.

bastante antes de la congelación del crédito a mediados de setiembre. Se espera que en los próximos meses las empresas anuncien nuevos despidos y los consumidores se ajusten aun más el cinturón, a medida que la ausencia de crédito afecta su capacidad de endeudamiento.

Janet Yellen, presidenta de la Reserva Federal de San Francisco, calificó las últimas cifras de "altamente preocupantes". La Fed recortó el miércoles su tasa de referencia en medio punto porcentual para dejarla en 1%. "Parece probable que la economía se contraerá en forma significativa en el cuarto trimestre", agregó.

Los economistas pronostican un declive del PIB superior al 3% en los últimos tres meses del año. También se espera un crecimiento negativo para el primer trimestre del año entrante. La tasa de desempleo, que ahora se ubica en 6,1% probablemente superará el 7% en los meses venideros y algunos economistas incluso creen que puede ascender a 8% a fines del año que viene.

Los problemas de la economía estadounidense son una mala noticia para el resto de los países, que dependen de sus exportaciones a EE.UU. así como del financiamiento de las compañías estadounidenses.

"El panorama para el cuarto trimestre y después es sombrío, dominado por un consumidor al límite de sus finanzas, la persistente debilidad del mercado inmobiliario y una caída incipiente en la inversión de capital que promete ir en aumento", dijo Joshua Shapiro, economista jefe de MFR Inc.

El informe del PIB divulgado el jueves mostró un debilitamiento generalizado de la economía estadounidense. La inversión inmobiliaria cayó a una tasa del 19%. La inversión de las empresas, por ejemplo, declinó alrededor de 1% y se espera que caiga más en el actual trimestre, mientras las firmas sienten el impacto de un menor acceso al crédito, la disminución de sus ganancias y una demanda más débil. El gasto fiscal subió 5,8% y las exportaciones netas siguieron aumentando, aunque la desaceleración de la economía mundial empieza a afectar a este pilar de la economía estadounidense.

"Mientras el enfriamiento del crecimiento de EE.UU. se propaga por el mundo, el crecimiento en las exportaciones se desacelerará aun más, lo que moderará la rapidez del declive del déficit comercial", dijo el economista de BNP Paribas Brian Fabbri.

Determinar el inicio de la recesión estadounidense podría tardar meses. La definición popular—dos trimestres consecutivos de declive en la producción—seguramente se cumplirá, dado el pronunciado declive esperado en el cuarto trimestre.

Los grandes bancos les deben una fortuna a sus altos ejecutivos

Los pagos diferidos de los gigantes de EE.UU. alcanzarían los US\$40.000 millones

POR ELLEN E. SCHULTZ

Los gigantes financieros de Estados Unidos que reciben inyecciones de capital del Gobierno tienen que pagar a sus ejecutivos más de US\$40.000 millones referentes a salarios y pensiones de años anteriores, según un análisis de THE WALL STREET JOURNAL (WSJ). La información surge en momentos en que el Gobierno busca controlar la remuneración futura a los ejecutivos de estas firmas.

Uno de los principales legisladores del país y el fiscal general de Nueva York exigieron que los primeros nueve bancos en recibir inyecciones de capital—un total de US\$125.000 millones—divulguen el monto en salarios y bonos que esperan pagar a sus ejecutivos este año.

Sin embargo, la deuda que esas firmas financieras que están recibiendo ayuda del gobierno tienen con sus ejecutivos no ha sido considerada por las autoridades y, en algunos casos, sobrepasa las pensiones que le deben a la totalidad de su fuerza laboral.

En su mayor parte, la deuda se refiere a pensiones especiales a ejecutivos y remuneración diferida, incluyendo bonificaciones, de años previos. Algunos ejemplos: US\$11.800 millones en Goldman Sachs Group Inc., US\$8.200 millones en J.P. Morgan Chase & Co. y entre US\$10.000 millones y US\$12.000 millones en Morgan Stanley.

Pocas firmas reportan la magnitud de la deuda de remuneración a ejecutivos (Goldman es una excepción). En la mayoría de los casos, WSJ calculó la cifra extrapolando datos que las fir-

mas tienen que divulgar.

La práctica de incurrir en deuda ligada a la pensión y los salarios atrasados de ejecutivos es perfectamente legal y común en las grandes empresas, no solo del sector financiero. Pero el endeudamiento es especialmente alto en la industria de las finanzas, que suele tener una tradición de pagos generosos.

La remuneración diferida es atractiva tanto para los empleadores, que ahorran en el corto plazo, como para los ejecutivos, que postergan el pago de impuestos y ven crecer sus cuentas de pagos diferidos. Pero esos pasivos son esencialmente una obligación oculta. Incluso cuando el total de la deuda alcanza miles de millones de dólares, la mayoría de las firmas la contabiliza como "otros pasivos"; solo algunas identifican la cantidad como "pagos diferidos".

WSJ pudo aproximar el valor total de la deuda, en algunos casos, al mirar las sumas que cada firma reporta como activos diferidos de impuestos para "remuneración diferida" o "beneficios y remuneración de empleados". Estos datos muestran cuánto una firma espera ganar en beneficios fiscales cuando finalmente pague a los ejecutivos lo que les debe.

J.P. Morgan, por ejemplo, reportó US\$3.400 millones en activos diferidos de impuestos para remuneración de empleados en 2007. Suponiendo un 40% de impuestos federales y estatales combinados—y descontando obligaciones de seguro médico de jubilados y otros cargos—eso implicaría que el banco debe cerca de US\$8.200 millones a sus ejecutivos. Una fuente cercana confirmó el cálculo. Aplicando la misma

Un peligro oculto en el balance

Los bancos que reciben inyecciones de capital enfrentan límites al pago de sus ejecutivos, pero ya les deben una suma sustancial. Cifras en millones de US\$.

Empresa	Inyección de capital	Deuda estimada a ejecutivos	Notas
Goldman Sachs	10.000	11.800	Menos de US\$1.000 millones en otras obligaciones ligadas a pensiones que no están provistas de fondos
J.P. Morgan Chase	25.000	8.200*	Incluye pagos diferidos
Citigroup	25.000	5.000	Pagos diferidos principalmente en forma de acciones restringidas.
Bank of America	25.000	1.300	Solo pensiones de ejecutivos

*Sumado a montos desconocidos para pagos diferidos a ejecutivos de Bear Stearns y Washington Mutual. Fuentes: investigación de WSJ; las empresas

técnica a Citigroup Inc., llegamos a cerca de US\$5.000 millones de deuda, básicamente para acciones restringidas a ejecutivos y empleados habilitados. Una fuente al tanto confirmó la estimación.

El Tesoro está inyectando US\$25.000 millones en J.P. Morgan y Citigroup en un intento por restablecer el flujo del crédito. A cambio, recibió acciones preferentes en los bancos y garantías para comprar acciones comunes. Además de inyectar US\$125.000 millones en nueve bancos, el Tesoro puso una suma similar a disposición de otros bancos. El Gobierno está imponiendo restricciones en cómo estas firmas compensarán a sus ejecutivos, pero las reglas no afectarán la deuda que ya tienen con sus directivos o exigirán que esos pasivos ocultos se hagan más transparentes.

Consultado sobre los cálculos de WSJ, el Tesoro dijo que "cada banco que acepte efectivo del plan gubernamental deberá primero respetar las restricciones de remuneración aprobadas por el Congreso, y todos los bancos que están

recibiendo dinero lo están haciendo".

Las obligaciones ligadas al pago de ejecutivos son grandes debido a una serie de factores. Pese a que las empresas se han quejado de los costos de los beneficios a sus jubilados, han ofrecido salarios y pensiones mucho más altas a sus ejecutivos. En Goldman, por ejemplo, los US\$11.800 millones no financiados para remuneración diferida de ejecutivos es muy superior a los costos del plan de pensiones para todos sus empleados, que alcanza US\$399 millones y está totalmente cubierto por una reserva de activos.

Los programas de remuneración diferida crean "cuentas" hipotéticas en las que los ejecutivos pueden diferir salarios, bonificaciones y acciones restringidas. Para los más altos ejecutivos, los empleadores suelen favorecer el pago diferido con aportes equivalentes e incluso asignan una tasa de interés, frecuentemente generosa, que ayudan a que esas cuentas hipotéticas crezcan. Además, debido a que raramente se provisiona