

## &gt;&gt; LA SEMANA

24/30

LAS CLAVES

Por Pablo Rodríguez Suanzes

**EL AVE PARADO**  
Los usuarios, molestos por los retrasos en las nuevas líneas

Las muy esperadas inauguraciones de las líneas de AVE Madrid-Valladolid y Madrid-Málaga no han podido tener peor inicio. La semana ha estado plagada de retrasos, devoluciones de billetes, fallos eléctricos y problemas varios. La ministra de Fomento, Magdalena Álvarez («Antes partía que doblá»), dice que se trata sólo de pequeños problemas de ajuste, pero la realidad es que las líneas no estaban preparadas y que las prisas por motivos políticos han provocado, en fechas críticas, graves molestias a los usuarios.

**CONSUMO ESTANCADO**  
La falta de crecimiento hace caer las compras navideñas

Las consecuencias de varios meses con indicadores negativos se han dejado sentir durante la campaña de Navidad, la más importante para los comerciantes. Los datos afectan no sólo a España, donde las ventas están siendo inferiores a otros años, sino también a EEUU, donde han crecido sólo un 3%, el peor dato en los últimos cuatro años. De hecho, el Congreso, encabezado por la demócrata Nancy Pelosi (en la foto), estudia medidas legislativas para estimular el crecimiento.

**TRICHET NO CEDE**  
El Banco Central Europeo (BCE) no bajará los tipos

Contracorriente. Así es el funcionamiento del BCE en lo que a tipos de interés se refiere. Mientras que la Reserva Federal de EEUU o el Banco de Inglaterra, dirigido por Mervyn King (foto) han optado por bajar los tipos, la institución dirigida por Jean Claude Trichet insiste en que su primer objetivo es luchar contra la inflación, por lo que los tipos no bajarán del 4% actual, pese a las posiciones a favor dentro del mismo Consejo de Gobierno del Banco.



## NÚMEROS

**68** millones de euros es el *bonus* navideño de Lloyd Blankfein, presidente de Goldman Sachs, pese a la grave crisis del banco de inversión.  
**4.500** millones de dólares ha pagado Warren Buffett por el 60% del conglomerado industrial Marmon Holdings, acordando, además, hacerse con el 40% restante en los próximos años.  
**339** millones de botellas de champán vendieron, hasta octubre, los productores españoles, batiendo el anterior récord y con la esperanza de llegar a 400 millones a final de año.

## &gt; EL DEBATE

**Subidas de precios**

MAURO F. GUILLÉN

La inflación vuelve a preocupar en el mundo, pero sobre todo por el repunte de los precios de dos tipos de bienes concretos: la energía y los alimentos. El precio del petróleo ha aumentado casi un 45% durante los últimos 12 meses. Las causas son bien conocidas. Por un lado, la demanda se ha disparado por el crecimiento económico de China e India. Por el otro, la oferta de petróleo ha acusado la inestabilidad política en varias de las principales zonas productoras y la falta de capacidad de refino en los países desarrollados.

Los alimentos han experimentado un encarecimiento similar, en torno al 42%. Los motivos de esta evolución son más complejos. El crecimiento del poder adquisitivo en China e India ha provocado un cambio en el patrón de consumo de alimentos a favor de la carne. Para producir un kilogramo de carne se necesitan unos ocho kilogramos de grano, por lo que la demanda de piensos para el ganado se ha multiplicado en los últimos años. Los precios de los alimentos también han crecido por motivo de la mayor producción de etanol para uso energético. Un tercio de la cosecha norteamericana de maíz se dedica ahora a este fin, dados los incentivos fiscales existentes.

Según la revista *The Economist*, un solo depósito de etanol en un todoterreno podría dar de comer a una persona durante todo un año. La oferta de alimentos también exhibe ciertas rigideces. En el corto plazo, un cambio en los precios del maíz con respecto al trigo, por ejemplo, incentiva a los agricultores a sustituir una cosecha por la otra empleando la misma superficie arable.

El aumento en el precio del petróleo está causando una transformación profunda de los circuitos financieros internacionales. El repunte de los precios de los alimentos induce además otro tipo de efectos secundarios de importancia. En los países desarrollados se verifica una transferencia de rentas hacia los productores, aunque su importancia relativa es pequeña. Además, los alimentos representan menos del 10% de la cesta de la compra, mediante la cual se calcula el Índice de Precios al Consumo (IPC), por lo que el efecto inflacionario global es relativamente pe-

queño. En los países en vías de desarrollo, por el contrario, los alimentos suponen hasta la mitad de la cesta de la compra. Un aumento como el que venimos presenciando castiga a las clases bajas urbanas y ayuda a las rurales.

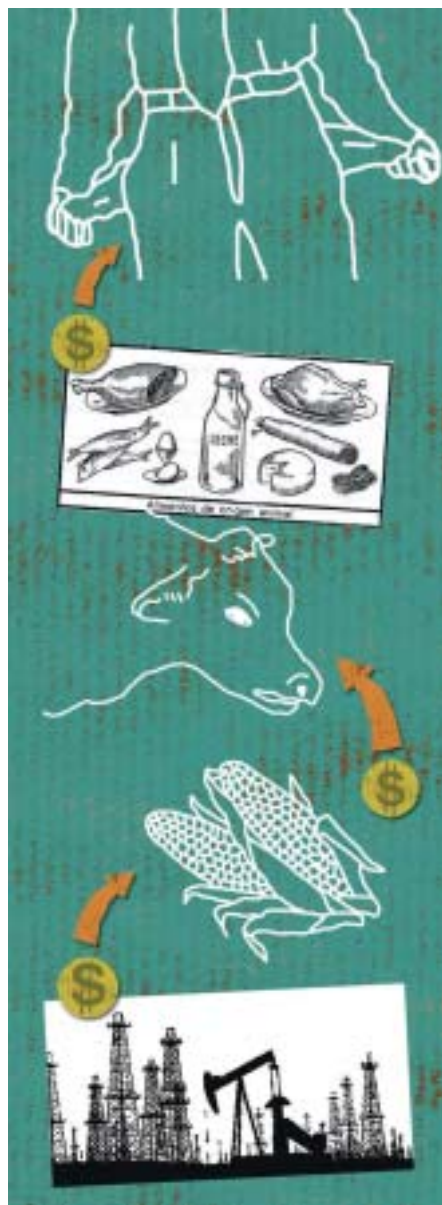
Son varios los países que se benefician del aumento de los precios energéticos y de la alimentación. A saber, todos los exportadores de petróleo, desde Canadá, Noruega y Rusia hasta Venezuela y Nigeria, pasando por los productores de Oriente Próximo. En el caso de los alimentos, Argentina e India están obteniendo jugosos dividendos. De momento, sin embargo, la población de la mayor parte de estos países no está disfrutando de la bonanza debido a que sus gobernantes no han sabido controlar la inflación, que asciende ya al 20,7% en Venezuela, al 11,5% en Rusia y al 8,5% en Argentina, por citar sólo los ejemplos más preocupantes.

La situación tampoco se antoja favorable en el mundo desarrollado. En un momento en el que los bancos centrales se encuentran engarzados en una lucha sin cuartel para atajar la crisis de liquidez y de confianza, el aumento en los precios de las materias primas en general no es una buena noticia.

La presión sobre los costes de las empresas y los precios al consumo tarde o temprano hará que las autoridades monetarias se vean obligadas a subir los tipos de interés, incluso coincidiendo con una desaceleración de la economía. El fantasma de los años 70 puede volver a visitarnos. No cabe duda de que la prioridad consiste ahora en resolver la crisis crediticia ayudando a las instituciones financieras afectadas a limpiar sus balances.

Una vez resuelta ésta, nos quedará enfrentarnos a los crecientes desequilibrios comerciales y financieros en el mundo –incluyendo el declive de la economía y moneda norteamericanas– y a las presiones inflacionarias, seguramente con tipos de interés más elevados que los actuales.

**Mauro F. Guillén** es director del Lauder Institute en la Wharton School de la Universidad de Pensilvania y miembro del Consejo Asesor de la Escuela de Finanzas Aplicadas.



RAQUEL MARÍN

*La prioridad ahora es resolver la crisis crediticia ayudando a las instituciones afectadas a limpiar sus balances*

31/06

LA AGENDA

Por P. R. S

● **Lunes 31**

**Bolsa.** Al igual que la semana anterior, el parqué español se toma unos días de vacaciones navideñas con el cambio de año, por lo que no reabrirá sus puertas hasta el 2 de enero.

● **Martes 01**

**EEUU.** Los mercados internacionales, destacando todos los norteamericanos, como en España, cierran por la fiesta del cambio de año hasta el día 2.

● **Miércoles 2**

Carme Chacón, ministra de Vivienda. / J. JAÉN

**Vivienda.** A partir del día 2, primer laborable de enero, las comunidades y ciudades autónomas empezarán a tramitar las ayudas previstas por el Ministerio de Vivienda, dirigido por Carme Chacón, para la Renta Básica de Emancipación. Aunque el Ejecutivo ha fijado en 210 euros por persona, las cantidades para la ayuda al alquiler varían según las comunidades, ampliándose en algunas hasta jóvenes de 36 años.

● **Jueves 03**

**Precios armonizados.** El INE hace público el índice de Precios del Consumo Armonizados (IPCA) de diciembre, el indicador que proporciona una medida común de la inflación y permite realizar comparaciones internacionales.

**Empleo.** Se presenta el informe ADP de Empleo para el mes de diciembre de 2007, calculado con datos de 364.000 clientes empresariales y más de 20 millones de trabajadores norteamericanos.

**Hipotecas.** El INE, que durante esta semana no publicará ninguna referencia estructural, presenta las estadísticas de la hipotecas españolas hasta el mes de octubre.

● **Viernes 04**

**Paro.** La Oficina de Estadísticas Laborales del Departamento de Trabajo del Gobierno de Estados Unidos hace pública la tasa de desempleo del mes de diciembre.

● **SORPRESAS**

**Colonial.** Más que para la nueva semana, la esperanzas de Colonial se enfocan hacia el nuevo año. Después de un ejercicio 2007 desastroso en el que la compañía presidida por Luis Portillo ha perdido casi el 100% de su valor en Bolsa, las expectativas no son optimistas. Su valor de mercado está cerca de los 2.085 millones de euros, menos de una sexta parte de los cerca de 13.600 millones de euros en los que están valorados sus activos. El pasado jueves la inmobiliaria se desplomó un 16,5% en Bolsa, mientras que el viernes cayó un 22,6%, cerrando a 1,95 euros, lo que hace prever movimientos decisivos para el futuro de la compañía en las próximas fechas.