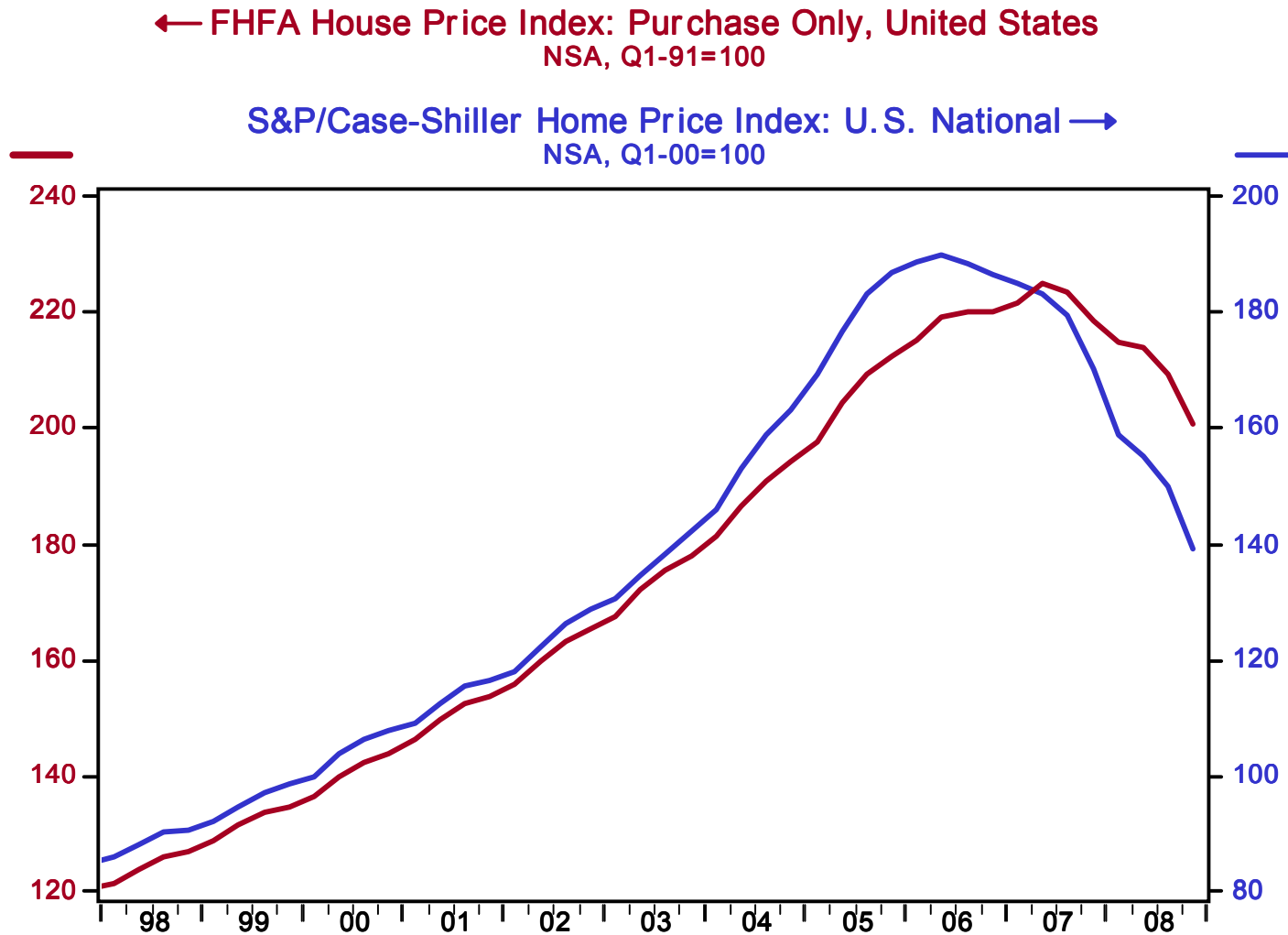


La Economía de E.U. en la Crisis Financiera

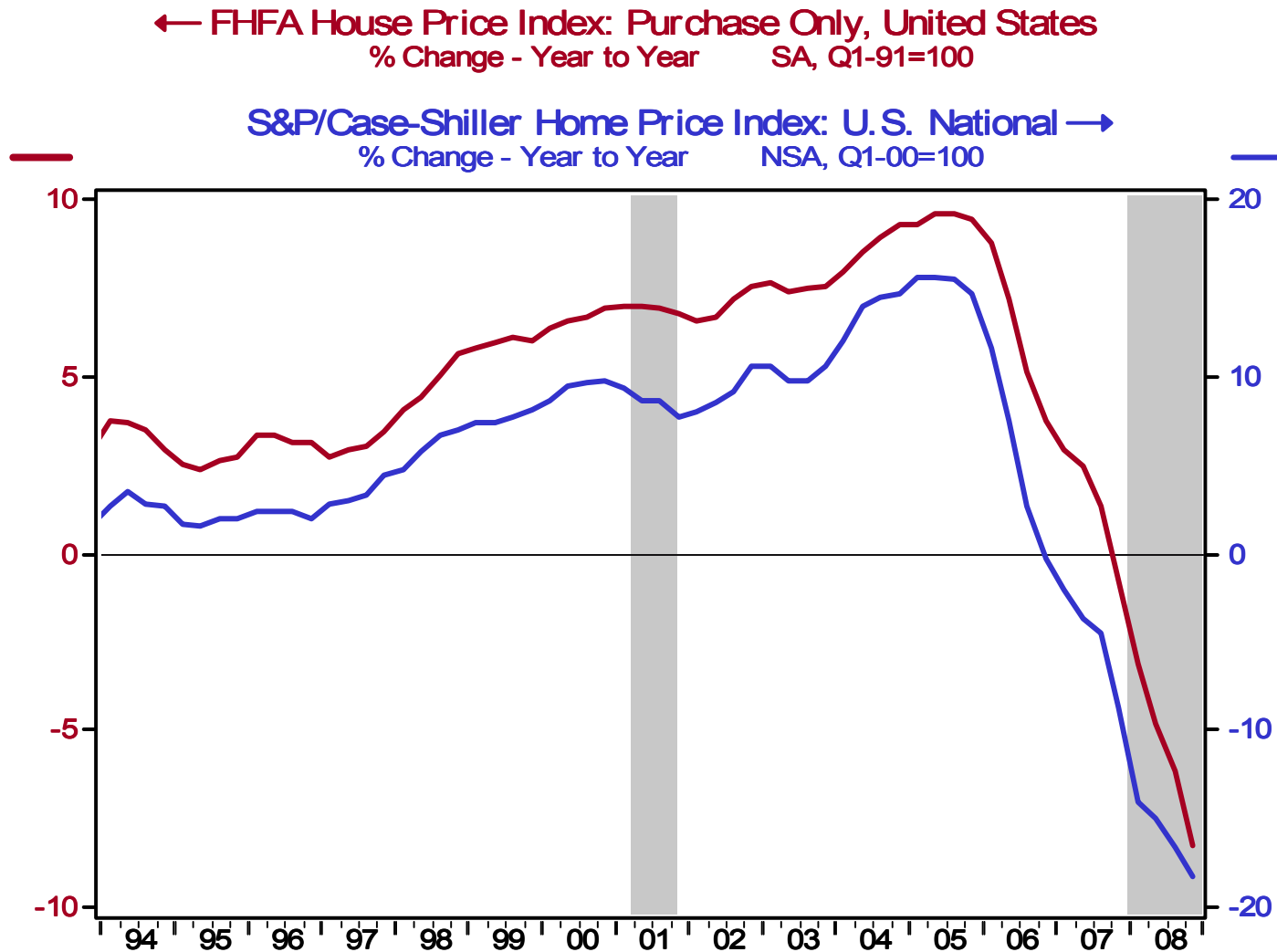
Juan Contreras
Universidad EAFIT
Marzo, 2009

1. El Mercado Inmobiliario



Sources: FHFA, S&P /Haver

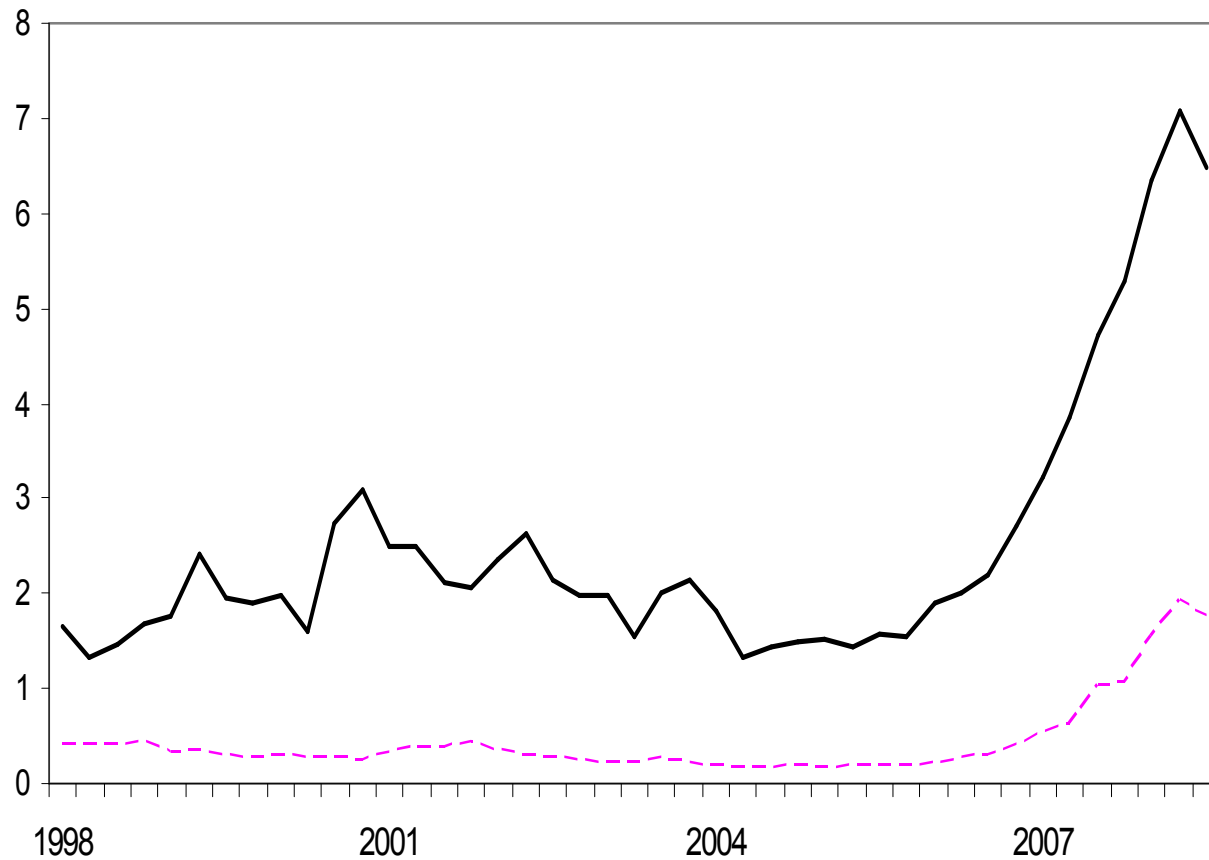
1. El Mercado Inmobiliario



Sources: FHFA, S&P /Haver

1. El Mercado Inmobiliario

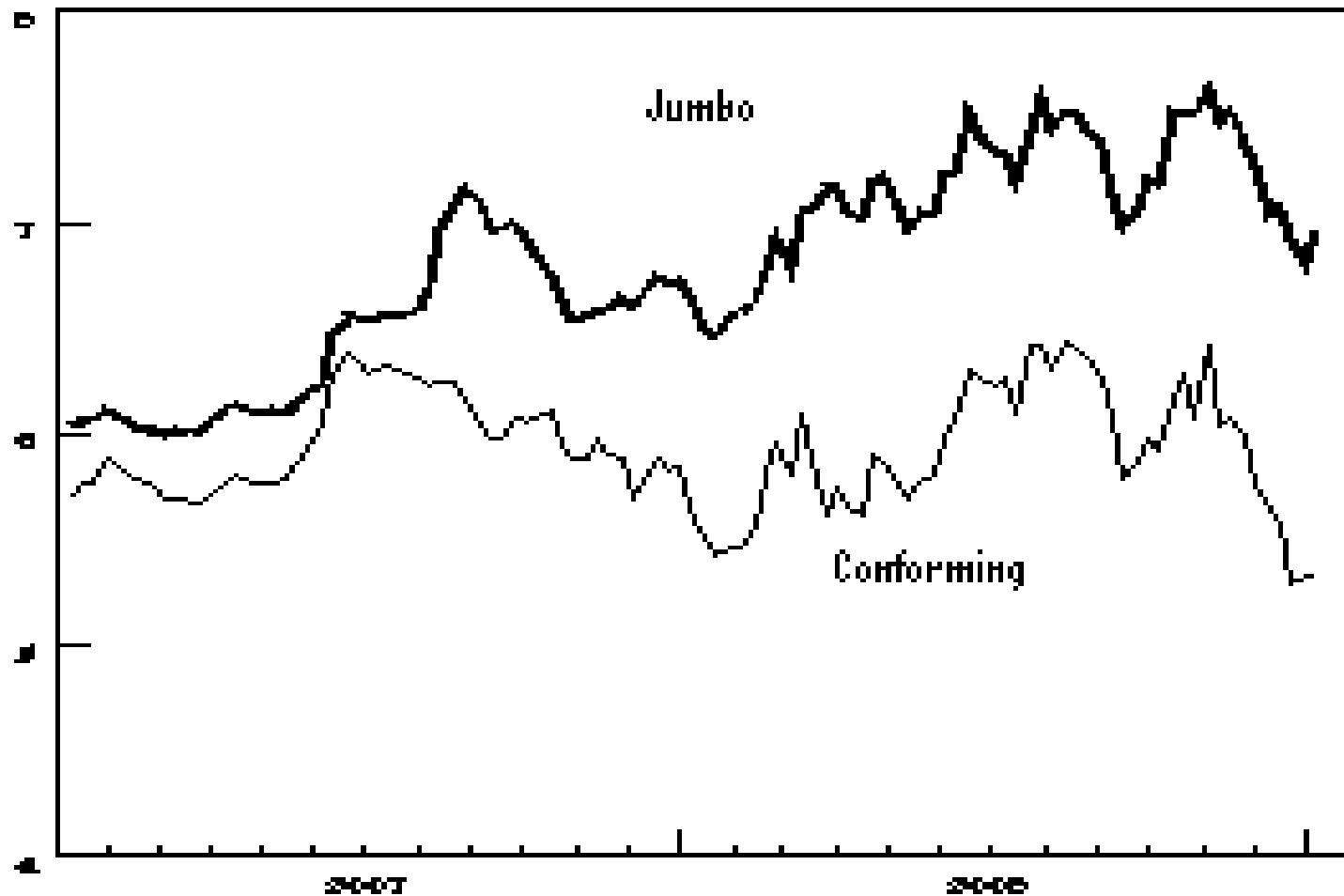
Ejecuciones Hipotecarias (hasta Enero 2009)



Fuente: Mortgage bankers association --- PRIME ARM — Subprime ARM

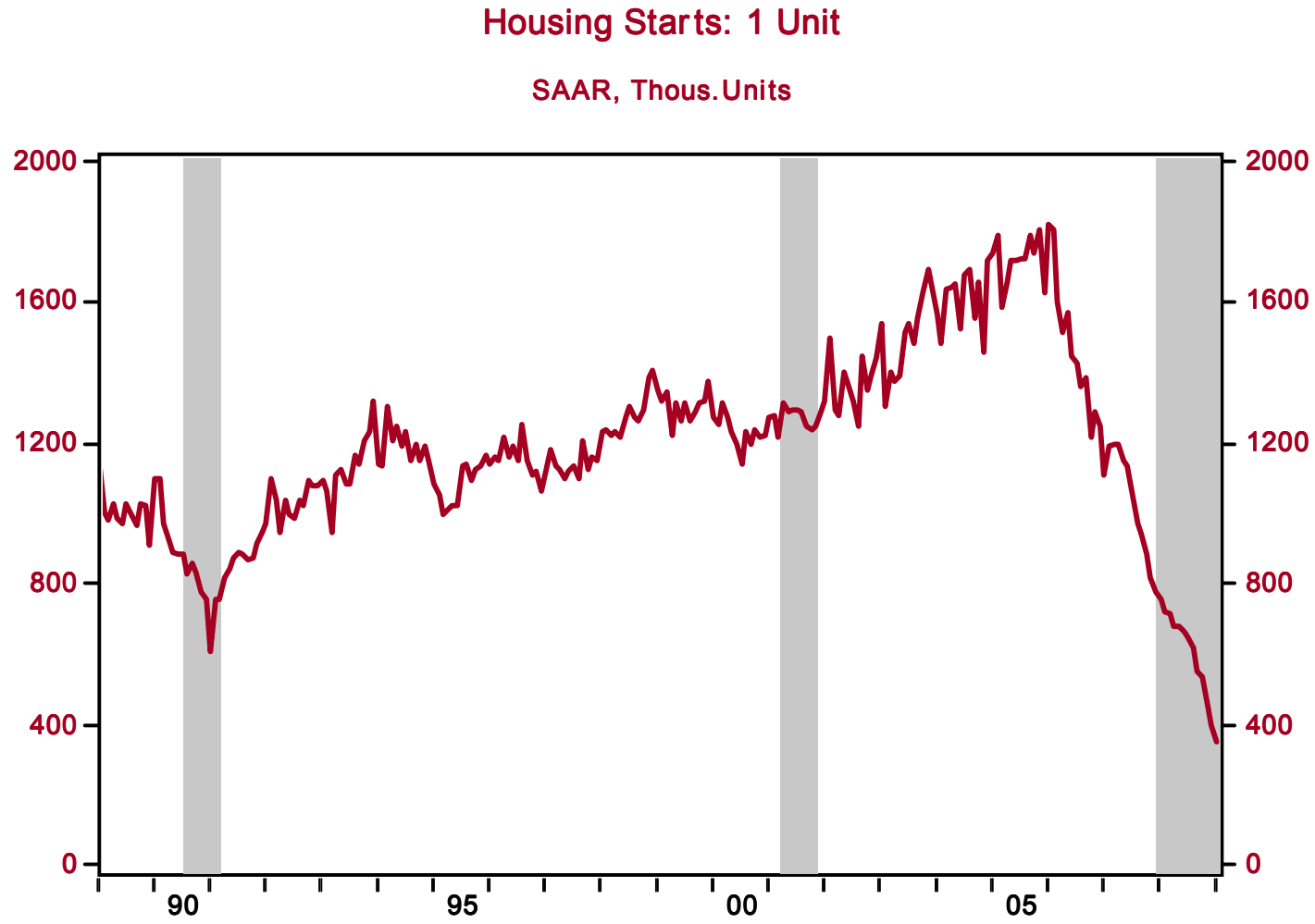
1. El Mercado Inmobiliario

Tasa de interés sobre préstamos hipotecarios



Fuente: CBO, Bankrate.com

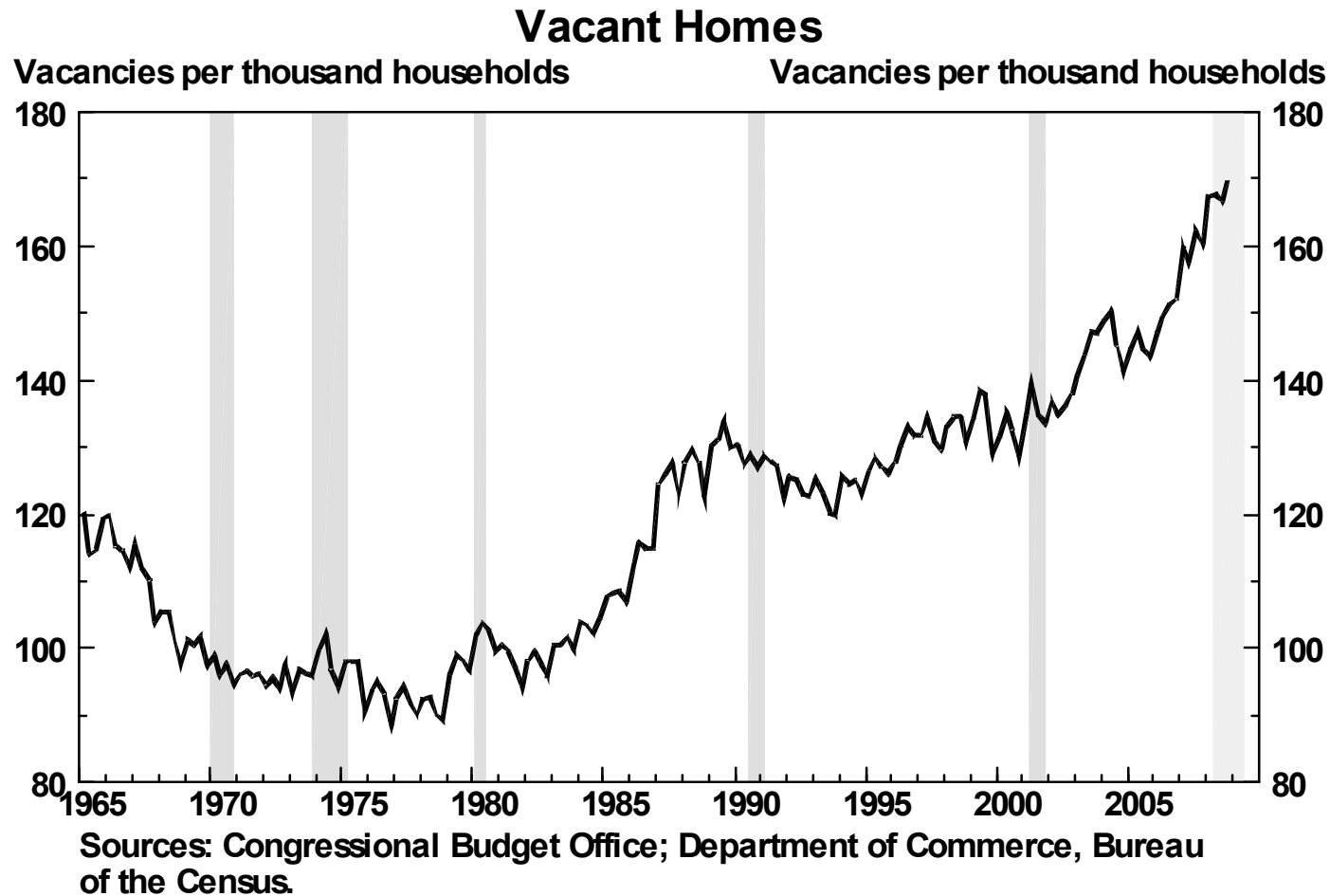
1. El Mercado Inmobiliario



Source: Census Bureau /Haver Analytics

1. El Mercado Inmobiliario

Casas vacantes



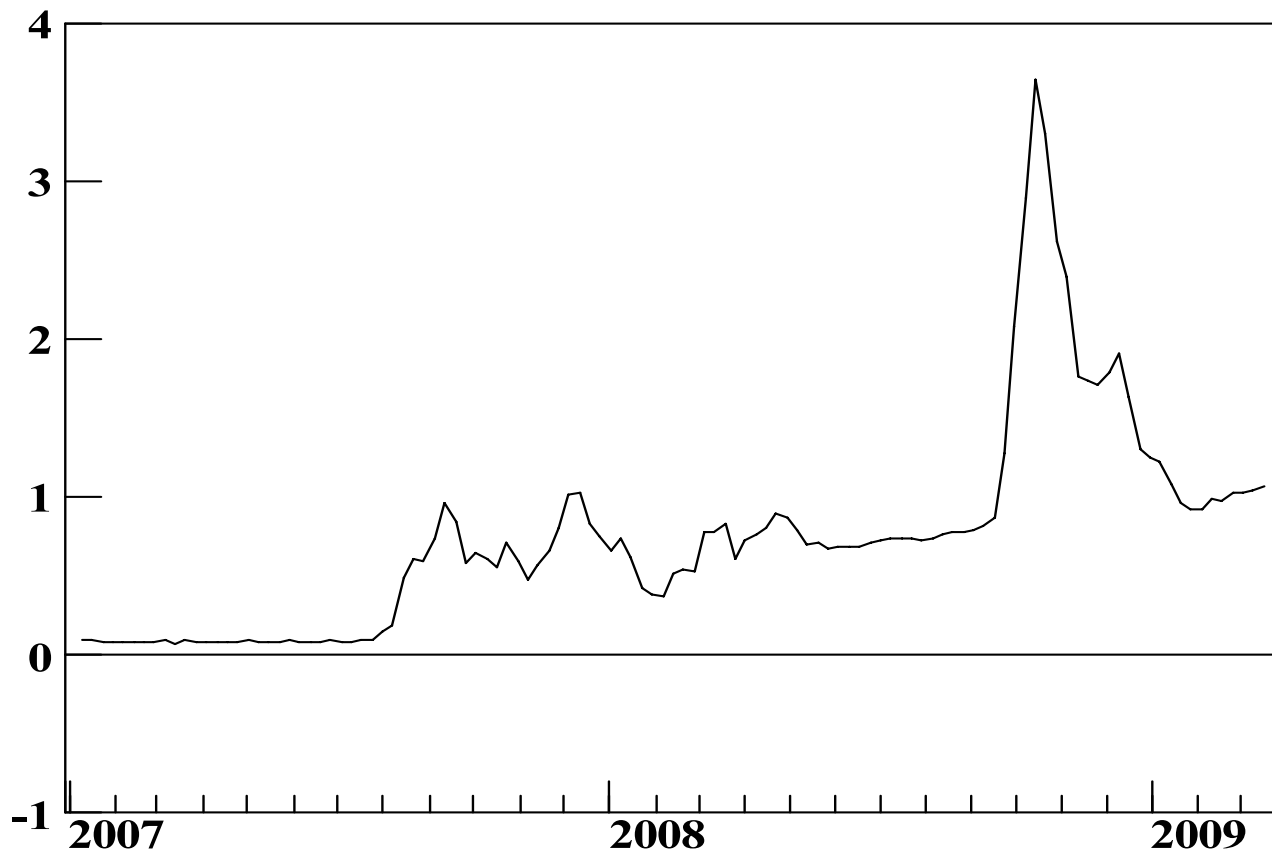
Notes: Quarterly data through the fourth quarter of 2008.

1. El Mercado Inmobiliario

- Los precios de la vivienda seguiran bajando, quizas entre un 10-15%
- Seguiran las ejecuciones hipotecarias (foreclosures) por esta baja en los precios y por el aumento del desempleo. Esto va a tener implicaciones para el sistema financiero
- La construccion no se va a recuperar mientras el inventario de casas este tan alto en comparacion con la demanda (formacion de hogares, reemplazo de casas viejas, etc)

2. El Mercado Financiero

Dispersión (spread) de riesgo de préstamos interbancarios
Enero 2007 a Marzo 12, 2009



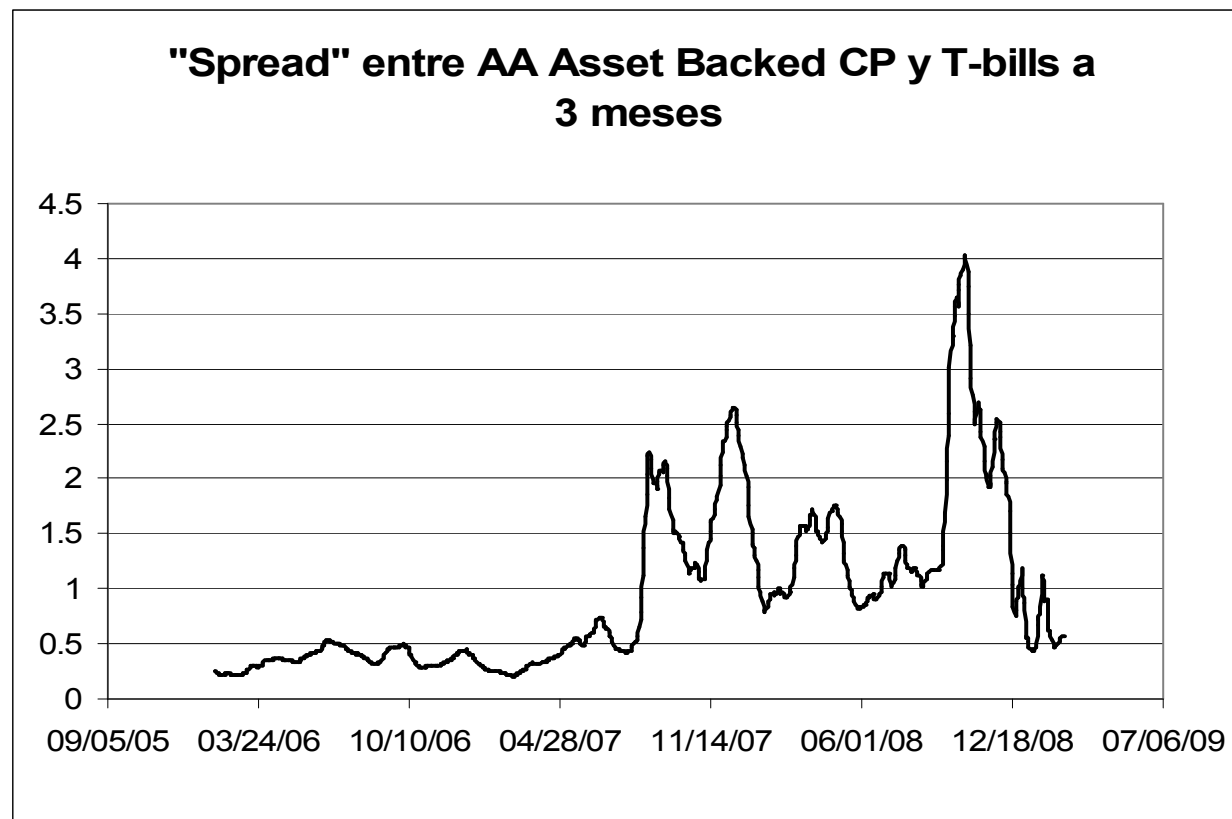
Fuente: CBO, Federal Reserve Board

2. El Mercado Financiero

- 2 problemas diferentes: liquidez y solvencia
- Liquidez: El riesgo en el mercado era percibido como muy grande y los bancos cobraban una tasa muy alta que reflejaba este riesgo
- Solvencia: Los bancos tenían activos que disminuyeron su precio y tenían un apalancamiento muy alto, lo cual complicó su capacidad de respuesta ante las obligaciones con los clientes
- La respuesta del gobierno no arregló esos problemas: que hacer con esos activos? Como generar liquidez para que el mercado funcione y solvencia para que la solución sea de largo plazo? (Housing and Recovery Act 2008, TARP, prestamos a la industria)

2. El Mercado Financiero

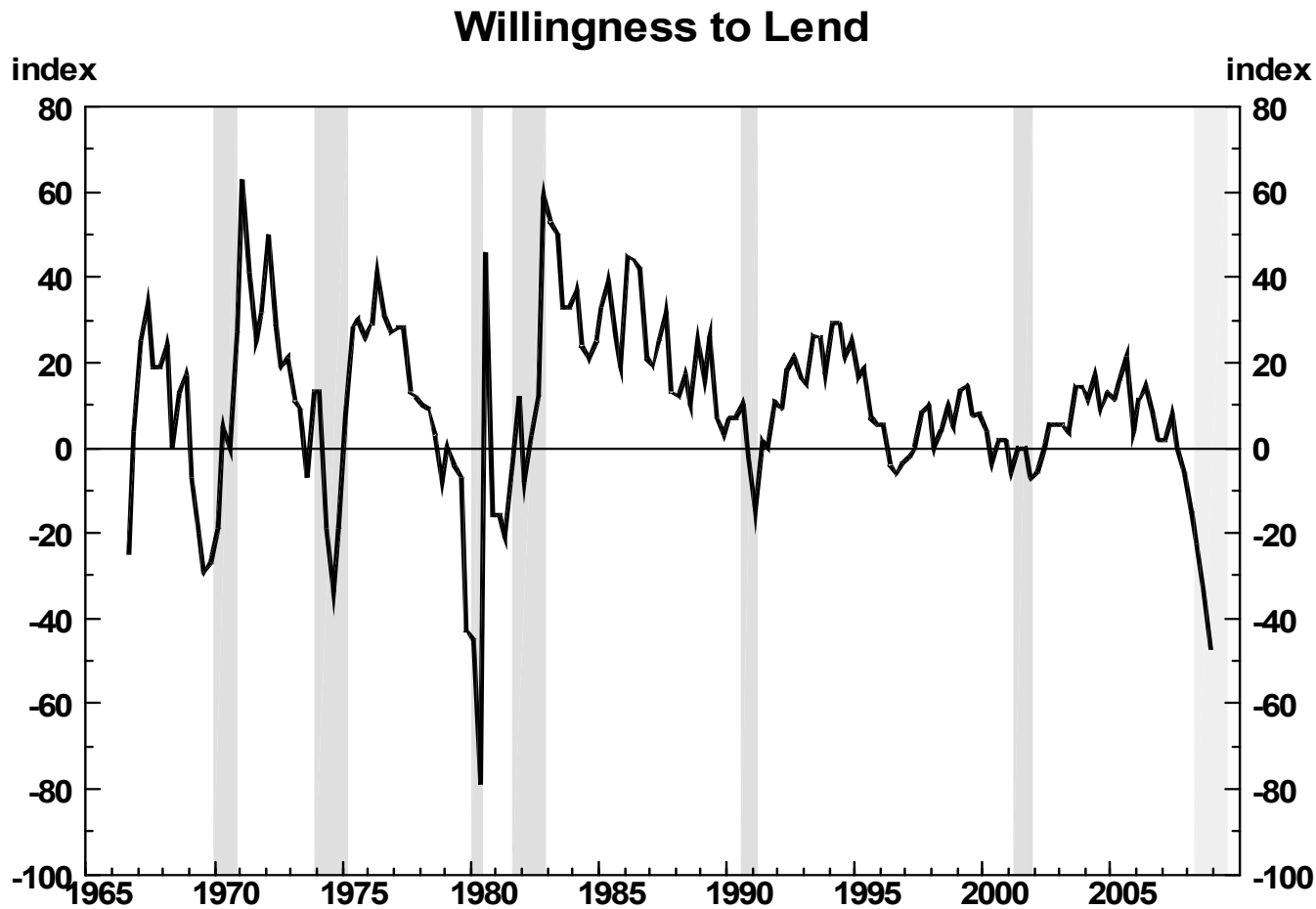
Dispersión (spread) de riesgo de papeles comerciales:
las empresas encuentran dificultades para prestar:



Fuente: CBO, Federal Reserve Board

2. El Mercado Financiero

No hay voluntad de las instituciones financieras para prestar

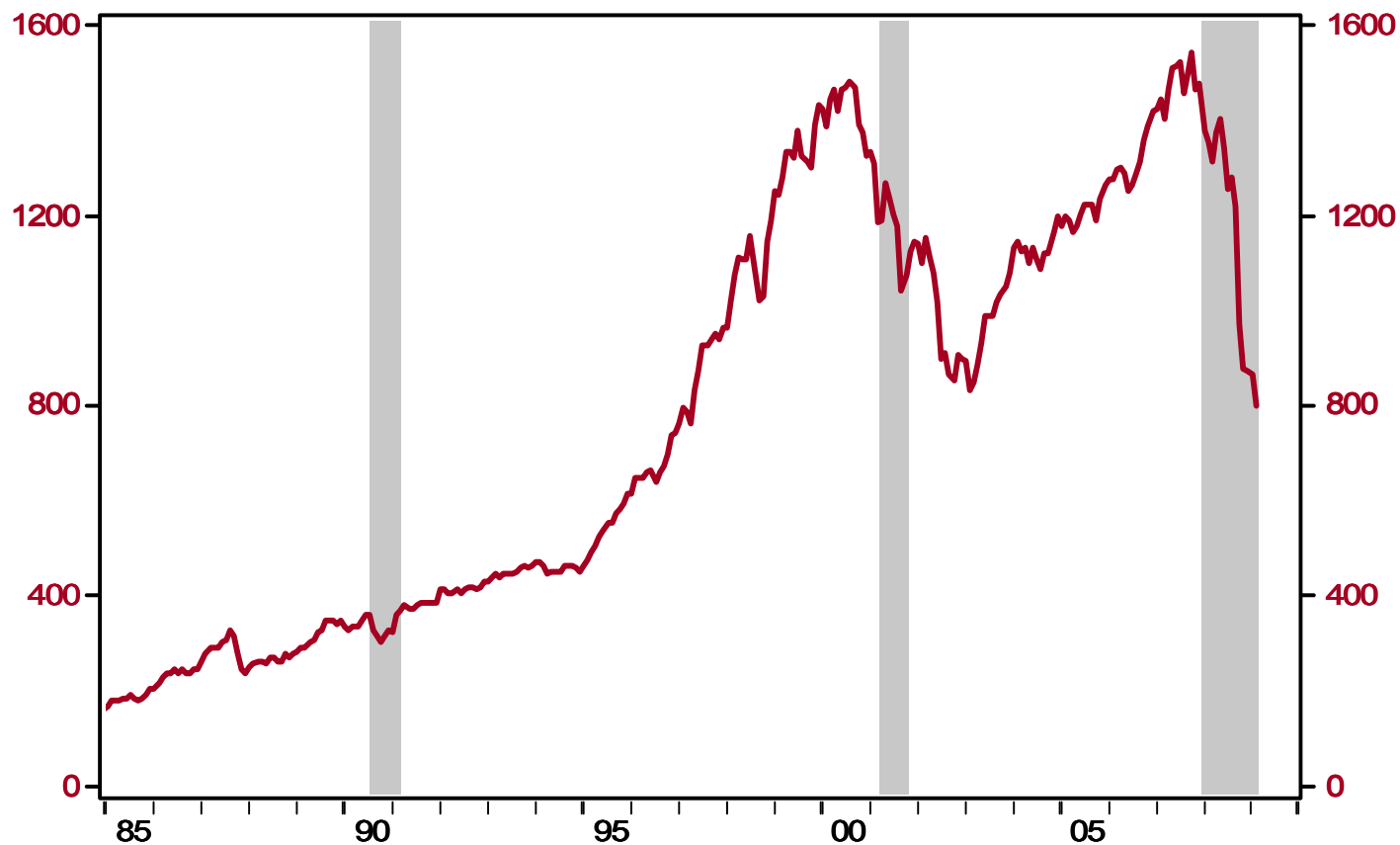


Fuente: Federal Reserve Board Survey of Senior Loan Officers

2. El Mercado Financiero

Stock Price Index: Standard & Poor's 500 Composite

1941-43=10



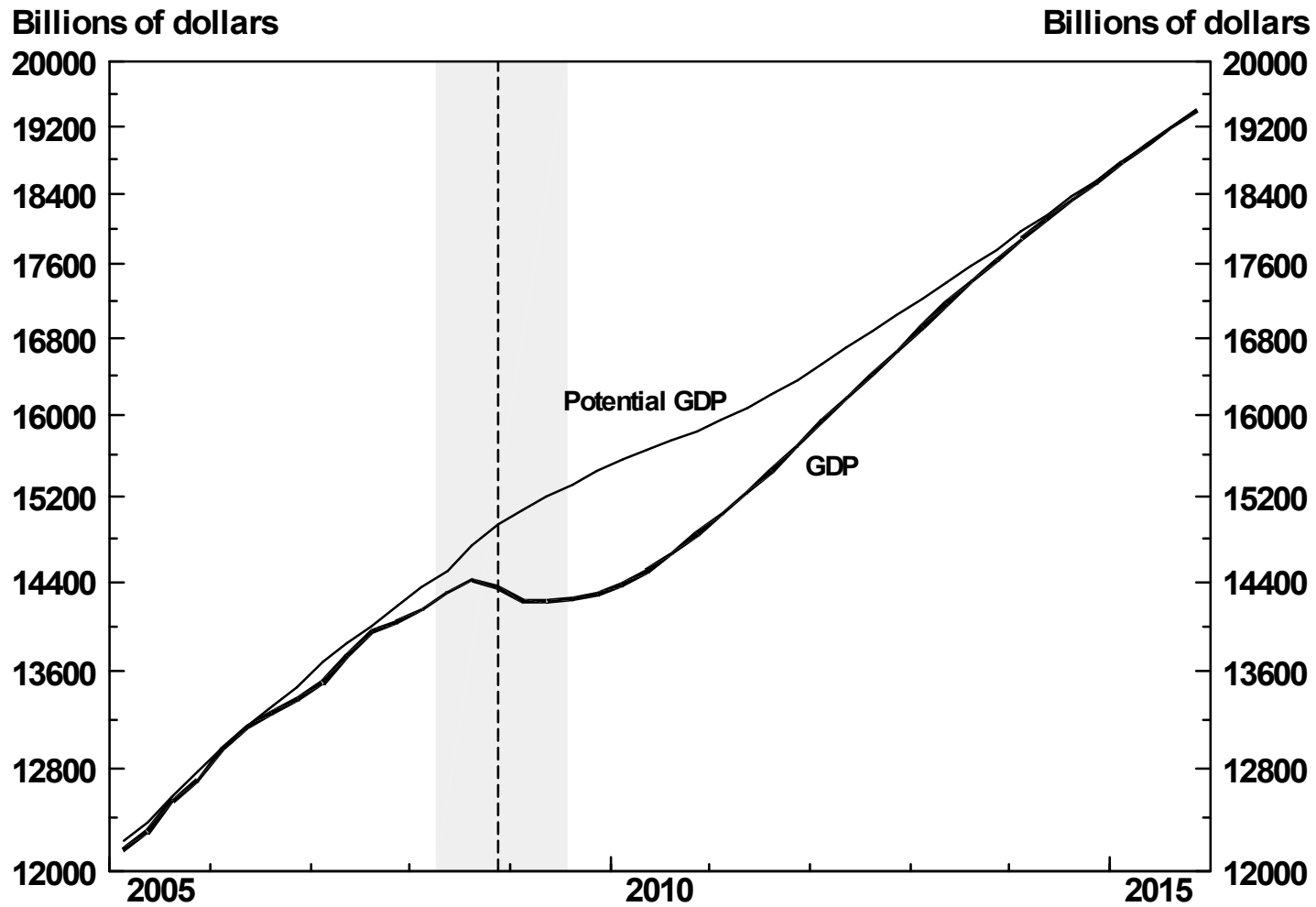
Source: Wall Street Journal /Haver Analytics

3. La economía real: una relación contable

- Producción =
Consumo +
Inversión +
Gasto Público +
Exportaciones – Importaciones
(o cuenta corriente = cuenta financiera)

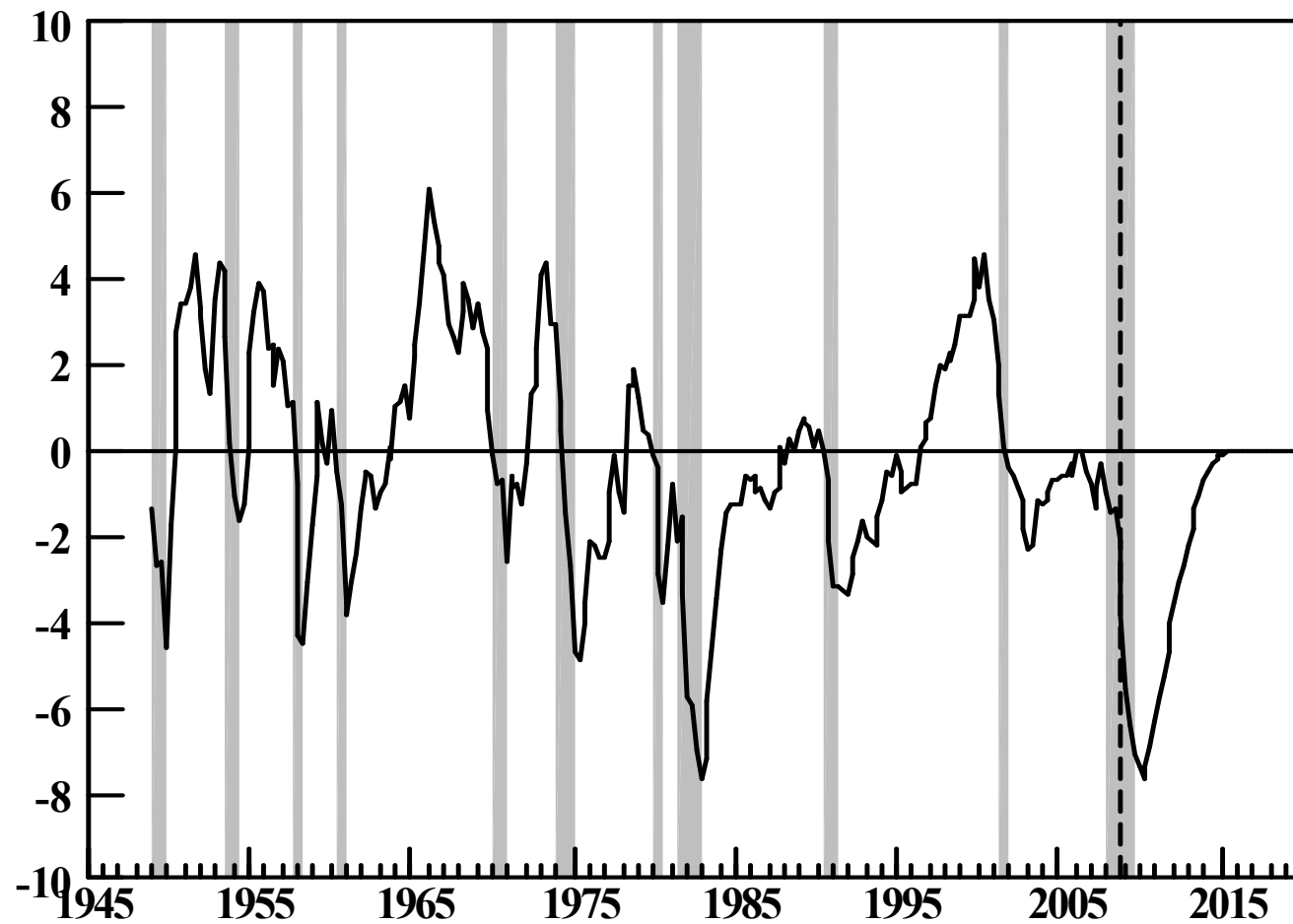
Producción

GDP, Actual and Potential



Fuente: CBO

Brecha de Producto



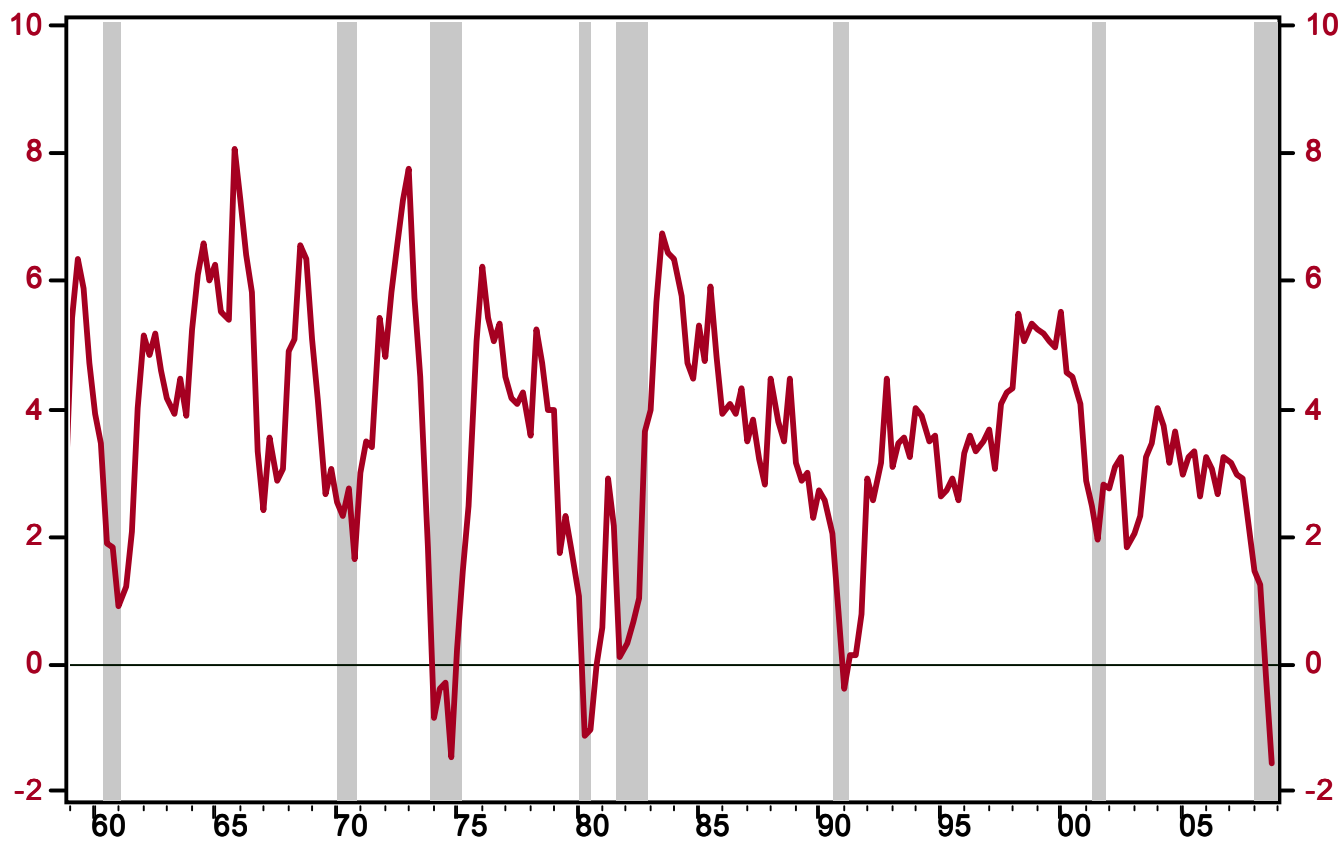
Fuente: CBO

Consumo

Real Personal Consumption Expenditures

% Change - Year to Year

SAAR, Bil.Chn.2000\$



Source: Bureau of Economic Analysis /Haver Analytics

Efecto riqueza

Households & Nonprofit Org: Net Worth as a % of Disposable Personal Income

%

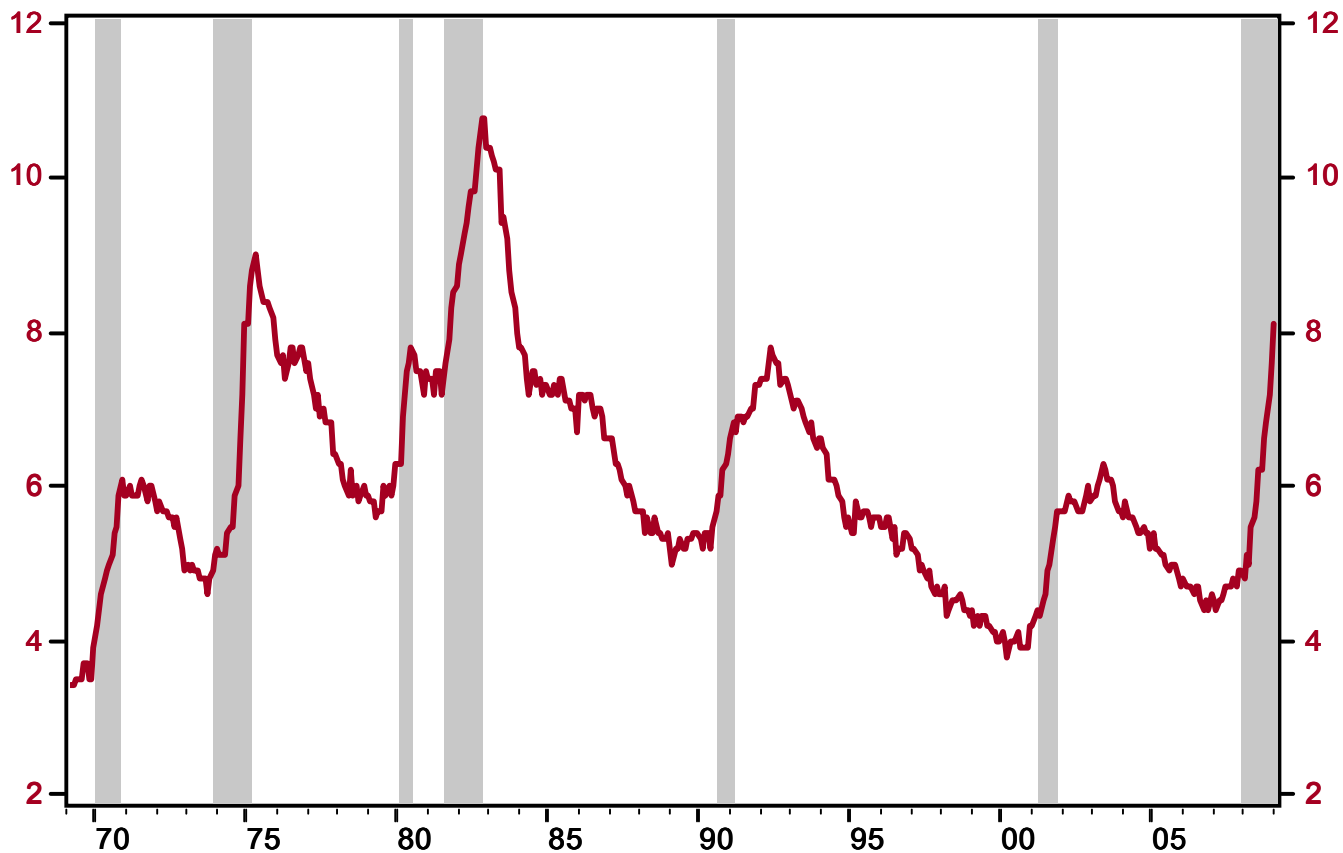


Source: Federal Reserve Board/Haver Analytics

Desempleo

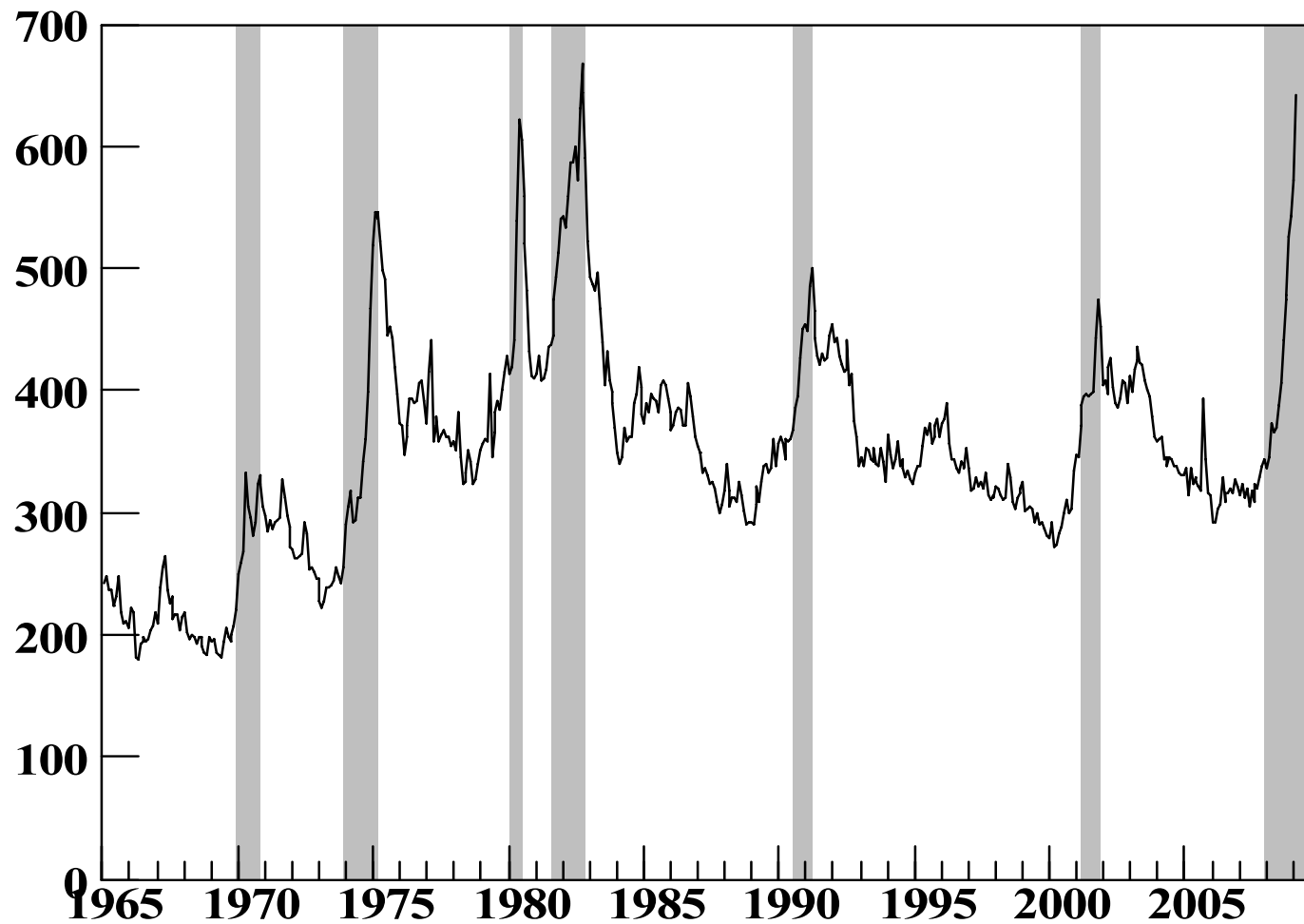
Civilian Unemployment Rate: 16 yr +

SA, %



Source: Bureau of Labor Statistics /Haver Analytics

Personas con seguro de desempleo (miles)



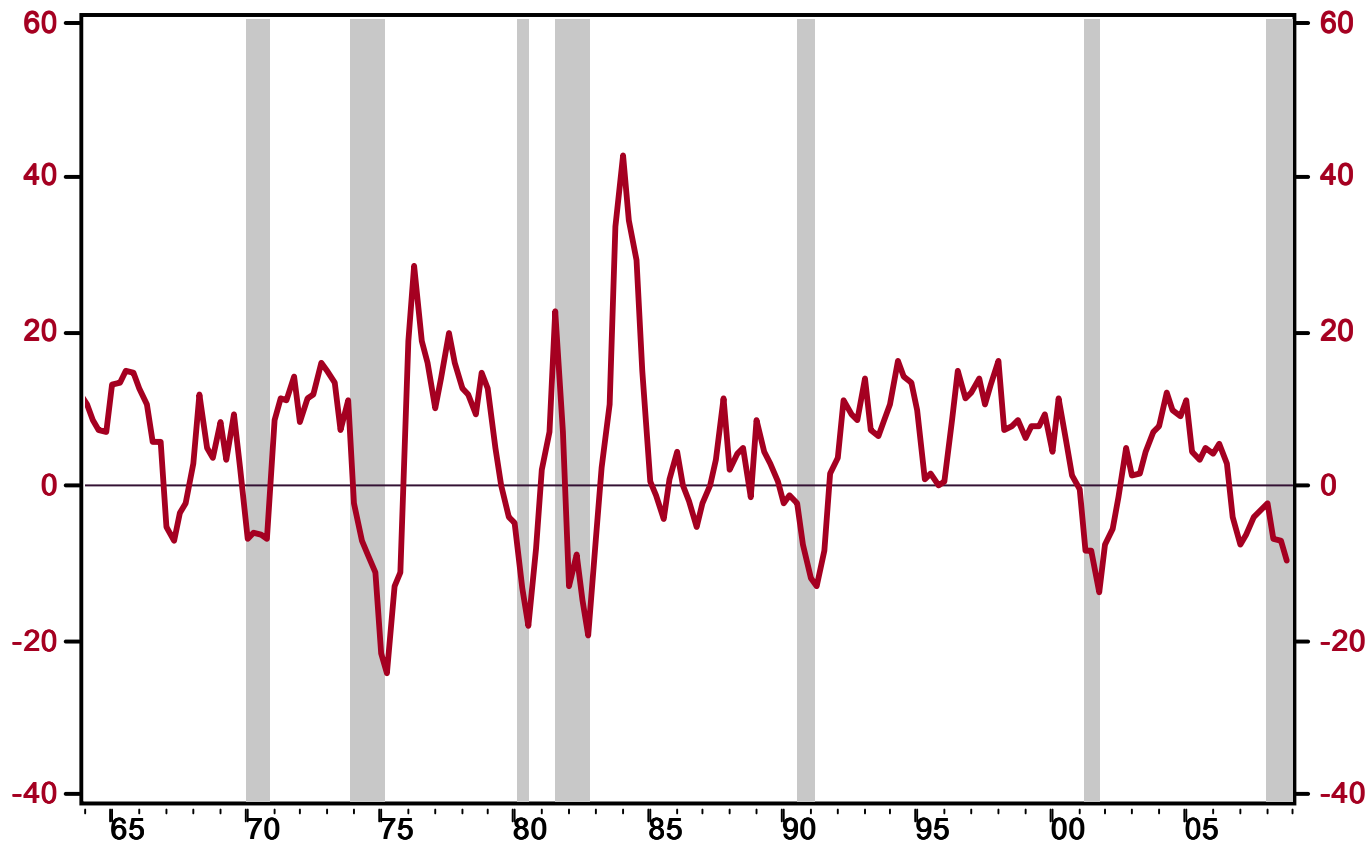
Fuente: BLS. Datos hasta Febrero 2009

Inversión

Real Gross Private Domestic Investment

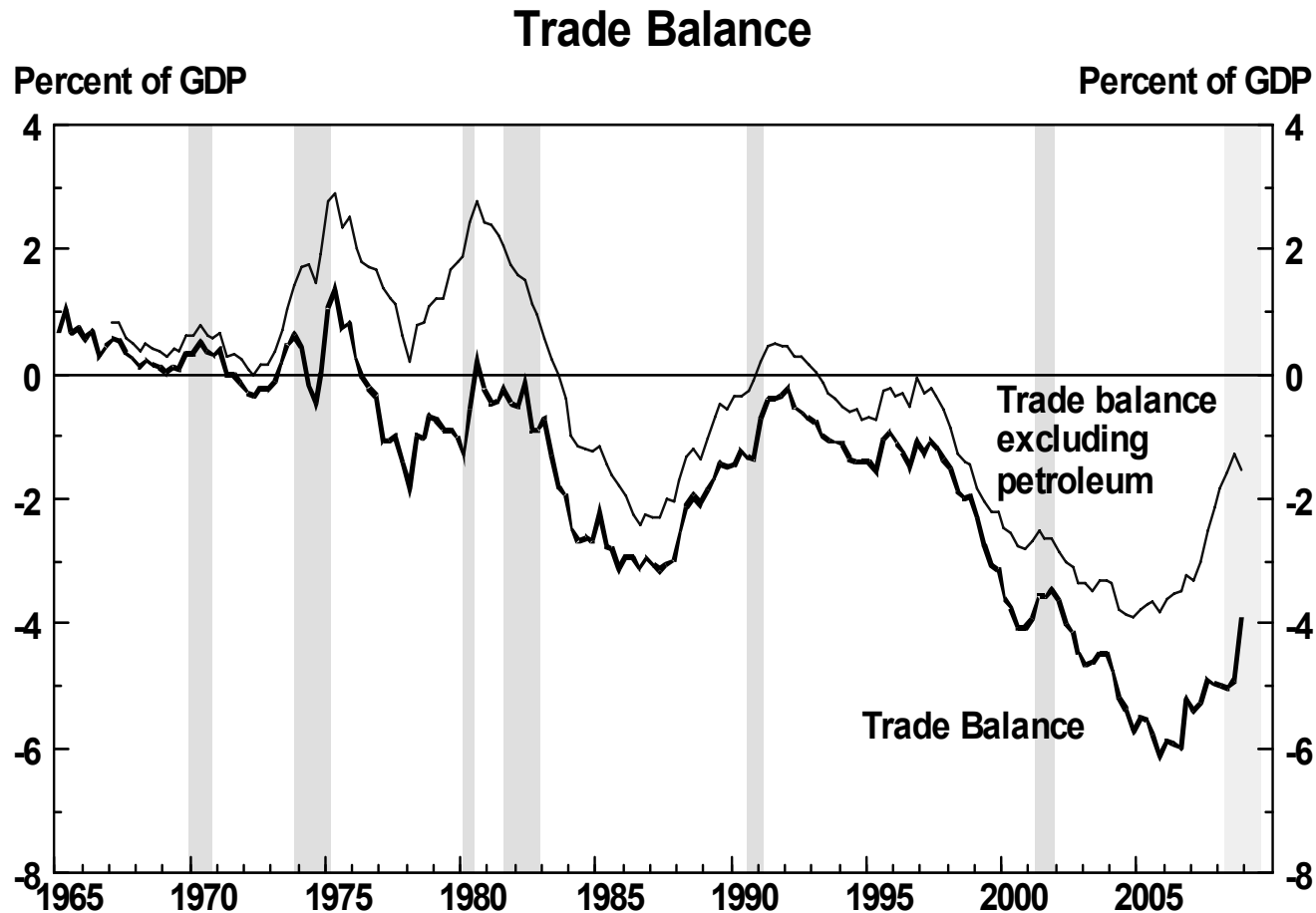
% Change - Year to Year

SAAR, Bil.Chn.2000\$



Source: Bureau of Economic Analysis /Haver Analytics

Balanza Comercial



Sources: Congressional Budget Office; Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

Note: Quarterly data through the fourth quarter of 2008.

Acciones del Gobierno

- Departamento del Tesoro
 - TARP
 - Housing and Recovery Act (2008)
 - Prestamos a la industria
- Política Monetaria
 - Cero tasa de interés
 - “Quantitative easing” (relajamiento de liquidez)
- Política Fiscal
 - Reducción de impuestos en 2008
 - Estímulo fiscal en 2009 (varios)

Política Monetaria

- Tasa de interes (mecanismo tradicional)
 - Cae la tasa de los fondos federales de 5.25 en el 2007 a 0-0.25 en diciembre del 2008
 - Cae la tasa de descuento de 6.25 a 0.5%
- “Quantitative easing”:
 - Las reservas aumentan de 13 billones a 900 billones en el 2008
 - Las cuentas del banco central (balance sheets) aumentan de 829 billones en diciembre del 2007 a mas de 2 trillones en 2009
 - Aumenta las facilidades de prestamos aceptando colaterales dudosos, extendiendo el tipo de instituciones que pueden acceder a esos fondos y el plazo de pago
 - Compra “mortgage back securities” para disminuir las tasas hipotecarias
 - Otros programas

Política Fiscal

- Multiplicadores (corto plazo)
 - Reducción de impuestos: mas efectivo para familias de ingreso bajo y medio (1.7-2.5), no muy efectivo para familias de altos ingresos o negocios (0-0.5)
 - Aumento en las compras del gobierno federal (1-2.5)
 - Inversion en infraestructura (1-2.5)
- Largo plazo
 - “Crowding out”: menor stock de capital
 - Pero puede aumentar productividad

Algunos pronósticos

	Estimated ^a 2008	Forecast			Projected Annual Average	
		2009	2010	2011	2012 - 2015	2016-2019
Real GDP (Percentage change)						
Administration	1.3	-1.2	3.2	4.0	3.6	2.6
<i>Blue Chip</i>	1.1	-2.6	1.9	3.4	3.0	2.6
GDP Price Index (Percentage change)						
Administration	2.2	1.2	1.1	1.5	1.8	1.8
<i>Blue Chip</i>	2.2	1.2	1.2	1.7	2.2	2.3
Consumer Price Index ^a (Percentage change)						
Administration	3.8	-0.6	1.6	1.8	2.1	2.1
<i>Blue Chip</i>	3.8	-0.8	1.6	2.1	2.4	2.5
Unemployment Rate (Percent)						
Administration	5.8	8.1	7.9	7.1	5.3	5.0
<i>Blue Chip</i>	5.8	8.6	9.1	8.1	6.3	5.5
Three-Month Treasury Bill Rate (Percent)						
Administration	1.4	0.3	1.6	3.4	4.0	4.0
<i>Blue Chip</i>	1.4	0.3	1.0	2.8	4.0	4.2
Ten-Year Treasury Note Rate (Percent)						
Administration	3.7	2.8	4.0	4.8	5.2	5.2
<i>Blue Chip</i>	3.7	2.9	3.7	4.5	5.2	5.4

Sources: Office of Management and Budget; Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis; Department of Labor, Bureau of Labor Statistics; Federal Reserve Board; and Aspend Publishers, Inc., *Blue Chip Economic Indicators* (March 10, 2009).

Algunos pronósticos

Cambios en los pronósticos de crecimiento de varias economías
porcentaje, año/año

Country/ Region	2008			2009		
	<u>Survey of</u>	<u>Survey of</u>	<u>Change</u> <u>(June -</u>	<u>Survey of</u>	<u>Survey of</u>	<u>Change</u> <u>(June -</u>
	<u>June</u>			<u>June</u>		
	<u>2008</u>	<u>Feb.2009</u>	<u>Feb.)</u>	<u>2008</u>	<u>Feb.2009</u>	<u>Feb.)</u>
Eurozone	1.7	0.8	-0.9	1.4	-2.0	-3.4
Germany	2.2	1.3	-0.9	1.3	-2.5	-3.8
UK	1.7	0.7	-1.0	1.3	-2.6	-3.9
Canada	1.2	0.6	-0.6	2.1	-1.1	-3.2
Asia Pacific	4.8	3.7	-1.1	4.8	0.9	-3.9
Japan	1.3	-0.4	-1.7	1.5	-3.8	-5.3
China	10.1	9.0	-1.1	9.4	7.0	-2.4
India	7.6	6.6	-1.0	8.1	5.4	-2.7
Latin America	4.4	4.2	-0.2	3.9	0.3	-3.6
Brazil	4.8	5.2	0.4	4.1	1.1	-3.0
Mexico	2.6	1.4	-1.2	3.0	-1.5	-4.5