

4 de Septiembre de 2007



**CRISIS EN LOS  
MERCADOS DE CRÉDITO:  
ENTORNO, IMPACTO Y PERSPECTIVAS**

Historia de la Crisis del Sector Real

Indicadores de la Crisis Financiera

Colombia

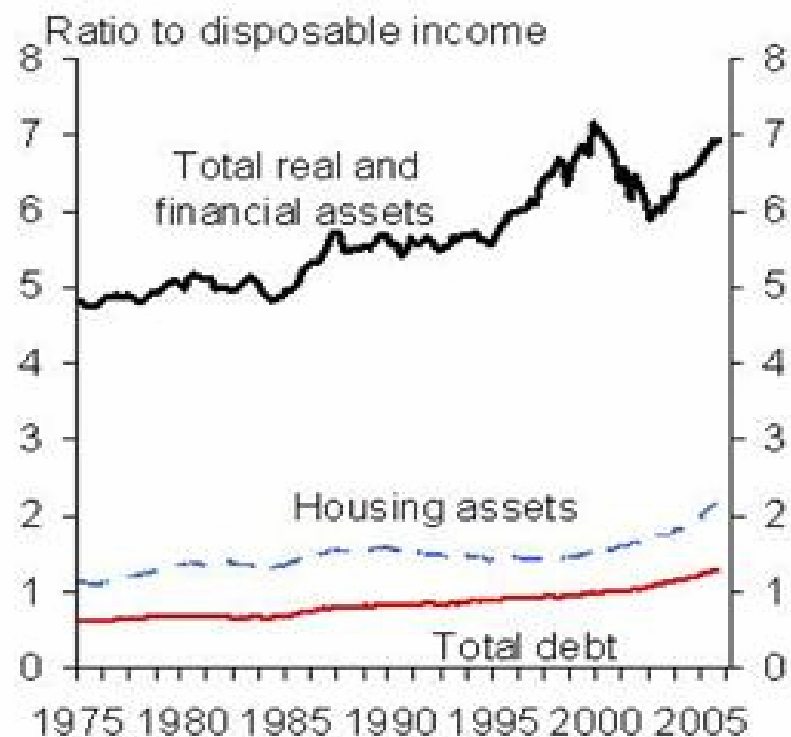
# Historia de la Crisis del Sector Real

## La Hoja de Balance de los Hogares

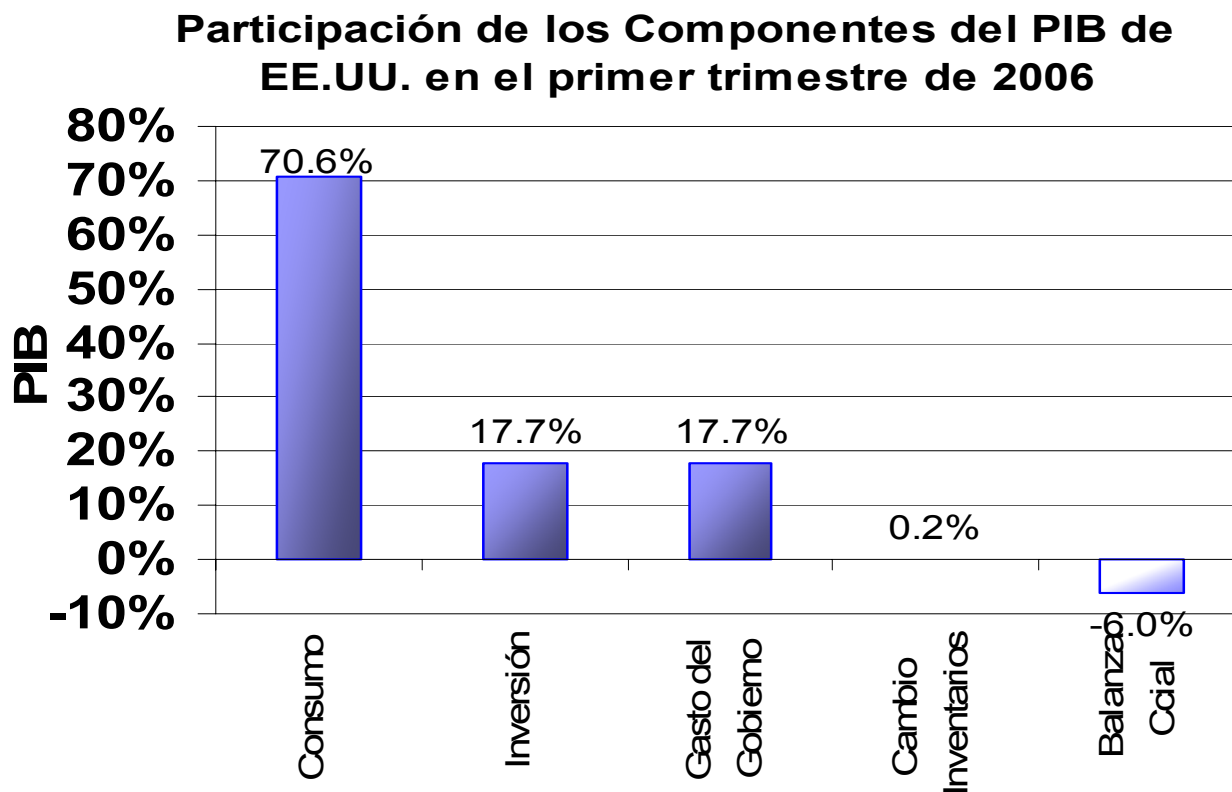
	Ratio to Disp. Personal Income	% of Assets or Liabilities
(Q4:2005)		
<u>Assets</u>	<b>6.9</b>	<b>100</b>
Real		
Real estate	2.3	34
Cons durables	0.4	6
Financial		
Equities*	2.5	37
Other	1.7	24
<u>Debt</u>	<b>1.3</b>	<b>100</b>
Mortgages	0.9	73
Other	0.4	27
<u>Net Worth</u>	<b>5.6</b>	

\* includes corporate equities, pension fund reserves and equity in noncorporate business

Fuente: Deutsche Bank

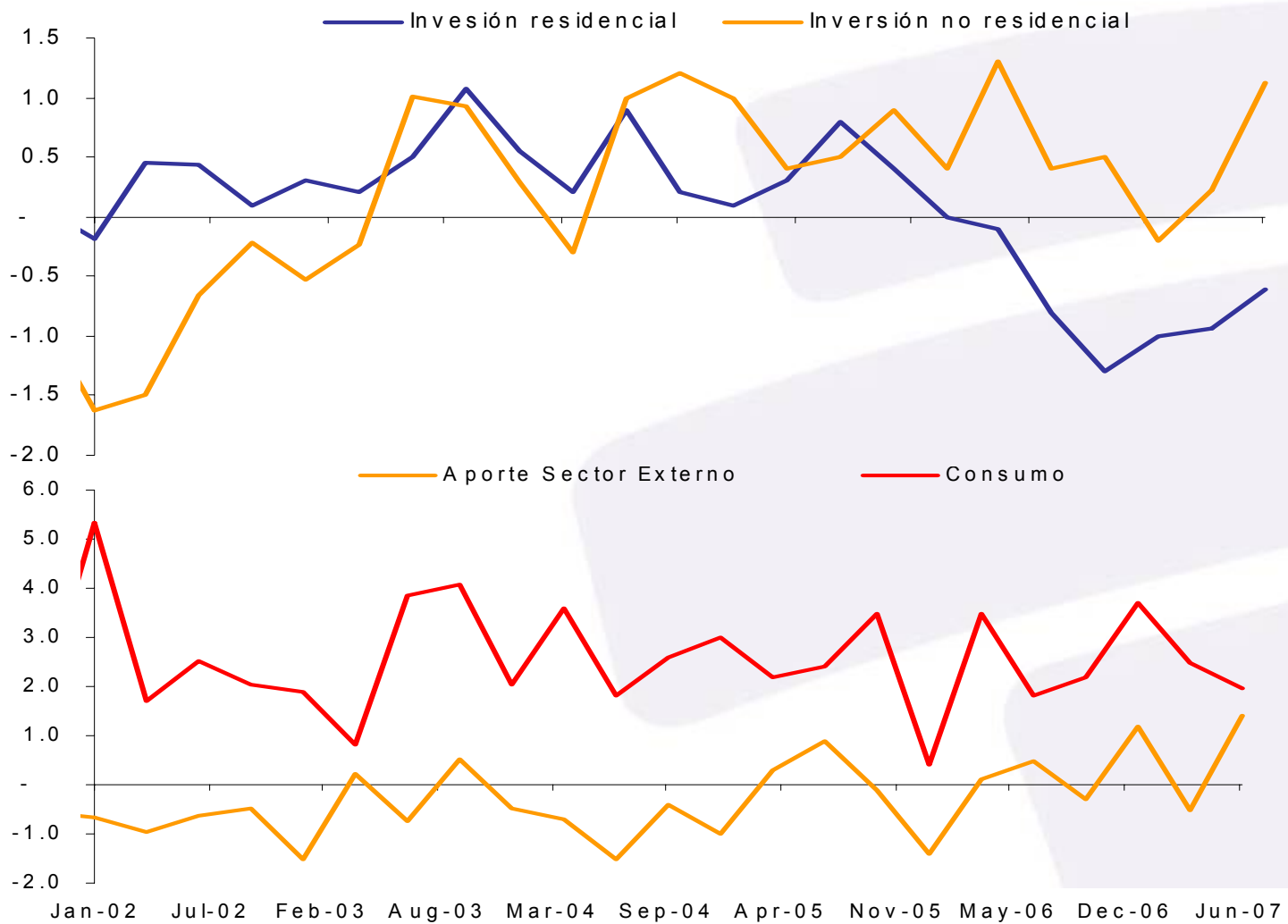


## El consumo es el principal motor de la economía estadounidense

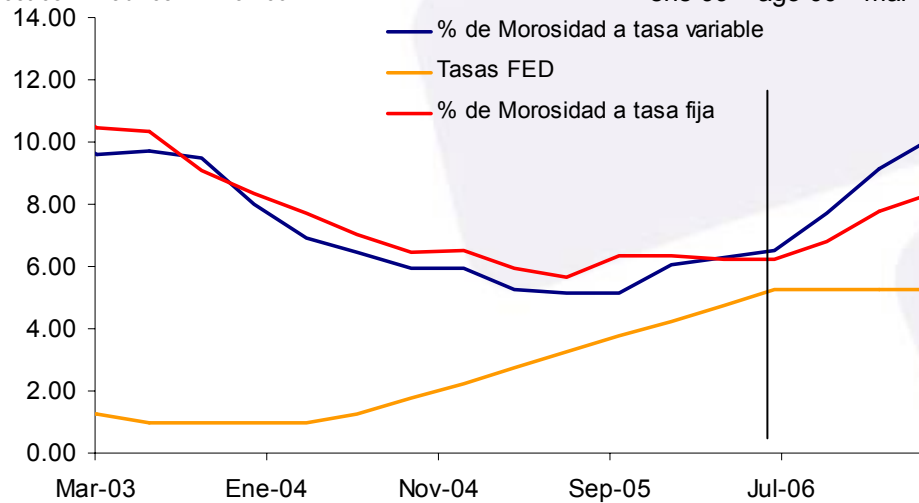
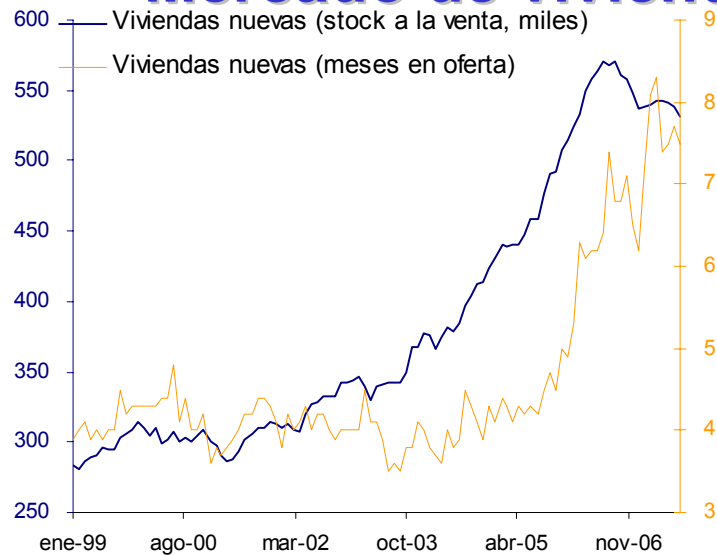


Fuente: Bloomberg, cálculos Bancolombia

## Aporte al Crecimiento



# Mercado de vivienda, inventarios y morosidad



Fuente: Bloomberg

## Calendario de la Crisis

**18 de Julio** Discurso de Bernanke ante el congreso, haciendo énfasis en la necesidad de reformas a la regulación en el mercado de crédito y especialmente el hipotecario.

**26 de Julio** Caída en el dato de viviendas nuevas genera primera **sobre reacción** en los mercados.

**7 de Agosto** Reunión FED tasas inalteradas 5.25%

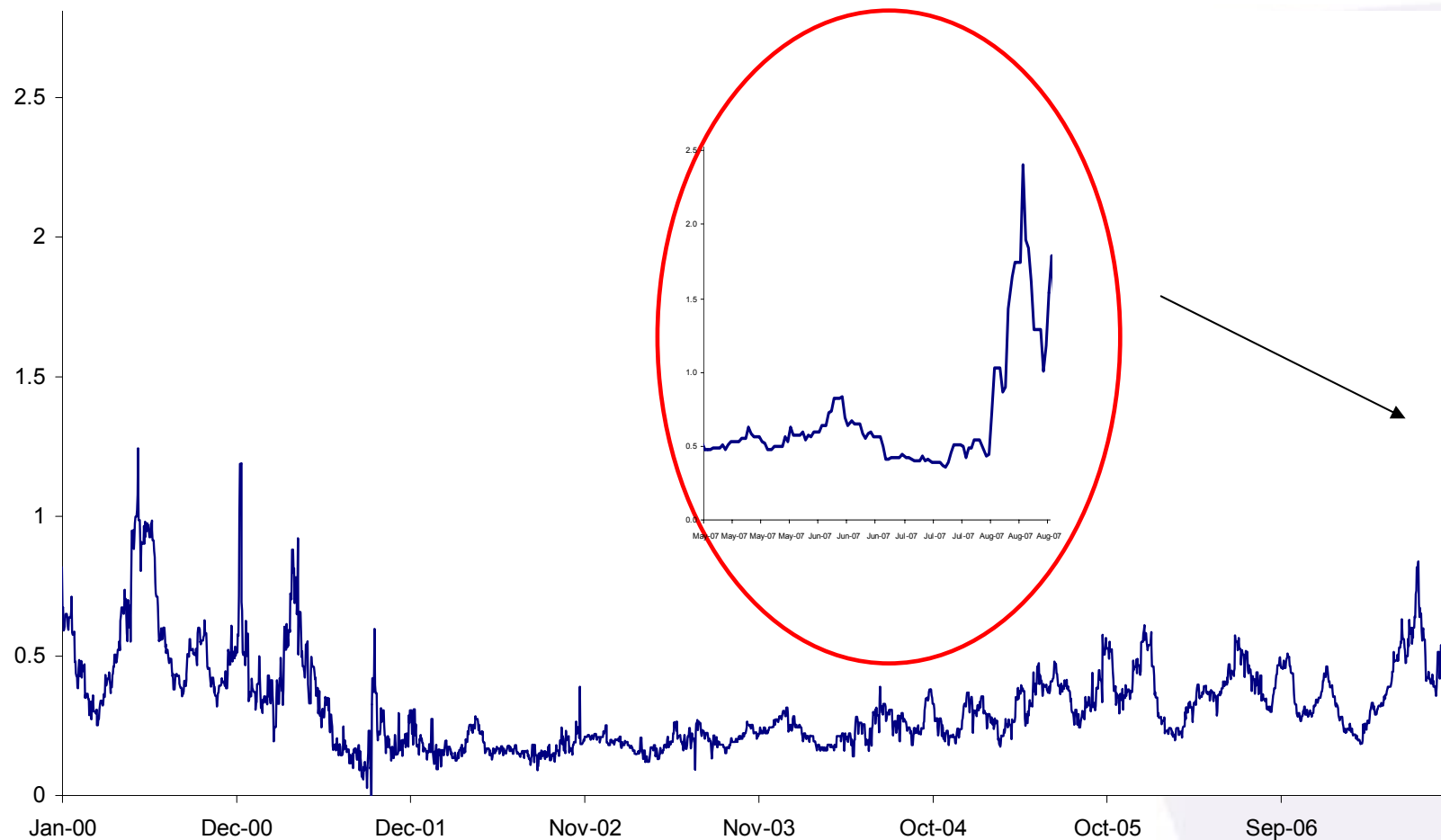
**8 de Agosto** Anuncio BNP Paribas, *Libor Overnight* alcanza 5.86%

**9 -14 de Agosto** Emisión de Bancos Centrales ante tasas interbancarias altas anticipando una crisis de liquidez.

**17 de Agosto** Disminución de la tasa primaria de ventanilla, de 6.25% a 5.75%.

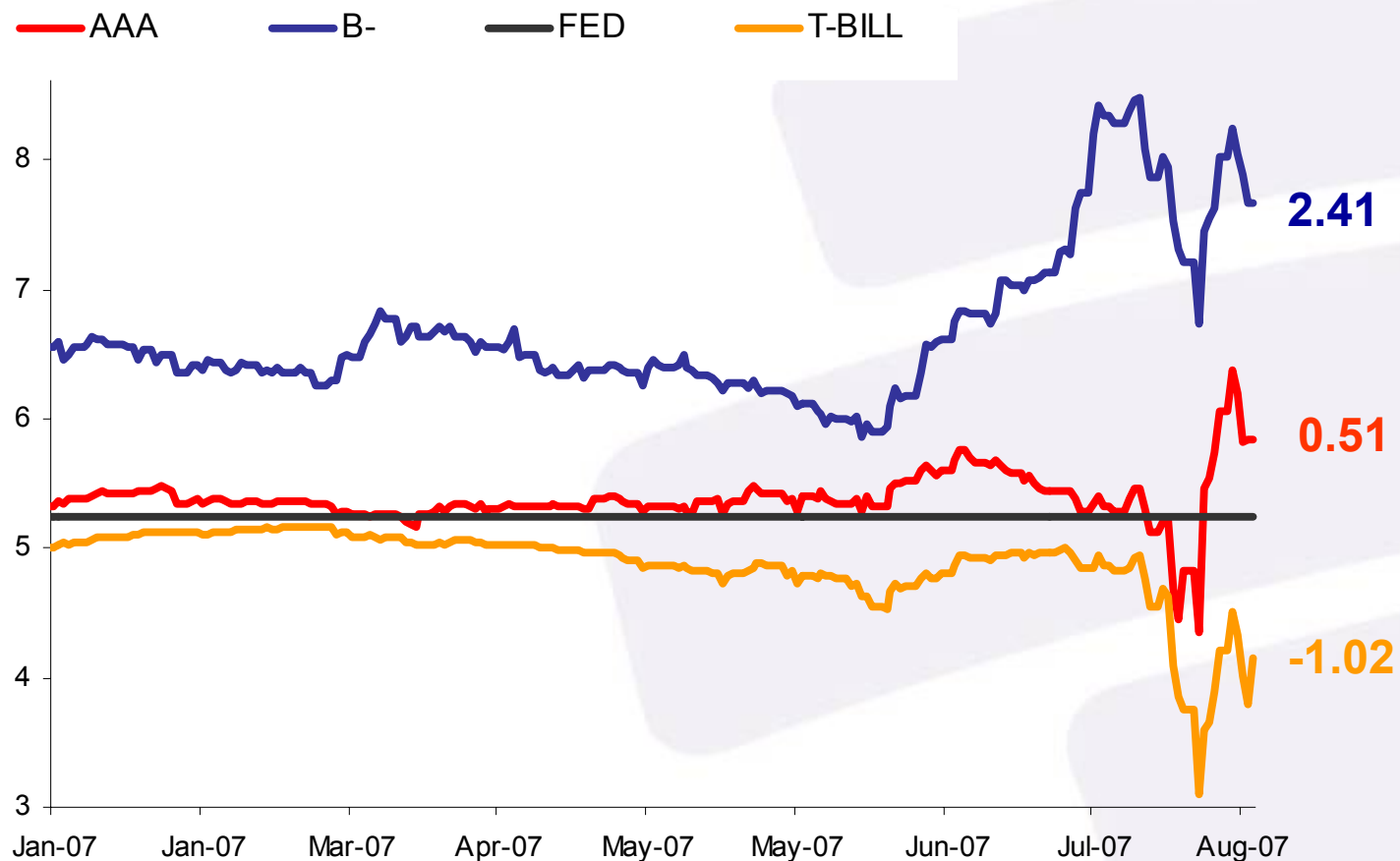
# Indicadores de la Crisis Financiera

## 1. Índice TED: (US/Libor 3 meses – T-Bill 3 meses)

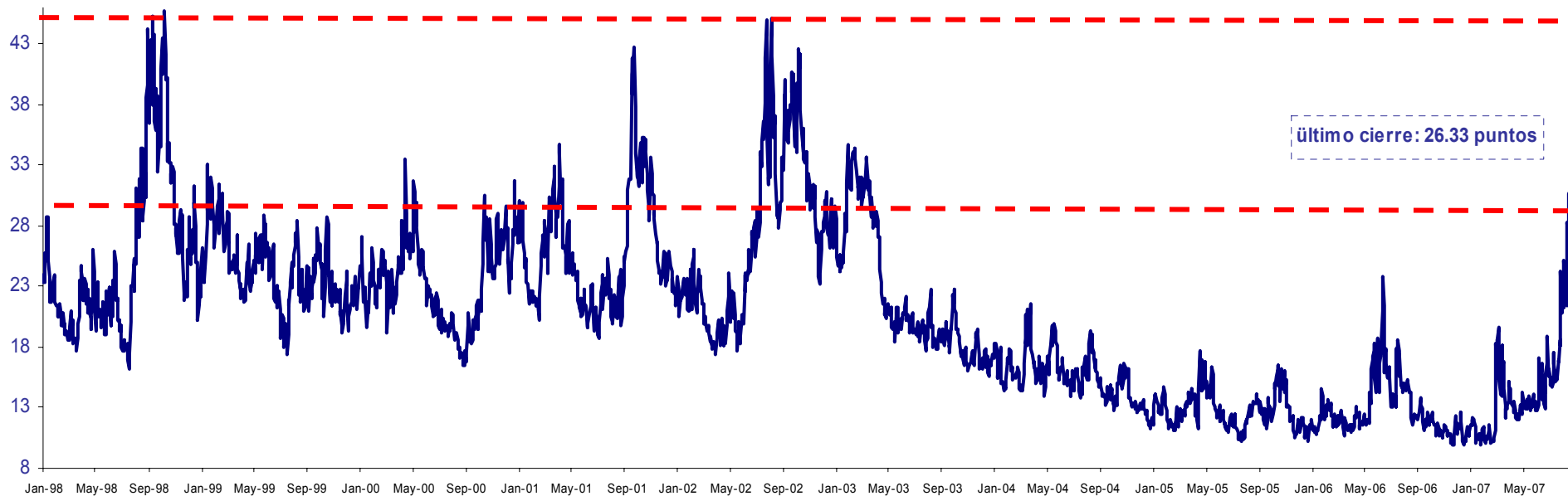


Fuente: Bloomberg

## 2. Emisiones potenciales de bonos corporativos de alta calidad y Spreads



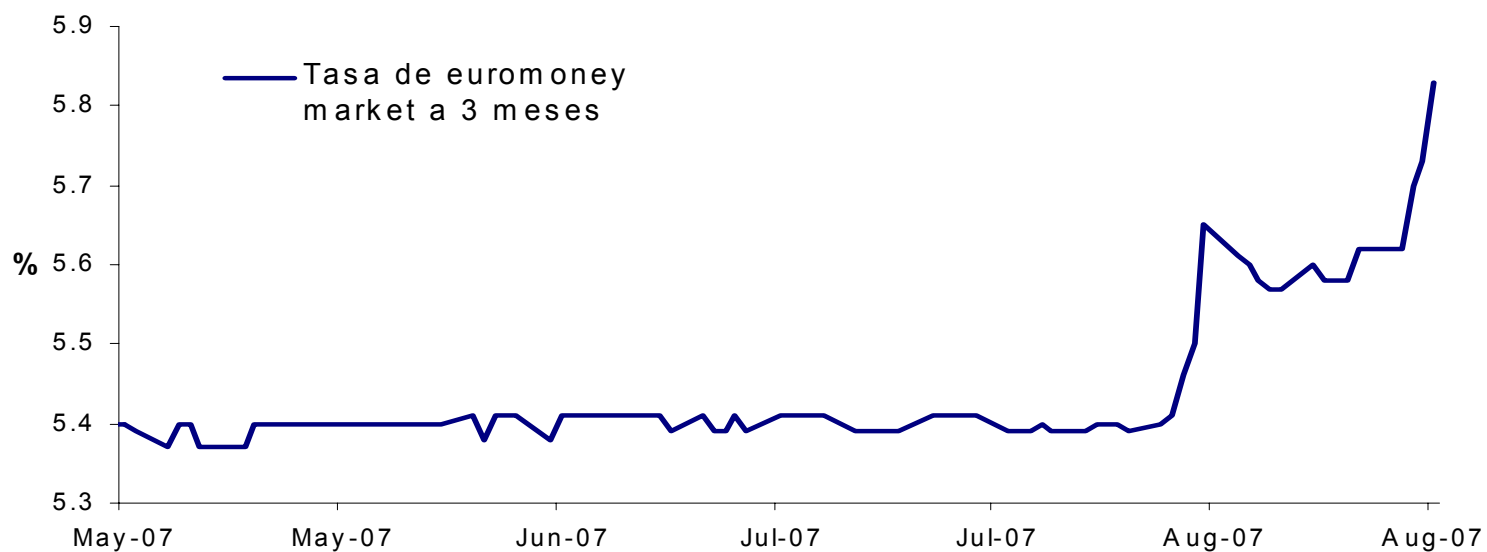
Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg

Institución	Monto Emisión
ECB	US\$342.5
FED	US\$67.5
BoJ	US\$30.8
BC Australia	US\$6.4

#### 4. Tasas de interés e inyecciones de liquidez por parte de bancos centrales



**Escenario más probable para movimiento de tasas del FED según los mercado de futuros de Eurodólares**

Reunión Fed	28-jun-07	7-ago-07	18-sep-07	31-oct-07	11-dic-07	30-ene-08	18-mar-08	30-abr-08
<b>Expectativas del Mercado</b>	5.25	5.25	<b>4.75</b>	<b>4.75</b>	4.50	4.50	4.50	4.50
<b>Probabilidad</b>	64.0%		94.0%		94.9%		84.0%	

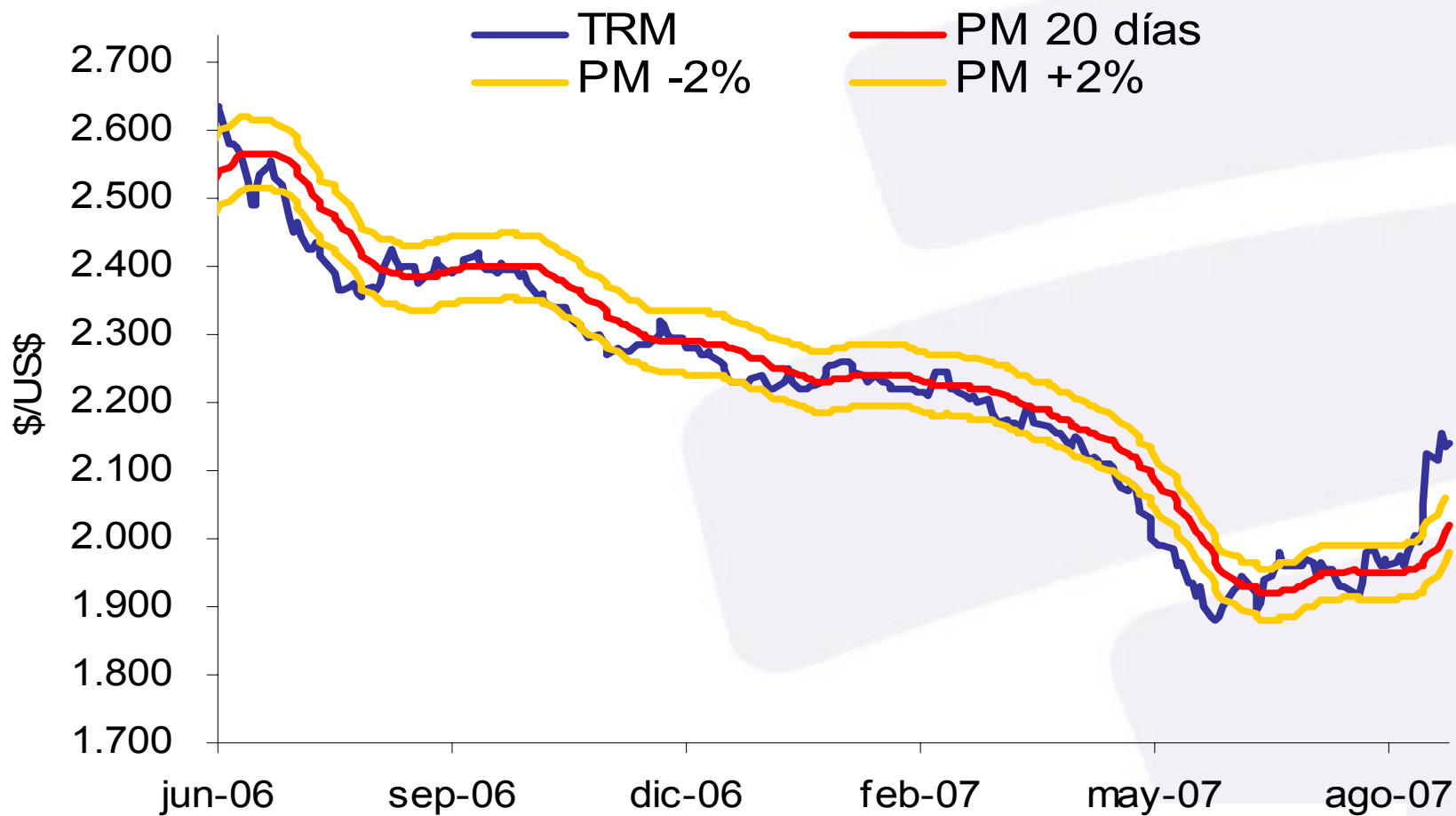
Fecha: 31-Aug-2007

Cálculos Grupo Bancolombia

El mercado de futuros espera que el FED, en su reunión del 18 de septiembre, recorte su tasa de referencia en 25pb a 5%. Este comportamiento se explica por la elevada volatilidad observada recientemente en los mercados financieros. El Grupo Bancolombia considera que las tasas pueden bajar en la próxima reunión, sin embargo, consideramos que esta baja no sea superior a 25pb.

# Colombia

## Comportamiento de la TRM

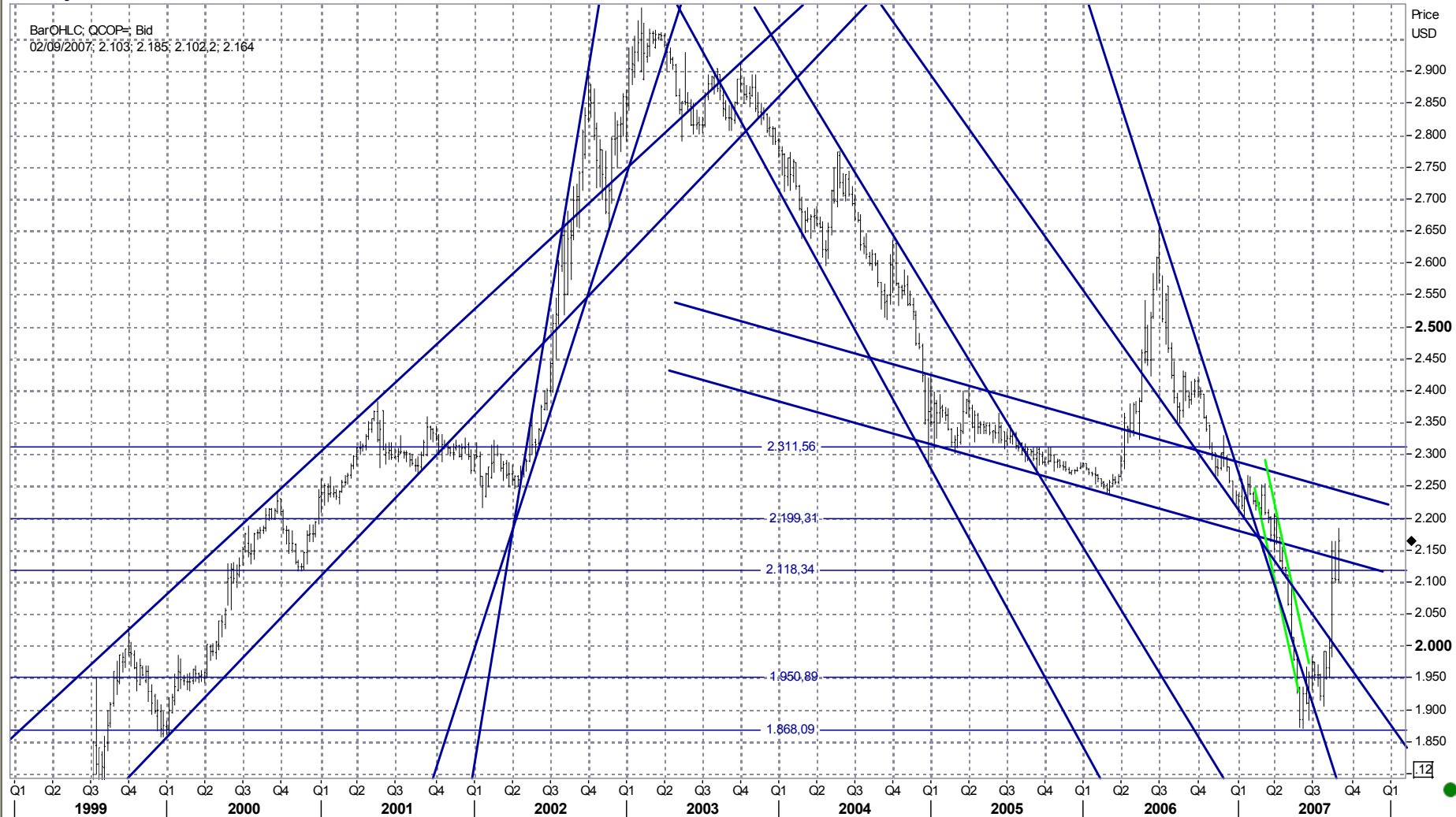


Fuente: Banco de la República.

Weekly QCOP=

27/12/1998 - 10/02/2008 (BOG)

BarOHLC; QCOP= Bid  
02/09/2007; 2.103; 2.185; 2.102,2; 2.164



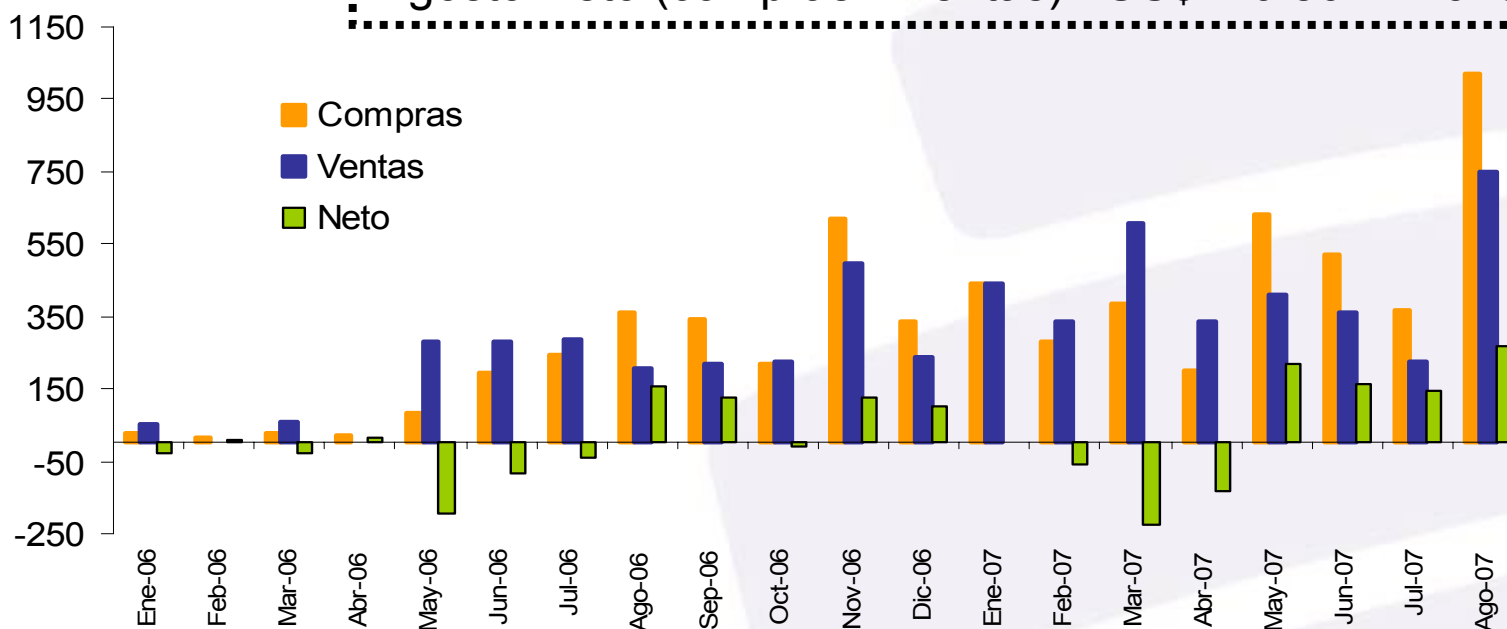
## Balanza Cambiaria

Balanza Cambiaria Acumulada -Semana a Semana-						
	IE en Colombia	Inversiones Colombianas en el Exterior		Variacion Reservas	Prestamos Neto	
	Inversiones de Portafolio	Directa	Portafolio	Netas Internacionales	S. Privado	
11-May	678.90	-67.40	52.2	4,533.40	570.82	
18-May	801.65	-69.55	-13.10	4,558.19	524.30	
25-May	817.40	-74.19	3.56	4,696.34	443.32	
31-May	815.19	-98.38	13.99	4,973.03	412.34	
08-Jun	815.06	-105.12	-14.31	4,672.16	369.26	
15-Jun	811.28	-117.30	14.36	4,656.05	332.53	
22-Jun	810.68	-118.47	-5.78	4,683.66	306.13	
06-Jul	815.41	-129.21	-118.43	4,567.32	245.10	
13-Jul	816.46	-138.63	-148.73	4,650.20	230.93	
19-Jul	816.18	-141.66	-139.50	4,694.51	249.66	
31-Jul	1,129.37	-143.39	-354.55	4,760.69	241.89	
03-Ago	1,128.15	-145.83	-309.90	4,783.50	268.27	
10-Ago	1,125.53	-148.43	-297.88	4,790.07	250.32	
17-Ago	1,040.25	-150.48	-214.36	4,636.81	211.52	

Fuente: Banco de la República

## Fondos extranjeros a Agosto 29

Agosto Neto (compras – ventas) : US\$270.86 millones



Fuente: Bancolombia.

Los fondos *off shore* han sido más compradores durante los últimos cuatro meses -especialmente en lo corrido de agosto-, generando presión sobre la depreciación del peso colombiano.

## Correlación entre el EMBI Plus y el VIX    Correlación entre el EMBI Plus y el COP

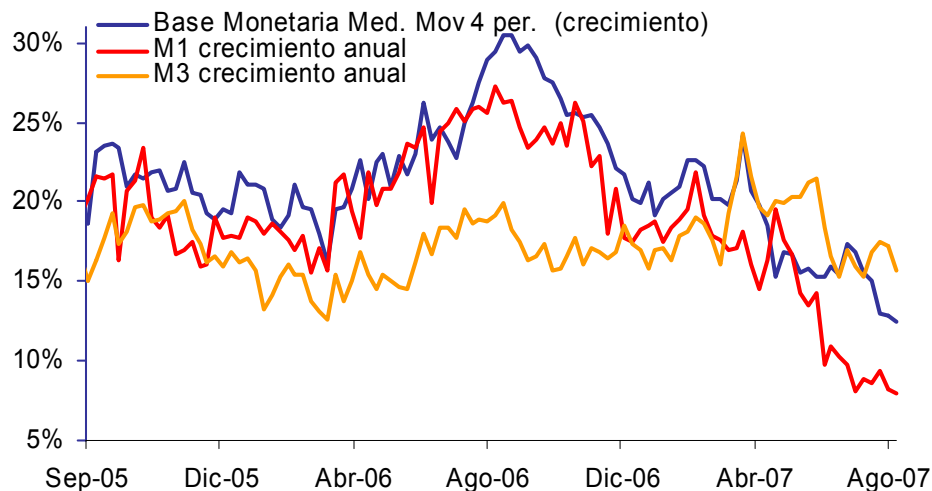
Correlación VIX - EMBI Plus	
Periodo	Coef. De Corr.
Último mes	0.13
Año Corrido	0.78
Últimos 12 meses	0.43
2006	0.48
2005	0.37
2004	0.61
2003	0.92
2002	0.93
2001	0.45
2000	0.58

Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con base en datos de Bloomberg.

Correlación COP - EMBI Plus	
Periodo	Coef. De Corr.
Último mes	0.75
Año Corrido	0.12
Últimos 12 meses	0.39
2006	0.38
2005	0.91
2004	0.66
2003	0.80
2002	0.83
2001	0.45
2000	-0.71

Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con base en datos de Bloomberg.

## Crecimiento de agregados monetarios

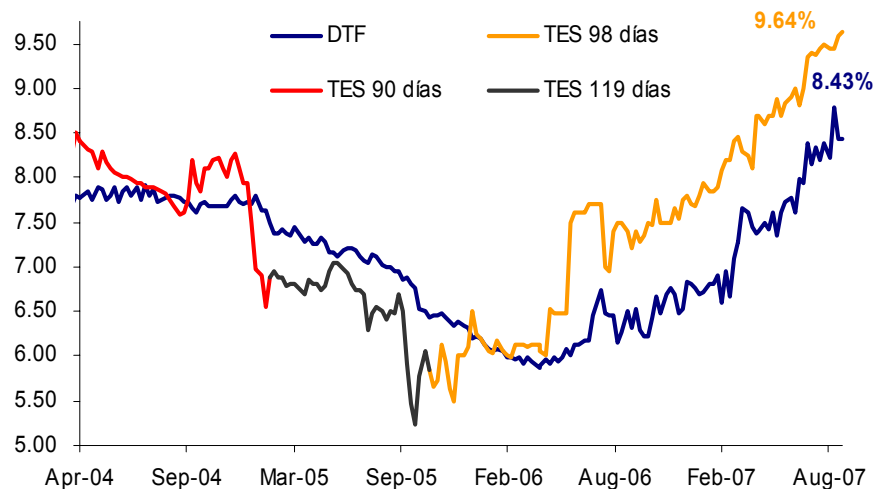


Fuente: Banco de la República y Cálculos Grupo Bancolombia

## Resumen de agregados monetarios

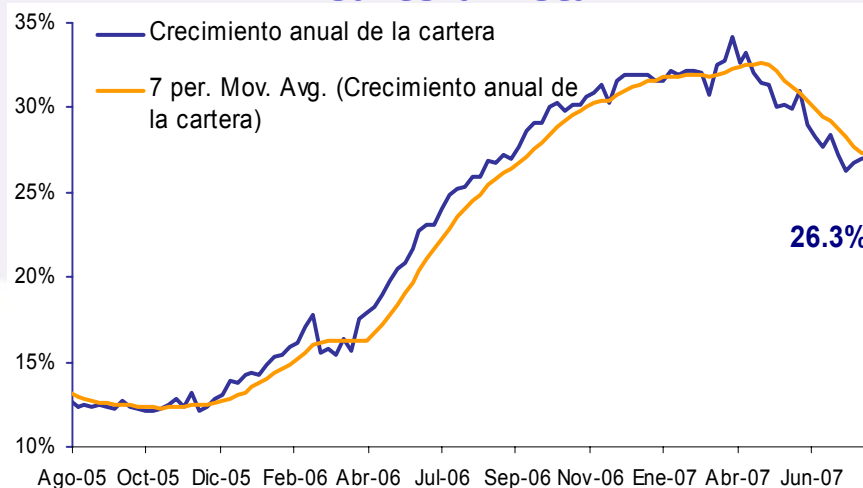
Agregado Monetario	Valor	Variación porcentual anual	
		10-Ago	03-Ago
Oferta monetaria (M1)	35.63	8.00%	8.19%
Base Monetaria (BM)	25.74	10.53%	12.73%
Efectivo	18.02	7.95%	8.05%
Oferta monetaria ampliada (M3)	142.63	15.69%	17.22%
Cartera del Sistema Financiero	99.89	26.32%	27.06%

Fuente: Banco de la República. Cifras en billones de pesos.  
 \*\*Cifras parciales al 10 de agosto (Actualizado Agosto 24-07)



Saldo DTN 17 de agosto: \$9.7 billones

## Cartera Neta



## Pronósticos Marzo 2007

## Informe de inflación

	Inflación total	Inflación de alimentos	Inflación sin alimentos			Brecha del producto	
			Total	No transables	Transables		Regulados
Mar-07	5,8	8,9	4,4	4,9	2,0	7,5	2,0
Jun-07	6,0	10,0	4,3	5,2	1,5	7,8	2,0
Sep-07	5,3	8,5	4,0	5,3	1,2	5,6	2,0
Dic-07	4,9	7,0	4,0	4,9	1,6	6,0	1,8
Mar-08	4,1	4,8	3,8	5,0	1,6	5,2	1,4
Jun-08	3,6	2,4	4,0	5,0	2,3	4,6	0,9
Sep-08	3,6	2,5	4,1	5,1	2,6	4,1	0,4
Dic-08	3,7	3,1	4,0	4,8	3,0	3,5	(0,1)
Mar-09	3,7	2,8	4,0	4,5	3,4	3,9	(0,4)

## Pronósticos junio 2007

	Inflación total	Inflación de alimentos	Inflación sin alimentos			Brecha del producto	
			Total	No transables	Transables		Regulados
Mar-07	5,8	8,9	4,4	4,9	2,0	7,5	2,9
Jun-07	6,1	9,7	4,4	5,1	1,8	7,5	2,6
Sep-07	5,3	8,2	4,0	5,5	1,3	5,3	2,4
Dic-07	5,3	7,7	4,3	5,4	1,7	5,7	2,3
Mar-08	4,6	5,3	4,2	5,5	1,7	5,8	1,9
Jun-08	4,2	4,1	4,3	5,6	1,8	6,2	1,4
Sep-08	4,2	4,1	4,3	5,6	2,0	5,5	0,8
Dic-08	4,1	4,2	4,1	5,2	2,2	4,8	0,3
Mar-09	4,0	4,1	4,0	5,0	2,5	4,2	(0,2)
Jun-09	3,9	3,9	3,9	4,7	2,8	3,5	(0,5)

Fuente: informes de Inflación Banco de la República.



## Disclaimer

Esta presentación fue elaborada con base en información que se presume proviene de fuente confiable. BANCOLOMBIA no se hace responsable de otras interpretaciones o distorsiones que del mismo hagan terceras personas. No representa una oferta de títulos valores. Las rentabilidades esperadas obedecen a proyecciones de los analistas que en ningún momento garantizan su resultado. Las cifras presentadas reflejan comportamientos históricos o información del mercado a la fecha del informe. Las inversiones en Colombia están sujetas a las leyes de este país y su cumplimiento es responsabilidad del inversionista. Las opiniones y recomendaciones podrán cambiar sin previo aviso por efecto de las condiciones del mercado. Quedan reservados todos los derechos sobre esta publicación y por ende se prohíbe su reproducción total o parcial mediante cualquier medio mecánico o electrónico sin autorización escrita.



**ESTA PRESENTACIÓN FUE ELABORADA POR LA GERENCIA DE  
INVESTIGACIONES ECONÓMICAS Y ESTRATEGIAS DE BANCOLOMBIA.**

**AGRADECEMOS SU PARTICIPACIÓN.**

**Visítenos en [www.bancolombia.com](http://www.bancolombia.com)**

**María Hermida Manrique**  
Estratega de Deuda Pública  
[mhermida@bancolombia.com.co](mailto:mhermida@bancolombia.com.co)  
(571) 353 6600 Ext. 5289

**Diana Patricia González Merchán**  
Estratega Mercado Cambiario  
[diagonza@bancolombia.com.co](mailto:diagonza@bancolombia.com.co)  
(571)3536600 Ext.5894

**Diego Fernando Granados**  
Estratega Mercado Cambiario  
[digranad@bancolombia.com.co](mailto:digranad@bancolombia.com.co)  
(571) 3536600 Ext. 5866

**Eduardo Sánchez Gómez**  
Economista Mercados Internacionales  
[edusanch@bancolombia.com.co](mailto:edusanch@bancolombia.com.co)  
(571) 353 6600 Ext. 5892

**Camilo Rivera Pérez**  
Economista Especial Banco Central  
[camriver@bancolombia.com.co](mailto:camriver@bancolombia.com.co)  
(571) 488 5867

**Andrés Mauricio Vargas Pérez**  
Economista Macroeconomía  
[andvarga@bancolombia.com.co](mailto:andvarga@bancolombia.com.co)  
(571) 488 5865

**Ana Carolina Sánchez Castillo**  
Economista Macroeconomía  
[anacsanc@bancolombia.com.co](mailto:anacsanc@bancolombia.com.co)  
(571) 353 6600 Ext. 5893

---

**Daniel Ignacio Niño Tarazona**  
Gerente de Investigaciones Económicas y Estrategias  
[danino@bancolombia.com.co](mailto:danino@bancolombia.com.co)  
(571) 353 5287