



En esta edición:

- **Telecom: Un acierto del Gobierno**
- **Confianza es la clave: El crédito y la economía se recuperan**

Telecom:

UN ACIERTO DEL GOBIERNO

La semana pasada el gobierno tomó una de las decisiones más importantes de los últimos años y una de las más sanas para las finanzas públicas y la economía en general: liquidar Telecom.

Esta determinación, que desde hace varios años era una de las opciones para solucionar la difícil situación de la empresa ha generado diferentes reacciones entre los empleados, el gobierno y el sector privado. En la Asobancaria apoyamos al gobierno y queremos exponer las circunstancias que llevaron a esta decisión y el futuro de la nueva empresa.

Las principales razones que llevaron a que Telecom dejara de ser viable tienen que ver con altos costos administrativos, negocios de riesgo compartido poco beneficiosos y un sindicato muy poderoso que impedía un manejo más eficiente. Adicionalmente, en su administración se evidencian los intereses políticos y regionales, la ineficiencia administrativa y la corrupción.

Uno de los problemas más graves de la entidad eran los altos costos de personal. Estos llegaron a representar el 50% de los costos totales, mientras que en otras empresas del sector este porcentaje asciende al 10%.

Lo anterior es una de las causas para que el margen EBITDA de la entidad fuera sólo del 2.1%, mientras que en la Empresa de Telecomunicaciones de Chile este margen asciende a 46%¹.

¹ El margen EBITDA se define como los ingresos antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones sobre ingresos totales.

De igual forma, el balance de la empresa muestra que desde 1997 se han presentado márgenes operacionales negativos. Estos fueron del orden de los -\$539 mil millones y -\$471 mil millones en 2001 y 2002, respectivamente.

Otro factor que afectaba la viabilidad de la empresa era los costos asociados a las liquidaciones de los convenios de riesgo compartido. De estas liquidaciones los asociados esperan recibir US\$ 1.854 millones; en la actualidad están en tribunal de arbitramento pleitos por valor de US\$528 millones.

Finalmente el cálculo actuarial del pasivo pensional de Telecom a diciembre de 2002 es de \$5,4 billones, de los cuales tan sólo se encuentran fondeados \$1,1, es decir el 25%.

Por todo lo anterior, resulta claro que la situación de Telecom no se soluciona con medidas parciales.

La liquidación y sus beneficios

Con la liquidación de Telecom, se crea un patrimonio autónomo pensional, bajo el cual queda la titularidad de los activos y pasivos, lo que permite que las reclamaciones que existen sobre Telecom no afecten la nueva empresa. De igual forma, los pasivos pensionales que tuvieron las tele asociadas serán cubiertos por éste.

Adicionalmente se crea una nueva empresa que es la encargada de los servicios prestados por las empresas liquidadas.

La decisión de liquidar Telecom y de crear una nueva empresa favorece al país de varias maneras. Por un lado se recupera la gobernabilidad de la empresa y se reducen los costos laborales. De igual forma, se puede implantar un manejo más eficiente y acorde con el sector de las telecomunicaciones. Lo anterior permite mejorar el flujo de fondos de la empresa y garantizar su rentabilidad y viabilidad en el futuro.

Los estudios realizados por el gobierno muestran que el EBITDA de la empresa aumentaría a un nivel medio entre 40% y 50%.

De otra parte, los derechos adquiridos por los trabajadores serán respetados en su totalidad, a la vez que la viabilidad de la nueva empresa garantizará la existencia de fondos para cubrirlos.

En conclusión, en la Asobancaria creemos que la decisión tomada por el Gobierno fue acertada. Esta no sólo garantiza la prestación del servicio de telecomunicaciones en Colombia en el futuro sino que además evita un mayor deterioro de las cuentas fiscales.

A la vez es una muestra del firme propósito del gobierno por sanear las finanzas públicas y seguir en su labor de construir un mejor país.

Confianza es la clave:

EL CREDITO Y LA ECONOMIA SE RECUPERAN

Introducción

Con ocasión de la Convención Bancaria realizada el 12 y el 13 de junio en Cartagena, queremos hacer partícipes a nuestros lectores de los principales mensajes que allí se consignaron.

El adecuado desempeño de la economía y en especial las mejores expectativas de la situación económica se traducen en la confianza que se requiere para consolidar una senda de crecimiento estable y sostenible.

Sin duda para alcanzar esos objetivos, el sistema financiero juega un papel fundamental a través de la asignación de recursos a los agentes de la economía.

Señales de confianza

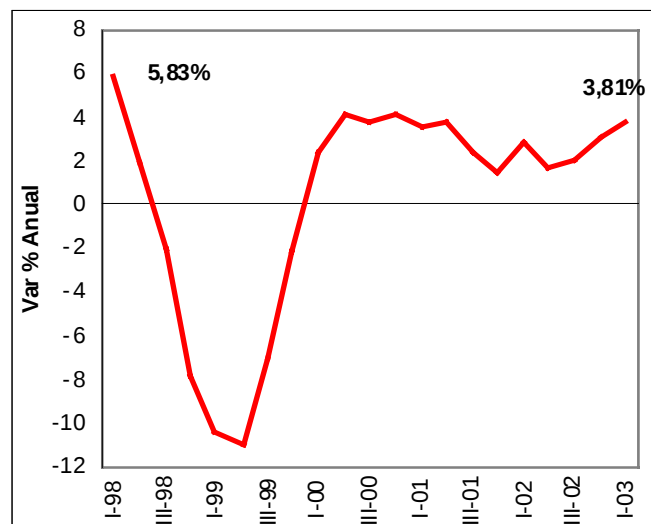
Es innegable que la actividad económica en Colombia ha venido recuperándose. Esto se refleja en el comportamiento de los principales indicadores económicos, un mayor crecimiento del Producto Interno Bruto, un mejor desempeño de la producción industrial y una marcada recuperación del sector de la construcción, entre otros.

Al realizar una rápida revisión de las cifras más recientes de la economía, se aprecia que en el primer trimestre del año 2003 la economía creció a una tasa de 3,81% con respecto al mismo trimestre de 2002. Esta es la tasa más alta regis-

trada desde el primer trimestre de 1998, cuando fue de 5,83% (gráfico 1)².

Gráfico 1

Tasa de crecimiento del PIB (trimestral)



Fuente: DANE

La mejor situación económica se ha traducido en un aumento en la confianza de los agentes sobre la evolución futura de la economía colombiana.

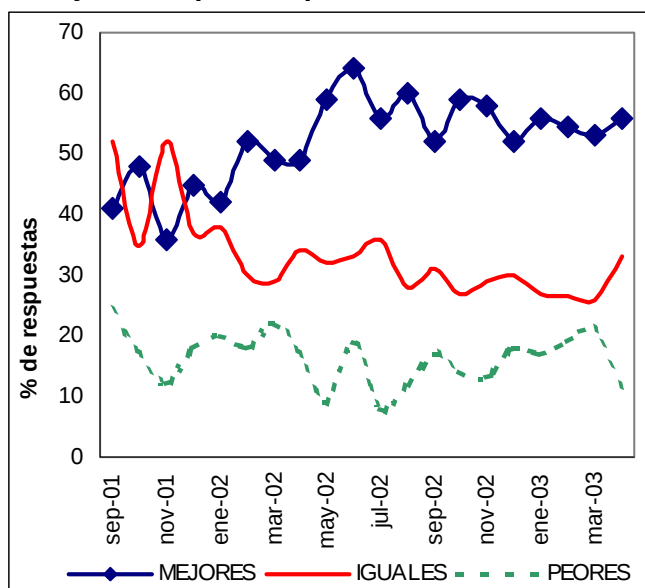
Por un lado, los resultados más recientes de la encuesta de Fenalco muestran que entre los comerciantes las expectativas de un mejor desempeño económico en los próximos meses han mantenido una tendencia estable y positiva frente a los resultados observados en años anteriores (gráfico 2). Las cifras indican que, en promedio, entre mayo de 2002 y abril de 2003 el 57% de los encuestados estima que la situación económica en los seis meses siguientes será mejor, frente a un 46% promedio en el mismo periodo del año anterior.

Por otro lado los resultados de la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta de la ANDI también muestran una tendencia positiva de la situación económica al interior de la industria. Las cifras indican que desde noviembre de 2002 el 50%

² Para mayor información, ver Semana Económica número No. 408.

de los industriales opina que la situación de su empresa es positiva, frente a un promedio de 40% entre enero de 2001 y octubre de 2002.

Gráfico 2
Expectativas de la situación en 6 meses (porcentaje de respuestas)



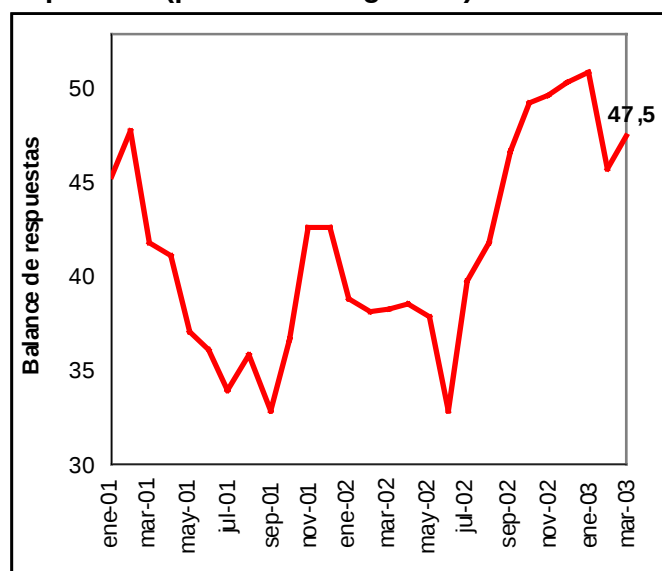
Fuente: Fenalco

El gráfico 3 refleja esta situación, toda vez que la evolución de la diferencia entre perspectivas positivas y negativas es creciente. Esto indica que la percepción de una situación positiva se ha incrementado respecto a la negativa.

Por último, es importante destacar que según la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco de la República, esta mayor confianza en la economía se da en momentos en los que existe una mejor percepción de la disponibilidad de crédito.

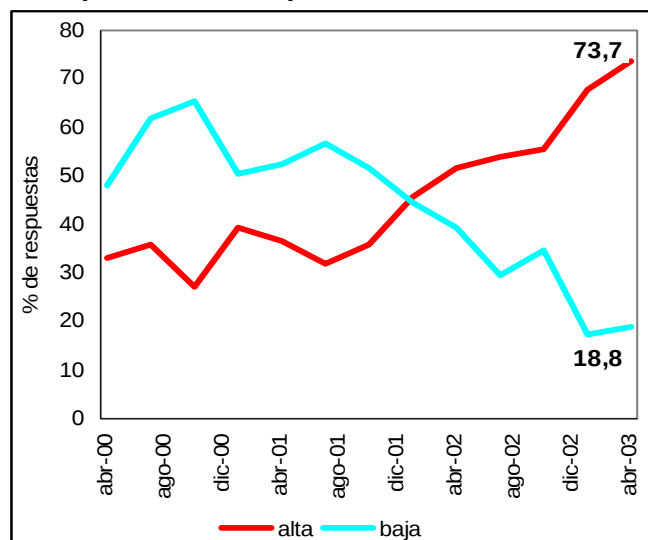
Según esta encuesta, desde junio de 2001 la disponibilidad de crédito ha venido aumentando (gráfico 4). Esto indica que hoy en día el acceso al crédito no es un factor que limite el desempeño económico. Por el contrario, el crédito ha vuelto a ser una alternativa para lograr un mayor crecimiento económico.

Gráfico 3
Situación actual de la empresa, balance de respuestas (positivas - negativas)



Fuente: ANDI

Gráfico 4
Percepción de la disponibilidad de crédito



Fuente: Encuesta de Expectativas Económicas

La cartera se recupera

Las señales de recuperación de la economía y las mejores expectativas, coinciden con el mejoramiento de la cartera del sistema financiero.

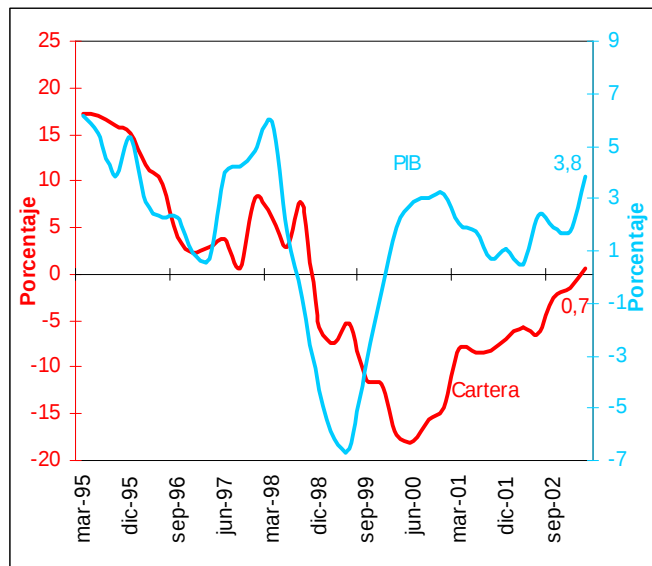
En efecto, el gráfico 5 indica la existencia de una tendencia común entre el crecimiento de la cartera y el crecimiento del PIB, ya que a través del crédito se canalizan los ahorros de los individuos hacia la inversión.

En este sentido, nos parece pertinente revisar la evolución de la cartera en los últimos años.

En primer lugar, las cifras muestran que la cartera de créditos creció de manera acelerada a principios de la década de los 90, alcanzando variaciones anuales reales de hasta 40% (gráfico 5). Posteriormente sobrevino la crisis por todos conocida y una fuerte corrección a la baja de los niveles de crédito.

Hoy en día el sistema financiero se encuentra fortalecido, recuperado y capitalizado. Sin embargo es claro que hay camino por recorrer.

Gráfico 5
Crecimiento anual del PIB real y de la cartera real

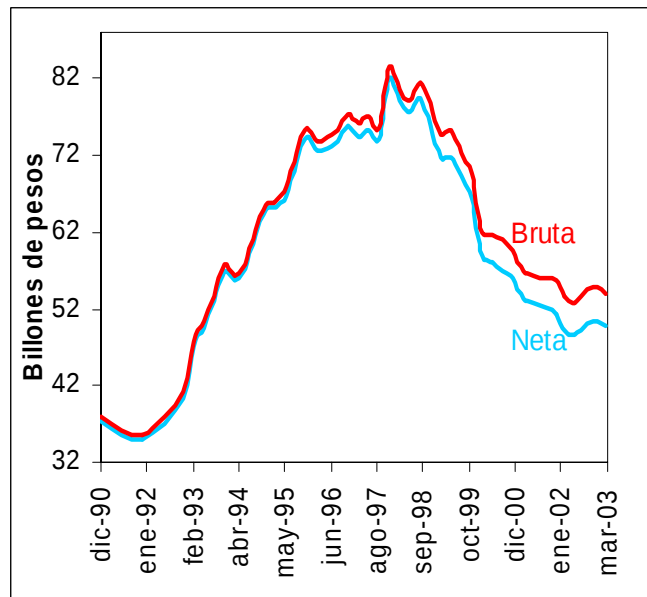


Fuente: Asobancaria, DANE

En el gráfico 6 se advierte que los saldos de cartera real han detenido su tendencia decreciente, alcanzando niveles cercanos a los observados 10 años atrás. En efecto, aunque todavía no se puede hablar de un “boom” del crédito, se aprecia que no sólo la cartera se ha recuperado

lentamente, sino que ha retomado una tendencia de crecimiento que parece sostenible.

Gráfico 6
Cartera real (cifras trimestrales)



Fuente: Asobancaria
Marzo de 2003=100

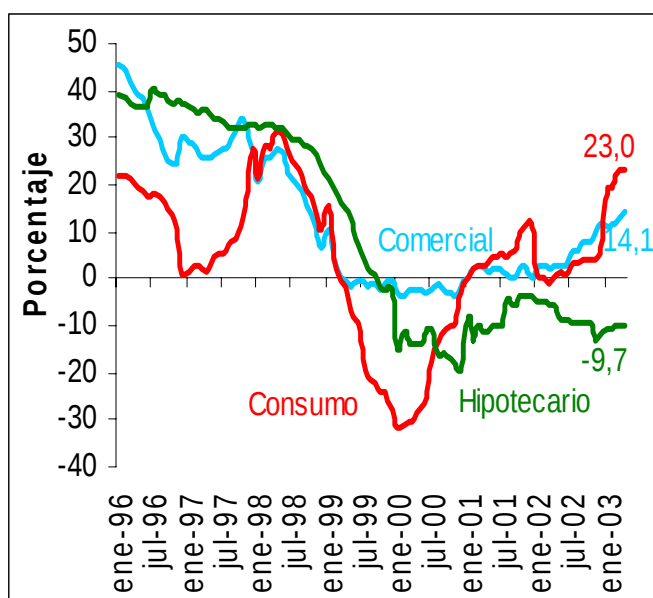
Las últimas cifras disponibles de cartera al 31 de abril muestran un adecuado crecimiento de la cartera bruta (9,3%). Este desempeño muestra una importante recuperación de la actividad crediticia durante el último año, ya que hace un año esta variación era del orden de -0,2%.

Al desagregar la cartera bruta según tipo, las cifras indican que el incremento del crédito es impulsado mayoritariamente por el buen desempeño de la cartera de consumo y la cartera comercial, cuyas variaciones anuales a abril fueron de 23% y 14% respectivamente (gráfico 7).

Sin embargo, la cartera hipotecaria continúa deteriorándose, registrando una reducción del orden de -9,7%. Si bien este último resultado no es satisfactorio, hay que tener en cuenta dos factores: En primer lugar, como lo hemos afirmado en ocasiones anteriores, la dinámica “efectiva” de la cartera hipotecaria mejora si se incorpora el efecto de las ventas de cartera titularizada. En segundo término, no hay que dejar de lado los

esfuerzos realizados por el gobierno mediante la promoción de las cuentas de fomento a la construcción y las cuentas de ahorro programado, a partir de las cuales se puede esperar una mayor demanda de crédito para construcción en lo que resta del año.

Gráfico 7
Crecimiento anual de la cartera bruta



Fuente: Asobancaria

Igualmente, es importante destacar que el indicador de calidad de cartera continúa mejorando; mientras que en 2002 por cada 100 pesos de cartera bruta había 10,5 pesos en créditos vencidos, hoy en día esa proporción es de tan sólo 8,4.

Las cifras también reflejan una mejoría del indicador de cubrimiento de la cartera. Toda vez que el consolidado para el sistema financiero se sitúa en abril en 91,1%, frente a 54,8% y 78,8% en 2001 y 2002 respectivamente.

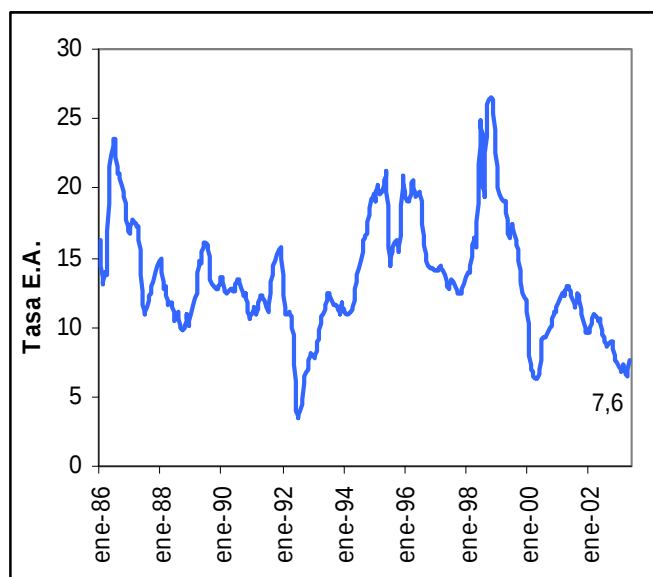
Tasas de interés bajas

Claramente el sector financiero es el más interesado en que se consolide definitivamente la reactivación del crédito, tanto por las lecciones que se aprendieron de la reciente crisis financiera, como por el compromiso con el crecimiento de la economía.

De hecho, al revisar las tasas reales que hoy pagan los usuarios del crédito nos encontramos frente a una situación de tasas moderadas (gráfico 8). Por una parte, la tasa de interés activa hoy se encuentra en uno de los niveles más bajos desde 1992.

Por otra, se observa que en lo que va corrido del 2003, cerca del 81,6% del crédito se ha otorgado a tasas inferiores al 12,4%, y solamente el 18,4% se ha concedido a una tasa promedio de 27,9%.

Gráfico 8
Tasa activa real



Fuente: Banco de la República

A este respecto, vale la pena recordar que son varios los factores económicos y de mercado que explican el nivel de las tasas de interés.

Las tasas que se cobran por los créditos no responden a la voluntad de los banqueros sino que son en parte el resultado de la política monetaria que ejerce el Banco de la República. De hecho, el piso de las tasas de interés en la mayor parte de las economías del mundo lo establece la política monetaria que desarrolla el Banco Central.

Adicionalmente, el nivel de riesgo de cada segmento de crédito determina de manera funda-

mental la tasa de interés que el mercado le asigna.

Conclusiones

Del análisis anterior podemos afirmar que de la mano de la recuperación de la actividad crediticia, se ha venido consolidando un lento pero constante fortalecimiento de la confianza y de los indicadores de desempeño de la economía.

En efecto, la cartera se recupera de la crisis de finales de los 90 y en términos generales hoy en día crece a niveles convenientes, con indicadores de calidad y cubrimiento adecuados.