

Privatización de los bancos en Corea del Sur

DOI: 10.32870/mycp.v7i23.628

Antonina Ivanova*
Dimitar Nikolov**

Introducción

En este artículo presentamos el proceso de privatización de la banca en Corea como parte de un proyecto de investigación más amplio que pretende dar seguimiento a las especificidades de reestructuración y privatización del sector bancario en México, Corea, Tailandia y dos países de Europa central. El proyecto compara estos procesos y la manera de realizarlos en cada uno de los países; presenta los resultados de los sectores bancarios respectivos, bajo la hipótesis principal que la privatización, dependiendo del método, puede ser una fuerza motriz para fortalecer la competitividad y la rentabilidad del sector bancario, así como la cultura del manejo bancario.

El método de investigación (descriptivo y analítico en la parte del seguimiento del proceso de privatización del sector bancario, en este caso de Corea) se complementa en las siguientes etapas del proyecto con los métodos correlacional y comparativo, basados en los niveles óptimos de Nash y un modelo de equilibrio parcial.

La reestructuración del sector financiero en Corea, después de la crisis de 1997, ha

llevado a un incremento significativo de la propiedad gubernamental sobre la banca. El papel contradictorio del gobierno como propietario y supervisor de la banca al mismo tiempo, pone en riesgo la reestructuración del sector corporativo, dado que los acreedores pueden apoyar empresas ineficientes, en vez de tomar decisiones de acuerdo con la rentabilidad empresarial.

Por lo anterior, una vez recapitalizado y reestructurado satisfactoriamente el sector financiero, la reprivatización de sus instituciones se convirtió en prioridad para el gobierno coreano. Este proceso presenta retos y oportunidades singulares que influyen sobre la futura estructura del sector financiero. En este contexto, el artículo presenta y analiza información de interés para los que estudian la economía coreana o la reestructuración de los sistemas financieros en diferentes países, así como para el amplio auditorio de lectores que están interesados en los acontecimientos en Corea y el sudeste asiático.

Breve caracterización del sector bancario en Corea

La reestructuración del sector bancario coreano trajo cambios importantes en cuanto a la propiedad y la concentración en este sector. Antes de la crisis, el capital extranjero en el sector fue limitado a un reducido portafolio de inversiones y la propiedad gubernamental fue importante sólo en bancos de desarrollo o bancos especializados. Durante el proceso de reestructuración el gobierno invirtió 85 trillones de won en catorce bancos comerciales y tres bancos especializados, incrementándose así su control sobre el sector de 33% de los recursos bancarios a 54% para fines del año 2000.

* Doctora en Economía. Profesora investigadora del Departamento de Economía, de la Universidad Autónoma de Baja California Sur (UABCS). Directora de Investigación y Posgrado de la universidad mencionada. Directora del Centro de Estudios del APEC y responsable del cuerpo académico consolidado "Estudios regionales y del Pacífico", de la UABCS, México.

** Candidato a doctor en Derecho de la Globalización y la Integración Económica. Profesor de asignatura del Departamento de Derecho Internacional, de la Universidad de Valencia, España. Colaborador del Centro de Estudios del APEC y del cuerpo académico consolidado "Estudios regionales y del Pacífico", de la UABCS.

La propiedad extranjera también aumentó por medio de *swaps* de deuda, venta de 51% de un banco especializado, así como venta de acciones comunes y recibos de depósito globales (GDR) en los mercados de capital (Chopra *et al.*, 2001). A fines del año 2000, los extranjeros tenían en su propiedad 32% de los recursos de la banca comercial. La concentración en el sector también aumentó mediante la compra y adquisición de recursos y obligaciones de los bancos cerrados, fusiones forzadas del gobierno en los bancos intervenidos, y fusiones voluntarias provocadas por las claras preferencias del gobierno hacia bancos de mayor tamaño.

La consolidación del sector financiero se reforzó en 2001, siguiendo el ejemplo del gobierno. El gobierno estableció en abril de 2001 la compañía *holding* Woori FHC, que agrupó los bancos Hanvit, Peace, Kyongnam y Kwangju, todos ellos propiedad del gobierno. A fines de 2001 el banco Ciñan fundó su propia compañía *holding*, asumiendo la responsabilidad de administrar otros bancos pequeños nacionalizados mediante una red estratégica regional. Como resultado de estos desarrollos, la concentración en el sector aumentó de manera importante.

Cuadro 1
Cambios en la propiedad de los bancos coreanos

	Diciembre de 1996		Diciembre de 2000		
	Propiedad del gobierno (porcentaje) ¹	Total de recursos (tr. won)	Propiedad del gobierno (porcentaje) ¹	Propiedad extranjera (porcentaje)	Total de recursos (tr. Wons)
Bancos comerciales	15.70	315.30	36.81	31.45	516.6
Nivel nacional	16.6	280.26	36.98	34.13	473.33
Kookmin	17.08	31.41	6.50 ⁵	58.10	81.52
Hanvit	14.20 ²	57.46	100.00		69.85
Korea Housing & Commercial	26.32	28.08	14.50 ⁵	66.38	60.44
Cho Hung	6.55	32.64	80.05	0.22	48.89
Shinhan	3.29	21.70	0.00	32.17	47.51
Korea Exchange	47.88	35.27	32.16	33.50	44.55
Hana	9.06 ³	11.89	0.00	32.17	41.77
Korea First	7.00	29.93	49.01	50.99	25.45
KorAm	4.74	6.69	0.00	61.49	28.17
Seoul	7.47	21.00	100.00		19.14
Peace	19.17 ⁴	4.20	100.00		6.04
Nivel regional	8.40	35.04	34.93	2.17	43.25
Daegu	7.59	8.99	0.00	0.79	13.03
Pusan	8.97	7.93	0.00	7.02	11.88
Kyongnam	8.97	5.43	100.00	0.00	7.44
Kwangju	8.33	5.02	100.00		6.09
Jeonbuk	9.40	2.22	5.91	0.05	3.44
Cheju	7.99	5.43	100.00		1.38
S&D Banks	88.22	96.38	99.5		200.22
Banco de Desarrollo de Corea	100.00	58.54	100.00		130.38
Banco de Industrias	64.50	28.96	98.00		50.37
Banco de Importación e Importación de Corea	86.80	8.88	100.00		19.47
Federación Cooperativa Nacional del Sector Agrícola					
Federación Nacional de Cooperativas Pesqueras					
Total	32.64	411.67	54.32	22.67	716.80

Notas:

1 Los subtotales de la propiedad gubernamental se calculan como suma de los productos de la tenencia individual de acciones y recursos totales.

2 Incluye acciones en los bancos Comercial y Havie, que se fusionaron para crear el banco Hanvit en 1997.

3 Incluye acciones en el banco Boram antes de su fusión con el banco Hana.

4 Propiedad en otros bancos.

5 Los bancos Kookmin y KHCB se fusionaron el 1 de noviembre de 2001, disminuyendo las acciones del gobierno en el nuevo banco Kookmin a 9.64% y aumentándose las acciones extranjeras a 70%.

En este proceso de transformación, empieza a emerger una doble estructura bancaria, muy diferente en cuanto a la propiedad, escala y rentabilidad. De los 16 bancos restantes, siete son propiedad privada, mientras que los nueve son propiedad mixta del gobierno y el sector privado. En términos de escala, los dos grandes bancos que se formaron después del establecimiento de Woori y la fusión de Kookmin con HCB, dominan el mercado con una participación conjunta de cerca de 50% tanto en depósitos como en créditos. Los bancos del segundo grupo quedan muy atrás en cuanto a la escala de sus acciones. Las diferencias de rentabilidad también marcan la distancia entre los dos grupos de bancos. Entre los cuatro bancos comerciales privados a nivel nacional, sólo el banco Koram ha reportado retornos sobre acción (ROE) negativos en 2001, mientras que todos los bancos con participación gubernamental mayoritaria registraron un ROE negativo, aunque con amplio rango de diferencia.

Otra consecuencia del proceso de reestructuración financiera fue el aumento de la importancia de los bancos especializados en propiedad gubernamental dentro de la intermediación financiera. Desde su establecimiento en los años sesenta, el papel de la banca especializada fue limitado a proveer fondos para sectores designados como prioritarios en los planes de desarrollo de Corea y complementar a la banca comercial en los sec-

tores donde ésta no podía suministrar fondos suficientes debido a limitaciones en el fondeo, rentabilidad o experiencia (Stiglitz, 1998). Con los cambios consecutivos en el ambiente financiero, la banca especializada fue autorizada a expandir sus negocios dentro del ámbito de la banca comercial, incluyendo crédito al consumo y tarjetas de crédito, aunque la estructura de sus balances sigue manteniendo la proporción que corresponde a sus objetivos primordiales. Para fondearse esta banca depende fuertemente de los fondos públicos y de la emisión de títulos de deuda en los mercados nacionales y extranjeros.

Sin embargo, la banca especializada compete con la banca comercial por los depósitos. Durante el proceso de recuperación de la crisis la banca especializada adquirió experiencia en evitar la falta de liquidez en el mercado corporativo de bonos y en proveer créditos a la pequeña y mediana empresa, que de otra manera quedaría fuera del mercado debido a la inexperiencia de la banca comercial y los demás intermediarios financieros para aceptar riesgos en ambientes de alta incertidumbre. Esta inserción de la banca especializada en el ámbito de la banca comercial, con el respaldo de los fondos gubernamentales y bajo la propiedad completa del gobierno, creó un ambiente de competencia desigual para el antes competitivo sector de la banca comercial (Sri Ram, 2002).

Cuadro 2
Concentración del sector bancario
Bancos comerciales

	1997 Dic.	2000 Dic.
Número de bancos comerciales	27.0	16.0
Participación de los recursos de los tres mayores bancos	26.7 ²	54.3
Participación de los recursos de los cinco mayores bancos		72.1
<i>Para efecto de comparación:</i>		
Total de recursos (en trillones de won)	437.71	516.6

Fuentes: FSS y cálculos de los autores.

Notas:

1. Incluye Woory FHC como banco aparte y el banco New Kookmin.

2. Beck, Demirguc-Kunt y Levine (1999).

Etapas de privatización (1999-2001)

Reconociendo la ineficiencia que se generó por el predominio del gobierno en el sector bancario, las autoridades coreanas decidieron reprivatizar los bancos en propiedad gubernamental. El gobierno puso a la venta en 1999 el Banco de Seúl y KFB, los primeros dos bancos nacionalizados después de la crisis. La participación mayoritaria en KFB la adquirió Newbridge Capital en 1999; sin embargo, los intentos de vender el Banco de Seúl a inversionistas estratégicos no tuvieron éxito, lo que requirió de medidas adicionales de reestructuración. Estas medidas incluían un acuerdo de administración con el Deutsche Bank (de terminar en una sociedad por acciones y aportaciones adicionales de capital). A fines del año 2001 empezaron a negociar la compra del Banco de Seúl nuevos compradores potenciales, incluyendo algunos grupos industriales nacionales.

Después de estos esfuerzos iniciales el gobierno de Corea anunció a mediados del año 2000 sus planes a vender las acciones de la banca comercial adquiridas en tiempos de crisis. El plan incluía: 1) un esquema de redención de acciones preferentes en los cinco bancos y 2) un enfoque flexible para la venta de las acciones comunes en los cinco bancos intervenidos (Hanvit, Seúl, Chohung, KFB y KEB), con la condición de que los bancos vuelvan a ser rentables, equilibren sus balances generales y se adapten a las condiciones del mercado. Cuando se anunció el plan, se suponía que estas condiciones podrían ser cumplidas a principios del año 2002. La redención de las acciones preferenciales continúa según el esquema, y se supone que se va completar antes de que termine el año 2004. El gobierno espera recuperar 1.3 trillones de won de esta operación.

Las deficiencias de capital adicionales que aparecieron después de la crisis de Daewoo

hicieron más lentos los esfuerzos hacia la privatización. También se revelaron deficiencias de capital, concentradas ante todo en bancos que ya recibieron fondos públicos y en algunos bancos privados de menor tamaño. Como resultado, el gobierno nacionalizó el Banco Hanvit y cuatro bancos menores, e inyectó más capital para reducir la falta de recursos de estos bancos.

Conforme se acercaba la fecha planeada para el comienzo de la reprivatización, el gobierno emitió a los así llamados bonos OPERA para los bancos Woori FHC y Chohung para reiterar su compromiso hacia la reprivatización.

A pesar de su estructura compleja, los bonos OPERA emitidos a cuatro años en diciembre de 2001, pueden ser intercambiados por acciones comunes de cualquier institución si el gobierno alcanza la libre fluctuación para 2004. La emisión de los bonos no crea un cambio inmediato de propiedad, y parece incrementar la participación privada sólo en un banco. Sin

embargo, éste crea incentivos para el gobierno a fin de incrementar la propiedad privada para cumplir con el requisito de la libre flotación.

Todavía no se ha identificado una estrategia específica para reprivatizar KEB y KFB. Estos bancos fueron capitalizados por el gobierno e inversionistas extranjeros después de la crisis. La estrategia gubernamental, en estos casos, tendrá que tomar en cuenta los planes de los inversionistas extranjeros y, posiblemente, elaborar estrategias conjuntas de reprivatización.

Futuros retos de la privatización bancaria

La experiencia en la reprivatización de bancos estatales muestra los retos que tiene que afrontar el gobierno coreano. Estos retos se

**La privatización,
dependiendo del
método, puede ser
una fuerza motriz
para fortalecer esta
naciente cultura de
manejo bancario**

pueden describir ampliamente en términos de problema de optimización restringida que incluye: a) multiplicidad de objetivos, b) restricciones debidas a la situación actual de los bancos y a las condiciones económicas y políticas, c) elección de tales métodos de reprivatizar que puedan alcanzar el objetivo en el especial contexto político y económico del país.

Por consiguiente, se pueden delinear tres etapas bien definidas en el proceso de privatización: 1) mecanismo para la selección estratégica; 2) preparación para la privatización de los bancos en propiedad estatal; 3) mecanismos de traspaso. A continuación analizaremos en breve cada problema de optimización restringida.

Multiplicidad de objetivos

La mayoría de los programas de privatización se identifican con múltiples objetivos implícitos o explícitos que inclusive pueden estar en conflicto unos con otros, por lo que se necesita un mecanismo de selección estratégica para reconciliar los conflictos. Los objetivos incluyen generación de ingresos para el estado, capitalización de la banca, mejora de la administración corporativa y de la transparencia, desarrollo de mercados de capital, perfeccionamiento del *know-how* administrativo y técnico, así como de la competitividad y la eficiencia económica. Como dice Karasulu (2002), para reconciliar todos estos objetivos se necesita una completa estrategia de reprivatización que defina la prioridad relativa de cada objetivo y un mecanismo de toma de decisiones que identifique las opciones viables y realice la selección estratégica. Así mismo, es necesario rendir cuentas a los representantes electos del contribuyente sobre las decisiones tomadas y su correspondencia con los objetivos estratégicos.

Según Nam, Chong y Woochan (2004), la importancia que se otorga al objetivo de generar ingresos a veces prevalece sobre otros objetivos importantes. Como en otros casos de crisis, la reestructuración de la banca contemplaba inyecciones significantes de fondos pú-

blicos a los bancos con problemas. La fuerte tradición de prudencia fiscal y los ciclos políticos determinan una recuperación rápida y sustancial de los fondos públicos, por lo que el gobierno coreano impuso fecha límite para regresar las instituciones financieras estatales al sector privado. Sin embargo, en cuanto a la generación de ingresos, se crearon expectativas públicas que difícilmente se podrán cumplir bajo la actual situación de los bancos. En este sentido, es importante resaltar que aunque la generación de ingreso estatal es un objetivo importante, también es primordial el manejo adecuado de las expectativas para no perjudicar la opinión pública sobre las ventas (La Porta, Lopez y Schleifer, 2000).

Objetivos de gran relevancia para el sector bancario coreano son la mejora de la administración corporativa y la transparencia, el desarrollo del *know-how* administrativo y el alza de la eficiencia y la competitividad. Aunque durante el proceso de reestructuración se ha hecho hincapié en un paradigma de mayor regulación prudencial, que incluye la transparencia y la administración corporativa, y la cultura de administración se enfoca siempre más sobre el valor para el accionista en vez del crecimiento de recursos, todavía falta mucho por hacer.

La privatización, dependiendo del método, puede ser una fuerza motriz para fortalecer esta naciente cultura de manejo bancario. Aunque haya aumentado la concentración, no se han presentado signos de descenso de la competitividad. Tal vez esto se debe al liderazgo del gobierno en el proceso de consolidación. Aún más, se está observando aumento de la competencia en las áreas de nuevo crecimiento, como la banca al menudeo y tarjetas de crédito, como un intento de reducir la dependencia de los grandes grupos empresariales de mejorar la rentabilidad. Sin embargo, la privatización de los grandes bancos en un mercado concentrado puede tener importantes implicaciones para la competencia, eficiencia económica y la futura estabilidad del sistema (López y Spiegel, 2003). Aunque el principal instrumento político para

mantener la competencia en el mercado deben ser las políticas antimonopolio, el método para reprivatización también podría contribuir a balancear la estructura corporativa del mercado con la dispersa estructura de propiedad para evitar el riesgo de monopolios financieros.

En Corea se avanzó hacia la centralización de la toma de decisiones para el uso de fondos públicos; un mecanismo similar es necesario en el proceso de privatización para crear balance entre los objetivos y las opciones disponibles. Los esfuerzos para privatizar algunos bancos y otros intermediarios financieros han sido aleatorios, sin una estrategia suficientemente clara (Chopra *et al.*, 2001). Es deseable un mecanismo para la toma de decisiones que ayude a establecer un programa de privatización, a supervisar las ventas de todas las instituciones financieras propiedad del estado de una manera transparente, así como tomar decisiones estratégicas sobre los tiempos y métodos de privatización consistentes con los objetivos y metas establecidas en el programa.

Un ejemplo de tal mecanismo puede ser el empleado por las autoridades coreanas para el uso de fondos públicos. El Comité para Manejo de Fondos Públicos (CMFP), adjunto al Ministerio de Finanzas y Economía, agrupa funcionarios gubernamentales, académicos y representantes del sector privado, y se dedica a supervisar la inyección de fondos a las instituciones financieras bajo lineamientos establecidos de conducta y transparencia.

Preparación de los bancos para la privatización

La preparación de los bancos en propiedad estatal para su privatización se determina por sus condiciones financieras. Las condiciones políticas y económicas, sin embargo, pueden convertir este paso necesario en un proceso difícil y costoso (Beck, Demirguc-Kunt y Levine, 1999). La mayoría de los esfuerzos de reestructuración incluyen la limpieza de los portafolios de recursos, la recapitalización y los recortes en los costos de operación. Estas

medidas se necesitan por las pérdidas acumuladas y la falta de rentabilidad de estos bancos y por lo general son aceptados como pasos necesarios para regresar la banca a sus propietarios privados. Sin embargo, las restricciones (como la resistencia de la mano de obra a algunas medidas estructurales y la reprivatización, así como la debilidad estructural o cíclica de la demanda por parte de los compradores potenciales), debidas a las condiciones generales económicas y políticas, también pueden elevar los costos de la reestructuración previa a la privatización, demoras en la privatización y, por último, más bajo nivel de recuperación de los fondos públicos inyectados.

En Corea, a pesar de la reestructuración significativa de los bancos en propiedad gubernamental, las demoras en la reestructuración corporativa han llevado a dudas sobre la calidad del portafolio de recursos bancarios. Todos los bancos que fueron recapitalizados con fondos públicos implementaron fuertes recortes operacionales que incluían despidos de mano de obra y cierre de filiales. También fueron reducidos los recursos sin contrapartida, primero por medio de ventas directas a KAMCO y más recientemente por medio de valorización de los recursos sin contrapartida.

A pesar de estos esfuerzos, la mayoría de estos bancos reportaron ROE negativos en marzo de 2001, aunque su desempeño ha mostrado tendencia ascendente desde el año 2000. Asimismo, su exposición excesiva a grandes compañías (Woochen y Sung, 2004), cuya reestructuración ha sido pospuesta, y las posibles lagunas en la clasificación de estas relaciones por bancos de propiedad privada y/o gubernamental, han creado dudas en cuanto a la valoración verdadera de los bancos gubernamentales, lo que afecta negativamente al mercado.

Por lo tanto, los esfuerzos continuos a fortalecer los balances generales de los bancos gubernamentales, ante todo Chohung y Whoori FHC, son un paso preliminar necesario para la privatización. Este sector presenta una

importante consolidación. Como resultado, en el año 2001, el sector bancario registró ganancias por primera vez desde la crisis. El Fondo Monetario Internacional (IMF, 2003) ha carac-

terizado la liquidez como adecuada. La siguiente tabla presenta algunos indicadores de salud financiera de la banca comercial en Corea para el período 1997-2002 (junio):

Cuadro 3
Corea: indicadores selectos de salud financiera para la banca comercial, 1997-2002 (junio)
(miles de millones de won y %)

	1997	1998	1999	2000	2001	Junio de 2002
Suficiencia de capital						
Razón de capital regulatorio a activos de riesgo (razón BIS)						
Todos los bancos comerciales	7.0	8.2	10.8	10.8	10.8	10.6
Bancos comerciales nacionales	6.7	8.2	10.8	10.5	10.8	10.5
Bancos comerciales regionales	9.6	8.3	11.4	10.8	10.8	11.6
Acciones ordinarias como % de los recursos	4.3	3.8	4.8	4.3	4.7	5.0
Calidad de los recursos						
Cartera vencida como % del total de préstamos ¹	6.0	7.4	8.3	6.6	2.9	1.9
Préstamos deficientes (PD) como % del total de préstamos			13.6	8.9	3.3	2.5
Provisionamiento de PD como % del total de préstamos			8.1	4.5	1.9	1.4
Provisionamiento de PD (MMW)				16.7	5.7	4.7
Provisionamiento de PD como % de los PDs				52.1	45.3	45.3
Provisionamiento para el total de préstamos (MMW)				19.5	9.4	8.9
Provisionamiento para el total de préstamos como % de los PDs				61.0	74.0	85.5
Provisionamiento para el total de préstamos como % de los PDs (incl. banca desarrollo)				59.1	76.1	91.9
Provisionamiento para el total de préstamos como % de la cartera vencida				81.8	85.2	109.4
Exposición crediticia grande (ECG) ²						
ECG como porcentaje del capital accionario					51.3	25.8
ECG como % de la exposición total del crédito					6.4	2.9
Concentración del crédito						
Total de préstamos (MMW)	147.9	146.1	184.3	231.9	270.7	321.8
de los cuales						
Parte de préstamos a corporaciones	63.8	63.6	61.2	56.2	48.7	46.8
Parte de préstamos a hogares	20.0	18.3	23.4	28.0	38.4	40.2
Parte de créditos hipotecarios ³	13.8	14.0	12.4	11.3	11.1	11.4
Exposición total de créditos a chaebols (MMW) ⁴				57.5	45.7	43.8
Exposición total de créditos a chaebols como % del total ⁴				24.8	16.9	13.6
Ganancias y rentabilidad						
Rendimiento de recursos (neto)	-0.9	-3.3	-1.3	-0.6	0.8	
Rendimiento de acciones (neto)	-14.2	-52.5	-23.1	-11.9	15.9	
Ingreso por intereses como % del ingreso bruto ⁵	63.0	65.7	78.0	68.3	61.1	
Otros ingresos como % del ingreso bruto	41.5	44.5	31.0	28.8	38.7	
Costos de operación como % del ingreso bruto	16.0	13.1	14.3	12.2	12.3	
Margen de la tasa de interés ⁶	2.1	3.8	3.2	2.4	2.9	2.7
Liquidez						
Recursos líquidos al total de recursos ⁷		19.7	18.1	15.5	11.7	9.9
Recursos líquidos respecto las obligaciones a corto plazo ⁸		25.2	22.4	19.4	14.5	12.0
Razón préstamos-depositos	108.7	78.8	70.2	71.9	75.1	83.8
Razón de operaciones en el mercado de valores (%) ⁹						
Mercado de valores KOSDAQ	16.5	20.4	108.2	1993.8	812.2	362.7
Mercado de valores KOSPI	228.6	139.9	248.0	333.5	192.1	146.6
Indicadores basados en el mercado						
Cambios en el índice del mercado de valores (KOSPI,%)	-42.2	49.5	82.8	-50.9	37.5	-17.1
Cambios en el índice del mercado hipotecario (%)	2.0	-12.4	3.4	0.4	9.9	17.1

Fuentes: FSS/FSC, Banco de Corea y estimaciones propias.

Notas:

1 La cartera vencida se define como préstamos atrasados más de 3 meses y los préstamos no vigentes.

2 La exposición crediticia grande (ECG) se define como exposición mayor de 10% del capital bancario.

3 Los créditos hipotecarios representan la suma de tales créditos (a corporaciones, hogares, sector público, etcétera), más los créditos del Fondo Nacional Hipotecario.

4 Total exposición crediticia a los 30 mayores grupos empresariales.

5 El ingreso bruto se define como suma de los ingresos por intereses, otros ingresos e ingreso no-operacional.

6 La diferencia entre las tasas de los préstamos y las tasas de los depósitos.

7 El total de recursos líquidos se define como la suma de efectivo y cheques, divisas, valores, cuentas y depósitos a la vista.

8 Las obligaciones a corto plazo se definen como la suma de depósitos, certificados de depósito, débito a bancos y préstamos.

9 La razón del total de operaciones se define como el volumen del comercio dividido por la capitalización del mercado.

La consolidación de los bancos estatales no puede resolver las debilidades adyacentes y puede resultar contraproducente en el proceso de privatización. La decisión del gobierno de consolidar el banco Hanvit y tres bancos menores dentro de Woori ^{FHC}, puede ser un instrumento útil de las políticas del sector financiero que favorece los bancos mayores. Sin embargo, la tendencia hacia la concentración iniciada por Woori también puede incrementar la especulación moral dentro del sistema, creándose bancos que se consideren demasiado grandes para tener fallas después de la privatización. Adicionalmente, la venta de bancos mayores con calidad dudosa de recursos puede requerir de concesiones costosas para los compradores potenciales, con el objetivo de disminuir los riesgos. Las medidas de reestructuración llevadas a cabo en el banco Woori parece que provocan costos adicionales sin un claro efecto positivo sobre el incremento de la razón de retorno de los fondos públicos inyectados. Por ejemplo, el banco Woori está en proceso de consolidación de las diferentes líneas de negocio de los bancos miembros para obtener beneficios por economías de escala.

La fusión funcional de las actividades puede ser de ayuda para reducir los costos futuros, pero la consideración principal sobre la calidad de los recursos del banco Hanvit debido a su exposición al sector corporativo, permanecerá como elemento dominante en la privatización de Woori ^{FHC} (Nam, Chong y Woochan, 2004). Además, la mayoría de los bancos gubernamentales, incluyendo a Woori, se lanzaron en campañas costosas para crear una imagen nueva, incluyendo nuevos nombres y estrategias de negocio. Aunque estas actividades son útiles para poner las bases de un negocio más lucrativo, también existe el riesgo que los posibles compradores no acepten una estrategia de negocio predeterminada, que además supone costos altos en caso de rediseño.

Métodos de reprivatización

La incrementada sofisticación de los productos financieros proporciona varias opciones

para la venta de los bancos estatales, pero no todos son viables para los objetivos de la privatización. Adicionalmente de los retos que éstos ponen a los diferentes objetivos de la privatización, la viabilidad de algunos métodos puede verse limitada por las condiciones macroeconómicas globales, la profundización de los mercados de capital nacionales y otras restricciones regulatorias.

La recesión global durante 2001 y 2002 y la falta de una fuerte base inversionista a nivel nacional, son limitantes serias para la elección de un método de privatización por las autoridades coreanas. La depresión global provoca que la mayoría de los actores internacionales del sector financiero pospongan sus planes de expansión, para fijar su principal interés sobre el manejo del riesgo para mantener la rentabilidad y el valor de las acciones. Esto limita las posibilidades para la venta directa de los bancos a inversionistas estratégicos extranjeros, los que tendrían reservas en adquirir bancos coreanos que todavía están sobreexpuestos por sus lazos corporativos. Además, la debilidad persistente en el sector de seguros restringe la capacidad de estos sectores a proveer capital institucional para la privatización, dejando la oferta de acciones públicas como otra alternativa viable.

Aunque a la luz de las limitantes existentes, la oferta de acciones públicas resaltaba como un método viable, el gobierno coreano optó por la estrategia de ganar tiempo para superar algunas de las restricciones. El mercado de valores de Corea tiene liquidez y profundidad suficiente para absorber ofertas bien planeadas de acciones de los bancos gubernamentales. Sin embargo, las dudas sobre la calidad de los activos bancarios y las cotizaciones del mercado de valores que pueden caer por debajo de las expectativas de recuperación de los fondos públicos, quitaron el atractivo de esta opción dentro del panorama preelectoral. Adicionalmente, la percepción que la falta de una fuerte propiedad en los bancos llevó a su mala situación, creó prejuicios entre los inversionistas estratégicos o institucionales a crear una estructura concentrada de propiedad. Como resultado, el gobier-

no coreano eligió un complejo método híbrido para preparar la privatización de los bancos Woori FHC y Chohung, negociando al mismo tiempo con inversionistas estratégicos la venta directa o fusión de los bancos restantes.

La emisión de los así llamados bonos OPERA, que podrían intercambiarse por acciones de Woori o Chohung, es una premisa no obligatoria para la privatización, que provocaría en el futuro toma de decisiones estratégicas. La estructura de los bonos OPERA comprende un bono de cupón fijo para los primeros dos años, que después se transformará en un bono intercambiable con premio de conversión de 18% en caso de que se alcance un libre flujo de \$1 000 millones para el banco Woori FHC o el banco Chohung. A pesar de su complicada estructura, el bono proporciona flexibilidad al gobierno para explorar opciones de privatización diferentes de la libre flotación, proporcionando también protección al inversionista. La emisión de bonos OPERA incluye un premio de opción nominal que refleja el riesgo que la conversión a un bono intercambiable puede no darse si el gobierno no alcanza a satisfacer el requerimiento de libre flotación. Si el buen desempeño de las acciones bancarias durante 2001-2002 no continúa hasta fines de 2004, la condición de libre fluctuación puede requerir que el gobierno venda acciones a precios no ventajosos. Sin embargo, aún si la flotación calificada puede alcanzarse, la estructura de los bonos sugiere que se dará un aumento significativo en la propiedad privada.

Por mientras, las autoridades coreanas emprenden pasos para expandir la base nacional de inversionistas institucionales elegibles que podrían poseer un banco. Estos pasos incluyen la relajación de los límites de propiedad bancaria, impuestos a los inversionistas nacionales y límites sobre la inversión en acciones de los fondos de pensión. Aunque lo segundo puede ayudar a crear una base viable de inversionistas nacionales, lo primero ha creado la preocupación que si los *chaebols* se vuelven propietarios de los bancos, se daría un abuso de los bancos por la práctica de créditos relacionados. Aunque antes de la crisis

existían restricciones, en cuanto la propiedad, que separaban al capital industrial del capital financiero, éstas no alcanzaron a proteger al sector financiero del abuso debido a la falta de límites para los grandes créditos y las altas tasas de exposición, así como debido a la deficiente administración corporativa.

La propuesta del gobierno incluye medidas para fortalecer los límites de créditos relacionados, así como los requerimientos para que un *chaebol* sea elegible para poseer al menos 10% de un banco comercial. Estas medidas son importantes para evitar el abuso de los bancos por sus propietarios; sin embargo, la propuesta podría fortalecerse aún más incluyendo las acciones en poder de todas las compañías afiliadas para el cálculo de la razón de propiedad y los relacionados límites de crédito.

Conclusión

Las autoridades coreanas han manifestado que están comprometidas a privatizar los bancos en propiedad gubernamental. Esto es importante porque el proceso de reestructuración corporativa, condicionado por el mercado, se facilitará mucho al ser encabezado por estables bancos privados. Sin embargo, los esfuerzos orientados hacia la privatización desde 1999 han tenido un éxito limitado, y el gobierno tiene que enfrentar todavía muchos retos avanzando por este camino.

Se necesita un programa general para la privatización a fin de identificar claramente los objetivos de este proceso, supervisar la privatización de todos los bancos gubernamentales de una manera transparente, establecer un mecanismo de valuación de los bancos y decidir los métodos específicos para el proceso. En la definición de objetivos, la recuperación de los fondos públicos inyectados —aunque sea muy importante— no tiene que relegar a segundo plano objetivos de igual importancia, como la cultura de administración que privilegia al valor del accionista ante el crecimiento de los recursos. Tiene que reconocerse que la administración no será respon-

sable frente al mercado, al menos que exista mercado para las acciones bancarias.

En el futuro tiene que darse prioridad a incrementar la libre flotación de los bancos Chohung y Woori ^{FHC} para terminar el proceso que comenzó con la emisión de los bonos ^{OPERA}. Esto puede requerir de un ajuste adicional de los balances generales para convencer al mercado y a los inversionistas potenciales de que se afrontaron los costos de crédito. En realidad, antes de que los bancos nacionalizados muestren la capacidad de ganar lo suficiente para remunerar su capital y para afrontar nuevos costos de crédito en el futuro, el proceso de privatización seguirá siendo difícil. La estrategia de privatización del banco Seoul, que es mucho más chico y con un balance general aparentemente fuerte, puede incluir una oferta pública inicial y esfuerzos para traer inversionistas estratégicos.

El hincapié sobre la privatización de los bancos con participación gubernamental mayoritaria no tiene que dejar sin atención la venta de acciones minoritarias en KEB, KFB y Banco Kookmin. El desempeño del banco Kookmin y su mejorado potencial después de la fusión presenta una excelente oportunidad para comercializar las acciones gubernamentales en el mercado local, lo que enviaría una clara señal del compromiso gubernamental a privatizar. Para los bancos KEB y KFB tendrán que tomarse en cuenta las estrategias de negocio de los copropietarios actuales. Si éstos no están interesados en aumentar su participación en estos bancos, se podría lanzar una bien planeada oferta pública.

Según el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial (2003), desde la crisis Corea ha tenido un progreso mayor en la reforma del sector financiero y corporativo. El régimen de regulación y supervisión para el sector financiero se ha reforzado y las reformas recientes han ayudado a alcanzar un alto nivel de cumplimiento de los estándares y códigos internacionales. Se ha atendido el problema de la insolvencia de las instituciones financieras y especialmente al sector banca-

rio. Este sector presenta una importante consolidación. Los bancos están más orientados hacia la rentabilidad, han disminuido los costos, recortado personal y consolidado filiales. En 2001 el sector bancario registró ganancias por primera vez desde la crisis.

Los resultados están confirmando de manera preliminar nuestra hipótesis: que la privatización, dependiendo del método, puede ser una fuerza motriz para fortalecer la competitividad y la rentabilidad del sector bancario, así como la cultura del manejo bancario.

Referencias bibliográficas

Beck, Thorsten, Asli Demirguc-Kunt y Ross Levine (1999) "A New Database on Financial Development and Structure", World Bank Policy Research Working Paper 2146.

Chopra Ajai *et al.* (2001) "From Crisis to Recovery in Korea: Strategy, Achievements and Lessons", IMF Working Paper 01/154. Washington, D.C.: International Monetary Fund.

Karasulu, Meral (2001) "Profitability of the Banking Sector in Korea", en IMF Country Report, núm. 01/101. Washington, D.C.: International Monetary Fund.

— (2002) "Bank Privatization in Korea: Developments and Strategies", en *Republic of Korea: Selected Issues*, IMF Country Report, núm. 02/20. Washington, D.C.: International Monetary Fund.

Kim, Kwan S. (2000) "The 1997 Financial Crisis and Governance: The Case of South Korea", Working Paper núm. 272, The World Bank Group.

International Monetary Fund (IMF) and The World Bank (2003) Republic of Korea: Financial Stability Assessment, including Reports on the Observance of Standards and Codes on the Following Topics: Monetary and Financial Policy Transparency, Banking Supervision, Securities Regulation, Insurance Regulation, Corporate Governance and Payment Systems.

La Porta R., F. Lopez de Silanes y A. Shleifer (2002) "Government Ownership of Banks", en *Journal of Finance*, 57, 265-301.

Lopez, Jose A. y Mark M. Spiegel (2003) "Financial Structure and Macroeconomic Performance over the Short and Long Run". Pacific Basin Working Paper Series, Center for Pacific Basin Monetary and Economic Studies, Economic Research Department, Federal Reserve Bank of San Francisco, Working Paper #PB02-05.

Nam, Il Chong y Woonchan Kim (2004) "Corporate Governance of Newly Privatized Firms: The Remaining Issues in Korea", KDI School Working Paper # 04-05.

Noland, Marcus (1996) "Restructuring Korea's Financial Sector for Greater Competitiveness", WP 96-14, Institute for International Economics, Korea, Seúl.

Spiegel, Mark M. (2002) "Financial Development and Growth: Are the APEC Nations Unique", en *2001 APEC World Economic Symposium Proceedings*, APEC, 79-106.

Ra, Sungsup y Gong Yan (2000) "Bad Credit Equilibria with the Abnormally Utilized Commercial Paper: a Catalyst of the Korean Currency Crisis", en *Journal of the Korean Economy*, 1(2) otoño, 325-352.

Sri Ram Aiyer (2002) "The Financial Crisis in Mexico and Korea. Resolution Strategies, What Worked and What Didn't". The Latin American Corporate Governance Round Table, México, 8-10 de abril.

Stiglitz, Joseph (1998) "Sound Finance and Sustainable Development in Asia", en *Keynote Address o the Asia Development Forum*, Manila, Filipinas, 12 de marzo.

Woochen Kim y Taeyoon Sung (2004) "What Determines the Ownership Structure of Large Business Groups? On the Cash Flow Rights of Korea's Chaebol", ECGI Working Paper Series in Finance #51. 

Para consultar otros números de la revista *México y la Cuenca del Pacífico*, ingresar a la página de Internet:

<http://publicaciones.cucsh.udg.mx/ppperiod/pacifico/index.html>