

EL SISTEMA FINANCIERO COREANO DESPUÉS DE LAS REFORMAS DE 1998-2001: MERCADO Y REGULACIÓN ESTATAL

*Mtro. Enrique Pino Hidalgo**

RESUMEN

En este artículo examino las líneas principales de la más reciente reforma financiera y su impacto en la estructura de las instituciones que forman parte del nuevo sistema bancario y financiero de la República de Corea. Los cambios institucionales corresponden al periodo de 1998-2001 posterior a la crisis.

En realidad, la transformación del sistema financiero coreano remite a los primeros años de los ochenta, con la privatización de la banca comercial. Este proceso alcanza una mayor profundidad en la década siguiente con la apertura y desregulación del mercado financiero.

La crisis financiera de Asia-Pacífico de 1997-98 se extendió a la economía coreana. Este colapso financiero facilitó la intervención del Fondo Monetario Internacional (FMI) y la instrumentación de una nueva reforma que reestructuró el sistema financiero en su conjunto al ampliar la apertura

*Departamento de Economía, UAM-I.

El sistema financiero coreano después de las reformas de 1998-2001...

a los mercados financieros internacionales y crear condiciones más favorables sobre la propiedad de los bancos coreanos por parte de los inversionistas extranjeros.

En el marco de una reforma de mercado, el gobierno logró reafirmar una capacidad, ciertamente limitada, que le permite influir en la política crediticia y cambiaria. Incluso, dentro de esta orientación la banca reafirmó su presencia como la principal fuente de financiamiento del sistema.

Palabras clave: reforma financiera, Corea, desregulación.

Introducción

En este artículo examino las principales líneas de la reforma del sector financiero que comprende el periodo 1998-2001, con el propósito de destacar los rasgos de su nuevo perfil y los resultados más relevantes de la mencionada reforma y sus efectos en la recuperación de la economía coreana. Previamente, describo la estructura del sistema financiero coreano, objeto de las reformas, así como su papel en el financiamiento bancario del proceso de industrialización desde la década de los sesenta y setenta. Desde luego, este análisis tiene un carácter preliminar dada la complejidad de la economía y del sistema financiero de Corea del Sur.

Conviene recordar que el colapso financiero experimentado por la economía de la República de Corea en 1997-98 colocó al gobierno en una situación difícil y de pocas alternativas. De hecho, las autoridades coreanas no tuvieron otra opción que solicitar el apoyo del Fondo Monetario Internacional para estar en posibilidades de cumplir con sus obligaciones financieras y fortalecer la moneda. A principios de diciembre de 1997, el FMI organizó un paquete de emergencia consistente en un préstamo por 57 mil millones de dólares proveniente de fuente oficiales: el Banco Mundial (BM), los gobiernos de Estados Unidos y Japón, así como el propio FMI.

Estos recursos permitirían a las corporaciones y bancos deudores cumplir sus obligaciones de pago con los acreedores japoneses, europeos y estadounidenses. A cambio de estos fondos, el FMI estableció una condicionalidad dirigida a revisar los fundamentos de la economía coreana, principalmente del sector

financiero-bancario, así como a la aplicación de una política macroeconómica de corte contraccionista centrada en la elevación de impuestos, la reducción del gasto gubernamental y las tasas de interés altas.

El programa del FMI especificó ocho problemas estructurales que debían ser atacados por las autoridades coreanas. Entre los más relevantes, se plantearon las restricciones a la importación de ciertos productos, como los automóviles japoneses; las limitaciones legales a los inversionistas extranjeros para adquirir empresas coreanas o una participación accionaria; y la apertura y desregulación del sector financiero.

La principal exigencia del programa del FMI tenía que ver con el hecho de que los mercados financieros domésticos de Corea no estaban suficientemente abiertos a la banca y a las aseguradoras foráneas. Además, el FMI señaló que los bancos coreanos no aplicaban los estándares de la banca occidental en la evaluación de los créditos y que su funcionamiento estaba guiado por el “modelo de desarrollo japonés”. De acuerdo con este modelo, el gobierno se encarga de guiar los préstamos a favor de ciertas industrias a cambio de una garantía implícita de los créditos (Feldstein, 2000).

Por último, el FMI observó que el banco central, el Banco de Corea, carecía de independencia y no contemplaba la estabilidad de precios como la misión principal. Al respecto, conviene recordar que por lo general los bancos centrales comprometidos con la estabilidad de precios aplican conjuntos de políticas monetarias restrictivas con tasas de interés elevadas, y finanzas públicas sanas que supuestamente minimizan el riesgo de devaluaciones bruscas, mismas que se acompañan de políticas de apertura financiera que eliminan barreras para la entrada y salida de capitales foráneos (Guillén, 1997).

En estas condiciones, las autoridades coreanas se comprometieron a iniciar el programa de reformas económicas enfocado a alcanzar la estabilidad macroeconómica, reformar los sectores financiero y corporativo e introducir cambios en las leyes sobre el mercado de trabajo.

Ciertamente, la reforma de las instituciones financieras representó una sacudida que condujo –como es ya proverbial en estos procesos– a la eliminación,

El sistema financiero coreano después de las reformas de 1998-2001...

venta o fusión de varias instituciones bancarias, aseguradoras y otros intermediarios financieros, así como a la cancelación de los préstamos malos y el saneamiento de las instituciones reestructuradas. Con los cambios institucionales que el programa del FMI demandó y las autoridades aceptaron, se buscó intensificar la regulación prudencial y asegurar la transparencia de la información financiera. Por último, este proceso de reformas buscó la reorganización de la dirección corporativa de las instituciones financieras.

1. Diagnóstico gubernamental sobre la crisis financiera de 1997-98

Tiene especial interés examinar las líneas principales del diagnóstico formulado por el Banco de Corea sobre la crisis de 1997-98. De acuerdo con la visión de esta institución, la crisis financiera fue el resultado de una cadena de insolvencias creadas por las corporaciones. Este hecho desencadenó un rápido ascenso de los malos préstamos y el agravamiento de las carteras vencidas de las instituciones bancarias que minaron su buen estado y amenazaron la salud sistémica del aparato financiero (The Bank of Korea, 2003).¹

En el colapso de la economía coreana, el Banco de Corea consideró los efectos negativos de la crisis monetaria del sureste de Asia que estimularon las dudas y la incertidumbre de los inversionistas extranjeros sobre la fortaleza de la economía y la solvencia de las corporaciones y bancos de ese país. Este ambiente de deterioro de las expectativas económicas y financieras estimuló una salida neta de capitales foráneos de portafolio y de ataques especulativos contra la moneda coreana, el won.

En estas condiciones, la economía de la República de Corea se incorporó a la crisis de la región asiática debido a una falta de liquidez suficiente en moneda extranjera que le permitiera enfrentar sus obligaciones de pago maduras. Esta preocupación se validó en seguida por una fuerte declinación de las reservas cambiarias internacionales desde principios de noviembre de 1997.

¹ Este artículo se documentó ampliamente a partir de los informes y boletines oficiales del Banco de Corea a partir de 1997. Al respecto, consúltese la página electrónica: <webmaster@bok.or.kr>

Esta visión resumida de la crisis financiera formulada por el Banco de Corea tiene la singularidad de reconocer las causas endógenas de la crisis así como las de tipo exógeno, por ejemplo el comportamiento de los inversionistas extranjeros tenedores de instrumentos financieros de corto plazo. En efecto, en este diagnóstico las autoridades del banco central hacen énfasis en la insolvencia financiera de las corporaciones y los bancos. Por tanto, se acepta el problema del ascenso de la cartera vencida de los bancos como un factor endógeno de la crisis.

Este fenómeno confirma una tendencia de largo plazo originada en el tipo de financiamiento basado en el crédito bancario de plazos amplios. No obstante, también se observa que el problema de la insolvencia de las corporaciones y los bancos fue acelerada por la salida de capitales foráneos colocados en inversiones de cartera de corto plazo.

En el caso coreano, la aceptación de las reglas de la globalización en términos de la desregulación y la apertura a la inversión extranjera significó un *cambio institucional* del sistema financiero. Este cambio implicó el desmantelamiento de las relaciones de largo plazo que el gobierno estableció entre los bancos y las industrias.² Tales relaciones estuvieron sustentadas en un esquema de coaseguramiento que convirtió al gobierno en socio efectivo de riesgo en las inversiones industriales.

Este esquema posibilitó que las empresas con elevados niveles de apalancamiento exploraran oportunidades de inversión riesgosas y operaran sin la amenaza de grandes crisis financieras. Además, los mecanismos institucionales de consulta entre gobierno y empresas, así como la participación gubernamental en el riesgo tomado con las firmas, generó una estrategia eficaz (Yoon, en Auki *et al.*, 2000).

² En el periodo de la posguerra, el mercado de capital de riesgo en Corea estaba poco desarrollado. El gobierno procedió a controlar los bancos y a construir una relación estrecha entre éstos y las industrias, lo cual lo convirtió en *un socio efectivo de riesgo de la industria* (Yoon en Auki *et al.*, 2000, p. 301).

El sistema financiero coreano después de las reformas de 1998-2001...

En el largo plazo, el esquema de financiamiento a la inversión basado en el crédito bancario preferencial o subsidiado contribuyó en forma decisiva a la creación de un sector industrial sólido e integrado. Asimismo, este sistema provocó distorsiones que debilitaron el sistema bancario en la medida en que la asociación de riesgo gobierno-empresas generaba una pesada carga sobre el sistema bancario debido a problemas de cartera vencida en el segmento de grandes préstamos que no se liquidaban, al tiempo que se cuestionaba la equidad social de la estrategia.

En el debate en torno a las causas de la crisis coreana, se ha afirmado que el problema de la economía coreana remitía sólo a un problema de falta de liquidez temporal y no a una insolvencia de corte estructural que ameritara cambios institucionales que a la postre estimularon la percepción de una crisis de dimensiones mayores introducida por el propio FMI (Feldstein, 1998). Como veremos, esta crítica cuestionó la eficacia del FMI en materia de estabilización y combate a la crisis financiera coreana.

Esta polémica estuvo presente en los más altos niveles de la administración coreana. En efecto, en la tecnocracia económica tuvo lugar un duro debate y forcejeo sobre los tiempos a seguir en la opción estratégica de la liberalización del sector financiero. El Banco de Corea había difundido la preocupación del Ministerio de Finanzas de que en el largo plazo la República de Corea pudiera “jeopardizar” la estabilidad macroeconómica y perder algo de la eficacia de las técnicas tradicionales de las políticas fiscal y monetaria. Incluso, en su momento esta posibilidad fue aceptada por el Consejo Económico de Planeación (Economic Planification Board) como parte de los costos de la globalización.

2. Intervención del FMI: financiamiento de emergencia, estabilización y reformas estructurales

El colapso financiero de la economía coreana colocó al gobierno en una situación de emergencia; éste no tuvo otra opción que dirigirse al FMI por un crédito “*stand by*”. Por su parte, el FMI acordó un paquete de emergencia el 3 de diciembre de 1997, mediante el cual las autoridades coreanas se comprometieron a iniciar un programa enfocado tanto a la estabilidad macroeconómica como a la reestructuración de los sectores financiero, corporativo y del mercado de trabajo.

Desde su anuncio, el acuerdo fue objeto de controversia por el contenido recesivo de las medidas de política económica y por los cambios institucionales que debordaban las atribuciones del propio FMI. De este modo, el programa de reformas económicas e institucionales firmado en diciembre de 1997 fue el antecedente más inmediato de la anterior reforma financiera en Corea del Sur.

En una perspectiva de largo plazo, la estrategia de liberalización y desregulación de este sector fue puesta en marcha desde principios de los años ochenta. En realidad, la crisis financiera y económica de 1997-98 fue un factor que aceleró la reforma de las instituciones financieras en favor de las políticas de mercado.

Como veremos, hay una característica crucial del emergente sistema financiero poscrisis que resultó de los cambios introducidos durante 1998-2001. Esta característica retrata el hecho de que, en el marco de una reforma de mercado, el gobierno logró reafirmar una capacidad, ciertamente limitada, que le permite influir en la política crediticia y cambiaria. Incluso, dentro de esta orientación la banca reafirmó su presencia como la principal fuente de financiamiento del sistema.

3. Reestructuración del sistema financiero de 1998-2001

El elemento distintivo de la reforma financiera poscrisis radica en la instrumentación de una combinación de políticas a favor del mercado mediante una mayor desregulación y apertura al capital externo, y medidas orientadas a mantener ciertos elementos típicos del anterior sistema financiero basado en la regulación estatal.

Es el caso de la reforma del Banco de Corea que asegura su autonomía y, al mismo tiempo, preserva su facultad –en materia de política crediticia y monetaria– de determinar las tasas máximas de interés pasivas y activas. Un segundo ejemplo de estos resultados mixtos de la reforma es el fortalecimiento del mercado de valores y la permanencia de la banca especializada o de desarrollo.

Desde principio de los años noventa, las autoridades coreanas iniciaron una fuerte conducción del sistema financiero hacia su liberalización y apertura del

mercado. De este modo, puede afirmarse que la crisis de 1997-98 correspondió a un sistema financiero que previamente se había reformado bajo los principios de la libre competencia y el mercado. También hay que observar que las instituciones financieras coreanas, sobre todo los bancos comerciales y de fomento, ya mostraban algunos elementos de debilidad estructural debido a los altos costos del financiamiento basado en los créditos dirigidos y subsidiados así como en una disminución de su eficiencia.

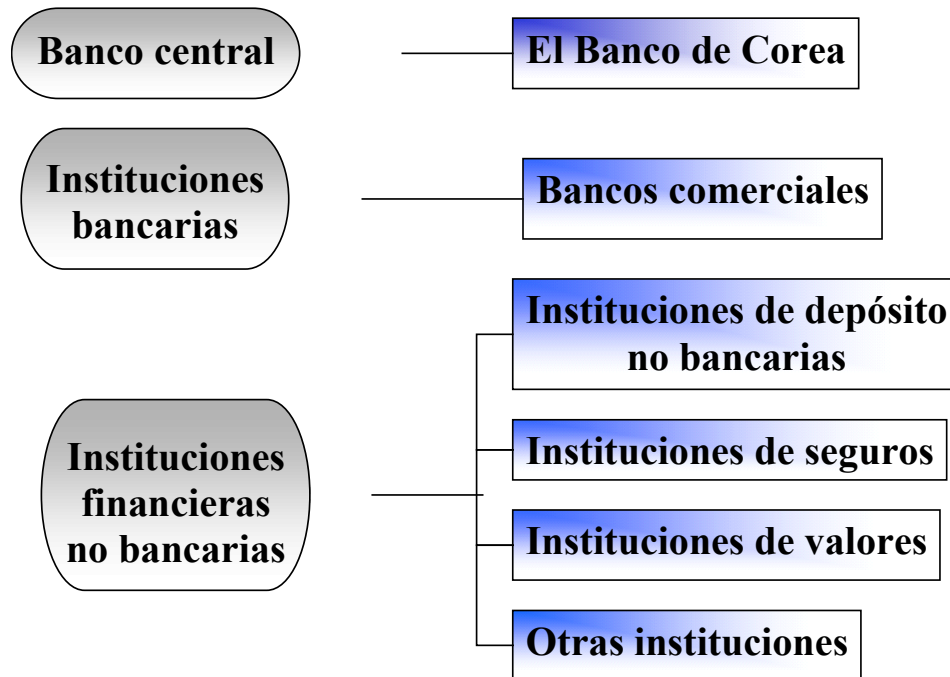
Conviene precisar que la debilidad estructural del sistema financiero y bancario de Corea del Sur fue uno de los efectos del papel central cumplido por ese sistema en el financiamiento de largo plazo y bajas tasas de interés. Este esquema de financiamiento permitió una fase de treinta años de alto y sostenido crecimiento concentrado del producto, la inversión y el empleo. Esta dinámica de crecimiento implicó que el sistema económico y financiero derivara en inestabilidad e incapacidad para enfrentar las tensiones asociadas a ese dinamismo.

3.1 Las principales líneas de acción de la reforma financiera poscrisis de 1997-98

La prioridad en la reestructuración del sector se dirigió a resolver, en el corto plazo, la debilidad financiera de los intermediarios mediante diversos mecanismos como la fusión, el rescate y saneamiento por parte del gobierno, la privatización y, finalmente, la eliminación o declaración de quiebra de las instituciones financieras. Considerada en su conjunto, la reestructuración de las instituciones afectó en mayor medida a los bancos y las compañías aseguradoras, en tanto que las instituciones en operación –que aumentaron en número– fueron las dedicadas a las operaciones con valores.

En términos generales, todas las categorías de intermediarios financieros experimentaron una reducción en el número de instituciones que operaban antes de la crisis financiera, excepto las casas de bolsa, que incrementaron su presencia con nuevas firmas (Tabla 1).

Tabla 1. Estructura e instituciones del sistema financiero de Corea del Sur. Junio de 2001



Fuente: The Bank of Korea. "Recent Financial Restructuring", Seoul, August 2003.

Redimensionamiento de las instituciones del emergente sistema financiero

A fines de junio del 2001, el subsistema bancario estaba integrado por 33 instituciones, que se redujeron a 22 previa salida del mercado o fusión de 11 firmas. En la categoría de banca comercial permanecieron 11 instituciones de alcance nacional, 6 bancos locales y 44 sucursales de bancos extranjeros. El número total de sucursales domésticas de la banca comercial al mes de junio del 2001 sumó alrededor de 4,130 (Tabla 2).

El sistema financiero coreano después de las reformas de 1998-2001...

**Tabla 2. Reestructuración del sistema financiero.
Corea del Sur. Junio de 2001**

	Número de instituciones al cierre de 1997 (A)	Tipos de resolución			Número de instituciones nuevas (C)	Número de instituciones en operación (A-B+C)
		Salidas	Asociaciones	Total (B)		
Bancos	33	5	6	11	-	22
Corporaciones bancarias mercantiles de depósito	30	22	5	27	1	4
Compañías de valores (casa de bolsa) *	36	6	1	7	16	45
Compañías de inversiones en valores (fondos)	31	7	1	8	6	29
Compañías aseguradoras **	45	5	7	12	1	34

* Se excluye a sucursales de compañías extranjeras.

** Se excluye a sucursales de empresas extranjeras y al sistema de seguros de vida por correo.

Fuente: The Bank of Korea. "Recent Financial Restructuring", Seoul, August 2003.

En 1998 cinco bancos, cuyos coeficientes de capital eran inferiores al 8% establecido por el Banco Internacional de Pagos (BIP), se vieron obligados a salir del mercado. Además, durante este periodo ocho bancos fueron temporalmente nacionalizados a través de la recapitalización por el gobierno, entre otros el Korea First Bank, posteriormente vendido al Newbridge Capital en diciembre de 1999.³

³ Los bancos Hanvit, Peace, Kwangju y Kyongnam se consolidaron en la Woori Finance Holdings Company. Estas operaciones fueron sostenidas por Korea Deposit Insurance Corporation (Corporación de Seguros de Depósito) en marzo de 2001. Respecto al Seoul Bank, otro banco nacionalizado, el gobierno buscó vender su participación antes de que finalizara 2001. Otros bancos están sujetos a programas de rehabilitación financiera con el fin de mejorar su rentabilidad y resolver la falta de funcionamiento de sus activos (The Bank of Korea, 2003).

En la categoría de corporaciones de depósito, a fines de 1997 operaban 33 instituciones, de las cuales 22 salieron del mercado y cinco se fusionaron; sólo quedaron cuatro en operación. Esta categoría fue una de las más afectadas por la crisis y la reestructuración del sector. Las casas de bolsa sumaban 36 a fines de 1997, pero al calor de la crisis y la reestructuración seis desaparecieron, una se fusionó y surgieron 16 nuevas firmas. Actualmente operan en total 45 casas de bolsa. Ésta es la única categoría de intermediarios financieros no bancarios que incrementó su presencia institucional.

Las compañías de inversión en valores (fondos de inversión) sumaban 31 en 1997, pero se eliminaron ocho, surgieron seis y finalmente se mantienen en operación 29 (Tabla 2). Por último, de las 45 aseguradoras que operaban antes de la crisis, cinco salieron del mercado, siete se fusionaron y sólo se fundó una nueva empresa. En total, en 2001 se mantenían en función 34 aseguradoras.

A mediados de 2001, los bancos comerciales de cobertura nacional manejaron activos por alrededor de 486 mil millones de wones, equivalentes al 84% del total de los activos de la banca comercial, que en total sumaban 576,827 millones de wones. Los bancos locales disponían de 45,159 millones de wones en activos y representaban el 8% del total; la misma proporción representaban los activos manejados por la banca extranjera. Este último dato es significativo del peso que los bancos extranjeros tienen en el mercado respectivo. Ciertamente, desempeñan un papel importante sin que ejerzan un control decisivo sobre el sistema (Tabla 3).

**Tabla 3. Fuente y destino de fondos bancarios.
Corea del Sur. Junio 2001**

	Bancos comerciales de cobertura nacional	Bancos locales	Sucursales de bancos extranjeros
Activos totales (millones de wones)	486,056 (84%)	45,159 (8%)	45,612 (8%)
	Depósitos en moneda nacional : 62	Depósitos en moneda nacional : 71	Inter-oficina : 23
	Depósitos en moneda extranjera : 4	Capital pagado : 4	Depósitos en moneda nacional : 12
	Certificados de depósito : 2	Depósitos en moneda extranjera : 1	Depósitos en moneda extranjera : 6
	Empréstitos en moneda extranjera : 1	Certificados de depósito : 1	Certificados de depósito : 6
	Empréstitos y descuentos en moneda nacional : 46	Empréstitos y descuentos en moneda nacional : 44	Valores : 31
			Empréstitos en moneda nacional : 15

Fuente: The Bank of Korea. "Recent Financial Restructuring", Seoul, August 2003.

Mecanismos de fondeo y destino de los activos bancarios

La principal fuente de fondos de los bancos nacionales y locales son los depósitos en moneda nacional, que representan el 62 y el 71%, respectivamente. La estructura financiera de los bancos locales es similar a la de los bancos nacionales, excepto por el hecho de que su dependencia sobre depósitos en moneda corriente es más alta que en los bancos nacionales. La fuente de fondos más importante de la banca extranjera es la cuenta Interfirma, que al final de junio del 2001 representaba el 23% de sus recursos totales, mientras que los depósitos en moneda local constituyeron sólo el 12 por ciento.

Respecto al uso de los fondos, los bancos comerciales nacionales y locales destinaban el 46 y el 44% a préstamos y descuentos respectivamente, en tanto que los fondos canalizados a las inversiones en valores por los bancos nacionales y regionales significaron el 27% del total de sus activos. Por su parte, la banca extranjera colocó sus recursos en inversiones en valores que representaron la mayor proporción, con el 31%, mientras que los préstamos en moneda local ascendieron al 15% y los préstamos en moneda extranjera representaron el siete por ciento.

Expansión de los bancos especializados o de desarrollo

Las reformas incorporadas a la banca de desarrollo (especializada, la denominan en Corea), a raíz de la crisis de 1997-98, tenían las siguientes características.

Esta categoría de intermediarios financieros mantuvo su función de proveer fondos a sectores particulares cuya oferta mediante la banca comercial era insuficiente debido a la disponibilidad limitada o a la baja rentabilidad. No obstante los cambios en el entorno financiero, estas instituciones han ampliado sus negocios a las áreas de la banca comercial. Incluso, su participación en la asignación de fondos a sectores relevantes es relativamente alta. En la actualidad, la mayoría de los bancos especializados tienen, por mucho, el mismo patrón de negocios que los bancos comerciales.

En Corea del Sur, las instituciones de fomento o desarrollo dependen en gran medida de los depósitos provenientes del público como fuentes de recursos,

El sistema financiero coreano después de las reformas de 1998-2001...

además de la emisión de bonos y préstamos del gobierno. En consecuencia, estos bancos compiten con la banca comercial en la captación de recursos vía los depósitos.

Una vez concluida la reforma financiera y superada la crisis de 1997-98, en el sistema financiero coreano se mantenían en operación cinco bancos especializados:

- Banco de Desarrollo de Corea. Dedicado a financiar industrias y sectores clave para el desarrollo de la economía nacional.
- Banco de Exportación e Importación de Corea. Dirigido a financiar las transacciones comerciales internacionales y los proyectos de inversión y desarrollo de recursos naturales en el extranjero.
- Banco Industrial de Corea. Financiamiento de empresas pequeñas y medianas.
- Federación Nacional de Cooperativas Agrícolas. Financiamiento y servicios bancarios de los sectores agrícola, forestal, silvicultor y ganadero.
- Federación Nacional de Cooperativas Pesqueras. Préstamos a las actividades del sector.

4. Costos de la intervención gubernamental en la restructuración del sistema financiero coreano

Para efectos de la restructuración y el saneamiento de las instituciones financieras, el gobierno coreano captó 86.7 mil millones de wones de fondos públicos a través de la emisión de bonos por parte del Fondo de Seguros del Depósito y el Fondo de Administración de Préstamos Vencidos, para financiar el rescate del sistema financiero.

A estos recursos el gobierno agregó 27.8 mil millones hasta junio de 2001. Finalmente, tuvo que sumar otros 23 mil millones de wones que reunió de otras

fuentes, como el Fondo de Administración de Capital Público y algunos préstamos del Banco Mundial. En total, el gobierno coreano canalizó recursos para el saneamiento del sistema financiero por un monto de 137,490 millones de wones, equivalente a 114,570 millones de dólares (1.2 wones por dólar).

El mayor monto de los recursos se canalizó a la recapitalización, que sumó 53 mil millones de wones y representó el 38.54% del total de los apoyos; el segundo lugar correspondió a la compra de préstamos vencidos (NPL) con 38.2 mil millones equivalentes al 27.78% de los fondos públicos totales. Finalmente, 20 mil millones se destinaron al pago de seguros de depósito y representaron el 14.54% (Tabla 4).

5. Intensificación de la regulación prudencial

La reestructuración del sistema y su consecuente redimensionamiento también se acompañaron con otras políticas, como el reforzamiento de la regulación prudencial sobre los intermediarios financieros. Para este efecto, el gobierno instrumentó un “modelo de acción correctiva rápida” que permitió ordenar las instituciones en problemas a través de la adopción de las siguientes medidas:

- i. Reemplazo de las administraciones
- ii. Reducción del capital o fusión
- iii. Transferencia de los negocios

Los estándares de clasificación sobre la calidad de los activos de los bancos, las corporaciones bancarias mercantiles, las compañías de valores y las compañías aseguradoras, se elevaron con la finalidad de asegurarse ante la capacidad de pago futura de los prestatarios. En este sentido, se tomó la decisión de disminuir el techo de los créditos para individuos, personas morales o legales y los grandes grupos de negocios. Otros criterios para reforzar la regulación prudencial fueron las medidas tendientes a crear un mayor control interno y la introducción de “sistemas de buena voluntad” en los bancos, las corporaciones bancarias mercantiles, las compañías de valores, las empresas de inversión en valores (fondos de inversión) y las compañías aseguradoras.

**Tabla 4. Aplicación de fondos públicos al sistema financiero.
Corea del Sur. Junio 2001**

Fuente: Bank of Korea. "Recent financial restructuring", Seoul, August 2003.

Fuente
Korea Deposits Insurance Corporation
Korea Asset Management Corporation
Fiscal Source
Bank of Korea
Total

En lo concerniente a las direcciones corporativas las autoridades tomaron, en 1999, las siguientes medidas. Establecieron un sistema de auditoría y de director externos con la finalidad de mejorar la administración de las corporaciones. Tanto la designación del director externo como del comité auditor constituido con los directores foráneos tendrían que formar al menos las dos terceras partes de los miembros de los consejos. Ambos sistemas se reforzaron en todos los bancos comerciales y las corporaciones bancarias mercantiles. También se aplicaron en algunas compañías aseguradoras y firmas de inversión en valores con niveles especificados en sus activos (The Bank of Korea, 2003).

Con el fin de fortalecer la entrada de inversión foránea, las autoridades coreanas eliminaron en 1998 las restricciones legales relativas a la nominación de extranjeros como directores de bancos. También se flexibilizó la determinación sobre los “techos” referentes a la propiedad de extranjeros sobre los bancos domésticos. Al respecto, hay que tomar en cuenta que la propiedad de los capitales de la banca comercial por un solo titular o propietario se limitó desde 1982, con la excepción de los bancos asociados, los locales y los administrados por el gobierno. Esta restricción ascendió al 8% en 1982 y de nuevo disminuyó a un techo del 4% en 1994.

6. Intensificación de la transparencia en las instituciones financieras

Dentro del esquema de mejoramiento de la regulación prudencial y la gestión corporativa de los intermediarios financieros, las autoridades hicieron esfuerzos para aumentar la disciplina de mercado y mejorar la transparencia de la información financiera. Al respecto, se establecieron medidas más rigurosas relativas a la contabilidad de las instituciones y a la presentación pública de los documentos contables y financieros.

La política de transparencia implicó otras acciones, como la capacitación de los propios accionistas, los acreedores y otros agentes vinculados a la actividad financiera. Esto les permitiría evaluar la actuación de la administración en las instituciones a partir de las nuevas normas financieras. Al respecto, se introdujo el sistema de “*mark-to market*” para los valores negociables y se fortalecieron las normas financieras de acuerdo con los estándares de la contabilidad corporativa internacional.

El sistema financiero coreano después de las reformas de 1998-2001...

Además, las autoridades aplicaron medidas a fin de fortalecer la capacidad de atraer fondos hacia los intermediarios financieros al aprobar la bursatilización de activos respaldados y de las compañías de hipotecas. También se autorizó la operación de los fondos mutuos a fin de fortalecer el crecimiento de los inversionistas institucionales.

Por último, y como parte relevante de la reestructuración del sistema financiero, se estableció un sistema de aseguramiento pleno de garantías sobre los depósitos con el propósito de prevenir la inestabilidad de los mercados. Una vez superada la crisis, en el 2001 este esquema se reemplazó con un sistema parcial de garantías como el mecanismo más adecuado para evitar incurrir en el daño moral por parte de los intermediarios y los depositantes. También se ampliaron los derechos legales de los accionistas minoritarios de los bancos, las corporaciones bancarias mercantiles y las casas de bolsa. En esta misma norma quedaron incluidas las firmas de inversiones en valores (fondos) y las aseguradoras (The Bank of Korea, 2003).

7. El nuevo perfil del sistema financiero: políticas de mercado y permanencia de instituciones de la regulación estatal

Los cambios introducidos por la reforma financiera de 1998-2001 generaron una nueva estructura del sistema financiero. El rasgo principal de esta estructura consiste en una combinación de mecanismo de mercado y competencia con la permanencia de instituciones del sistema financiero del periodo de la regulación económica estatal de los años sesenta y setenta.

En este esquema de financiamiento, la banca central fue clave en la expansión del crédito, en el manejo de las tasas de interés y los tipos de cambio, así como en la generación de un ambiente macroeconómico de confianza que estimulara la inversión productiva, el ahorro interno y el ingreso del capital foráneo. Se trata del periodo de la regulación económica estatal basada en los principios keynesianos. (Lévy, 2000).

Es posible resumir en los siguientes términos las características institucionales del sistema financiero surgido después de la crisis y la reforma financiera:

- i. En el marco de su autonomía el banco central establece la meta de inflación anual, un plan operativo y la política monetaria previa *consulta con el gobierno*.
- ii. El banco central reafirma la facultad de fijar las tasas máximas de interés para préstamos y depósitos bancarios, es decir, las tasas activas y pasivas.
- iii. En periodos de expansión monetaria pronunciada, las autoridades tienen la atribución para controlar directamente el volumen del crédito bancario.
- iv. En relación con las instituciones bancarias, se reafirma el predominio de los bancos comerciales como principal mecanismo de financiamiento.
- v. Los bancos comerciales obtienen un acceso limitado al mercado de valores, pero no entran al negocio de los seguros.
- vi. Permanece un segmento importante de instituciones de la banca de desarrollo o especializada que extienden sus negocios al mercado de la banca comercial,
- vii. Permanecen otros intermediarios financieros, como la Federación de Cooperativas Agrícolas y Pesqueras, con capacidad para financiar las actividades de estos sectores productivos.
- viii. En el nivel de los intermediarios financieros destaca el fortalecimiento del mercado de valores y sus instituciones, como las casas de bolsa.

En el marco de las disposiciones de la ortodoxia monetarista del FMI, el propósito primordial del Banco de Corea es mantener la estabilidad de precios. Para tal efecto, la institución central establece una meta de inflación anual, previa consulta con el gobierno. En seguida, se define y publica un plan operativo que incluye la política monetaria.

El aspecto que interesa destacar es el mecanismo de consulta del Banco de Corea con el gobierno, según se estableció en la reforma de la Ley del Banco de

El sistema financiero coreano después de las reformas de 1998-2001...

Corea. Esta disposición sugiere una autonomía limitada de la autoridad central, debido a que la política monetaria tiene que consultarse con el gobierno en turno.⁴

La política monetaria y crediticia del banco central se ejerce principalmente a través de tres instrumentos ortodoxos que afectan la disponibilidad y el costo de las reservas de las instituciones bancarias y, en consecuencia, influyen en el conjunto de las condiciones crediticias y monetarias. Se trata del mecanismo de los redescuentos, las operaciones de mercado abierto y los requerimientos acerca del nivel de las reservas bancarias.

Estos tres mecanismos permiten a la autoridad central regular la oferta monetaria. Las operaciones de mercado abierto consisten en la compra y venta de valores gubernamentales cuyo efecto es expandir o contraer la disponibilidad de fondos en el sistema bancario. También se ven afectadas las reservas bancarias, causando un efecto multiplicador sobre la oferta de crédito y, por tanto, sobre la actividad económica general. La instrumentación de la política monetaria también es susceptible de modificarse mediante los requisitos en las reservas de los bancos y el manejo de la tasa de redescuento que se carga a los préstamos a los bancos desde el banco central (Downes y Goodman, 1994).

8. Algunas observaciones finales

En primer lugar, conviene subrayar que no obstante el predominio de las políticas de mercado del FMI en la reforma de 1998-2001, en el nuevo sistema financiero el gobierno dispone de un margen de maniobra significativo en la conducción de las políticas crediticia y monetaria. En efecto, es probable que uno de los aspectos clave de la reforma financiera haya sido preservar la participación gubernamental –mediante el mecanismo de consulta previa– en las decisiones del Banco de Corea en materia de política monetaria y crediticia.

⁴ El Banco de Corea se fundó el 12 de junio de 1950 bajo la Ley del Banco de Corea. Se estableció originalmente con un capital de 1,500 millones de won, que en su conjunto fue suscrito por el gobierno, pero la revisión de la Ley del Banco de Corea de 1962 convirtió al banco en una persona jurídica especial sin capital (The Bank of Korea, 2003).

A esta característica hay que agregar que el Banco de Corea reafirmó su autoridad en la determinación de las tasas máximas de interés que permite influir en el mercado y los bancos, así como en el control directo del volumen del crédito bancario en periodos de expansión monetaria pronunciada. Además, el banco central define la política antinflacionaria, monetaria y crediticia en consulta con el gobierno.

En segundo lugar, es de la mayor relevancia observar que la crisis financiera y económica de 1997-98 fue un factor que aceleró la reforma de las instituciones financieras en favor de las políticas de mercado. El elemento distintivo de la reforma financiera poscrisis radicó en la instrumentación de una combinación de políticas a favor del mercado mediante una mayor desregulación y apertura al capital externo, y medidas orientadas a mantener ciertos elementos típicos del anterior sistema financiero basado en la regulación estatal.

No obstante los cambios en el entorno financiero, las instituciones de la banca de desarrollo o especializada han ampliado sus negocios a las áreas de la banca comercial. Incluso, su participación en la asignación de fondos a sectores relevantes es relativamente alta. Además, existen otros intermediarios financieros, como la Federación de Cooperativas Agrícolas y Pesqueras, con capacidad para financiar las actividades de estos sectores productivos.

Finalmente, hay que destacar que en el nivel de los intermediarios financieros destaca el fortalecimiento del mercado de valores y sus instituciones, como las casas de bolsa, que se han constituido como la segunda fuente de financiamiento después de la banca. En este proceso la banca extranjera también ocupó un mayor espacio en los mercados, sin ejercer un peso decisivo en el financiamiento de la inversión en la economía coreana.

El sistema financiero coreano después de las reformas de 1998-2001...

Bibliografía

Downes, John y J.E. Goodman. *Dictionary of Finance and Investment Terms*, Barron's, New York, 1994.

Feldstein, Martin. "Refocusing the IMF", *Foreign Affairs*, March/April, New York, 1998.

Guillén, Héctor. *La contrarrevolución neoliberal*, Era, México, 1997.

Levy, Noemí. *Cambios institucionales del sector financiero y su efecto sobre el fondeo de la inversión. México 1960-1994*, UNAM/DGAPA, México, 2001.

Pino, Enrique. "Corrientes de capital internacional y financiamiento en las economías de Asia Pacífico y América Latina", en: Gregorio Vidal (coord.). *México y la economía mundial. Análisis y perspectivas*, Porrúa/UAMI, 2001.

Wade, Robert. *El mercado dirigido*, FCE, México, 1999. Introducción y cap. 1.

Yoon, Je Cho. "Intervención gubernamental, distribución de la renta y desarrollo económico en Corea", en: Masahiko Aoki, Hyung- Ki Kim y M. Okuno-Fujiwara (comps.). *El papel del gobierno en el desarrollo económico del Asia Oriental. Análisis institucional comparado*, FCE, México, 2000.

The Bank of Korea. "Recent Financial Restructuring", Seoul, 2003.
<webmaster@bok.or.kr>