

FORTEES



Revista mexicana de estudios sobre la Cuenca del Pacífico

Tercera Época • Volumen 1 • Número 1 • Enero / Junio 2007 • Colima, México

1

UNIVERSIDAD DE COLIMA



Revista mexicana de estudios sobre la Cuenca del Pacífico

Enero • Junio de 2007 • Tercera Época • Volumen 1 • Número 1

Dr. Fernando Alfonso Rivas Mira
Coordinador de la revista

Lic. Ihován Pineda Lara
Asistente de coordinación de la revista

Comité editorial internacional

Dr. Hadi Soesastro
Center for Strategic and International Studies,
Indonesia

Dr. Pablo Bustelo Gómez
Universidad Complutense de Madrid, España

Dra. Marta Bekerman
Universidad de Buenos Aires, Argentina

Dr. Manfred Mols
Universidad de Mainz, Alemania

Dr. Mitsuhiro Kagami
Instituto de Economías en Desarrollo, Japón

Universidad de Colima

MC. Miguel Ángel Aguayo López
Rector

Dr. Ramón Cedillo Nakay
Secretario General

Dr. Jesús Muñiz Murguía
Coordinador General de Investigación Científica

Dr. José Ernesto Rangel Delgado
Director del CUEICP

Lic. Víctor Santacruz Bañuelos
Coordinador General de Extensión Universitaria

Licda. Gloria Guillermina Araiza Torres
Directora General de Publicaciones

Portes, revista mexicana de estudios sobre la Cuenca del Pacífico, es una publicación semestral de difusión e investigación científica del Centro Universitario de Estudios e Investigaciones sobre la Cuenca del Pacífico y del Centro de Estudios de APEC de la Universidad de Colima. Su precio de suscripción anual es de \$100 (cien pesos 00/100 M.N.) o de \$60 (sesenta pesos 00/100 M.N.) \$10 dls. (USA) el ejemplar, más gastos de envío (en su caso). El CUEICP y el CE-APEC autorizan la reproducción parcial o total de los materiales presentados aquí, siempre y cuando se dé crédito al autor y a la revista, sin fines de lucro. Las ideas expresadas en los artículos e investigaciones son responsabilidad de los autores y no reflejan el punto de vista del CUEICP, CE-APEC o de la Universidad de Colima.

ISSN 1870 - 6800

Dirección General de Publicaciones
de la Universidad de Colima

Edición: Carmen Millán y Jaime Sánchez
Editora responsable: Gloria González

Centro de Estudios APEC
Av. Gonzalo de Sandoval 444
Col. Oriental, Colima, México
Portes@uocol.mx

Comité editorial nacional

Dra. Nora Garro Bardobiaro / UAM-Iztapalapa

Departamento de Economía

Mtro. Alfredo Romero Castilla / UNAM, Facultad de Ciencias Políticas y Sociales

Dr. Juan González García / Universidad de Colima, CUEICP

Dr. José Ernesto Rangel Delgado / Universidad de Colima

Dr. Pablo Wong González / Centro de Investigación en Alimentación y Desarrollo, CIAD Sonora

Dr. Clemente Ruiz Durán / UNAM-Facultad de Economía

Dr. León Bendesky Bronstein / ERI

Dr. Víctor López Villafaña / ITESM-Relaciones Internacionales, Monterrey

Dr. Héctor Cuadra y Moreno / UNAM-Facultad de Economía

Dr. Carlos Uscanga Prieto / UNAM-Facultad de Ciencias Políticas y Sociales

Dr. Alejandro Villagómez A. / Centro de Investigación y Docencia Económica, CIDE

Profr. Omar Martínez Legorreta / Universidad de Colima CUEICP

Dr. Ernesto Henry Turner Barragán / UAM-Azcapotzalco Departamento de Economía

Dra. Marisela Connelly / El Colegio de México-Centro de Estudios de Asia y África

Dr. Ugo Pipitone / CIDE

Dr. José Luis Ayala Espino ()

UNAM / Facultad de Economía†

Cuerpo de árbitros

Dra. Genevieve Marchini W. / Universidad de Guadalajara-Departamento de Estudios Internacionales. Especializada en Economía Financiera en la región del Asia Pacífico

Dr. Ignacio Llamas Huitrón / UAM-Iztapalapa, Departamento de Economía

Mtro. Oscar Fernando Constantino / El Colegio de México, Centro de Estudios Económicos. Especializado en Economía Aplicada

Dr. Carlos Gómez Chiñas / UAM-Azcapotzalco. Especializado en Comercio Internacional

Dr. Ricardo Buzo de la Peña / UAM-Azcapotzalco. Especializado en Economía Internacional

Mtro. Alfonso Mercado García / El Colegio de México y El Colegio de la Frontera Norte. Especializado en Economía Industrial e Industria Maquiladora

Dr. Fernando Alfonso Rivas Mira / Universidad de Colima. Especializado en Propiedad Intelectual; Turismo Internacional y Desarrollo Regional en el Marco de la Cuenca del Pacífico

Mtro. Alfredo Román Zavala / El Colegio de México.

Especializado en Estudios sobre el Japón y Australia

Mtro. Saúl Martínez González / Universidad de Colima. Especializado en Economía Agrícola

Dra. Susana Aurelia Preciado Jiménez / Universidad de Colima

Mtro. Héctor Segura Ramos / Universidad de Colima. Especialista en Economía Financiera y Economía Internacional

Dr. Roberto Escalante Semerena / UNAM-Facultad de Economía. Especializado en Economía Agrícola

Dr. Antonio Yunes Naude / El Colegio de México. Especializado en Economía Agrícola

Mtra. Melba Eugenia Falck Reyes / Universidad de Guadalajara-Departamento de Estudios del Pacífico. Especializada en Economía Japonesa

Dr. Fernando Antonio Noriega Ureña / UNAM-Facultad de Economía. Especializado en Teoría Económica

Mtro. Mario Durán Saldivar / IPN-Escuela de Economía. Especializado en Economía Industrial

Dr. Alejandro Álvarez Béjar / UNAM-Facultad de Economía. Especializado en Economía Internacional y en la región de la Cuenca del Pacífico

Dra. Kirstein Appendini / El Colegio de México. Especializada en Economía Agrícola

Dr. Carlos Muñoz Izquierdo / Universidad Iberoamericana. Especializado en Economía de la Educación

El sistema bancario y los flujos de capital extranjero en Corea del Sur: 1997-2004

Geneviève Marchini*

En noviembre de 1997 Corea del Sur fue arrastrada en la crisis asiática, y tuvo rápidamente que firmar un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, a través del cual recibiría un paquete de apoyo financiero internacional. En consecuencia, el país emprendió desde finales de 1997 un programa de estabilización a la vez que lanzaba medidas para reformar conjuntamente el sector corporativo y el sistema financiero, cuya situación se hallaba estrechamente unida por una pesada cadena de préstamos vencidos, y proseguir con la liberalización de la economía. Las políticas aplicadas a partir de diciembre de 1997 fueron introducidas rápidamente y con mucha decisión, con la finalidad de producir señales claras capaces de restablecer la confianza con la mayor rapidez. En sus grandes rasgos, se proponían “reemplazar el enfoque dirigista vigente en el pasado por un paradigma fundamentado en el mercado.”¹

Estas políticas, ajustadas en 1998 para aminorar sus efectos recesivos, permitieron a Corea retomar rápidamente la senda del crecimiento económico, contribuyeron a transformar el sector empresarial del país e introdujeron cambios notables en el sistema financiero, así como en los flujos de capitales transfronterizos. Los vínculos estrechos que el sistema bancario mantenía con las grandes empresas y con las autoridades, se han debilitado y de alguna manera el sistema se ha acercado más al modelo vigente en las principales economías desarrolladas, sin que estas transformaciones estén del todo acabadas. La composición de los flujos transfronterizos de capitales se ha visto alterada. En este artículo se propone revisar los rasgos principales de la evolución del sistema bancario coreano y la inversión

*Profesora-investigadora del Departamento de Estudios del Pacífico e investigadora nacional.

extranjera, recibida entre 1997 y 2003. Para ello, se presentan brevemente en una primera sección el contexto macroeconómico y las reformas aplicadas tanto al sector corporativo como a la esfera financiera. En una segunda sección se presentan las tendencias que han mostrado los flujos transfronterizos de capitales desde la crisis y se analizan dos cambios mayores que ha vivido el sistema bancario: la concentración producida por el proceso de cierre y de fusiones de entidades, efectuado bajo la conducción de las autoridades y la evolución de la participación accionaria del gobierno y de la inversión extranjera en el capital del sistema.

Estabilización, reformas y reestructuración financiera

En el muy corto plazo, el programa de estabilización aplicado en Corea a partir de diciembre de 1997 se fijaba como objetivo central estabilizar el tipo de cambio y reconstituir las reservas internacionales, y para ello, planteaba una combinación de medidas típica de los programas diseñados por el FMI; es decir, que buscaba contraer la demanda interna a través de una política monetaria restrictiva y del mantenimiento de la austeridad fiscal prevaleciente antes de la crisis.²

El contexto macroeconómico

En sus inicios, este programa tuvo resultados excesivamente recesivos para Corea,³ que mostró un fuerte declive en todos sus indicadores macroeconómicos, así como en el nivel de empleo en 1998. En particular, la política de tasas de interés altas⁴ que se impuso para estabilizar el tipo de cambio, tuvo efectos colaterales extremadamente dañinos pues profundizó el declive económico al deteriorar aún más la situación financiera de las empresas sobreendeudadas: la cartera vencida, que alcanzaba 13% de los créditos bancarios en diciembre de 1997, ya se había elevado a 22% en junio de 1998. Combinada con el fortalecimiento de los requisitos de calidad de la cartera impuestos simultáneamente a los bancos y con el mayor riesgo que presentaban numerosos deudores, esta política contribuyó en contraer aún más la oferta de crédito, creando un *credit crunch*; es decir, una escasez aguda de financiamiento.

Ahora bien, estas políticas restrictivas fueron revertidas con cierta rapidez. Apenas se logró el objetivo de estabilización de la moneda nacional, las autoridades lograron el visto bueno del FMI para modificar las políticas monetaria y fiscal. La política fiscal

se tornó rápidamente anticíclica, desde fines de diciembre de 1997,⁵ mientras la política monetaria era relajada más tardíamente, a partir de mayo de 1998, lo cual autorizó desde esta fecha la disminución rápida de las tasas de interés. En junio de 1998 se situaban en un nivel menor al que prevalecía antes de la crisis, el que siguió bajando a lo largo de 1999 para estimular la actividad y facilitar una disminución de las razones de endeudamiento de las empresas.⁶ Estas medidas fueron acompañadas de disposiciones específicas destinadas a favorecer el acceso al crédito de las PME. Ciertamente, estas políticas de estimulación de la actividad económica⁷ jugaron un papel determinante en la rápida y sostenida recuperación coreana: después de una profunda contracción en 1998 (-6.7% del crecimiento del PIB) la economía creció rápidamente durante dos años (10.9 y 9.3% respectivamente en 1999 y 2000), bajando su ritmo más adelante, con alrededor de 3% en 2001 y 2003; una evolución decepcionante para los coreanos, la que ha puesto en duda su capacidad de sustentar altos niveles de crecimiento en el largo plazo. Indudablemente, este desempeño macroeconómico facilitó a su vez los procesos de reestructuración corporativa y financiera al mejorar la situación de la mayoría de empresas.

La reestructuración corporativa y financiera

Las dos vertientes centrales de las reformas estructurales introducidas a partir de 1997 se hallan estrechamente vinculadas: tanto la reforma del sistema financiero, que incluye la reestructuración de las instituciones en problemas, como la reforma empresarial, fueron emprendidas bajo la responsabilidad de una Comisión de Supervisión Financiera (Financial Supervisory Commission, FSC), una institución pública independiente creada ex profeso. En el ámbito corporativo, la reestructuración de la deuda de las empresas, la reforma del gobierno corporativo y la liberalización de la inversión extranjera, han sido las tareas más importantes lanzadas por las autoridades.⁸ Si bien las medidas buscaban fortalecer el poder y la transparencia de los mercados y a la vez cortar el estrecho y antiguo vínculo conglomerados-Estado autoritario, su aplicación requirió una reforzada intervención del Estado, en particular para vencer la fuerte resistencia al cambio de los actores involucrados.⁹

La reestructuración de la deuda corporativa se hizo de manera diferenciada en función del tamaño de las empresas, separándose el trato aplicado a los cinco primeros conglomerados, de los *chaebols* de rango seis a 64, y de las PME.¹⁰ El gobierno elaboró

primero el marco en el cual se realizaría la reestructuración de los *chaebols* medianos, que experimentaban las dificultades más severas, adoptándose un esquema de renegociación de deuda “fuera de cortes” inspirado en el llamado “enfoque de Londres” del Banco de Inglaterra, en el cual participaban los bancos comerciales y el Estado como mediador —y con frecuencia ordenador central— del proceso.¹¹ Posteriormente, se abordó la reestructuración de los cinco primeros conglomerados, incitándolos a elaborar un plan de reestructuración, el que debía ser sometido a la revisión de sus bancos principales; en este proceso también intervinieron activamente las autoridades, —amenazando a veces con el recorte del crédito— para promover “desde arriba” fusiones e intercambios de subsidiarias entre conglomerados, con el objetivo de especializarlos en las actividades donde cada uno presentaba mayores ventajas, creando en el mediano o largo plazo “campeones nacionales” competitivos internacionalmente.¹²

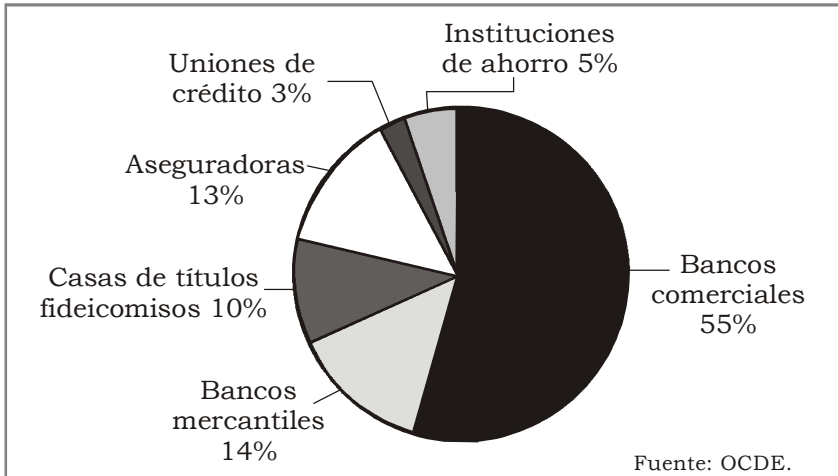
En el contexto de esta reestructuración corporativa, la profundización de la liberalización de los flujos financieros con el exterior, y en particular la de la inversión extranjera, persiguió dos objetivos: en el corto plazo, permitir la inyección de liquidez en el sector productivo coreano, y a mediano y largo plazo, favorecer una mayor eficiencia de las empresas.¹³ Para ello, el país fue ampliamente abierto a la inversión extranjera directa (IED), se desregularon los mercados locales de dinero y de capitales, así como las transacciones en divisas.¹⁴

En el sistema financiero las medidas combinaron dispositivos de emergencia orientados al rescate o cierre de instituciones en problemas, y medidas de liberalización de las operaciones de los intermediarios aunadas a un fortalecimiento de la supervisión y de la reglamentación. Al igual que en el caso de la reestructuración de los *chaebols*, las medidas incluyeron una activa participación del Estado. La rehabilitación del sistema se realizó bajo la responsabilidad de la FSC, que estableció una Unidad de Reestructuración Financiera, encargada a su vez de coordinar el conjunto de las operaciones, realizadas por dos instituciones especializadas: la Corporación Coreana de Seguro de Depósito (KDIC por su sigla en inglés), encargada de devolver los depósitos de instituciones quebradas y de aportar fondos a los programas de capitalización bancaria, y la Corporación Coreana de Gestión de Activos (KAMCO), establecida para adquirir y realizar los activos de mala calidad de las instituciones aseguradas por la garantía de depósito.

En razón de su importancia macroeconómica, es el sistema bancario que concentró inicialmente tanto las medidas de reestructuración como los recursos financieros, pero posteriormente, las autoridades tuvieron que desempeñar un papel similar para las demás instituciones que componen la esfera financiera. El balance de los recursos públicos invertidos en el saneamiento del sistema muestra que a finales de 2003 éstos alcanzaban 161 millones de millones de won; es decir, 22% del PIB de este año,¹⁵ y que 97% de estos fondos fueron invertidos entre 1997 y 2001.¹⁶ Fueron dirigidos principalmente hacia la banca comercial (55% del total), y en proporciones menores hacia otros intermediarios entre los cuales destacan los bancos mercantiles (*merchant banks*) con 14% del total, las aseguradoras y las casas de títulos y fideicomisos respectivamente con 13 y 10% de los recursos (véase gráfica 1). Hasta inicios de 2004 se estimaba que alrededor de 63 millones de millones de won habían sido recuperados, una proporción no desdeñable (pues es cercana al 38% de los recursos invertidos,¹⁷) que dejará sin embargo pérdidas importantes al gobierno, las que serán absorbidas paulatinamente.

Gráfica 1

Corea del Sur: costos del rescate financiero por tipo de institución, 1997-2003



Flujos de capitales y reestructuración bancaria

¿Cuál ha sido el impacto de la crisis y de las medidas que acabamos de presentar sobre el financiamiento externo e interno? Abordaremos en primer lugar la trayectoria de los flujos de

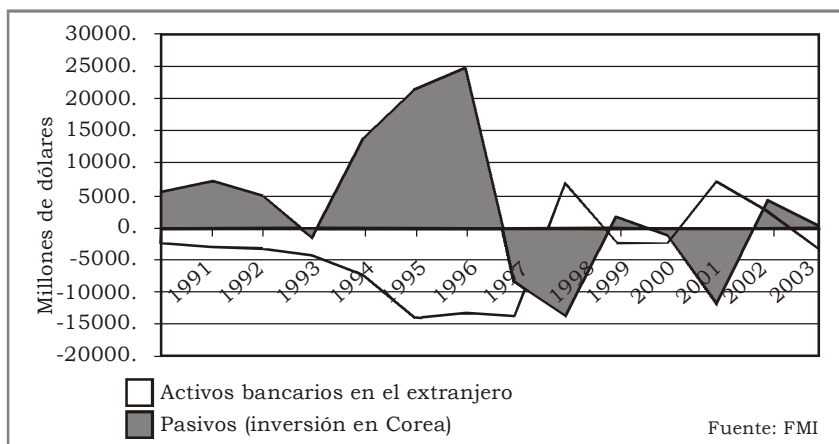
capitales transfronterizos y nos concentremos luego en el sistema bancario, que ha sido durante muchos años la principal fuente de financiamiento de las empresas coreanas.

La trayectoria de los principales flujos de capitales

En lo que concierne los flujos de capitales, la crisis y la posterior reestructuración han implicado un cambio sustancial en la composición de las entradas de fondos (véanse gráficas 2 a 5). Por un lado, se da una fuerte caída en los flujos de fondos bancarios y en la inversión extranjera en bonos coreanos, mientras por otro tanto la IED como la inversión en acciones coreanas se elevan. Los flujos bancarios constituían la principal vía de inserción de Corea en el sistema financiero internacional hasta 1997, al combinar entradas masivas de fondos con importantes inversiones coreanas en el exterior. El veloz proceso de contratación de pasivos que se da entre 1993 y 1996 culmina en este año en alrededor de 25 000 millones de dólares, cayendo hasta niveles negativos en años posteriores, mientras los activos coreanos en el exterior disminuyen al repatriarse parte de estos fondos (gráfica 2). Las inversiones en bonos coreanos, la segunda fuente de fondos externos antes de la crisis, alcanzan también un máximo en 1996, con algo más de 15 000 millones de dólares (gráfica 3). La caída de este tipo de inversiones es también muy notable, pero su recuperación más rápida que en el caso de los flujos bancarios, pues se da a partir de 2000.

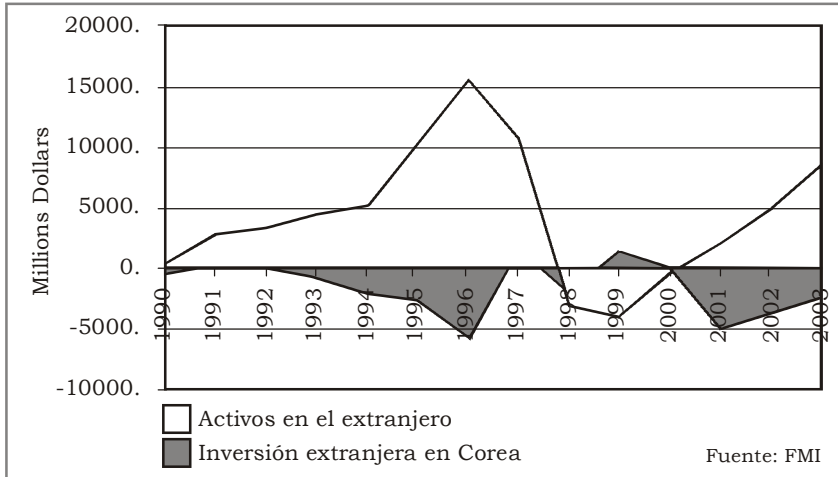
Gráfica 2

Corea del Sur: activos y pasivos bancarios internacionales (1990-2004)



Gráfica 3

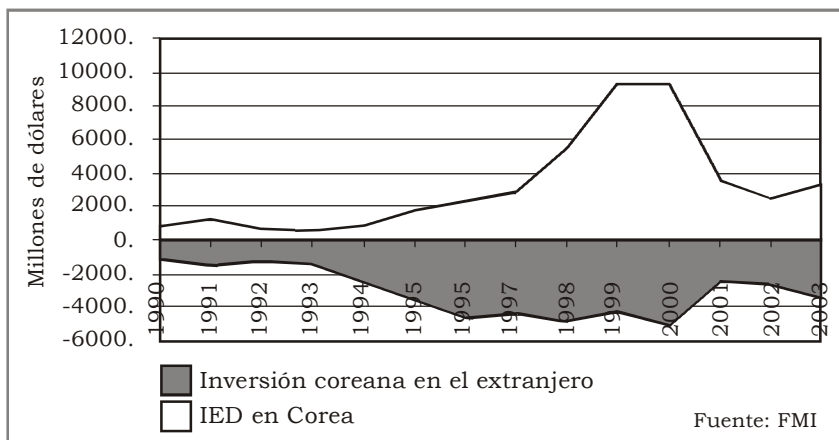
Corea del Sur: inversión internacional en títulos de renta fija (1990-2004)



Ahora bien, las salidas de fondos asociadas a estos dos tipos de flujos son parcialmente compensadas por una fuerte elevación de las entradas notificadas de IED. Estos flujos, que eran modestos antes de la crisis, se elevan al nivel de segunda fuente de financiamiento externo en el periodo 1997-2000. Corea, que era exportador neto de capitales en este rubro, en razón de sus inversiones en el exterior, se vuelve importador neto desde 1998, debido al incremento de los flujos hacia el país, que corresponden sobre todo a fusiones y adquisiciones de empresas coreanas existentes (gráfica 4). Un proceso similar se desarrolló paralelamente en el mercado accionario, donde la mayor participación de inversionistas extranjeros se dirige en especial hacia las compañías más grandes: la participación extranjera en la capitalización de mercado de la bolsa de Seúl se elevó de 19% del total en 1998 a 37% en 2001¹⁸ y a 42% en 2003, llegando a 50% del capital en el caso de los *chaebols* más grandes.¹⁹ Esta creciente participación se observa en los flujos de inversión en títulos de renta variable, que se son particularmente masivos en 1999, 2000, 2001 y 2003 (gráfica 5). En suma, la inversión extranjera en el capital de empresas coreanas ha participado activamente en la reestructuración del sector industrial del país, elevándose el grado de control ejercido por entidades foráneas, una tendencia que no siempre está bien recibida en Corea.

Gráfica 4

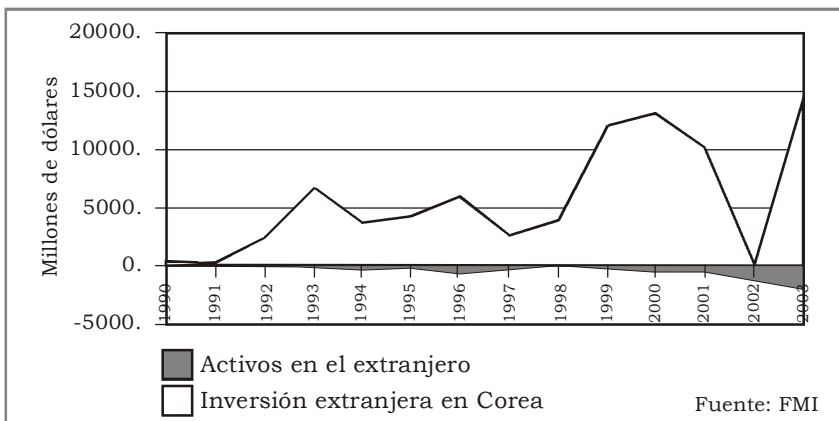
Corea del Sur: inversión extranjera directa (1990-2004)



La evolución del sistema financiero

Gráfica 5

Corea del Sur: inversión internacional en títulos de renta variable (1990-2004)



Por su parte, el sistema financiero ha sido transformado profundamente en varios aspectos. En esta sección analizaremos más detenidamente dos características sobresalientes: el avance en la concentración del sistema que ha ido asociado a un cambio en la participación accionaria de entidades de gobierno y de inversionistas extranjeros.

En efecto, la reestructuración, que incluyó el cierre de entidades en problemas, así como un proceso de fusión de instituciones sobrevivientes, redujo el número de instituciones y creó intermediarios de mayor tamaño (cuadro 1). En el ámbito de la banca comercial, sólo quedaban en 2003 19 instituciones contra 33 en 1997, y las fusiones llegaron a crear un grupo de tres “megabancos” los bancos Kookmin, Shinhan y Hana.²⁰ En el ámbito de las instituciones financieras no-bancarias (IFNBs), la reestructuración ha sido particularmente severa en el caso de los bancos mercantiles, instituciones que se hallaban en la peor situación financiera en razón de los riesgos excesivos asumidos ante la insuficiencia de su reglamentación, previa a la crisis (el cierre y las fusiones alcanzaron 97% de las instituciones existentes en 1997), y en menor medida en el caso de entidades más pequeñas como las instituciones de ahorro, arrendadoras y uniones de crédito. Finalmente, ciertamente como producto de la expansión de los mercados de títulos, y en particular de los bonos, el sector de las casas de títulos es el único que presenta un crecimiento neto de las instituciones existentes.

Cuadro 1. Corea del Sur: cambios en el número de instituciones financieras 1997-2003

	1997	Liquidaciones	Fusiones	Creaciones	203 (finales)
Bancos	33	5	10	1	19
Sector no-bancario	2068	641	153	70	1344
Bancos mercantiles	30	22	7	1	2
Casas de títulos	36	7	3	18	44
Fideicomisos de inversión	30	6	1	9	32
Aseguradoras	50	11	6	17	50
Uniones de crédito	1666	482	107	9	1086
Instituciones de ahorro	231	102	27	12	114
Arrendadoras	25	11	2	4	16
Total	2101	646	163	71	1363

Fuente: OCDE. *Economic Survey: Korea*, 2004, París, cuadro 4.5, p.113.

La segunda honda de transformación que ha experimentado el sistema financiero coreano desde la crisis concierne la composición del capital de las entidades que lo integran. Entre 1997 y

2004 se produjo un doble movimiento. En un primer momento se dio una elevación sustancial de la participación pública en el capital de las instituciones financieras, en contraparte del esfuerzo de capitalización con fondos públicos: ésta llegó a ser muy elevada en determinados bancos (94% para el Banco de Seúl y la Korea First Bank, dos bancos importantes que fueron intervenidos por las autoridades en diciembre de 1997, 90% para el Banco Chohung, y 57% para el Banco Hana), y alcanzó para la banca comercial en su conjunto un nivel de 53% en 1999.²¹ En un segundo momento, las autoridades han ido disminuyendo su participación y estas privatizaciones, combinadas con la liberalización de la cuenta de capitales, han permitido la entrada de inversionistas extranjeros en el capital del sistema: a mediados de 2003, el gobierno había disminuido su presencia a 38% del capital bancario; en contraste la inversión extranjera directa se elevaba de 7% en 1997 a 27% del capital de la banca comercial en 2002.²² A finales de 2003, las participaciones de ambos actores en los principales bancos del sistema quedaban como lo muestra el cuadro 2.

Cuadro 2. Corea del Sur: participación pública e inversión extranjera directa en el sistema bancario a finales de 2003(%)

Bancos de alcance nacional	Liquidaciones			Inversión extranjera directa
	KDIC	Otras entidades públicas	Participación	Principales inversionistas
Choheung	—	—	2.27%	
Woori/a	86.84%	—	—	
Korea First Bank	48.49%	2.95%	48.56%	New Bridge Capital
Korea Exchange Banck		20.18%	71.04%	Lone Star (51) Conmmerzbank (14.8)
Kookmin	—	—	73.56	ING Bank
Shinhan	—	—	—	
KorAm/ ^b	—	—	89.59%	Carlyle Cons. (36.7) Stanrd Chartered)9.7)
Hana			43.16%	Allianz (8.16)
Bancos locales				
Daegu	—	—	31.31%	SSB-Small Capital (5)
Pusan	—	—	38.46%	Capital Research & Management (10.4)
Kwangju/a	86.84%	—	—	
Cheju				
Jeonbuk	—	—	0.25%	
Kyongnam/a	86.84%	—		

a/ Los bancos Woori (Hanvit antes de la crisis), Kwangju y Kyongnam pertenecen al Grupo Woori, del cual KDIC detiene 86.84% del capital.

b/ En febrero de 2004, Carlyle vendió su participación accionaria a Citibank.

Fuente: OCDE. *Economic Survey: Korea*, 2004, París, cuadro 4.8, p.116.

Cabe señalar que, en ausencia de inversionistas locales con suficiente capacidad financiera —la inversión de los *chaebols* en el sistema bancario no está autorizada, debido a los riesgos sistémicos que haría correr a la esfera financiera y a la economía—, importantes paquetes accionarios fueron adquiridos por fondos privados de inversión en capital de origen anglosajón, como NewBridge Capital (Korea First Bank), Lone Star (Korea Exchange Bank) o Carlyle (KorAm), los cuales no tienen en principio vocación de inversionistas mayoritarios de largo plazo. De hecho, Carlyle vendió su participación a Citigroup en febrero de 2004, y Newbridge consideraría vender la que tiene en Korea First en 2005.²³

Ahora bien, tanto la creciente presencia extranjera en el sistema financiero como las elevadas ganancias realizadas por los fondos de inversión foráneos, han generado cierto malestar en Corea y las autoridades elaboraron una reforma legal cuya entrada en vigor estaba prevista para diciembre de 2004, la que pone mayores requisitos a los fondos de inversión extranjeros que deseen adquirir participaciones en entidades bancarias coreanas. Simultáneamente, la reforma abre el mercado local de fondos privados de inversión en capital, al autorizar la creación de fondos coreanos, la que fomentará una mayor presencia nacional en esta industria. Ello cambiará de manera significativa el contexto en el cual se desarrollarán las privatizaciones que todavía se requieren para disminuir la participación accionaria pública en el sistema financiero: en 2004, se registraron nuevos desarrollos en este dominio, con la colocación de un paquete accionario representativo de 5.1% del capital del grupo financiero Woori, todavía controlado por EDICA, altura de más de 80% de su capital.²⁴

Conclusiones

En este texto, se revisaron los aspectos financieros más relevantes de la reestructuración de la economía coreana, posterior a la crisis de 1997. Éstos se relacionan en primer lugar con la modificación de la composición de los flujos de capitales de y hacia la economía coreana, que implica la disminución de los flujos bancarios y de las inversiones en bonos, parcialmente reemplazadas por inversiones en los dos ámbitos recientemente desreglamentados, el mercado accionario y la IED. La IED ha entrado en el sistema bancario, y su participación ha sido favorecida por la crisis que atravesaba el sector y la prohibición de la inversión de los conglomerados en este ámbito. Su papel es toda-

vía reducido frente al que desempeña en otras economías que sufrieron crisis bancarias, muy lejos de los porcentajes registrados en América Latina o en Europa central. Sin embargo, ya contribuye a cambiar las prácticas bancarias y a establecer una relación más distante entre bancos y empresas, en línea con las transformaciones en curso en el capitalismo al estilo coreano.

Notas

¹ OCDE, *Economic Survey: Korea*, París, 1998, p.7.

² Mahani, Zainal-Abidin, Kwanho Shin & Yunjong Wang, "Macroeconomic Adjustments and the Real Economy in Korea and Malaysia Since 1997", *Working Paper 03-07*, Korea Institute for International Economic Policy, Seoul, Junio de 2003.

³ La caída del PIB en 1998 excedió en mucho las previsiones del organismo internacional. Prevista en 1%, la contracción del PIB fue realmente de 6.7%, *ibid.*, p. 17.

⁴ Las tasas de corto plazo, cercanas al 12% antes de la crisis, fueron elevadas a más de 30% en diciembre de 1997, *ibid.*, p. 29.

⁵ Se dieron varias ampliaciones presupuestales destinadas a estimular la demanda, en particular a través del gasto social destinado a compensar los peores efectos del programa —desempleo y pérdida de ingresos para muchos asalariados—. Finalmente, el déficit fiscal alcanzó 4.2% del PIB en 1998.

⁶ *Ibid.*, p. 50-53.

⁷ Su adopción fue facilitada por los antecedentes del gobierno coreano en materia macroeconómica, en particular por el equilibrio fiscal que prevaleció en los primeros noventa, y el bajo nivel de deuda del gobierno (11% del PIB en 1997) que daba amplio margen para la aplicación de una política expansiva.

⁸ Sohn, Chan-Hyun, Junsok Yang & Seung Beom Kim, "Liberalization Measures in the Process of Korea's Corporate Restructuring. Trade, investment and Capital Account Market Openings", *Discussion Paper 02-11*, Korea Institute for International Economic Policy, Seoul, Noviembre de 2002.

⁹ Woo-Cumings, Meredith, "Miracle as Prologue: the State and the Reform of the Corporate Sector in Korea", en *Rethinking the East Asian Miracle*, Joseph Stiglitz & Shahid Yusuf (editores), World Bank-Oxford University Press, 2001, pp. 343-377 (cita p. 364).

¹⁰ Mahani, Zainal-Abidin, Kwanho Shin & Yunjong Wang, "Macroeconomic Adjustments and the Real Economy in Korea and Malaysia Since 1997", *op. cit.*, p. 56.

¹¹ Un comité creado para este propósito estaba encargado de "evaluar la viabilidad de la reestructuración propuesta por las corporaciones, arbitrar las diferencias de opinión entre acreedores, y de ser necesario, modificar los planes de renegociación propuestos por los acreedores participantes", Woo-Cumings, Meredith, "Miracle as Prologue: the State and the Reform of the Corporate Sector in Korea", *op. cit.*, p. 366.

¹² Mahani, Zainal-Abidin, Kwanho Shin & Yunjong Wang, "Macroeconomic Adjustments and the Real Economy in Korea and Malaysia Since 1997", *op. cit.*, p. 56-58.

¹³ Sohn, Chan-Hyun, Junsok Yang & Seung Beom Kim, "Liberalization Measures in the Process of Korea's Corporate Restructuring ...", *op. cit.*, p. 12.

¹⁴ Para una presentación detallada de las medidas y un análisis de sus efectos, véase Sohn, Chan-Hyun, Junsok Yang & Seung Beom Kim, "Liberalization Measures in the Process of Korea's Corporate Restructuring ...", *op. cit.*, p. 12.

¹⁵ *Ibid.*, p. 124-125.

¹⁶ Byrne, Thomas, "The Korean Banking System Six Years After the Crisis", *Korea's Economy*, Korea Economic Institute of America, 2003, pp. 15-19, disponible en línea en <http://www.keia.com/KoreaEc.htm>.

¹⁷ La proporción de recursos recuperados varía ampliamente de una crisis financiera a otra, dependiendo entre otras cosas de la gravedad de ésta y de la forma en que fueron distribuidos los apoyos entre las instituciones rescatadas.

¹⁸ *Ibid.*, p. 37 y 54.

¹⁹ OCDE, *Economic Survey: Korea*, 2004, Paris, p. 106-107.

²⁰ Los dos últimos absorbieron recientemente dos instituciones que habían caído en manos de las autoridades como producto de su rescate, respectivamente el Banco de Seúl y el Banco Chohung, Byrne, Thomas, "The Korean Banking System...", *op. cit.*, p. 16.

²¹ OCDE, *Economic Survey: Korea*, 2004, Paris, p. 112.

²² *Ibid.*, p. 113.

²³ Financial Times, "Field day for foreigners in South Korea", 21/10/04.

²⁴ Financial Times, "Seoul sells Woori and KT&G stakes", 09/09/04.