

La crisis financiera global y el ejercicio del poder económico

Lecciones de la experiencia de Corea del Sur¹

KWAN S. KIM

El presente artículo examina, desde una perspectiva histórica reciente, los papeles cambiantes del Estado para gobernar y regular la economía de mercado de Corea del Sur. Al observar el alcance y la naturaleza del estatismo durante los primeros periodos de la industrialización, el análisis trata las causas y consecuencias de la crisis económica actual, para luego explorar las amplias inferencias socioeconómicas del ejercicio del poder económico relativas a la reforma junto con otros prospectos de la economía, con un enfoque en los retos del futuro que enfrenta el gobierno coreano en la nueva economía global.

RESUMEN - ABSTRACT

The global financial crisis and the exercise of the economic power: Lessons of the experience of South Korea

This document examines from a recent historical perspective the changing papers of the state to govern and to regulate the market economy of South Korea. When observing the reach and the nature of the state during the first periods of industrialization, the analysis treats the causes and consequences of the present economic crisis, soon to explore the ample socioeconomic inferences of the exercise of the economic power relative to the reform along with other prospects of the economy, with an approach in the challenges of the future that faces the Korean government in the new global economy.

Introducción

La crisis financiera que surgió en Tailandia a mediados de 1997 provocó, al poco tiempo, reducciones agudas en el valor de las monedas, las acciones y otros activos en varios países asiáticos incluyendo a Corea del Sur (referida en lo sucesivo como Corea), lo cual desequilibró los sistemas financieros y la economía real de dichos países. En cuanto a Corea, las grandes contracciones de la actividad económica se acompañan de una cantidad en ascenso de población desempleada y sin hogar. En contraste, la crisis actual se desarrolló con antecedentes de un desempeño milagroso que había registrado un crecimiento anual destacado del PIB de 8.6 por ciento durante las tres décadas anteriores. Mientras que en el pasado se había aclamado el éxito de Corea como un modelo del “Estado desarrollador”, actualmente los economistas neoliberales ven que la crisis es el reflejo del legado del ejercicio del poder del Estado. Argumentan que en el contexto de la economía global contemporánea, el Estado debe hacer menos cuando funcionan los mercados y enfocarse sólo en mejorar el clima para las empresas y la

competencia, con una apertura de la economía a los mercados locales.

A partir de la definición del ejercicio del poder estatal, en un sentido amplio, como la estructura y ejercicio de la autoridad política para administrar los asuntos de la nación, este artículo revisa, en las dos primeras partes, la experiencia de Corea en el ejercicio del poder y su vínculo con el desarrollo económico, y echa una mirada detenida a su experiencia en el ejercicio del poder durante la última crisis económica. En el siguiente apartado se hace una reseña de la evolución de los papeles cambiantes del Estado desde una perspectiva histórica reciente, y en el tercer apartado se analizan las causas de la crisis actual. El ejercicio del poder económico bajo la tutela del FMI (cuarto apartado) se compara con el subsecuente del Estado coreano (quinto apartado). Se analiza el papel de la nueva democracia coreana en la promoción y apoyo de las reformas del mercado, tomando en cuenta que las relaciones entre las empresas y el Estado son clave para efectuar cambios sistemáticos (quinto apartado). El siguiente apartado concluye con elementos del cambio de las políticas, como el reto del futuro para el ejercicio del poder estatal en Corea

¹ Doctor en Economía por la Universidad de Minnesota. Actualmente labora en el Departamento de Economía y el Instituto Kellogg de Estudios Internacionales de la Universidad de Notre Dame, Estados Unidos. Correo electrónico: kkim@nd.edu.

y en otras naciones emergentes. Se argumenta que muchas de las reformas neoliberales son necesarias pero que están lejos de ser suficientes para el éxito económico, y algunas son perjudiciales. El séptimo y último apartado destaca algunas lecciones que se aprenden de la experiencia de Corea.

El ejercicio del poder estatal y el desarrollo: el camino que condujo a la crisis

Hacia mediados de la década de los sesenta, Corea presentaba una economía realmente atrasada, basada en la agricultura de autoconsumo. Su ingreso per cápita en 1961 era de 82 dólares (en precios de 1960), lo cual la ubicaba por debajo de Haití, Etiopía, Perú, Honduras, Yemen y alrededor de 40 por ciento por debajo de la India. Durante el periodo inmediatamente posterior a la Guerra de Corea el país era un desastre económico, pues dependía de la ayuda externa para su supervivencia. El capitalismo indisciplinado durante este periodo había hecho muy poco para el desarrollo.

A partir del golpe de Estado que dieron las fuerzas militares en 1961, la economía del país dio un giro dramático. En dos décadas, el ingreso per cápita real se duplicó, lo que colocó a Corea entre el tercio más alto de todos los países con ingresos medios. Para 1996, Corea tenía 42 millones de habitantes y su ingreso per cápita era superior a los 10 mil dólares. Había emergido como la onceava nación con más comercio del mundo. En 1992 se eligió un presidente civil por primera vez, después de tres décadas de regímenes autoritarios. Corea empezó a tomar un papel más activo en los asuntos internacionales al ingresar en la Organización Mundial del Comercio (OMC) y la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) en 1996.

Detrás de esta transición hacia una economía moderna está la evolución de las maneras complejas y sutiles del Estado en el manejo de la economía. Guiado por la creencia de que una economía bien administrada y regulada por el Estado funciona mejor que una basada en las fuerzas desatadas del mercado, el Estado desarrolló un papel activo durante las primeras etapas de la industrialización. Corea tenía lo que Myrdal refiere como un “Estado duro” cuyas intervenciones se enfocaban en el desarrollo de las áreas de la economía percibidas con potencial a largo plazo. El Estado autoritario de Corea aplicaba métodos pragmáticos a la industrialización, acomodando las fuerzas del mercado sólo cuando percibía que iban a funcionar. El sistema de mercado no funcionaba como principio organizador de la economía, sino como instrumento para lograr la meta nacional de la transformación industrial (Amsden, 1989; Chang, 1993; Wade, 1995; Kim, 1995 y 1997).

La pieza central de la estrategia del Estado desarrollador

era la industrialización vía el fomento de exportaciones. No obstante, a un plazo más largo, dicha estrategia abrió el camino a desequilibrios y distorsiones estructurales y sembró las semillas para el trastorno financiero de 1997. Se introdujo un sistema extensivo de fijar metas industriales, en el cual se escogía un conjunto de industrias de exportación promotoras para el apoyo gubernamental. La manera más importante de apoyarlas era mediante la distribución de recursos financieros por parte del Estado. Mientras que el financiamiento con alto apalancamiento para las industrias escogidas dependía mucho del endeudamiento externo garantizado por el gobierno, las decisiones crediticias de los bancos domésticos estaban restringidas por los reglamentos gubernamentales; además, los bancos eran requeridos a adquirir grandes cantidades de bonos de estabilización monetaria, los cuales generaban tasas por debajo de las comerciales. Esto prácticamente inhibió el desarrollo y crecimiento del mercado de dinero interbancario y estableció una banca centralizada.

Debido a que los apoyos e incentivos se otorgaban sólo a las empresas de los sectores escogidos, los grandes conglomerados de Corea, conocidos como *chaebol*, recibían la mayor parte de los préstamos subsidiados. Las empresas a gran escala pueden aprovecharse de las economías de escala en la producción, lo que las coloca en una mejor posición para mejorar las ofertas de las firmas más pequeñas en las licitaciones de los proyectos financiados por el gobierno. Esta práctica de “política de préstamos” no sólo resultó en una concentración industrial acelerada sino que también provocó que el sector corporativo y la economía coreanos fueran vulnerables a los choques externos, inestables financieramente y frágiles.

Mientras los banqueros cumplían con las líneas gubernamentales para la colocación de créditos, relajaron las revisiones de las solicitudes de crédito, particularmente de los grandes conglomerados, y otorgaron préstamos indiscriminadamente para inversiones arriesgadas aunque rentables. Los sistemas económicos centralizados de Corea creaban relaciones de clientelismo entre el Estado y el sector corporativo: un tipo de capitalismo de “cuates”. Los *chaebols* cultivaban una relación simbiótica con el gobierno, el cual los ayudaría si algo fallaba con la inversión.

La intervención del Estado coreano en el sector financiero terminó creando el problema de riesgo moral (Radelet y Sachs, 1998). Los resultados eran el endeudamiento excesivo de los *chaebols* con una posición inestable de deuda contra activos netos, y el incremento de la deuda externa de la economía. A finales de la década de los setenta no era extraño encontrar que los *chaebols* tuvieran pasivos cinco y hasta diez veces mayores que su propio capital contable. Con el servicio excesivo de sus deudas en relación con sus

activos netos, eran cada vez más vulnerables a los cambios de las condiciones económicas y a los choques externos. Sus operaciones eran precarias particularmente en las épocas malas cuando la economía estaba contraída, como era el caso al principio de los años ochenta. Hacia finales de 1996, la proporción entre deuda y activos netos de los 30 principales *chaebols* alcanzó un promedio de 400 por ciento, dos veces más que el límite de 200 por ciento establecido por la norma bancaria internacional.

Cuando Corea entró en la OCDE, en 1996, fomentó flujos adicionales de capital al abrir su mercado financiero. Los bancos domésticos, principalmente las casas de aceptaciones, importaban grandes volúmenes de capital extranjero, la mayor parte con vencimientos a corto plazo. La deuda externa acumulada creció de 42 mil millones de dólares en 1992 a 157 mil millones en noviembre de 1997. Es significativo que casi 90 por ciento de la deuda se originara en las fuentes privadas de los bancos comerciales y las casas de aceptaciones.

Además del tema de la deuda, vale la pena notar que la política de elegir industrias durante las tres décadas anteriores resultó en desequilibrios estructurales y distorsiones de la economía coreana, puesto que los préstamos tendían a ser aprobados a partir del cumplimiento superficial de los requisitos gubernamentales y no de los méritos de los proyectos individuales. Estas debilidades eran patentes a finales de los años setenta, cuando varios proyectos apoyados por el gobierno tuvieron que ser descartados. Se hicieron demasiadas unidades de producción en unos pocos sectores. Por otro lado, el dinero prestado se despilfarraba, con demasiada frecuencia, en inversiones especulativas en el mercado de los bienes raíces y en otras actividades no productivas y no comerciables. El Estado desarrollador de Corea también premiaba a los exportadores exitosos, al basar su apoyo en los resultados cuantitativos de sus exportaciones. Esta política no sólo resultó en una ineficacia a lo largo de toda la economía respecto a la distribución de recursos, sino también creó un desequilibrio estructural sesgado en contra del desarrollo de las industrias de bienes domésticos. Además, dicho sistema de apoyo favoreció la producción de exportaciones de tipo ensamblaje, que dependen mucho de la materia prima extranjera. Como resultado se tiene la necesidad de más importaciones para las exportaciones, con las presiones crónicas subsecuentes en el balance comercial.

En resumen, la estrategia pasada de Corea para maximizar el crecimiento provocó distorsiones y desequilibrios estructurales graves, reflejados en los síndromes de la concentración de negocios, la productividad estancada, la estructura financiera corporativa frágil, las bancarrotas de corporaciones y los vínculos ínter industriales tenues. El Estado corea-

no omitió reformar los sistemas industriales y financieros fallidos durante su preparación para la integración económica global, lo que resultó ser la principal causa estructural de la crisis actual.

El origen y la naturaleza de la crisis

Corea inició la crisis actual con una macroeconomía razonablemente sana, con el presupuesto equilibrado, un alto índice de ahorros y una tasa de inflación baja. Pocos estudiosos esperaban que el trastorno financiero de Tailandia llegara tan rápidamente a un país como Corea cuya economía, poco antes del derrumbe financiero en noviembre de 1997, había sido percibida por los acreedores internacionales como “fundamentalmente sana”, como afirmó el director administrativo del FMI de aquel entonces, Michel Camdessus.² Debajo de la superficie aparentemente plácida, no obstante, se estaba fermentando la crisis coreana desde hacía tiempo. El balance externo del país empezó a deteriorarse a finales de 1996. A mediados de 1997 Corea tuvo problemas graves con la deuda externa la cual, como ya se mencionó, aumentó rápidamente a consecuencia de los déficit comerciales acumulativos. La deuda externa total inmediatamente antes de la solicitud del gobierno coreano del rescate del FMI era cinco veces más que el monto de las reservas de divisas utilizables, las cuales cayeron a 30 mil millones de dólares. Asimismo, las estructuras financieras del sector corporativo coreano estaban excesivamente apalancadas a base de deudas a corto plazo.

Era sólo cuestión de tiempo para que los inversionistas perdieran la confianza en el mercado financiero coreano y empezaran a retirar las inversiones de Corea. El gobierno se encontró incapaz de defender el valor del won coreano con la huida del capital. No podía obtener fondos nuevos en los mercados internacionales y tampoco podía refinanciar los préstamos vencidos. El capital extranjero seguía retirándose. Los precios de las acciones domésticas se desplomaron y el tipo de cambio subió desmesuradamente. Preocupados por la depreciación continua del won, los inversionistas tanto extranjeros como nacionales salieron de la bolsa de valores en pánico, creando un círculo vicioso de desplome de los precios de las acciones que jalaban hacia abajo el valor del won. La nación se encontró en una crisis financiera completa que involucraba ajustes al sector real. Lo que empezó como un problema de liquidez pronto se convirtió en una triple crisis: de balanza de pagos, financiera y del ejercicio del poder de las corporaciones.

¿Cuáles eran las causas de la crisis? En retrospectión, se pueden atribuir las causas de la crisis a profundos factores estructurales, tantos internos como externos de origen. El

principal factor fue el legado de distorsiones y debilidades estructurales heredadas de la política anterior de industrialización, aunque se pueden encontrar las causas directas en los sucesos internacionales desfavorables a mediados de la década de los noventa. Otro factor que contribuyó significativamente a la crisis fue el mal manejo que de la economía hizo el régimen civil de Young-Sam Kim (Y. S. Kim).

En cuanto a las causas estructurales, al contrario de las crisis por endeudamiento de otros países en desarrollo, el aumento acelerado de la deuda externa de Corea a mediados de la década de los noventa lo ocasionaron los problemas microeconómicos de baja productividad y rentabilidad de las empresas domésticas, en especial de los *chaebols*. Como ya se mencionó, la raíz del problema era la relación de clientelismo entre el Estado y las empresas, que se heredó de la anterior política de industrialización. Los gobiernos coreanos dependían excesivamente de los *chaebols* para el éxito de las exportaciones y éstas, por su parte, gozaban de un acceso privilegiado a los créditos subsidiados por el Estado. Por otro lado, los *chaebols* estaban acostumbrados al crecimiento rápido y convencidos de que eran demasiado grandes para fracasar; así, llegaron a ser demasiado ambiciosos en sus decisiones de inversión. Las deudas externas contratadas durante los años de auge al principio de la década de los años noventa, por sí solas hicieron que la deuda a corto plazo llegara a casi 100 mil millones de dólares, cerca de la tercera parte del PIB. El clientelismo de las empresas se reforzaba con los sistemas financieros fallidos que operaban con la presunción de la política implícita del Estado de un rescate financiero. Los créditos imprudentes seguían, a pesar del aumento de los activos de la cartera vencida de los bancos. Mientras los márgenes de utilidades de las empresas eran más estrechos, el sector empresarial quedaba potencialmente más vulnerable a los choques no anticipados (Graham, 1999).

Esta situación explosiva se exacerbó con los sucesos externos desfavorables ocurridos a mediados de la década de los noventa. A partir de este periodo, la expansión de exportaciones coreanas disminuyó desde la tasa anual de crecimiento de 33 por ciento en 1995 a una tasa de 3 por ciento en 1996, lo que generó un aumento dramático en el déficit de la cuenta corriente y de la deuda externa de Corea (véase tabla 1). Entre los factores que contribuyeron al déficit comercial creciente están el derrumbe de los precios de las exportaciones coreanas y la pérdida de competitividad, a consecuencia de la depreciación del yuan chino en 1994 y la depreciación subsecuente del yen en comparación con el dólar estadounidense, al cual el won coreano esencialmente había sido fijado. Mientras que el tipo de cambio nominal del won había sido estable hasta octubre de 1997, existe evidencia que indica que realmente se apreció sustancialmente en

términos reales durante el verano de 1997, cuando sus competidores comerciales regionales del sudeste de Asia (Tailandia, Malasia, las Filipinas e Indonesia) sufrieron grandes devaluaciones de sus monedas en comparación con el dólar estadounidense (Corsetti, Pesenti y Roubini, 1998).

El derrumbe de los precios de las exportaciones, en particular de los principales bienes de exportación como semiconductores, químicas, construcción naval y productos de acero, fue particularmente dramático a partir de 1996, con la subsecuente erosión del balance comercial de Corea. La reducción de los términos comerciales de Corea empezó en 1994 y siguió hasta poco antes de la crisis a fines de 1997. Los precios relativos de las exportaciones cayeron hasta en 30 por ciento durante este lapso (Aiyer, 1999). La reducción de la demanda de las exportaciones coreanas coincidió con una economía japonesa en depresión y una baja cíclica de la región asiática, asociada con una sobreoferta de exportaciones de bienes de manufactura en los mercados global y regional. Lo anterior ocasionó en la industria coreana síndromes de inversión excesiva, inventario acumulado y productividad estancada asociados con los aumentos salariales que en forma rápida disiparon las fuertes posiciones de utilidades que las firmas coreanas gozaban durante los años previos.

La rentabilidad debilitada presionó a los mercados de valores y monetarios lo cual, paralelamente, frenó el crecimiento de inversiones. Aunque prevaleció la incertidumbre política previa a las elecciones presidenciales de 1997, para entonces la capacidad productiva de la industria coreana era en gran parte subutilizada, y por lo tanto se aumentaban los costos mientras que las ventas ya estaban deterioradas. Consecuentemente, muchas empresas empezaban a tener pérdidas y encontrarse con problemas de flujo de efectivo y con dificultades para pagar el servicio de las deudas acumuladas, durante los años de auge, para financiar inversiones cuantiosas.

Mientras que la combinación de los factores externos e internos mencionados proporcionaba un cultivo fértil para el surgimiento de la crisis, el factor directamente contribuyente era el mal ejercicio de autoridad de la administración civil (1992-1997) de Yong-Sam Kim (referido en lo sucesivo como Y. S. Kim). Desde una percepción retrospectiva, hubo dos aspectos del fracaso de sus políticas; primero, la decisión prematura de cambiar hacia la liberalización financiera al inscribirse en la OCDE en 1996, y segundo, la falta de voluntad política o los problemas con el ejercicio de poder para realizar los cambios estructurales desde hace mucho tiempo necesarios.

En primer lugar, el régimen de Y. S. Kim era complaciente y no estaba preparado para realizar los cambios estructurales necesarios y para afrontar los problemas del ciclo

Tabla 1
Indicadores del mercado financiero de Corea

	Rendimiento porcentual de obligaciones corporativas a 3 años (en promedio)	Tasa de redención porcentual a 24 horas (en promedio)	Porcentaje de facturas no pagadas (total)	Índice de precios de la bolsa de Corea 1980.1.4=100
Octubre 1997	12.5	13.6	0.56	584.1
Noviembre	14.1	14.0	0.48	494.1
Diciembre	24.3	21.3	2.09	390.3
Enero 1998	23.4	25.3	0.72	475.2
Febrero	19.8	23.4	0.83	525.2
Marzo	18.9	22.5	0.62	523.0
Abril	18.1	21.3	0.57	444.2
Mayo	17.9	18.6	0.62	356.6
Junio	16.6	16.3	0.58	313.3
Julio	13.7	12.7	0.69	327.8
Agosto	12.4	9.5	0.55	312.8
Septiembre	12.5	8.5	0.42	312.2
Octubre	10.0	7.3	0.28	358.8
Noviembre	9.6	7.3	0.26	429.2
Diciembre	8.3	7.0	0.17	524.7
Enero 1999	7.9	6.4	0.12	597.6

Fuente: Secretaría de Finanzas y Economía, 1999, República de Corea

pronunciado de auge-quiebra que ocurría a mediados de los noventa. Alrededor de este tiempo, ya había una serie de señales de bancarrota por parte de las corporaciones principales, lo que simultáneamente creaba problemas enormes de cartera vencida para el sector financiero. La falta de crédito de la banca golpeaba a los mercados de valores y de inmuebles. Las grandes corporaciones como Hanbo Steel y Kia Motors, una vez virtualmente garantizadas por el gobierno, buscaban protección de sus acreedores. El gobierno era desdioso y en algunos casos efectuaba rescates financieros, lo cual provocó que los créditos vencidos surgieran aún más.³

Quizá el error de política más significativo fuera la decisión de la liberalización financiera abrupta en 1996, cuando Corea no tenía un sistema financiero completamente desarrollado y disciplinado por el mercado. Bajo la bendición de una calificación crediticia internacional excelente, Corea se inundó rápidamente con créditos frescos que no fueron supervisados. Muchas instituciones financieras de reciente creación llamadas “casas de aceptaciones” procuraban divisas a corto plazo, las cuales se usaban en inversiones a largo plazo en países del sudeste de Asia como Tailandia e Indonesia.⁴

Al contratar créditos directamente en el extranjero e indirectamente mediante las casas de aceptaciones —las cuales, por su parte, contrataron créditos extranjeros—, los *chaebols* adquirieron más de 30 mil millones de dólares de activos extranjeros a partir de 1996. Las casas de aceptaciones, que tenían poca experiencia en el mercado global de capital, acumularon rápidamente obligaciones en moneda extranjera. A finales de noviembre de 1997, el total de la deuda externa de Corea alcanzó los 157 mil millones de dólares, de los cuales las obligaciones a corto plazo representaban 40 por ciento del total. Las obligaciones externas de las instituciones financieras que consistían principalmente en las casas de aceptaciones domésticas, alcanzaron 112 mil millones de dólares, las cuales representaban más de 70 por ciento de la deuda externa. Al

contrario del caso de la deuda externa de América Latina, las obligaciones del sector público eran menos importantes pues no rebasaron 14 por ciento de la deuda total durante 1997.⁵ Muchas casas de aceptaciones colocaban préstamos insolutos con *chaebols* que se habían declarado en bancarrota o que buscaban protección de sus acreedores. Además, contaban con cantidades enormes de bonos de la Tesorería de Rusia y de obligaciones tailandesas, indonesias y de otros países del sudeste de Asia, los cuales se volvieron irredimibles o se tenían que vender con enormes descuentos.

A partir de entonces, la banca extranjera empezó a restringir sus créditos a Corea. Sus mayores acreedores, bancos japoneses que tenían sus propios problemas, empezaron a exigir el reembolso anticipado de sus préstamos a Corea. Las casas de aceptaciones se encontraban obligadas a comprar dólares con sus reservas en won para pagar sus deudas en moneda extranjera, con el resultado de una depreciación dramática del won. En el Congreso de Corea celebrado el 18 de noviembre de 1997 no se aprobó la iniciativa para reformar la banca —la versión coreana de la Gran Explosión— la confianza de los inversionistas en el mercado cayó a su punto más bajo, lo que precipitó la falta de liquidez de la banca coreana.

Parece que las autoridades monetarias y de supervisión bancaria del gobierno central no se dieron cuenta de la magnitud del endeudamiento incurrido por el sector privado.⁶ Por ejemplo, la fuerza competitiva del sector exportador de Corea a mediados de los noventa se seguía erosionando con una brecha grande entre el tipo de cambio real y el total del factor productividad de las exportaciones coreanas. Aun así, el gobierno no tomó ninguna medida para hacer ajustes; seguía el sistema del tipo de cambio sobrevaluado.

En este contexto, existe también evidencia que sugiere que las relaciones entre el Estado y el sector privado eran tan malas que la economía llegó a ser ingobernable. La “burocracia incrustada” descrita por Peter Evan (1998) al referirse al Estado desarrollador de Corea, ya no funcionaba en un régimen en transición a la democracia. A pesar de la baja económica y la caída de utilidades a nivel empresa, los *chaebols* seguían con sus planes expansionistas. El gobierno civil también empezó a perder el control de los movimientos laborales, aun cuando los incrementos del costo de mano de obra empezaron a rebasar las ganancias de productividad, lo que contribuyó a la caída de competitividad de las exportaciones coreanas.

En resumen, la última crisis económica no resultó tanto de los desequilibrios⁷ macroeconómicos como de las debilidades de los sistemas financieros y corporativos de Corea, y en mayor medida del mal ejercicio de autoridad sobre la economía. El brote de la crisis en el sudeste de Asia sirvió como una chispa en un campo minado listo para explotar. En retrospectiva, la complacencia y la mala administración de los que se encargaban de la política en Corea tuvieron mucho que ver con la crisis de 1997.

El ejercicio de poder del FMI

El gobierno coreano, al darse cuenta de que la nación estaba en una crisis financiera severa, acordó en 1997 recurrir a un rescate financiero por un monto de \$58 mil millones de dólares, encabezado por el Fondo Monetario Internacional (FMI). La decisión de un rescate por parte del FMI se basó en el temor del posible incumplimiento de Corea, la undécima economía más grande del mundo. Un incumplimiento por parte de Corea sería una amenaza grave al sistema monetario internacional. El propósito inmediato del rescate era proporcionar un crédito puente para reducir el déficit de la cuenta corriente al mantener la inflación bajo control con la restricción de la demanda doméstica. Las medidas específicas del ajuste exigieron políticas fiscales y financieras austeras, la introducción de un sistema de tipo de cambio flotante, la liberalización completa del mercado de capitales y la eliminación del sistema de diversificación de fuentes de importa-

ción. Asimismo, el acuerdo estableció las metas macroeconómicas que se debían alcanzar con las políticas monetarias, fiscales y de tipo de cambio.

En el caso de Corea, el paquete de ajuste rebasó con mucho el programa de estabilización estándar. Agregó reformas institucionales sumamente extensivas en un esfuerzo por hacer que todo el sistema operara más como el modelo occidental. Estas medidas de reformas estructurales abarcan a los sectores bancario, corporativo, comercial y laboral, y se enfocan en eliminar las características de la economía que impiden el crecimiento (tales como los monopolios, barreras arancelarias y prácticas corporativas no transparentes), así como en mejorar la eficiencia de la intermediación bancaria y de las instituciones financieras.

Las disposiciones específicas de la reforma del sector financiero incluyen: a) el establecimiento de un banco central independiente, con la función primaria de controlar la inflación, b) la creación de un organismo consolidado de supervisión con jurisdicción sobre todas las operaciones financieras y corporativas, y el requisito de que las empresas reporten estados financieros consolidados y auditados, c) el cierre o la recapitalización de las instituciones financieras en problemas, d) la eliminación de préstamos iniciados por el gobierno, e) una mayor transparencia de las operaciones bancarias y, finalmente, f) la eliminación de todas las restricciones a los créditos extranjeros para las empresas domésticas. En cuanto a la reestructuración corporativa, se requiere que los *chaebols* se dediquen a sus propias especialidades, sujetos a reglas de divulgación más estrictas y a la disciplina del mercado financiero. La administración debe ser compartida ampliamente con el público y responsable a los accionistas. Aunque el programa de ajustes estructurales se enfoca en el ejercicio del poder de las corporaciones y la reestructuración de la banca, también dispone de reformas al mercado laboral, las cuales se consideran como parte integral del problema del ejercicio del poder de las corporaciones. El programa de ajustes requiere una reforma amplia para facilitar un nuevo despliegue de la fuerza laboral, para hacer más flexible el mercado laboral de Corea.

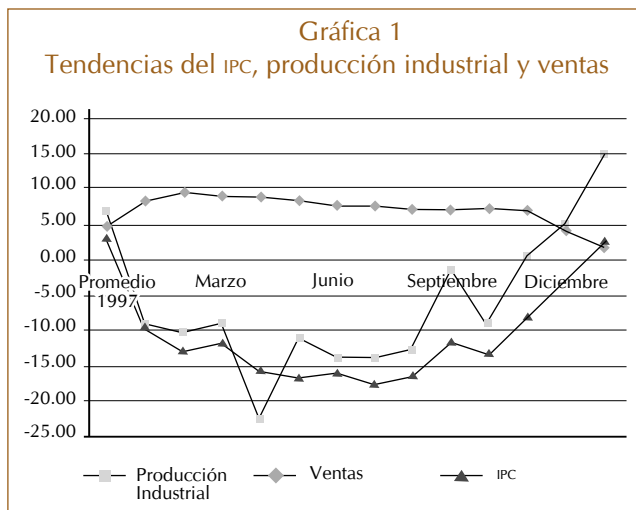
El elemento clave del paquete de estabilización del FMI era el aumento de la tasa de interés. La tasa de interés se incrementó de 12 por ciento previo a la crisis, a 27 por ciento a finales de 1997, y hasta alcanzar 30 por ciento a principios de 1998. El objetivo de la política de intereses era inducir a los inversionistas a mantener sus ahorros en la moneda doméstica, además de atraer la inversión extranjera con la esperanza de estabilizar el valor del won coreano. Las altas tasas de interés no sólo atraen el flujo de capital sino que también restringen la demanda agregada, lo que debería mejorar el balance comercial del país.

En cierta medida la política de altas tasas de interés logró la estabilización del mercado monetario al evitar una hemorragia de capital. Aunque las altas tasas por depósitos ofrecidas por los bancos domésticos parecen haber frenado la salida de capital doméstico, el costo social ha sido una brecha creciente entre unos pocos ricos y la población empobrecida. Enriqueció a unos cuantos de la clase capitalista doméstica en medio del trastorno que ha afectado a toda la población trabajadora. Asimismo, el aumento de las reservas de divisas del país se atribuye, en gran parte, a las reducciones dramáticas de la demanda doméstica. En este respecto, la receta del FMI de altas tasas de interés es una medida de austeridad excesiva en un país donde las condiciones macroeconómicas básicamente eran sanas. Sobre todo la política de intereses no logró su objetivo primario de inducir influjos netos de capital, al contrario, redujo la confianza de los inversionistas en la economía, preocupados de que las tasas de interés excesivamente altas pueden volver insolvente el sector corporativo de Corea.⁸

Las recetas de austeridad del FMI, enfocadas en las tasas de interés altas y la depreciación de la moneda, estuvieron en vigor durante los primeros seis meses. Por el lado positivo, el balance comercial de Corea mostró algo de mejoría; no obstante, ésta se debió a la reducción de importaciones inducida por la recesión.⁹ La industria coreana depende mucho de la importación de materias primas y energéticos. Con una moneda doméstica depreciada se incrementó el costo de producción, mientras que la política de altas tasas de interés contrajo tanto las inversiones como el consumo. Debido a que el crecimiento de exportaciones depende de la capacidad importadora del país, las mejorías del balance comercial inducidas por la recesión no son sostenibles a largo plazo.

Haciendo un balance, el programa del FMI tuvo un impacto más bien adverso en la macroeconomía de Corea ya que provocó una economía estancada con inflación (“*stagflation*”), en la que los elevados índices de precios al consumidor persistieron con cifras de desempleo creciente.¹⁰ La gráfica 1 muestra los movimientos del índice de precios al consumidor (IPC), la producción industrial, y ventas de menudeo. Se trazan con base en el cambio porcentual de año con año a partir del brote de la crisis. Durante el primer semestre de 1998 y bajo la tutela del FMI, tanto la producción industrial como las ventas al menudeo se desplomaron rápidamente mientras que se seguían incrementando los precios al consumidor. En efecto, sólo durante el primer semestre de 1998 los gastos de los consumidores cayeron en 12 por ciento y las inversiones 40 por ciento. El IPC real de Corea se contrajo 5.3 por ciento mientras que la tasa de desempleo subió al punto más alto de 7 por ciento a mediados de 1998 en una economía donde la tasa de desempleo promedio

era alrededor de sólo 2% antes de la crisis. Dada la fuerte dependencia de la industria de las importaciones, la devaluación de la moneda doméstica incrementó los costos de producción mientras que la política de altas tasas de interés restringió las inversiones y el consumo.



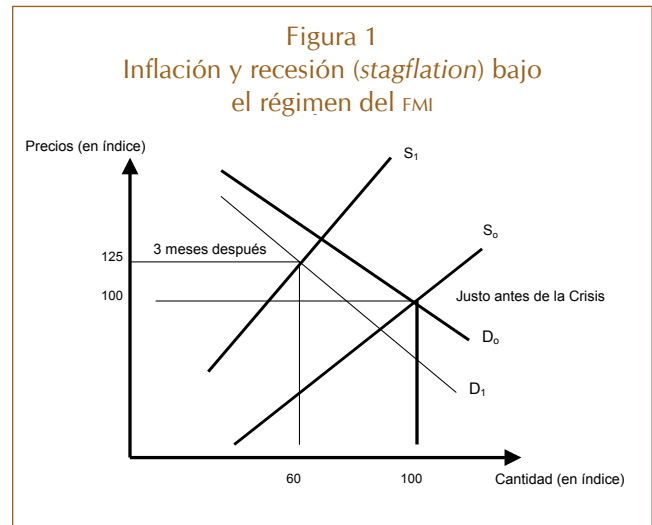
A nivel empresa, la política de altas tasas de interés exacerbó la inestabilidad financiera de las compañías. Sobre todo en el caso de ciertos grandes *chaebols* endeudados que ya tenían una proporción alta entre endeudamiento y capital contable, las tasas altas se prestaron a incrementar mucho los costos del servicio de la deuda el cual precipitó las posibilidades de bancarrota (Kim y Koo, 1998). De hecho, los inversionistas extranjeros seguían preocupados de que las crecientes tasas de interés pudieran hacer a los *chaebols* insolventes, y por ende se detuvo la afluencia de capital extranjero.

Las empresas pequeñas son las más gravemente afectadas. La falta de crédito y la capacidad excesiva de la industria golpearon en especial a los establecimientos a pequeña escala que dependen en su mayoría de los negocios con los *chaebols*. Con la contracción económica las pequeñas firmas subsidiarias ven que sus clientes grandes reducen la producción e inversión. Las cifras de bancarrota de las empresas pequeñas han sido alarmantes. Durante los primeros cinco meses de 1998 todas las 5 239 empresas, con excepción de 18 que se declararon en bancarrota, eran empresas pequeñas con menos de 300 empleados cada una. En Corea, las empresas pequeñas emplean tres veces más trabajadores que las empresas grandes.

Los despidos masivos y la reducción salarial de los trabajadores han sido otros de los efectos del derrumbe económico y de las bancarrotas corporativas. La cifra de desempleo en Corea, que se mantuvo a una tasa estable de alrededor de

2 por ciento a lo largo de 1997 hasta noviembre de dicho año, empezó a experimentar una racha ininterrumpida de aumentos hasta alcanzar su punto más alto de 7.6 por ciento en julio de 1997, tres veces mayor que la cifra de desempleo antes de la crisis económica (véase gráfica 2). El aumento rápido del primer semestre de 1998 se atribuye en gran parte a la bancarrota de empresas pequeñas y medianas, las cuales fueron golpeadas desproporcionadamente en forma severa por la política de altas tasas de interés del FMI (Park, 1999). La gráfica 2 muestra los cambios porcentuales, de año a año, del salario real de todas las industrias y fabricantes. Los salarios mensuales reales son la proporción de cada mes con respecto al año previo. La comparación muestra reducciones para todos los meses de 1998, salvo en enero de dicho año. Por ejemplo, en febrero de 1998 los ingresos reales de los trabajadores coreanos se habían reducido en más de 20 por ciento (véase figura 1).¹¹

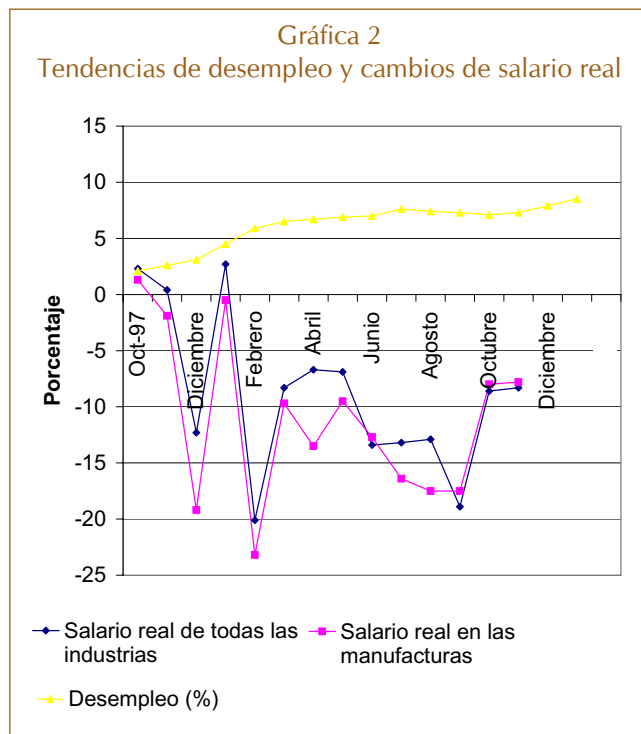
Las estadísticas gubernamentales no distinguen entre los trabajadores de medio tiempo y los de tiempo completo. Tampoco cuentan como “desempleados” a los trabajadores que se desanimaron de buscar trabajo. Si se incluye a estas personas que potencialmente se pueden emplear, la tasa de desempleo real podría ser mucho más alta. De acuerdo con el estimado de la Oficina Nacional de Estadísticas, el número de desempleados puede haber rebasado la marca de los dos millones.¹² Dado que en Corea un trabajador desempleado tiene en promedio tres miembros de su familia a quienes



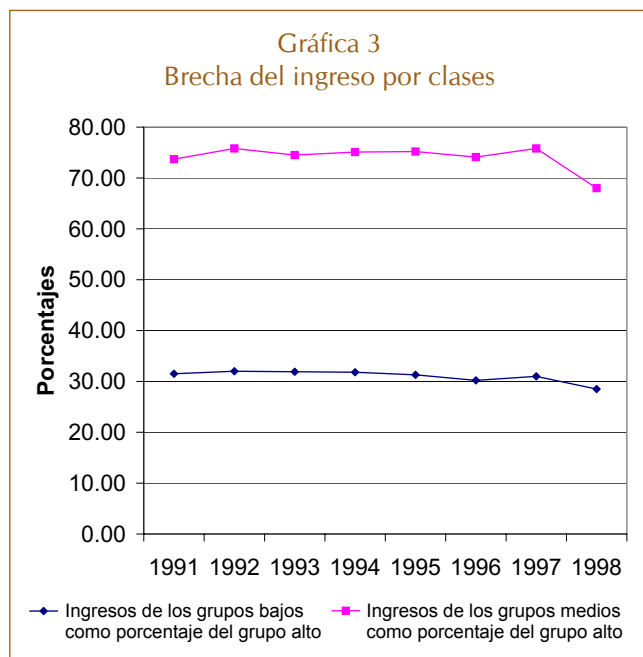
mantener, casi 8 millones en total (alrededor de una quinta parte de la población), tienen muchas dificultades para cubrir sus gastos. Vale la pena notar que los desempleados, de acuerdo con la definición de las cifras gubernamentales, incluyen a los que no tienen un hogar y a los jornaleros diarios sin residencia fija.

Mientras que los fracasos y reestructuraciones generaban reducciones de salarios y despidos masivos, la política de altas tasas de interés beneficiaba a los pocos ricos, quienes podían vivir de sus depósitos bancarios con mayores ingresos. En la gráfica 3 se puede observar que durante los años noventa las tendencias de los ingresos de los grupos bajos y medios representados por los tres inferiores y los próximos cuatro décimos respectivamente, se trazan como un porcentaje del grupo de ingresos elevados representados por los tres décimos superiores. La tendencia muestra la manera en que el patrimonio de los ricos ha aumentado bajo estrictos términos del paquete de rescate financiero del FMI, mientras que la brecha de ingresos entre los ricos y el resto de la población se ha ensanchado. Los ingresos relativos de los coreanos más pobres cayeron a 28.5 por ciento en 1998 en contraste con 31.4 por ciento registrado en promedio durante los siete años previos, y los de los coreanos medios bajaron a 68 por ciento en 1998 desde un nivel de 75 por ciento durante el mismo periodo. Se espera que la brecha siga creciendo durante 1999, aunque a un ritmo más lento.¹³

Las características más preocupantes de la crisis son los disturbios sociales y la violencia. El desempleo y la recesión han orillado a muchos trabajadores coreanos a una situación desesperada. Mientras que la tasa de desempleo y la incidencia de pobreza aumentan y la distribución de ingresos se deteriora, la tasa de crímenes relacionados con la pobreza y la frecuencia de suicidios aumentaron abruptamente. Los



Gráfica 3
Brecha del ingreso por clases



robos y asaltos durante el primer semestre de 1998 aumentaron en 60 por ciento con respecto al mismo periodo del año anterior. También la población encarcelada aumentó en 20 por ciento en comparación con el año previo.¹⁴

Ejercicio de la autoridad del Estado en la reestructuración económica

El FMI inicialmente creía que Corea, después de una reestructuración financiera y corporativa rápida, podría sobrevivir a la recesión mediante una política flexible de tasas de interés bajo un régimen de tipo de cambio de divisas estabilizado. Cuando sus recetas de políticas resultaron en una recesión más profunda que la previamente anticipada, el FMI, después de varios meses de tutela, finalmente permitió más ejercicio de autoridad en la economía de parte del Estado coreano. El presidente recién electo, Dae-Jung Kim (en lo sucesivo D. J. Kim), cuando asumió el poder en febrero de 1998 empezó la tarea de sacar al país de la tutela del FMI. Su gobierno asumió una posición keynesiana y formuló una nueva política macroeconómica para estimular la demanda doméstica y prevenir un derrumbe económico peor. Las altas tasas de interés y las políticas de ahorros empleados para soportar la crisis monetaria aparecían como ineficaces si no se reducían los gastos públicos, lo cual inevitablemente resultaría en una deflación más severa. Se acordó con el FMI que el déficit presupuestario durante el resto de 1998 aumentaría a 4 por ciento del PIB, a diferencia del 1.7 por ciento que el Fondo estipulaba en un inicio. Para financiar el déficit, el gobierno

emitiría obligaciones por ocho billones de won (6.2 mil millones de dólares).

La política macroeconómica dio un giro de 180 grados: se permitió que el banco central aumentara la oferta monetaria para bajar las tasas de interés, y las metas fiscales ordenadas por el FMI se relajaron progresivamente para acomodar la baja cíclica de ingresos. Al mismo tiempo, el gobierno de D. J. Kim asumió un papel rápido y activo en la reestructuración del sector financiero.¹⁵ Su gobierno se arriesgó al asumir la responsabilidad de parte de las deudas de la banca y utilizó fondos públicos para rescatar las instituciones financieras. La meta de la reforma financiera era fortalecer el marco de reglamentación del sector financiero para que se adecuara más a las normas internacionales, y promoviera los esfuerzos privados de recapitalizar la banca en este contexto. Por lo tanto, la rehabilitación de la banca es el elemento clave de la estrategia para la reestructuración financiera y corporativa.

Para acelerar la reforma financiera, el gobierno de D. J. Kim optó, primero, por consolidar y mejorar las facultades de supervisión del Comité de Supervisión Financiera (CSF) que se constituyó formalmente en abril de 1998 como un órgano integral de supervisión financiera. Se han supervisado a los bancos comerciales, casas de aceptaciones y todas las demás instituciones financieras hasta obtener los planes de rehabilitación o recapitalización y metas de suficiencia de capital, recomendadas por el Banco de Compensación Internacional (BCI) a 8 por ciento. En cierta medida el gobierno ha logrado reducir el número de instituciones insolventes o recapitalizarlas.¹⁶ No obstante, hasta la fecha la recapitalización ha resultado en un compromiso significativo de recursos y la propiedad no pretendida de activos financieros por el gobierno. Al finalizar el tercer trimestre de 1998, el gobierno había gastado en la reestructuración del sector financiero más de la mitad del presupuesto total de 64 billones de won (14 por ciento del PNB) designado para ella.

Dado el papel crucial de los *chaebols* en provocar la crisis, el gobierno de D. J. Kim también hizo prioritaria la reforma de la estructura industrial. Más que nunca, el Estado tenía que trabajar más estrechamente con la comunidad empresarial. La primera etapa de la reforma corporativa programada para el otoño de 1998 exigía medidas especiales por parte del gobierno. La Secretaría de Finanzas y Economía elaboró un programa para la reestructuración corporativa, conocido como “los grandes tratos”.

La administración de D. J. Kim ha presionado a los *chaebols* para que fusionen e intercambien activos, en un intento por incrementar la especialización y cosechar los frutos de la consolidación y economías de escala.¹⁷ Además de reducir las proporciones entre endeudamiento y capital

contable y el ejercicio del poder corporativo a nivel empresa, la meta final es mejorar la eficiencia industrial y la competitividad internacional del país. En cuanto a la reestructuración corporativa, el gobierno optó por estudiar por separado y con más urgencia a los cinco *chaebols* principales (Hyundai, Samsung, LG, Daewoo y SK) de los 60 existentes. Los cinco principales *chaebols* en muchos aspectos son líderes de la industria coreana, con operaciones más globalizadas y de mayor tamaño con más acceso al financiamiento externo y con una posición de flujo de efectivo más cómoda. Para los grupos no incluidos dentro de los cinco principales —particularmente los proveedores de tamaño medio y pequeño a los principales grupos— el gobierno vio la necesidad de adoptar medidas menos estrictas puesto que, al contrario que los cinco principales, ellos serían afectados más gravemente por las restricciones de crédito.

Hyundai, Samsung, LG, Daewoo y SK fueron obligados a acordar los métodos de reestructuración financiera y operativa para lograr las metas impuestas por el gobierno respecto a la proporción entre endeudamiento y capital contable, y otras normas internacionales. Para finales de 2000 el total de sus unidades de producción debe reducirse de 271 a 136. El promedio de la proporción entre endeudamiento y capital contable debe ser menos de 200 por ciento, cuando actualmente es de 400 por ciento. Asimismo, son obligados a incrementar su base de capital con la venta de activos y subsidiarias, y la emisión de acciones en el extranjero. En un acuerdo reciente entre los cinco *chaebols*,¹⁸ se comprometieron a captar un total de 30 mil millones de dólares en fondos extranjeros durante el año 2000 para cubrir los costos de reestructuración.

Se espera que continúen las reformas estructurales extensivas. En diciembre de 1998, el gobierno anunció su decisión de vender su participación de 51 por ciento del más importante banco coreano (Korea First Bank) a un consorcio extranjero encabezado por Newbridge Capital de los Estados Unidos. La medida del gobierno fue sorprendentemente audaz porque tanto los *chaebols* como muchos grupos cívicos preocupados por preservar la soberanía económica de la nación se mostraron abiertamente hostiles a la medida.

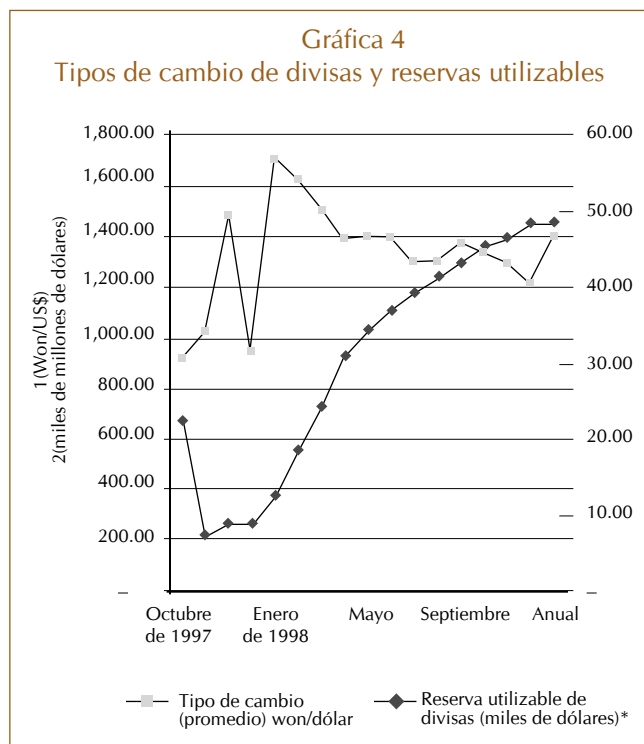
La administración de D. J. Kim ha hecho buenos avances en la estabilización macroeconómica, aunque gran parte del problema está todavía en las áreas del sector real. Se han estabilizado las tasas de interés a un nivel entre 10 y 12 por ciento, y los gastos de consumo se han incrementado lentamente durante 1999. Las reservas de divisas utilizables, las reservas disponibles del banco central después de restar los préstamos extranjeros de emergencia y los depósitos en las sucursales de los bancos domésticos en el extranjero, se incrementaron desde el punto más bajo de 7 mil millones de

dólares en el momento del rescate del FMI, a 48.5 mil millones de dólares un año después (gráfica). Este incremento se atribuye claramente a los esfuerzos extensivos de Corea de obtener divisas.

Dada la contracción de la demanda global de importaciones y el deterioro de la demanda doméstica, en su inicio tanto las exportaciones como las importaciones sufrieron reducciones como secuela de la crisis. Las importaciones —principalmente las del consumo doméstico— cayeron más rápidamente que las exportaciones, que sólo cayeron ligeramente durante los primeros tres trimestres de 1998. No obstante, gracias al impulso incansable a las exportaciones de unos pocos *chaebols* y la campaña gubernamental de reformas estructurales, las exportaciones de semiconductores, automóviles, naves y maquinaria siguieron sus tendencias ascendentes, particularmente hacia los países del sudeste de Asia. Aunado con un éxito limitado en la inducción de inversiones directas extranjeras, el superávit comercial del país desde finales de 1998 se ha acompañado de importaciones crecientes por primera vez desde la crisis. El aumento de importaciones representaba en gran parte las compras de plantas y equipo extranjeros por las compañías domésticas. Esto se cree que debe fomentar el potencial de crecimiento de Corea y su industria de exportación, y por tanto, se considera una señal positiva para la voltereta económica.

Con el superávit continuo de la cuenta corriente, la banca doméstica ha podido pagar al banco central sus deudas denominadas en divisas, incrementando las reservas utilizables de divisas y estabilizando el valor de la moneda doméstica. De hecho, con las reservas de divisas repuestas se ha reafirmado el valor del won en comparación con el dólar estadounidense. A finales de 1998 la paridad era menos de 1 200 won por dólar, una apreciación de más de 40 por ciento durante un año; en el peor momento de la crisis monetaria la moneda doméstica se había desplomado a 1 960 por dólar. La deuda externa de Corea era de 153 mil millones de dólares, de la cual las deudas a corto plazo representaban poco más de 20 por ciento. Con este nivel de endeudamiento a corto plazo se espera que las instituciones financieras domésticas tengan poca dificultad al pagar sus deudas externas durante los próximos seis meses. El gobierno reducirá los pasivos externos en otros 20 mil millones de dólares adicionales antes del milenio nuevo. Si el plan de pagos tiene éxito, Corea podrá zafarse por completo del programa económico del FMI.

A finales de 1998, la recuperación del resto de la economía también empezó a vitalizarse. Liderada por las exportaciones y el consumo doméstico de automóviles, semiconductores y telecomunicaciones, la industria coreana empezó a recuperar mucho de su vigor perdido. Apoyada por la re-



ducción de los inventarios y el incremento de la demanda de inversión, también creció la inversión directa extranjera hasta llegar a USD \$8.9 mil millones en 1998, un aumento de 27 por ciento desde el año previo.¹⁹ La última proyección del FMI ubica la tasa de crecimiento económico de Corea para 1999 en 2 por ciento positivo, en comparación a 6 por ciento negativo del año previo.

La estabilización exitosa de Corea se atribuye a la combinación de una política doméstica pragmática y a eventos externos fortuitos. Las tasas de interés globales razonables, el yen japonés fuerte, el yuan chino estable, y los precios bajos de la materia prima durante casi todo 1998, ciertamente ayudaron a Corea a generar el superávit comercial.²⁰ También el hecho de que el gobierno de D. J. Kim heredó un presupuesto balanceado con una economía de baja inflación facilitó sus esfuerzos de reestructuración financiera. Concomitantemente a los esfuerzos de estabilizar el mercado monetario, el régimen de D. J. Kim pudo lanzar con notable éxito la rehabilitación del sector financiero como una tarea de reforma urgente. Para resolver la cartera vencida y recapitalizar el sector financiero,²¹ el gobierno estaba facultado a gastar hasta 64 billones de won, cantidad equivalente a 15 por ciento del PIB anual (Cho, 1999).²² Aunque es difícil precisar la contribución exacta de los factores externos a la estabilización, la voluntad política determinada y consistente de D. J. Kim jugó un papel decisivo para restaurar la con-

fianza de los inversionistas y movilizar la colaboración de los diferentes grupos domésticos.

Finalmente, se debe entender que la economía de Corea todavía se encuentra en una encrucijada porque sólo ha empezado a tratar los problemas estructurales a más largo plazo y enfrenta un futuro incierto en el mercado global. En primer lugar, el futuro de las exportaciones coreanas para los próximos años tiene los nubarrones de la incertidumbre.²³ El mercado asiático, hasta el momento uno de los principales mercados para las exportaciones de Corea, aún padece una crisis financiera. El yen japonés y el yuan chino siguen augurando señales de depreciación. En segundo lugar, mientras que la política de estabilización macroeconómica es relativamente más fácil de implementar para algunas instituciones gubernamentales centralizadas, las medidas de reforma estructural son mucho más complejas y arduas porque involucran los intereses de grupos socioeconómicos divergentes. A un año del derrumbe de la moneda, la reforma estructural del sector real de Corea se ha rezagado. Por ejemplo, aunque se ha reducido el número de *chaebols* a cinco, cada uno del resto se ha hecho más grande y poderoso. Todavía no se racionaliza la capacidad excesiva de las empresas supervivientes y, por otro lado, aún son frecuentes las bancarrotas de las empresas pequeñas. La banca continúa sin recapitalizarse por completo.

En tercer lugar, debido a que se espera prosigan la reestructuración y la reducción de tamaño de las corporaciones, habrá un aumento adicional del desempleo. El segmento del sector moderno del mercado laboral todavía es rígido y existe la posibilidad de más disturbios laborales una vez recuperada la economía. Los trabajadores del sector moderno, que incluye a los empleados de base de las empresas a gran escala y de algunas empresas públicas, en general gozan de salarios relativamente más altos y de diferentes formas de proteger la seguridad de su empleo y, frecuentemente, están organizados en sindicatos militantes.²⁴ Aunque este segmento del mercado laboral es pequeño y los trabajadores sindicalizados representan menos de 15 por ciento del total de la fuerza laboral, las interrupciones de las operaciones normales de las empresas podrían afectar severamente el avance de la recuperación económica debido a la importancia estratégica de las firmas del sector moderno en la economía coreana. Existe, por lo tanto, la necesidad de mejorar la flexibilidad del mercado laboral de este sector para mejorar la competitividad internacional de las exportaciones coreanas.

Finalmente, el reto más urgente para el ejercicio del poder económico es la creciente pobreza y desigualdad en el país. Al contrario de los indicadores macroeconómicos que muestran una economía en camino a la recuperación, no existen indicios claros todavía de que los indicadores de la miseria humana estén bajo control. Por el contrario, el des-

empleo alcanzó un nivel récord de 8.5 por ciento en enero de 1999 (véase gráfica 2)²⁵ y se proyecta alcance como máximo 10 por ciento en 1999, lo cual deja a 2 millones de personas sin trabajo.²⁶ Los jóvenes no calificados han sido duramente golpeados por la contracción de empleos. El grupo de adolescentes mayores, compuesto en su mayoría por graduados de secundarias y preparatorias que buscan empleos no calificados, tuvieron una tasa de desempleo de 25 por ciento, la más alta de todos los desempleados, seguida por 12.3 por ciento del grupo con veinte años. El número de empleos agrícolas aumentó 4.1 por ciento para alcanzar 2.65 millones en julio, en comparación con julio del año anterior, como reflejo de la migración de las áreas urbanas a las rurales.

Aunado al creciente desempleo, los ingresos reales de una familia urbana durante el tercer trimestre de 1998 se desplomaron a su nivel más bajo en los últimos 35 años.²⁷ Los ingresos mensuales por familia de 1.76 millones de won (1 300 dólares) reflejan una caída de 20 por ciento desde el año anterior.²⁸ Por lo consiguiente, los ingresos mensuales reales de los trabajadores urbanos cayeron hasta 420 dólares. Según una encuesta reciente,²⁹ 61 por ciento de los asalariados tuvieron una reducción brusca de su salario mientras que sólo 10 por ciento tuvieron un ligero aumento en sus ingresos. Se registraron las cifras de desempleo más elevadas y los salarios más bajos en un país donde no se conocían los despidos ni la falta de hogares durante cuatro décadas de desarrollo.

En este sentido, el impacto de la crisis en la distribución de ingresos tuvo sus consecuencias. Mientras que la recesión inducida por las medidas de austeridad desató una explosión en el número de desempleados y gente sin hogar, la política anterior de altas tasas de interés benefició a los ricos, quienes podrían seguir viviendo de sus depósitos bancarios. Lo más notable es que los ingresos de un grupo pequeño de capitalistas y directores generales domésticos de hecho aumentaron durante el año de contracción económica.³⁰ Por lo tanto, con las tendencias históricas de un promedio bajo de ingresos, la brecha entre ricos y pobres se ensanchó aún más en un país que ha estado orgulloso de su legado de crecimiento con equidad. Es claro que los problemas de desempleo creciente, los ingresos deprimidos para la clase trabajadora y la brecha creciente de ingresos quedan sin resolverse.

Otros retos y temas del ejercicio de autoridad

Corea ha logrado avances notables en la superación de la crisis a sólo un año de haber ocurrido ésta. Si no hay cambios dramáticos en la economía global, se espera una acelerada recuperación de la economía durante 1999 con resultados positivos para el crecimiento del PIB. La rapidez de la rehabi-

litación económica de Corea refleja que la crisis fue un problema de liquidez, pero más importante, se atribuye en gran medida al buen ejercicio de autoridad de la administración de D. J. Kim. El alcance de sus reformas y la velocidad con la cual se han implementado éstas no tiene comparación con las experiencias recientes de otros mercados emergentes.

El proceso reformista de Corea de ninguna manera terminará con los cambios actuales. A largo plazo queda la tarea ardua de transformar toda la sociedad para que pueda hacer frente a la realidad de la economía global. Sin reformas estructurales e institucionales, Corea no podrá tener la certidumbre de hacer que la recuperación sea sostenible y evitar la existencia futura de crisis similares. Hasta que el país desarrolle un sistema financiero competitivo, un mercado laboral flexible, un régimen de propiedad diversificada de los *chaebols*, pequeñas empresas de alta tecnología, no se podrá decir que está en el camino hacia la prosperidad sostenida dentro de la economía global.

Sin duda las reformas institucionales significarán, a largo plazo, el conflicto de intereses de diferentes grupos sociales de la democracia. Más aún, en Corea todavía no se desarrolla un consenso social entre la iniciativa privada, la fuerza laboral y el gobierno. El gobierno reformista de D. J. Kim se ha encontrado ante un gran reto tanto de los *chaebols* como de la fuerza laboral, cada uno de los cuales tiene un poder demasiado grande para ser dominado por el gobierno.

La agenda principal de la reestructuración corporativa es reducir los negocios duplicados de los *chaebols* a un mínimo. Los “grandes tratos” que llevaron a la consolidación de los cinco *chaebols* principales han rehecho la industria de la nación, concentrando aún más la estructura de las empresas. El problema es que dicha consolidación no resolverá el problema básico de sobreoferta en la industria, a menos que las empresas selectas estén dispuestas a tomar decisiones difíciles de despidos e inversiones.

En el contexto de la reestructuración de los *chaebols*, el Estado tiene que idear un marco alternativo para un mercado laboral flexible, rompiendo con el legado del pasado de seguridad en el trabajo y la estructura rígida de salarios. Mientras que por un lado es necesario un mercado laboral flexible para hacer más competitivas las exportaciones coreanas y para inducir a la inversión extranjera, el aumento reciente de la tasa de desempleo presenta un problema social grave puesto que el país no tiene una red de seguridad adecuada para los desempleados. La dificultad de las reformas laborales estriba en los intereses interrelacionados involucrados en el cambio de política de los tres grupos: gobierno, iniciativa privada y fuerza laboral.³¹ Desde hace mucho tiempo, la iniciativa privada y la fuerza laboral han mantenido un vínculo simbiótico con un origen histórico que se remonta al

pasado autoritario de Corea. En el pasado, los *chaebols* frecuentemente tenían asegurado el financiamiento con créditos subsidiados por parte del gobierno en el caso de una crisis financiera. A cambio, lograron mantener la estabilidad social al mantener a sus empleados e incluso a sus proveedores subcontratistas durante las bajas económicas.

El gobierno de D. J. Kim prefiere tener control sobre los despidos para proteger los intereses de la fuerza laboral, porque necesita el apoyo político de los trabajadores. Para reestructurar la economía, el gobierno tiene que comenzar por ofrecer un juego de reglas claras y establecer una red de seguridad nacional para los despedidos. A largo plazo, la participación cooperativa de los sindicatos en el proceso de producción será esencial para lograr el éxito. Para lograrlo, por ejemplo, se puede presentar un plan para que los empleados tengan acciones en la compañía en lugar de pagos directos en efectivo. Las acciones de los empleados en el ejercicio del poder corporativo pueden ser el primer paso en la búsqueda de un consenso. En el pasado, los trabajadores coreanos se han mostrado dispuestos a dejar la seguridad del empleo a cambio de compartir la administración.

En cuanto a las relaciones externas, puesto que la globalización ya no es opción, Corea está destinada a perseguir su estrategia nacional de integración económica global. Mientras que los esfuerzos de reestructuración se mueven en la dirección de una reforma del mercado neoliberal, se necesitan articular los nuevos papeles del Estado. Como recién llegada al mercado global, existe la necesidad clara de acelerar el desarrollo de las fuerzas del mercado interno que la preparen para los retos globales. La estrategia comercial debe enfocarse a reducir las obligaciones y maximizar los beneficios de un mundo integrado. En el ámbito global, se debe entender la teoría convencional de las ventajas comparativas en un contexto dinámico, donde el desarrollo sistémico de productos de alto valor intensivos en tecnología, la velocidad y tipos de inversiones, así como la administración económica y las alianzas estratégicas con socios extranjeros serán esenciales para lograr el éxito en la competencia exportadora.

A largo plazo, se puede asegurar la competitividad internacional sostenible de un país pobre en recursos como Corea sólo con el desarrollo de industria basada en los conocimientos. En lugar de aceptar pasivamente los mandatos del libre comercio, el gobierno necesita tomar medidas concretas para crear un ámbito donde el capital de conocimientos pueda acumularse. Las medidas específicas deben incluir el apoyo a los esfuerzos de investigación y desarrollo, el desarrollo de agrupamientos de carácter mundial para crear redes de conocimientos, co-inversiones para la transferencia de tecnología, y el desarrollo de capital humano mediante una reforma educativa.

Asimismo, se debe realizar la tarea de mejorar la competitividad internacional de manera que reduzca la pobreza doméstica y la desigualdad económica. Debido a que la pobreza y la desigualdad probablemente aumentan al profundizarse en la globalización,³² el Estado estará obligado a asumir un papel más activo en el bienestar social, y a regular el mercado para hacer frente al aumento del número de víctimas humanas. El Estado debe estar preparado con programas extensivos para el desarrollo de capital humano, para manejar los trastornos generados por los choques internos, y proporcionar salvaguardas a las víctimas.

En resumen, el reto que enfrenta Corea es articular y poner en marcha una estrategia alternativa de reestructuración acorde, por un lado, a las reglas de GATT de un sistema comercial abierto, pero que a su vez pueda mejorar la competitividad internacional de las exportaciones.

Conclusiones: lecciones que se deben aprender

¿Qué lecciones se pueden aprender del caso coreano? Para los demás mercados emergentes existen tres lecciones principales: 1. La importancia de distinguir entre la liberalización financiera y la liberalización comercial; 2. El buen ejercicio de autoridad en el proceso de reforma; y 3. La necesidad de un alcance extensivo de la reforma del mercado.

En primer lugar, la experiencia coreana nos dice que la liberalización financiera sin trabas con un entorno institucional débil hace que la economía sea vulnerable a las consecuencias devastadoras de las fuerzas de capital global. En un país como Corea, con altos índices de ahorros y un presupuesto balanceado, el programa áspero de austeridad del FMI convirtió una crisis monetaria en una recesión económica severa. Dichas contracciones dolorosas se pudieron evitar con condiciones menos restrictivas para la macroeconomía (Feldstein, 1998). Se fortalece aún más con el consenso post-washingtoniano de que la liberalización financiera sin instituciones reguladoras adecuadas puede ser contraproducente, a menos que el país ya cuente con un sistema financiero autónomo y sano. Aunque los mercados emergentes pueden ser intrínsecamente vulnerables a las fuerzas volátiles del capital externo, se debe reconocer que la raíz de la crisis coreana se originó en los factores internos de la economía doméstica. Muchas economías emergentes últimamente tendrán que liberalizar sus mercados de capital. Hasta que se establezca un sistema internacional justo de regulación para disciplinar los movimientos de capital global,³³ las economías en desarrollo tienen la obligación consigo mismas de adoptar las medidas apropiadas para su autoprotección.³⁴ Por lo tanto, el proceso de liberalización debe ser gradual y prudente, avanzando sólo a la par del fortalecimiento del sistema financiero doméstico.

En segundo lugar, el caso coreano pone en evidencia el imperativo económico del ejercicio del poder adecuado del Estado en las reformas del mercado. Las fuerzas del mercado por sí mismas no funcionan como mecanismo para corregir las diversas formas de fallas del mercado. No se puede depender de ellas para reestructurar el sistema corporativo monopolista del país. Sólo la intervención del Estado puede facilitar una reestructuración efectiva al eliminar la resistencia de los grupos contra-reformistas. Por tanto, se presume que la aceptación de Corea de la liberalización del mercado reduce el estatismo pero, de hecho, da espacio para ampliarlo. El modelo de reforma coreano indica que se necesita menos intervención del Estado en ciertas áreas pero más en otras. Como ejemplo de las áreas apropiadas para el ejercicio de autoridad del Estado, debería continuar la necesidad de mejorar el ejercicio del poder corporativo de manera democrática, en cuanto a la transparencia y responsabilidad de la administración, supervisando y regulando las instituciones financieras y corporaciones domésticas en relación con su insolvencia potencial; proporcionando una red de seguridad social a los rezagados en una economía de mercado liberalizado, tomando medidas preventivas o minimizando los perjuicios potenciales de las fuerzas del capital global en la economía; desarrollando estrategias nacionales que exploren las nuevas oportunidades en los mercados globales y regionales; y, trabajando hacia la meta a largo plazo de construir una economía basada en conocimientos, rica en recursos humanos y capital intelectual.

El último elemento de la reforma coreana del régimen de D. J. Kim, pero no por esto el menos significativo, es la filosofía de una reforma estructural extensiva (D. J. Kim, 1999). No incluye sólo cambios de la matriz política sino cambios estructurales fundamentales de una amplia gama de instituciones sociales, económicas y políticas. Se debe considerar efímero el éxito de la reforma de políticas a menos que exista la seguridad de que no se repita una crisis similar. La reforma financiera de una economía emergente sólo funciona como un paso que conduce a la meta final de una reforma estructural extensiva. Se deben poner en marcha las reformas laborales, empresariales, de la economía rural, del comercio exterior y del gobierno dentro del marco de un todo coherente. En muchas naciones emergentes existe la necesidad de construir instituciones democráticas y complejas que aseguren una competencia justa a todos los participantes, puesto que no se puede lograr la reforma del mercado sin el Estado de derecho y el apoyo basado en instituciones democráticas.

Notas

- ¹ Se presentó una versión resumida de este documento al Colegio de Economistas de Jalisco, AC, el 16 de octubre de 2000. Para el desarrollo de la investigación se contó con el apoyo del Institute for Scholarship in Liberal Arts y del Kellogg Institute for International Studies de la Universidad de Notre Dame. Se presentó una versión anterior en la Conferencia Anual de Estudios Asiáticos de 1998 convocada en Leiden, Países Bajos.
- ² De hecho, hasta finales de 1996 el déficit comercial de Corea, según las estadísticas oficiales, había estado por debajo del nivel manejable de 5 por ciento del PIB, el cual no parece haber causado mucha preocupación a quienes establecen las políticas.
- ³ Cuando los *chaebols* como Hanbo Steel, Jinro, Dianong, New Core Group y Kia Motors —hasta entonces considerados “demasiado grandes para fracasar”— entraron en bancarota a consecuencia de la baja productividad y los problemas consecuentes de flujo de efectivo, debió tomarse como una señal clara para el gobierno de que algo andaba muy mal.
- ⁴ Para el periodo de la crisis de divisas a mediados de 1997, la competencia crediticia dura se reflejaba en los márgenes extremadamente bajos en el sudeste de Asia, los cuales a menudo eran 0.2 de un punto porcentual arriba del costo del fondeo —una diferencia de una décima parte de lo que eran en 1993 (Kim, Y. S., 1998: 521).
- ⁵ El hecho de que los bancos coreanos tuvieran altas proporciones de deuda a corto plazo en relación con las obligaciones externas brutas se atribuye al mal sistema de informes de la banca. El gobierno coreano requería que los acreditados reportaran los créditos a largo plazo solicitados en el extranjero, pero exentaba el informe de créditos a corto plazo. Se consideraba que los créditos a corto plazo se usaban principalmente para financiar actividades comerciales y por lo tanto no necesitaban vigilancia. Los acreditados tenían el incentivo para adquirir créditos a corto plazo en vez de a largo plazo.
- ⁶ Otro problema fue la falta de transparencia en el manejo de los datos por parte de las corporaciones. Las grandes empresas coreanas están atrapadas en una telaraña de acciones cruzadas y garantías de deuda con sus afiliadas. Separar sus operaciones sería un reto para la contabilidad.
- ⁷ La estabilidad macroeconómica de un país normalmente se mide con indicadores tales como el déficit presupuestario del gobierno, la tasa de inflación, la proporción deuda-PNB, y el déficit de la cuenta corriente.
- ⁸ Vale la pena hacer notar que un efecto colateral positivo de las altas tasas de interés es la reestructuración de los *chaebols*. Dadas las proporciones de por sí altas entre el endeudamiento y el capital neto, las tasas más elevadas obligaron a los *chaebols* a frenar los gastos en bienes de capital, lo que a su vez aceleró el proceso de reestructurar los *chaebols* cuando empezaron a deshacerse de negocios no rentables, así como a romper los viejos vínculos entre las firmas del grupo.
- ⁹ Durante los primeros siete meses bajo el régimen del FMI las exportaciones, consideradas el motor del crecimiento economi-

co de Corea, sufrieron una reducción de 13.9 por ciento para colocarse en 10.1 mil millones de dólares en julio de 1998. Los envíos cayeron 3.5 por ciento en mayo y 6.6 por ciento en junio del mismo año.

- ¹⁰ El ritmo de la depreciación del won realmente se redujo después de que el presidente electo, Dae Jung Kim, se comprometiera de nuevo a cumplir con el programa de reformas del FMI y de que 67 países anunciaran su intención de ayudar a Corea.
- ¹¹ En pocas palabras, el impacto global del ejercicio de autoridad del FMI se puede caracterizar como una economía estancada en recesión (*stagflation*) a causa de la contracción simultánea de las curvas de demanda agregada y de oferta, como se ve en la figura 1.
- ¹² *The Korea Times*, 22 feb. 1999, p. 8.
- ¹³ En 1996 mejoró la distribución de ingresos debido a la caída del mercado de bienes raíces, la cual afectó adversamente el crecimiento de ingresos de los grupos más prósperos (*Newsreview*, 6 jun. 1998: 27).
- ¹⁴ *Newsreview*, 6 jun. 1998: 34.
- ¹⁵ Los críticos se preocupaban de que los esfuerzos continuos de ajustes estructurales pudieran fallar si el gobierno tomaba medidas para “arrancar el motor” en un momento en que la reestructuración financiera y corporativa era incompleta. También se cuestionaba si bajar la tasa de interés lograría ampliar la oferta monetaria total.
- ¹⁶ A finales de septiembre de 1998, ya se habían cerrado dos de los 26 bancos comerciales que existían al inicio de la crisis junto con un número de otras instituciones financieras insolventes, incluyendo a 16 casas de aceptaciones. Cinco de los bancos fueron adquiridos por bancos más fuertes, con el apoyo del gobierno (Claessens, Ghosh y Scott, 1999: 90-92).
- ¹⁷ La series de fusiones incluyen, entre otras, a los dos principales fabricantes de chips de memoria del mundo (Hyundai Electronics Industries Cía. & LG Semi-con, Cía.) la cual será el segundo fabricante de chips DRAM más grande del mundo; la fusión de los grupos Samsung, Daewoo y Hyundai para combinar sus operaciones aeroespaciales; y la de los grupos Hyundai, Daewoo y Hanjin para consolidar sus negocios de fabricación de trenes.
- ¹⁸ Se considera que la realización de los programas de reestructuración de los *chaebols* aumentaría en el año 2000 su competitividad internacional y contribuiría a mejorar la posición de crédito externo de Corea. Sólo Hyundai programa reducir su proporción entre endeudamiento y capital contable, actualmente de 333 por ciento, a 200 por ciento para el año 2000 con la oferta de nuevas acciones y el pago de deudas.
- ¹⁹ *Newsreview*, 6 feb.: 26.
- ²⁰ Realmente las exportaciones cayeron 2.6 por ciento, a 120.6 mil millones de dólares, en comparación con los primeros 11 meses de 1997. Las importaciones se desplomaron 37 por ciento, a 84.7 mil millones de dólares, generando un superávit comercial de 36 mil millones de dólares. Las exportaciones empezaron a reactivarse a partir de mayo de 1998.
- ²¹ Durante los primeros nueve meses de 1998, el Comité de Supervisión Financiera ordenó el cierre de 5 bancos comerciales y la reestructuración de 11. De las 377 instituciones no bancarias, ordenó el cierre de 34, la suspensión de operaciones de 21 y la reestructuración de 20.
- ²² Para empezar, Corea tenía un superávit fiscal ligero cuando brotó el trastorno financiero en diciembre de 1997. El déficit presupuestario creció poco a poco hasta en 0.8 por ciento en febrero de 1998 y el PIB un 5 por ciento en noviembre de 1998.
- ²³ Se estima que en 1998, por primera vez en cinco años, todas las exportaciones de Corea estuvieron por debajo de los 100 mil millones de dólares. Para la economía coreana, la cual depende de la importación de materia prima y energéticos cruciales, una caída grave de las importaciones no sólo afectaría de manera adversa el potencial de crecimiento de la nación. Ya en 1999 parece haber mejorado la situación de las importaciones y la expansión de las exportaciones se acompaña de un crecimiento de importaciones balanceado.
- ²⁴ El resto del mercado laboral de Corea incluye principalmente a los establecimientos a pequeña escala y la mano de obra del sector informal, que consiste en jornaleros, trabajadores de medio tiempo, y empleados de empresas familiares. El empleo en este sector es inestable y los trabajadores pueden ser despedidos a discreción de los patrones (Park, 1999).
- ²⁵ Hasta la fecha, el programa de compensación por desempleo por parte del gobierno es completamente inadecuado. Las prestaciones de desempleo sólo cubren a una pequeña fracción de los desempleados, además la duración y el importe de la prestación son muy limitados. Asimismo, el sistema actual tiende a beneficiar a los trabajadores bien pagados que son despedidos por las firmas del sector moderno. Aunque los trabajadores provisionales y jornaleros representan la mayoría de los despedidos, no tienen la cobertura de las prestaciones de desempleo (Parks, 1999).
- ²⁶ Estimaciones de la Oficina Nacional de Estadísticas, Seúl, Corea. Para un informe sumario, véase la nota 15.
- ²⁷ La Oficina Nacional de Estadísticas en Seúl. Véase *Newsreview*, 28 nov. 1998: 27.
- ²⁸ La baja del consumo prevalecía en todos los sectores menos en los de calefacción y electricidad. Los gastos en zapatos y ropa sufrieron la contracción más alta.
- ²⁹ Según datos de la encuesta de la Federación de Sindicatos Coreanos.
- ³⁰ Véase la nota 19.
- ³¹ Para una propuesta extensiva de reforma de gobierno, la iniciativa privada y la fuerza laboral en Corea, véase Root (1999).
- ³² Para evidencia empírica, véase Kim (1997).
- ³³ Para un análisis perspicaz de los fondos globales de cobertura, véase a Soros (1999).
- ³⁴ China ha evitado el destino de sus vecinos debido a que su mercado de capital estaba cerrado a los movimientos libres del capital internacional. La filosofía que guía al gobierno chino es frenar el proceso de liberalización hasta que se hayan instalado mecanismos de control adecuados.