

韩国金融体系的重组和改革: 一个概括性的总结

刘均胜*

金融体系的重组和改革是韩国在亚洲金融危机后所进行的系统性改革中一个重要的组成部分[1]。相对于其他方面的重组改革而言, 金融体系的重组和改革对韩国更具迫切性、挑战性和国际性。无论从金融体系重组改革的自身发展阶段上看, 还是从当前韩国整体宏观微观经济状况上看, 对金融改革进行总体性的评价都显得非常必要和有意义。

从时间上看, 自接受国际货币基金组织(IMF)金融重组和改革方案到目前为止, 韩国金融体系的重组和改革已经进行了六年多; 从具体的改革进程上看, 韩国金融体系已经历了两轮重组和改革; 从金融体系重组和改革的组成来看, 可以按部门和重点分成银行体系、非银行金融机构、资本市场、外汇市场和金融体系的国际化几个方面。本文拟就较为重要的方面做一个概括性的总结。

一、银行体系的重组和改革

在东亚经济体中韩国是间接金融模式最具代表性的国家。韩国银行体系在整个金融体系中居重要地位, 是经济发展过程中受政府的干预最多、内在机制也最为扭曲的部门, 因此该部门最先遭到亚洲金融危机的冲击, 其损失也最为严重。为了稳定金融体系、增强投资者信心和保证经济增长所要求的稳健金融资源配置, 韩国金融体系重组和改革的第一步就是重组和改革银行体系。

(一) 重组和改革的进程和措施

1、关闭或出售经营无望改善的银行 以超贷为特征、重视资产规模而不是利润增长的银行经营模式导致韩国银行在亚洲金融危机后资产负债表状况普遍不断恶化, 高负债率且无望改善经营业绩银行的大量存在严重地威胁了金融体系的整体稳健性。不同于渐进式的金融重组和改革方案, 韩国政府对银行业采取了激进式的重组改革方案[2], 甚至要求银行业在1998年9月前结束整改, 为此迅速关闭经营无望改善的银行成为重组改革的主要方式。从总体上说, 关闭或出售的情况可以分为四类: 一是通过合并与吸引外资注入, 如Hanvit, Chohung等银行; 二是出售或待出售给外资金融机构, 如Seoul, Korea First等银行; 三是其他银行收购关闭的银行, 如Kookmin, Hana等银行; 四是区域性银行的合并, 如Pusan, Kyongnam等银行[3]。仅到1998年7月, 就有5家银行被清算关闭, 到2004年初, 韩国全国和区域性银行的数目从危机前的26家减少到14家。[4]

2、对银行体系重新注资和减少不良贷款(NPLs)数量 在对银行等金融机构的经营状况审核后, 政府开始通过向金融体系注入公共资金的方式来增强金融系统的安全性, 通过剥离NPLs给韩国资产管理公司(KAMCO)的方式来降低NPLs数量, 以满足国际清算银行(BIS)资产充足率的要求。第一轮金融重组和改革中政府共投入64万亿韩元(约合530亿美元), 相当于1998年GDP的14.2%, 其中20.5万亿韩元用于解决NPLs问题, 余下的用于补充银行和保护储蓄者的储蓄。在2000年第二轮金融重组和改革中, 政府共投入40万亿韩元(约合330亿美元), 其中超过16万亿的韩元用于NPLs。[5]

3、完善有关银行体系的法规 为了加强韩国银行体系同现代国际银行体系的接轨和加速重组改革的顺利推行, 韩国政府还相应地完善了有关银行体系的国内法律和制度。1997年通过了《金融业结构升级法案》, 赋予了政策制定者有要求问题金融机构改善资本状况的权

威，对于银行业要求执行BIS有关资本比率标准，达不到规定的标准，监管机构有权对其重组甚至将其关闭。1998年修改了有关的会计准则，按照国际标准规定了资产的分类标准和数量要求。1999年针对NPLs通过了《前瞻性贷款分类标准》，比照原标准都有了更严格的规定，而且判断NPLs还要考虑企业的未来还债能力。[6]同年，还出台了一系列会计规定，重点是强调提高信息披露的水平，将NPLs也列为披露项目。2001年1月修改了储蓄保险法规，将储蓄保险覆盖的范围由全部储蓄金额缩小到部分储蓄金额，对单个储蓄者的储蓄保险额度限定在5千万韩元（约4万美元）以下。[7]2003年12月修改了《储蓄者保护法案》以便促进对资不抵债的金融机构进行清算。2004年1月开始实施新修订的《韩国中央银行法案》，该法案进一步强化了韩国银行的独立性和中立性地位，赋予其监管支付体系的权力，同时规定用中期通货膨胀目标取代以前的年度通货膨胀目标以便为金融体系的调整创造良好的宏观环境。此外，新法案还放松了对金融服务业的管制，提高了混业经营程度，便利了银行间的合并和商业银行向保险、证券等金融服务领域的扩张。[8]

（二）对银行部门重组和改革的基本评价 无论是从重组和改革的力度，还是从结果上看，韩国银行体系的重组和改革都要超过其他受到亚洲金融危机冲击并在其后也按IMF所支持的重组和改革计划展开结构重组的经济体，因而韩国受到国际社会很高的赞扬。

1、银行体系整体实力增强，抵御风险的能力得到提高。 经过政府连续两轮的大规模充实资本金、银行间的破产兼并和外资机构的进入，从整体上看，韩国银行体系中潜在的不稳定因素得到有效控制，稳健性、效率和利润率水平都比亚洲金融危机爆发前有了实质性的提高。从BIS的资本充足率指标、资产回报率等指标上看，韩国银行能够抵御一般性的经济冲击。根据穆笛公司的信用评级报告，目前韩国银行体系整体上已经从E上升到D-水平，即使从最差模拟测试结果上看，韩国银行体系也表现出相当的安全性。[9]

2、威胁银行体系稳定的NPLs得到控制，银行体系开始表现一定程度的自我重组能力。 韩国经济的发展模式导致韩国银行体系在重组和改革初期积累了大量的NPLs。为了有效治理NPLs，韩国政府在国际组织的帮助下从1998年到2001年连续三次出台衡量NPLs的会计标准，并成立韩国资产管理公司作为处理NPLs的专门机构。经过这一系列措施，韩国银行体系的NPLs问题得到比较有效的处理（见表1），在银行利润出现转机的情况下，银行体系内在的自我消化NPLs的能力得到加强。

表1韩国银行体系的不良贷款（NPLs）单位：万亿韩元

	1999年末	2000年末	2001年末
NPLs (总贷款的百分比)	61.0 (12.9)	42.1 (8.0)	18.8 (3.4)
总贷款额	474.3	526.3	551.1

资料来源：韩国金融监督委员会

3、银行体系的内在治理机制尚待完善，迫切需要加强监督机制和资产风险管理技术。 到目前为止，尽管银行体系的重组和改革取得了较大的成就，但这种重组和改革完全是在政府主导和IMF等国际组织的帮助下进行的。尽管银行的基本经营状况和外部宏观环境得到了切实的改善，但关系到银行长期经营发展的治理机制尚没建立。虽然外资银行的进入加剧了竞争，但银行体系的传统经营模式并没有得到根本的改变。由于缺乏内部的治理机制和有效的外部监管，银行在竞争加剧的环境经营风险更大了，但相应的资产风险管理却没有得到加强。如简单地强调信用风险而盲目推进贷款对象多元化而导致了信用卡公司坏账事件。

二、非银行金融机构的重组和改革

在金融体系的重组和改革日程上，非银行金融机构的重组和改革排在银行体系的重组和改革之后。实际上，在最初IMF所支持的重组改革方案中并没有太多地强调对非银行金融机构的重组和改革，只是后来非银行部门的问题变得愈来愈严重，其重组和改革的必要性才日渐突出，而且也将成为今后重组和改革的重点内容之一。

（一）重组和改革的进程和措施非银行金融部门的危机起因同银行部门的危机起因完全不同，非银行部门的危机是亚洲金融危机爆发后在金融体系重组和改革过程中形成的，甚

至某些导致后来非银行部门危机的做法在最初还被认为会有助于确保银行体系重组和改革过程中的宏观经济稳定。这样在政府主导的、按照IMF支持的以银行体系为重点的改革方案取得很大进展时，非银行金融机构的问题变得日益严重，最后不得不进行重组和改革。

1、由大宇公司倒闭引发的对投资信托公司的重组和改革 韩国在银行体系的重组和改革过程中一个突出的现象是信贷危机，即实体经济部门难以从银行获得充足的贷款。造成信贷危机的原因主要有：银行担心企业的信贷风险会导致NPLs的增加；金融监管部门以资本充足率作为衡量银行是否需要重组的硬指标，使得银行贷款非常谨慎。正是在银行部门惜贷而导致信贷危机出现的同时，投资信托公司却获得了长足的发展。投资信托公司不属于IMF所支持的重组方案之列，其稳定性公认比较高，而且投资信托公司所发行的债券获益人凭证的收益高于同期利率。这使得仅1998年债券获益人凭证的发行量就增长了115万亿韩元，而同期银行储蓄则下降了6万亿韩元。投资信托公司将发行债券获益人凭证所获得的资金主要投资于大企业集团和中小企业发行的债券，尽管这种做法因很大程度上缓解了当时的信贷危机而被政府认可，但因债券获益人凭证没有被担保而具有很高的风险性。1999年7月大宇公司（在韩国大企业集团中排位第三）的倒闭最终使这种风险变成了现实。债券持有人担心投资信托公司的信用风险而要求兑现资金，这不但使投资信托公司面临困境，而且使一部分同信托公司联系密切的银行也受到冲击。1999年六月底债券获益人凭证的金额为179万亿韩元，而到2000年六月底则迅速减少到不足53万亿韩元。为了稳定金融市场和恢复投资者信心，政府对投资信托公司采取了一系列的重组改革措施，主要有责令无力扭亏的投资信托公司退出市场、向投资信托公司重新注入资本、清理信托公司的不良资产、提高资产管理的透明度和采取按市场价值核算资产负债的新会计体系等。[10]第二轮金融改革过程中相当一部分公共资金也被用于非银行金融部门的重组和改革。由于非银行金融部门相对于银行部门引发系统性风险的可能性被认为较小，所以对非银行部门的重组和改革比起银行部门来说显得更为严格。[11]

2、信用卡公司坏帐风潮再次引发了对非银行金融机构的重组和改革 亚洲金融危机前，银行的信贷主要集中于大企业集团；亚洲金融危机后的银行重组和金融服务业管制的放松，使银行通过信用卡公司向家庭的贷款出现了迅猛的增长。虽然贷款组合的多样化有助于降低银行的信贷风险，但是家庭债务却因信用卡公司过度信贷而急剧地增加了，2003年家庭债务相当于该年GDP的70%。由于家庭债务数量较大、期限较短，所以对经济冲击的抵抗力较弱。家庭还贷的压力导致私人消费增长缓慢，从而使2003年经济增长大大低于2002年6%的增长速度。宏观经济环境的负面影响和SK全球公司丑闻事件终于引爆了信用卡公司的财务危机，并扩散到债券市场。到2003年5月最高峰时信用卡公司不能回收的资产数量高达10万亿韩元，后到11月底降为8万亿韩元。受信用卡公司坏帐的影响，以资本市场为中心的整个金融体系都有爆发危机的风险。[12]为度过危机，信用卡公司采取了诸如增加资本金和降低不良资产等一系列的自救措施。信用卡公司的危机不但使自身陷入困境，而且还抵消了银行业2003年的全年利润。银行因为向信用卡公司提供贷款和持有信用卡公司所发行的债券而间接遭受损失。例如，为救援LG信用卡公司就需要信贷银行提供2万亿韩元的紧急抵押性贷款。韩国发展银行则同意负责监督LG信用卡公司的业务，期限是一年，以后是否继续监督需要视具体的情况而定。不过，到2004年1月同LG信用卡公司有关的贷款银行还没进行已经达成的重组计划。[13]

（二）对非银行金融机构重组和改革的评价 同银行体系的重组和改革相比，对非银行金融机构的重组和改革缺乏明确的框架，而且因为非银行金融机构同企业部门关系密切，企业部门重组改革的滞后大大加剧了非银行金融机构自身的重组改革问题。但从亚洲金融危机后韩国金融体系的几次动荡来看，非银行金融机构的重组和改革迫切需要深入，而且也将是将来韩国金融机构重组改革的重点之一。

1、大量经营不善的中小非银行金融机构被重组和改革强化了市场约束机制。尽管在对同大企业集团有密切联系的非金融机构进行重组和改革时遇到很大的阻力，但政府对中小非金

融机构还是较为彻底和深入的，大量经营不善的非银行金融机构被迫退出市场或接受重组使得市场竞争和约束机制得到加强（表2）。

表21998—2003年非银行金融机构数量的变化情况

	数量 (1997年末)	对非银行金融机构的重组和改革			数量 (2003年末)
		关闭	合并	新建	
商业银行公司	30	22	7	1	2
证券公司	36	7	3	19	45
投资信托公司	31	6	1	8	32
人寿保险公司	31	8	5	2	20
非人寿保险公司	14	1	1	4	16
互助储蓄	231	102	28	13	114
信用社	1666	482	107	9	1086
合计	2039	628	152	56	1334

资料来源：根据韩国金融监督机构有关数据计算。

2、通过政府注入资本和引入外资，非银行金融机构的整体实力有了提高。由于非银行金融机构同大企业集团有密切的联系，在银行部门重组出现信贷危机时大企业主要通过非银行金融机构来融资，政府对大企业的重组和两次大的债券市场波动使得大量非银行金融机构资产负债状况严重恶化。这样，在银行部门实力加强的情况下，为避免非银行部门的问题拖累整个金融体系的重组和改革，政府在第二轮重组过程中向非银行部门注入大量公共资本。非银行部门的NPLs得到一定控制（见表3），该部门的实力有了相当程度的加强。

表3韩国非银行部门的不良贷款（NPLs）单位：万亿韩元

	1999年末	2000年末	2001年末
NPLs (总贷款的百分比)	21.1 (24.1)	20.6 (22.60)	13.2 (13.7)
总贷款额	87.5	91.1	96.4

资料来源：韩国金融监督委员会

三、资本市场的重组和改革

到亚洲金融危机前，在东亚经济体中韩国的企业债券市场的规模位居前列。[14]然而，韩国遭受亚洲金融危机冲击的事实表明，韩国并不没有形成有深度的和真正的以市场机制调整为基础的资本市场体系，非银行金融机构和企业债券市场的迅速发展主要是在政府隐含保护下金融自由化非均衡发展的结果。[15]为此，从发展的角度看，韩国金融体系重组和改革的目标之一就是建立完善的以市场机制为调节基础的资本市场体系。

（一）重组和改革的进程和措施

1、企业债券市场周期性的波动导致政府被动地介入债券市场的重组和改革 在最初的金
融体系重组改革计划中，政府认为最重要的是银行体系的重组和改革，企业债券市场依靠市场力量就可以得到完善。随着对银行体系重组改革的深入和企业重组的展开，企业债券市场的一个重要变化就是市场上的债券不再由银行来担保了。企业债券持有风险的加剧难以单纯依赖市场力量化解，这不但导致危机以来企业债券市场规模的不断缩小，而且市场出现了大幅的震荡。大的波动主要有两次：一是围绕投资信托公司的从1998年下半年到1999年上半年的繁荣和随后的萧条；二是从2002年3月到2003年2月的温和繁荣及随后由信用卡公司坏帐引起的严重萧条。[16]

在第一次波动中，政府于1999年9月建立了“债券稳定基金”，其资金来源除公共资金外还包括商业银行和保险公司。政府通过重组等措施提高机构投资者的素质，通过引入按市场价值计价的会计体系来完善市场监督、信息披露制度。韩国中央银行于1999年11月的公开市场操作中购买了1万亿韩元的政府债券用来稳定企业债券市场收益，探索通过市场手段来稳定市场的方法。为解决中小企业滚动发行债券的困难，政府于2000年下半年引入了新型金融工具——大宗抵押债券凭证（P-CBOs）——促进对中小企业债券的证券化活动。政府还联合15家银行和其他金融机构建立了规模为20万亿韩元的“债券基金”，用来购买一级市场上的信用评级较低的债券和P-CBOs。此外，包括韩国信用担保基金在内的两家国有担保机构也对P-

CBOs的购买者提供部分担保，以提高P-CBOs的信用。为了解决大企业滚动发行债券的困难，政府于2000年12月计划提供公共资金，认购由暂时存在流动性困难但有发展前景的大企业所发行的滚动债券。该政策又被称作“韩国发展银行认购行动计划”，计划从2001年1月1日起正式实行，为期一年。

在第二次波动中，政府主要责成信贷银行提供紧急抵押性贷款和采取更加市场化的手段对信用卡公司进行重组。韩国中央银行通过公开市场业务在2003年3月分两次向债券市场提供了总额为4万亿韩元的流动性支持。3月17日中央银行和政府共同出台了治理信用卡公司的全面方案，4月3日又宣布采取措施解决信用卡公司和投资公司的流动性问题以稳定金融体系。[17]韩国发展银行更是通过亲自监督LG信用卡公司的业务向市场传递政府决心稳定债券市场的信号。

2、政府债券市场的发展 由于韩国注意保持财政收支的平衡，亚洲金融危机前政府债券发行的规模非常有限。亚洲金融危机后，政府为了推动重组和改革向金融部门和企业部门注入大量公共资金。随着政府开支的增加，政府开始有意识地通过债券发行来融资和为债券市场提供债券收益基准。目前，三年期的债券收益市场基准已经建立，这对债券资本市场形成有效的价格体系具有重要的意义。为了发展有深度的债券市场，政府还大力发展机构投资者，强化主承销商的选择和推进市场利率的自由化。[18]

（二）对资本市场重组和改革的评价

1、资本市场相关制度设施建设的滞后导致企业债券市场交易量持续下降。

韩国金融体系的重组和改革经验表明，单纯依靠市场力量而不是积极加强资本市场制度设施的建设，债券市场将在很长时间内受到原有制度初始条件的约束而出现更大的扭曲。由于金融重组和改革在银行体系、非银行金融机构和资本市场上的不同步推进，导致韩国企业债券市场的交易量不断下降（见图1），给企业的直接融资带来很大的困难。资本市场在投资者保护机制、倒闭企业的债券理赔率、信用评级和财务信息披露等制度基础设施方面的不完善是企业债券市场发展的主要障碍。

图1韩国企业债券市值变化趋势

单位：万亿韩元

资料来源：韩国金融监督机构有关图表

2、企业债券市场风险性质的转变强化了债券持有者多样化趋势。 亚洲金融危机后，韩国企业债券市场上的一个重要的变化是由有担保债券占主体向无担保债券占主体的转变。伴随着这种变化，债券市场市场上的风险性质出现了实质性的改变。其后果之一是债券持有者多样化现象得到加强（见图2）。在这一过程中，机构投资者的作用被逐渐认识，大力发展机构投资者和完善市场价格的相成机制是企业债券市场发展的重要环节。

四、金融体系的自由化和国际化进程

从韩国金融体系的重组和改革的目标上看，金融体系的自由化和国际化是重要的内容；从重组和改革的实践上看，金融体系的国际化进程不但为重组和改革的成果提供了衡量的标准，而且更为重要的是国际化进程以外在压力的形式打破了原有利益集团对重组和改革的阻挠。[19]

（一）自由化和国际化进程和措施

1、外汇市场的自由化和国际化 外汇市场全面的自由化进程在亚洲金融危机后就已经开始了，1997年12月在IMF的要求下，韩国汇率实行了完全自由浮动。1998年6月政府进一步宣布了两阶段的外汇自由化计划。[20]

开始于1999年4月的第一阶段自由化属于相对有限的自由化，主要内容有：取消原来针对国内公司和金融机构外汇交易的大多数管制；取消与经营有关的外汇支付最高限额，国内公

司的可以自由进行短期的对外借款；建立货币兑换机构不再需要审批；所有金融机构都可以进行外汇业务等。

开始于2001年1月的第二阶段自由化属于相对完全的自由化，其中心是实现个人外汇交易的自由化和对外短期资本交易的自由化。涉及外汇市场的自由化措施有：非居民可以同居民进行外币交易；在国内金融机构开立短于一年的储蓄账户；同居民签订短于一年的信托投资账户，等等。

当然，在第二阶段的自由化过程中，政府为了金融体系的稳定也出台了相应的补充措施，如居民的外汇业务要由国内机构或外国在韩国开立的分支机构来办理；规定超过一定限额的交易要向金融监管部门上报；加强事后监督措施和建立金融情报机构等。

2003年起实施的修改后《外汇交易管理条例》规定，邮政机构可以进行少于1千美元的居民支付。

2、资本市场的自由化和国际化 亚洲金融危机前，韩国由于担心放开资本市场的管制会导致外国资本对本国经济的控制，所以本国资本市场较为封闭。亚洲金融危机后，金大中政府认为开放本国资本市场不但能缓解国内资本市场的流动性危机，而且可以加速本国资本市场同国际资本市场的接轨。跨国公司的FDI在危机国家没有被降低信用等级的危险，同时在原材料或设备进口上具有外币融资的便利；组合投资能带来先进的资产管理经验和提高会计、审计和监督水平。

资本市场自由化和国际化的主要措施有：允许外国投资者持有韩国上市公司100%的所有权股份；外国公司可通过兼并和购买实行敌意收购；对外资给予一定的优惠税收；向外国投资者开放房地产市场；加强国内资本市场的财务和信息披露；改善破产程序。在第二阶段的对外自由化过程中，国内居民可以进行海外信托投资；不但可以买卖海外上市公司的股票，而且可以买卖海外未上市公司的股票；简化买卖外国证券的手续；废除了购买外币的最高数量限制，同时也取消必须有实际贸易交易的规定；同外国金融机构直接进行金融衍生品交易，等等。

为了防止资本流动的大规模逆转，韩国银行和监管机构还组建了外汇信息网络和早期预警体系，同时还同中国、日本等东亚国家签订了货币双边互换协议。亚洲金融危机以来，政府12次共发行近13万亿韩元的外汇稳定债券和十亿美元计价的外汇稳定基金，创立了国际市场韩国债券基准利率。

2003年12月起，取消外资在韩投资超过1千万美元项目需要申报的程序。2004年起简化外国公司发行本币计值债券的财务信息披露程序以便为国内资本市场同国际资本市场融合提供基础。2004年1月起调整外汇、股票和债券的开、闭市时间，以便同国际市场保持同步；5月起实施《间接投资法案》和《证券投资公司法》，完善现有信息公布系统。[21]

（二）对金融体系自由化和国际化的评价 韩国金融体系的自由化和国际化进程在整个金融体系的重组和改革中不但开始的最早，而且重组和改革的力度也很大。在重组和改革进程中，金融体系的自由化和国际化的目标也在不断发生着变化，从一开始的稳定和加强外汇、资本市场到后来的通过国际资本的进入来推进其他领域的重组和改革进程。外汇和资本市场上较为彻底的自由化、国际化过程加深了同国际市场的融合程度，产生了积极的影响：提高了亚洲金融危机后韩国在国际资本市场上的信用评级，为迅速稳定外部市场创造了条件；提高了外汇市场的交易效率；国内机构和个人可以更自由地进行外汇交易和国际融资，等等。

当然，金融体系的自由化和国际化由于速度过快和缺乏相应的制度设施也带来一定的负面影响，主要有：容易出现突然、大规模的国际资本流向的逆转，从而对政府如何加强对国际资本的管理提出挑战；加剧金融体系的不稳定性；国际资本的相对自由出入，可能会加剧外汇市场的动荡，等等。

从亚洲金融危机到目前为止，韩国对国内金融体系进行了较为彻底和有系统的重组和改革，国际社会对此给予了高度评价。如果从短期稳定和加强韩国国内金融体系的目标来说，那么韩国已经提前实现了IMF所支持的金融体系重组和改革计划。如果从中期纠正金融体系内部结构性缺陷和长期金融发展的角度来看，韩国的金融体系的重组和改革才刚刚开始。

金融体系的重组和改革不是一个一蹴而就的过程，而是一个需要在不同的阶段和在不同的方向上深化的过程。如果把金融体系的重组和改革目标分为完善金融机构的资本结构、加强信贷资金管理机制、完善金融机构治理机制和管理模式的创新四个阶段的话，那么整个金融体系的金融重组在进程上可形象地用数字表示为40-50%，30—40%，5-10%等。^[22]未来金融重组和改革的目标可以归纳为：建立透明、诚信的会计体系、加强信息披露机制、可靠的信用评级机构、职业化的管理人市场、有效的公司治理机制、以利润增长为基础评价体系、精简臃肿的银行体系、减少系统风险和以股东利益最大化为标准。

从金融体系重组和改革的方向上看，重组和改革经历了从减少不良资产向增强金融产业的国际竞争力的方向转变。政府通过鼓励兼并和放松金融业务进入的管制来培育大型的全能银行，建立金融控股公司来增加金融服务的范围。从金融重组和改革的主导力量上看，前一阶段主要是由政府来推动，以后将主要由市场力量来推动重组和改革，金融市场上消费者和供给者的预期变化将引发金融业的重新洗牌。

对于今后的金融重组和改革，存在着许多需要探讨的问题，主要的有重组和改革的方向同实际重组和进程的偏离与修正，如何最小化重组和改革的成本以避免公众对进一步重组和改革的抵触和反对，等等。对于前一个问题，主要是目前的改革并没有向开始预期的那样建立起以市场机制为调整基础、运转良好的资本市场，而是出现了间接融资得到强化而直接融资进一步弱化的相反预期现象。对于后一个问题，重组和改革的深入推进必然要加速金融机构的私有化过程以及加大经营不善非金融机构的市场退出，这将有可能加剧政治上的决策分歧。同时，前一阶段公共资金的分担和未来公共资金的筹集将引起财政负担的担心。

*本文作者现为亚洲太平洋研究所研究员人员，博士、。

[1]亚洲金融危机后韩国开始着手对金融部门、企业部门、政府部门和劳动力市场进行重组和改革，这些不同部门的重组和改革之间具有内在的联系，并且在改革的次序上密切相关，因此被称为韩国社会的系统性改革。可参见Kyeong-won Kim, *Post-Crisis Transformation of the Korean Economy: A Review from 1998 to 2002*, Samsung Economic Research Institute, 2003。

[2]对于濒临危机的银行业重组改革，国际上通行的方式是渐进式(Gradualism)和激进式(Big Bang)方案。渐进式方案是既不注资也不关闭资产负债表严重恶化的银行，希望通过维持经营而靠未来的赢利来弱化矛盾；激进式的改革方案是政府主导的、通过注资乃至关闭的方式在短时间内改善银行体系的状况。

[3]Jeon Hyo-Chan, *Achievements of Two Years Banking Sector Restructuring*, SERI Issue Report, 2000.

[4]Thomas Byne, *the Korean Banking System Six Years After the Crisis*, edited in the *Korean Economic Report 2004*, the Korea Economic Institute..

[5]Thomas Byrne, *South Korea's Financial Sector*, edited in *The Korean Economic Report 2001*, the Korea Economic Institute.

[6]如原来正常级、危险级、标准级以下贷款的标准分别是归还期延迟少于3个月，大于3个月但少于6个月和超过6个月；新标准相应标准要求为少于1个月，大于1个月但小于3个月和超过三个月。原标准规定只要借款者能按时偿付利息，该贷款就不属于NPLs；新标准规定即使借款者能按时支付利息，但经营能力和现金流可能出现问题的，该贷款就属于NPLs。见Inseok Shin, *Financial Sector Restructuring in Korea*, KDI paper, 2003.

[7]Ajai Chopra, South Korea After the IMF-Supported Program, edited in The Korean Economic Report 2001, the Korea Economic Institute.

[8]Bank of Korea, the Annual Report of the Bank 2003, published in March 2004.

[9]就银行体系金融实力评级来说, A代表实力超强, B代表较强, C代表充分, D代表中等, E代表较弱。见Moody's Financial Institution and Sovereign Risk, end of 2003.

[10]Kim Sungmin and Park Jae Hwan, Structural Change in the Corporate Bond Market in Korea after the Currency Crisis, edited in the Development of Bond Markets in Emerging Economies, BIS Papers, no. 11, 2002.

[11]一个例外是在重组大韩人寿保险公司时监管机构经历了艰难的法律程序, 表明重组同大企业集团有密切关系的非金融机构并非易事, 不过, 最终法庭还是判定要执行重组程序。

[12]Ro Sung-tae, Ballooning Household Loans Need to be Curtailed, Korean Focus, 2003.

[13]Thomas Byrne, the Korean Banking System Six Years After the Crisis, edited in The Korean Economic Report 2004, the Korea Economic Institute.

[14]张蕴岭: 《东北亚地区经济合作》, 世界知识出版社, 2004年5月。

[15]这时的金融体系可称得上是一种“虚假资本市场和准银行为基础的体系”。见Hahm (2004) 等人的有关论述。

[16]Kim Sungmin, Boom and Bust Cycles of the Korean Corporate Bond Market, in the Korean Economic Report 2004, the Korea Economic Institute.

[17]Bank of Korea, the Annual Report of the Bank 2003, published in March 2004.

[18]Meral Karasulu, Assessment of the Korean Financial Sector by the IMF and the World Bank, in the Korean Economic Report 2004, the Korea Economic Institute

[19]Lim Wonhyuk and Hahm Joonho, Financial Globalization and Korea's Post-Crisis Reform: A Political Economy Perspective, 2004.

[20]Jeong Young-sik, Second-Stage Foreign Exchange Liberation and Its Effects, Korean Economic Trends, 2000.

[21]Bank of Korea, the Annual Report of the Bank 2003, published in March 2004.

[22]完善金融机构的资本机构被形象地表述为“填补漏洞”, 主要是政府向有关银行、非金融机构注入公共资本, 使之达到BIS国际资本充足率标准; 加强信贷资金管理机制被形象地表述为“停止浪费金钱”, 主要是强化金融机构对企业部门的资金约束, 减少软约束等道德风险; 完善金融机构治理机制主要是加强金融机构内部治理, 建立透明、诚实的会计体系; 管理模式创新主要是适应金融全球化趋势, 通过管理创新和制度创新提高金融机构的国际竞争力。James Rooney, Developing Korea's Potential: Building Efficient Financial Markets, edited in the Korean Economic Report 2002, the Korea Economic Institute.