

Flash Note: Corea liberalizó el apalancamiento. El mercado pagó la factura

Hoy, 29 de julio de 2026, el ministro de Finanzas surcoreano, Koo Yun-cheol, pidió disculpas públicamente por haber autorizado los ETF apalancados sobre acciones individuales sin una evaluación suficientemente cuidadosa de sus riesgos. La disculpa se refiere precisamente a sus efectos distorsionadores y procíclicos: estos productos habrían aumentado la concentración especulativa en Samsung Electronics y SK Hynix y, durante la corrección, amplificado las ventas forzadas, la volatilidad y las pérdidas minoristas. La lectura es simple: el propio Gobierno reconoce que liberalizó un producto de apalancamiento minorista sin valorar adecuadamente su impacto sistémico sobre un índice extremadamente concentrado.

El impacto de los ETFs

Mientras que el índice global de semiconductores ha perdido un -25% desde 22 de junio, los campeones coreanos fabricantes de tarjetas de memoria (Samsung y SK Hynix) se han dejado un -40% en el mismo periodo.

La razón no es otra que la proliferación sobresaliente de ETF's apalancados en Corea (y los consiguientes margin calls, de los cuales una fracción importante no pudieron ser resueltos con nuevas aportaciones, y tuvieron que ser resueltas con la venta de activos).

Magnitud del fenómeno: Los ETF apalancados sobre SK Hynix (US\$23bn) y sobre Samsung (US\$ = US\$8bn) empezaron a cotizar el 27 mayo, acumulando tal volumen en pocas semanas, y representando el 20%-30% del volumen diario. La deuda asociada = US\$27bn.

UN total de 1,2 millones de cuentas minoristas apalancadas recibieron margin calls. (el 3,4% de la población adulta, ó 1 de cada 30 personas adultas).

De estos, 360k cuentas fueron completamente liquidadas por los brokers (30% de las cuentas que recibieron margin call).

Medidas

Aunque todavía no está aprobado definitivamente, el límite nuevo que Corea del Sur está estudiando sería: Máximo del 20% de la cartera total de inversiones financieras de cada particular en ETF apalancados sobre una sola acción. Este límite entraría en vigor si las restricciones ya anunciadas no reducen significativamente la demanda de ETFs apalancados.

Medidas que ya están en vigor:

1. Suspensión temporal de nuevas emisiones y de la publicidad de ETF y ETN apalancados sobre acciones individuales.
2. El apalancamiento máximo permitido sigue siendo 2 veces el movimiento diario de la acción, no 3 veces.
3. Lote mínimo para la compra: 20 participaciones del ETF, frente a una sola participación actualmente, previsiblemente desde noviembre. El objetivo es alejar a todos los minoristas de estos productos.
4. Endurecimiento inmediato del acceso a ETFs: Se triplica el requisito de efectivo de ₩10 millones a ₩30 millones.

El efecto más previsible es una reducción inmediata de la volatilidad del índice (aunque no descarto que antes veamos nuevas ventas).

Cordiales saludos,