

MATERIAŁY I STUDIA

Zeszyt nr 167

Kryzys finansowy w Indonezji w latach 1997-1998

Ewa Kupiecka

Warszawa, grudzień 2003 r.

Projekt graficzny:

Oliwka s. c.

Skład i druk:

Drukarnia NBP

Wydął:

Narodowy Bank Polski
Departament Komunikacji Społecznej
00-919 Warszawa, ul. Świętokrzyska 11/21
tel. (22) 653 23 35, fax (22) 653 13 21

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2003

Materiały i Studia rozprowadzane są bezpłatnie.

Dostępne są również na stronie internetowej NBP: <http://www.nbp.pl>

Spis treści

Spis tabel i wykresów	4
Streszczenie	5
1. Przyczyny wybuchu kryzysu finansowego w Indonezji	8
1.1. Teorie systematyzujące przyczyny kryzysu azjatyckiego	8
1.2. Radykalna liberalizacja gospodarcza	9
1.3. Zadłużenie na rynkach zagranicznych i alokacja kapitału	13
1.4. „Kapitalizm rodzinny” Suharto	15
1.5. Czynniki zewnętrzne	18
2. Wybuch i przebieg kryzysu finansowego	20
2.1. Kwestia ram czasowych kryzysu finansowego	20
2.2. Bezpośrednio przed kryzysem	20
2.3. Wybuch kryzysu – sierpień 1997	21
2.4. Listopad – grudzień 1997	23
2.5. Styczeń – luty 1998	27
2.6. Marzec – maj 1998	29
2.7. Czerwiec – sierpień 1998	32
2.8. Wrzesień – grudzień 1998	33
2.9. Podsumowanie roku 1998	35
3. Skutki kryzysu finansowego w Indonezji	36
3.1. Załamanie gospodarcze w 1998 r.	36
3.2. Bezrobocie	39
3.3. Inflacja	40
3.4. Problem ubóstwa	41
3.5. Sytuacja budżetowa	42
3.6. Bilans płatniczy Indonezji	43
3.7. Zadłużenie zagraniczne	44
3.8. Społeczno-polityczne konsekwencje kryzysu	44
4. Restrukturyzacja sektora finansowego i przedsiębiorstw	47
4.1. Restrukturyzacja sektora finansowego	47
4.2. Restrukturyzacja przedsiębiorstw	51
5. Podsumowanie	53
6. Literatura	56

Spis tabel i wykresów

Tabela 1. Niektóre wskaźniki makroekonomiczne Indonezji w latach 1978-1996 (średnie roczne zmiany procentowe)	10
Tabela 2. Bilans kapitałowy Indonezji w latach 1990-1995 – wybrane pozycje	10
Tabela 3. Liczba banków w Indonezji w 1992 i 1996 roku	11
Tabela 4. Aktywa i pasywa banków państwowych i prywatnych w latach 1992-1996	11
Tabela 5. Skumulowane zadłużenie zagraniczne Indonezji, stan z 23.02.1998	13
Tabela 6. Stracone pożyczki (udział % straconych pożyczek do pożyczek ogółem) w okresie 1993-04.1997	14
Tabela 7. Związki 10 największych indonezyjskich banków prywatnych z grupami biznesowymi	16
Tabela 8. Udział eksportu w PKB w pięciu krajach Azji Płd.-Wschodniej w latach 1990-tych	19
Tabela 9. Zadłużenie krótkoterminowe w stosunku do rezerw walutowych banku centralnego w latach 1991-1996	21
Tabela 10. Zadłużenie krótkoterminowe wraz z odsetkami w stosunku do rezerw walutowych banku centralnego w latach 1991-1996.	21
Tabela 11. Średni miesięczny kurs rupii do dolara amerykańskiego od czerwca do października 1997 r.	23
Tabela 12. Oficjalna pomoc finansowa przyznana Indonezji (na okres 36 miesięcy, od listopada 1997)	25
Tabela 13. Dynamika podstawowych składników PKB w latach 1996-1998	36
Tabela 14. Dynamika składników PKB Indonezji w latach 1996-1998	37
Tabela 15. Zmiana w liczbie zatrudnionych w 1998 r. w stosunku do 1997 r.	40
Tabela 16. Procentowy miesięczny wzrost cen w okresie 10.1997 – 12.1998	40
Tabela 17. Budżet państwa w latach 1996-1999	45
Tabela 18. Bilans obrotów bieżących Indonezji, 1995-1999	45
Tabela 19. Bilans obrotów kapitałowych 1996-1999	46
Tabela 20. Zadłużenie zagraniczne Indonezji, marzec 1997- marzec 1999	46
Wykres 1. Kurs rupii indonezyjskiej do dolara amerykańskiego w okresie 01.1997-12.1998	26
Wykres 2. Pomoc finansowa Banku Indonezji udzielona bankom komercyjnym w celu utrzymania ich płynności w okresie 7.1997-12.1998	28
Wykres 3. Nominalna stopa procentowa na rynku międzybankowym w latach 1997-1998	35
Wykres 4. Indeks giełdowy na Jakarta Stock Exchange: 1997 – 1999	38

Streszczenie

Kryzys finansowy w Indonezji wybuchł jesienią 1997 r. Zjawiska kryzysowe utrzymywały się przez cały rok 1998. Specyfika kryzysu indonezyjskiego na tle tzw. kryzysu azjatyckiego, polega na tym, że kryzys ten wyrządził najgłębsze szkody gospodarce, która cieszyła się najlepszymi perspektywami wzrostu w regionie. Z tygrysa azjatyckiego rozwijającego się w tempie 7-8% rocznie, Indonezja stała się krajem, który w ciągu roku doświadczył ponad 13-procentowego skurczenia PKB.

Kryzys indonezyjski był zjawiskiem wielopłaszczyznowym i kilkunastofazowym. Ze względu na różnorodność przyczyn, których splot wywołał wybuch kryzysu¹, klasyfikowany on jest jako kryzys trzeciej generacji lub kryzys eklektyczny. Z jednej strony jako jego źródło wskazuje się niedoskonałości gospodarki na poziomie mikro, z drugiej – niekorzystny splot czynników zewnętrznych, który doprowadził do pogorszenia się *terms of trade*. Analiza przyczyn wydarzeń, które w 1998 r. poważnie zachwiały gospodarką Indonezji prowadzi do wniosku, że równowaga makroekonomiczna nie stanowi wystarczającego warunku trwałego rozwoju gospodarczego.

Od połowy lat 1980-tych Indonezja zaczęła w dość szybkim tempie liberalizować gospodarkę. Przyczyną był m.in. spadek cen ropy naftowej na rynkach światowych, który w 1983 r. doprowadził do spowolnienia wzrostu gospodarczego Indonezji, w stosunkowo dużej mierze uzależnionej od eksportu tego surowca. Wprowadzono wiele reform liberalizujących handel, rynek finansowy, a także sferę inwestycji zagranicznych. Program reform miał na celu uniezależnienie rozwoju gospodarczego od sektora paliwowego. W rezultacie konsekwentnego wdrażania programu gospodarka Indonezji otworzyła się dla rynków międzynarodowych. Do kraju zaczął szybko napływać kapitał, przeważnie w formie krótkoterminowych inwestycji portfelowych. Indonezyjskie przedsiębiorstwa i banki, zachęczone łatwością uzyskiwania kredytu, masowo zaciągały pożyczki w bankach zagranicznych. Rolę pośrednika grał krajowy system bankowy, który we wczesnych latach 1990-tych, dzięki liberalizacji przepisów prawnych rozwijał się z dużą dynamiką².

Ów system bankowy nie posiadał jednak sprawnego mechanizmu nadzoru. Banki przejawiały znikomą inicjatywę monitorowania akcji kredytowej. Niedostateczny nadzór bankowy nadzoru prowadził do nieefektywnej alokacji kredytów. Występowało zjawisko *moral hazard* – właściciele banków komercyjnych żywili przekonanie, że bank centralny nie dopuści do bankructwa krajowego systemu bankowego i w razie zagrożenia jego płynności podejmie akcję pomocową. Nie bez znaczenia dla jakości aktywów bankowych pozostawał fakt, że banki stanowiły często część wielkich krajowych grup biznesowych, w zarządach których zasiadali – również często – rządowi prominenci, związani z rodziną prezydenta Suharto. To otwierało pole dla korupcji i nadużyć finansowych.

W tej sytuacji systematycznie zaczął rosnąć udział złych długów w portfelach banków. Płynność sektora szybko pogarszała się. W pewnym momencie wartość rezerw walutowych spadła poniżej poziomu krótkoterminowego zadłużenia zagranicznego krajowych podmiotów³. Oznaczało to, że gdyby inwestorzy postanowili wycofać krótkoterminowy kapitał, gospodarka mogłaby stać się niewypłacalna. Ten fakt wywołał falę ucieczki kapitału z Indonezji i pozostałych rynków Azji Południowo – Wschodniej.

¹ Szerzej – kryzysu w gospodarkach Azji Południowo – Wschodniej (przyp. aut.).

² Był to jednak wzrost ilościowy, któremu nie towarzyszył wzrost jakości aktywów banków.

³ Dotyczyło to zarówno gospodarki indonezyjskiej, jak i gospodarek całego regionu południowo-wschodniej Azji, którym zagraniczni inwestorzy przypisywali podobną klasę ryzyka.

Wśród przyczyn kryzysu o charakterze zewnętrznym wymienia się zmiany *terms of trade*, które doprowadziły do spadku eksportu i spowodowały pogorszenie wskaźników makroekonomicznych, potęgując spadek zaufania rynków międzynarodowych do krajowej gospodarki.

Odływ kapitału wywołał spadek wartości indonezyjskiej rupii. Początkowo Bank Indonezji podjął się obrony kursu, ale w sierpniu zaprzestał walki o rupię i uwolnił jej kurs. Jesienią 1997 r. na indonezyjskim rynku walutowym wybuchł kryzys. W wyniku spadku wartości rupii skokowo wzrosło obciążenie sektora prywatnego, który na ogromną skalę był zadłużony zagranicą. Przedsiębiorstwa przestały spłacać zaciągnięte kredyty. W konsekwencji deprecjacji rupii rozpoczęło się paniczne, masowe wycofywanie depozytów z banków. Doprowadziło to do rozstroju sektora bankowego który stanął na krawędzi wypłacalności. Indonezja musiała zwrócić się do międzynarodowych organizacji o wsparcie finansowe i już w listopadzie otrzymała pierwszą transzę pożyczki z MFW. Warunkiem było zacieśnienie polityki pieniężnej – co oznaczało podniesienie stóp procentowych – oraz ograniczenie wydatków budżetowych.

W miarę pogarszania się sytuacji indonezyjskich banków, negatywne działanie kryzysu zaczęło w rosnącym stopniu odczuwać realny sektor gospodarki. Spadek produkcji i szybki wzrost inflacji odbiły się na sytuacji społecznej i pociągnęły za sobą łańcuch zmian na scenie politycznej. Skutki destabilizacji w jednym sektorze znajdowały natychmiastowy oddźwięk w innych sektorach, a panika na rynku finansowym i nieracjonalne decyzje krajowych władz pociągały za sobą pogłębienie zjawisk kryzysowych. Odływ kapitału wywołał również wzrost stóp procentowych. Dotkliwie odczuły to przedsiębiorstwa – wzrósł bowiem dodatkowo ich ciężar zadłużeniowy. Zaprzestanie spłaty kredytów potęgowało złą sytuację banków i wzmagало ucieczkę kapitału, co prowadziło do dalszej deprecjacji rupii. W styczniu rząd zdecydował o zamknięciu 16 banków.

Zadłużone przedsiębiorstwa nie podejmowały działalności inwestycyjnej. Spadała produkcja, zwiększało się bezrobocie, rosły ceny. Susza, która dotknęła w tym okresie Indonezję, spotęgowała wzrost cen żywności, która drożała najszybciej spośród wszystkich dóbr. Po raz pierwszy w swej historii rząd musiał uciec się do importu ryżu. Niezadowolone społecznie znajdowało upust w masowych demonstracjach ulicznych i protestach. Krajowi groziła destabilizacja polityczna. W maju 1998 r., pod presją społeczną, ustąpił prezydent Suharto. Jego stanowisko objął natomiast bliski współpracownik Suharto, Yusuf Habibi.

Od wczesnych miesięcy 1998 r. rząd podjął działania zmierzające w kierunku restrukturyzacji sektora bankowego. Powołano do życia Agencję ds. Restrukturyzacji Banków - IBRA. Zakres jej działań obejmował: zarząd nad bilansami banków, których działalność została zawieszona, przeprowadzanie fuzji i przejęć w sektorze bankowym oraz podnoszenie kapitalizacji banków, które utrzymały się na rynku. Do końca 1999 r. IBRA przejęła zarząd nad 20 bankami.

Restrukturyzacją sektora przedsiębiorstw miała zajmować się INDRA. Agencja ta grała rolę pośrednika przy regulowaniu należności między przedsiębiorstwami krajowymi a ich zagranicznymi wierzycielami. Osiągnięcia INDRA w procesie uzdrawiania sektora przedsiębiorstw okazały się jednak wątpliwe.

Indonezja w latach 1997-2000 otrzymała ogromnych rozmiarów pomoc finansową od instytucji międzynarodowych – przede wszystkim od MFW i Banku Światowego. Wartość pakietów finansowych sięgała 36,1 mld USD. Dzięki tej pomocy indonezyjskie banki, mimo że straciły płynność, nie utraciły wypłacalności – co uchroniło krajowy sektor bankowy przed załamaniem.

Słowa kluczowe

IBRA, INDRA, kapitalizm rodzinny, kryzys eklektyczny, kurs rupii, liberalizacja gospodarcza, napływ kapitału, pakiety pomocowe MFW, pokusa nadużycia, restrukturyzacja sektora bankowego, restrukturyzacja przedsiębiorstw, stopy procentowe, zadłużenie zagraniczne przedsiębiorstw, zadłużenie a rezerwy walutowe

Używane skróty

W pracy autorka używa następujących, powszechnie przyjętych, oznaczeń i skrótów:

INR – rupia indonezyjska

USD – dolar amerykański

JPY – jen japoński

BI – Bank Indonezji

IBRA – (Indonesian Bank Restructuring Agency) Indonezyjska Agencja ds. Restrukturyzacji Banków

INDRA – (Indonesian Debt Restructuring Agency) Indonezyjska Agencja ds. Restrukturyzacji Długów

JITF – Jakarta Initiative Task Force

MFW – Międzynarodowy Fundusz Walutowy

Przyczyny wybuchu kryzysu finansowego w Indonezji

1.1. Teorie systematyzujące przyczyny kryzysu azjatyckiego

Bezpośrednio po wybuchu kryzysu azjatyckiego, wśród wielu ekspertów międzynarodowych instytucji finansowych, jak również wielu krytyków teorii „cudu azjatyckiego”⁴, panowała opinia, że winę za kryzys przypisać należy przede wszystkim strukturalnej słabości gospodarek azjatyckich. Uznawali oni również do pewnego stopnia, choć raczej niechętnie, rolę nagłej zmiany nastrojów na rynku jako katalizatora kryzysu⁵. W dyskusjach o słabościach strukturalnych wymieniane były trzy podstawowe szczeble: 1) rynek finansowy, 2) sektor przedsiębiorstw prywatnych i 3) sektor rządowy. Na pierwszym szczeblu ułomność polegała na tym, że szybkiemu procesowi liberalizacji finansowej nie towarzyszyła regulacja rynku z punktu widzenia zarządzania ryzykiem kredytowym. Na szczeblu przedsiębiorstw dotyczyła nieefektywnej alokacji bardzo łatwo dostępnych środków finansowych, przestrzału inwestycyjnego oraz ignorowania przez przedsiębiorców ryzyka kredytowego (tzw. pokusa nadużycia). Ryzyko działania firm polegało również na tym, że zabezpieczeniem kredytów zaciąganych na inwestycje były same aktywa, w które były inwestowane środki. Winy rządów upatruje się, podobnie, w nieefektywnym lokowaniu kapitału w wielkoskalowe przedsięwzięcia infrastrukturalne i na rynku nieruchomości, ponadto – w nieracjonalnych ekonomicznie decyzjach dotyczących udzielania kredytów – co wynikało ze ścisłych powiązań rządów z bankami. Na akumulację długu zagranicznego miały także wpływ: sztywny lub płynny w ograniczonym zakresie kurs walutowy oraz nieadekwatność danych ekonomiczno-finansowych, która uniemożliwiała pożyczkodawcom zagranicznym podejmowanie rozsądnych decyzji w zakresie kredytowania.

Inny punkt widzenia na przyczyny kryzysu azjatyckiego przedstawiają Radelet i Sachs, Furman i Stiglitz, Chang i Velasco⁶ i in. Podkreślają oni rolę paniki i „efektu stada” występujących wśród uczestników międzynarodowych rynków finansowych w 1997 r., opisując je jako istotniejsze przyczyny kryzysu niż słabości strukturalne. Kapitał do regionu Azji Wschodniej przestał napływać w konsekwencji dość nagłej zmiany w ocenie ryzyka finansowego przez zagranicznych inwestorów. Była ona m. in. wynikiem ocen sytuacji rynków azjatyckich ogłoszonych przez kraje zachodnie, jak również przez rządy samych zainteresowanych; ocen mówiących o problemach finansowych azjatyckich tygrysów. Choć o problemach tych było wiadomo wcześniej, takie informacje, podane do wiadomości publicznej, sprawiły, że sytuację w Azji zaczęto oceniać gorzej, niż do tychczas. Radelet i Sachs⁷ podkreślają, że panika na rynku indonezyjskim miała szczególne znaczenie dla siły kryzysu, oraz że początkowo nie istniały obiektywne podstawy do tego, by kryzys finansowy w Indonezji był tak głęboki i doprowadził do takiej recesji, z jaką kraj miał faktycznie do czynienia. Jako uzasadnienie podają fakt, że przed wybuchem kryzysu kraj nie doświadczył sygnałów ostrzegawczych typu wzrost stóp procentowych dla krajowego długu czy obniżenie ratingu zadłużenia przez międzynarodowe agencje ratingowe. Poza tym, w momencie, gdy fala zjawisk kryzysowych rozlała się w regionie, poważnych problemów zaczęły doświadczać także te przedsiębiorstwa azjatyckie, które osiągały dobre wyniki w sprzedaży – co świadczy o irracjonalnej postawie zagranicznych kredytodawców, którzy poddali się trendowi powszechnej paniki.

⁴ Paul Krugman: „Asia: What went wrong”, www.nber.org, 10.05.2002.

⁵ Yung Chul Park, *A post crisis paradigm of development for East Asia*, www.imf.org, 10.05.2002.

⁶ S. Radelet i J. Sachs „The Onset of the East Asian Financial Crisis”, NBER Working Paper No. 6680, s. 1, www.nber.org, 10.05.2002, R. Chang i A. Velasco *The Asian Liquidity Crisis*, NBER Working Paper 6796, s. 2 www.nber.org, 10.05.2002 J. Furman, J. Stiglitz *Economic Crises – Evidence and Insights from East Asia*, s. 43, www.nber.org, 12.05.2002.

⁷ Więcej na ten temat S. Radelet i J. Sachs, op. cit. str. „The Onset of the East Asian Financial Crisis”, NBER, www.nber.org, 10.05.2002.

Lata 1980-te i początek lat 90-tych były okresem intensywnej integracji gospodarki indonezyjskiej z gospodarką światową. Kraj ten otworzył się dla zagranicznych inwestorów. Podobnie jak inne kraje wschodnio-azjatyckie, Indonezja zaczęła na dużą skalę zaciągać krótkoterminowych pożyczek za granicą, po czym finansowała nimi inwestycje długoterminowe. Od pewnego momentu wśród inwestorów zaczęły szerzyć się coraz większe obawy, czy przy słabnącym tempie eksportu i produkcji dochody azjatyckich przedsiębiorstw okażą się dostatecznie duże, by wystarczyć na spłatę zwiększającego się szybko zadłużenia. Gdy w roku 1997 opublikowano dane mówiące o tym, na jak zaskakująco dużą skalę zwiększyło się krótkoterminowe zadłużenie zagraniczne azjatyckich przedsiębiorstw, obawy o ich wypłacalność zwiększyły się gwałtownie, co wywołało ostatecznie falę kryzysów walutowych⁸.

Intensywne zadłużanie się krajów azjatyckich, w tym Indonezji, za granicą, było możliwe po tym, jak kraje te otworzyły swoje rynki finansowe dla zagranicznego kapitału. Deregulacja systemu gospodarczego zaczęła się w 1983 r.

1.2. Radykalna liberalizacja gospodarcza

Ostry spadek cen ropy naftowej w 1983 r. zapoczątkował serię szoków zewnętrznych w Indonezji, które trwały przez pierwszą połowę lat osiemdziesiątych. Równoległe wzrosły stopy procentowe na międzynarodowym rynku finansowym i aprecjonował japoński jen, co zwiększyło ciężar obsługi zadłużenia zagranicznego Indonezji⁹. W rezultacie niekorzystnej sytuacji, w której znalazł się kraj, objawiającej się wyraźnym spowolnieniem rozwoju gospodarczego, rząd zdecydował się na wdrożenie programu stabilizacji gospodarczej oraz programu reform strukturalnych. Najważniejszymi obszarami objętymi programem reform były: polityka budżetowa i pieniężna, polityka kursowa, nowe regulacje w sferze handlu zagranicznego i inwestycji oraz liberalizacja krajowego rynku finansowego.

1.2.1. Reformy gospodarcze w latach 80. i 90.

Od 1983 r. dokonywano systematycznie realnych cięć budżetowych. W styczniu 1984 r. zainicjowana została reforma podatkowa. Zaostorzono administrację podatkową. Ograniczono zatrudnienie w urzędach i dokonano cięć płac w budżecie. W zakresie polityki kursowej podjęto następujące kroki: w marcu 1983 r. zdewaluowano rupię o 28%. W tym samym roku uelastyczniono pasmo wahań kursu rupii. We wrześniu 1986 rupia została zdewaluowana o dalsze 31%. Ważne reformy polityki pieniężnej oraz rynku finansowego zostały zainicjowane w czerwcu 1983 r. Zrezygnowano wówczas z górnego limitu stóp procentowych i ograniczeń kredytowych dla operacji przeprowadzanych przez banki państwowe. Wprowadzono poza tym nowe instrumenty kontroli rynku pieniężnego. W grudniu 1988 r. wprowadzone zostały nowe środki mające zwiększyć efektywność sektora finansowego i przyspieszyć rozwój rynku kapitałowego. Postanowiono ponadto zmniejszyć ryzyko spekulacji walutowej przez wprowadzenie ulepszonego systemu zarządzania na rynku pieniężnym. Zmiany w sferze handlu zagranicznego obejmowały szeroko pojętą redukcję cel nominalnych w marcu 1985 r. W październiku 1986 r. znacząco zostały zredukowane ograniczenia importowe – seria redukcji trwała do listopada 1998 r. Kroki w kierunku liberalizacji podjęto również po stronie eksportu, obniżając limity eksportowe.

Inne reformy zmierzające ku liberalizacji gospodarki obejmowały reorganizację systemu celnego i transportu oraz przeładunku towarów eksportowanych – zmniejszyły się koszty transportu, skrócił czas procedur celnych itp. Pakiety wydane w maju i październiku 1986 r. oraz styczniu i grudniu 1987 r. rozluźniły regulacje dotyczące inwestycji zagranicznych w kraju. Pakiet z grudnia 1988 r.

⁸ W. Matecki, A. Stawiński i in. *Kryzysy walutowe*, PWN, Warszawa 2001, s. 25.

⁹ Ibidem, s. 126.

zawierał zmiany w gospodarce morskiej Indonezji – skutkujące zmniejszeniem kosztów i zachętą do uczestnictwa w sektorze także dla prywatnych przedsiębiorstw.

Zastosowanie wspomnianych środków przyczyniło się do wyraźnej poprawy sytuacji makroekonomicznej kraju. Ożywienie wynikało m. in. stąd, że reformy podążały w kierunku uniezależnienia rozwoju gospodarczego od sektora paliwowego, dotychczas głównego filaru gospodarki. Wzrost PKB, który w latach 1980-1985 wynosił 4% rocznie, w latach 1986-1988 zwiększył się do 5,4%. Inflacja została zredukowana do 10%. W 1989 kraj rozwijał się w tempie blisko 8 procent. Co istotne, bardzo wyraźny był wzrost w sektorach innych niż wydobywanie i sprzedaż ropy naftowej: dynamika w eksporcie towarów spoza tego sektora zwiększyła się z 3,5% w skali roku w okresie 1978-1982 do 8,9% w okresie 1986-1988. Pozytywne wskaźniki gospodarcze i wyraźne otwarcie na wymianę międzynarodową były zapraszającym gestem dla inwestorów zagranicznych.

Tabela 1. Niektóre wskaźniki makroekonomiczne Indonezji w latach 1978-1996 (średnie roczne zmiany procentowe)

	1978-1982	1986-1988	1988-1989	1990-1993	1994-1996
(przed okresem reform)					
Wzrost PKB	7,5	5,4	7,9	8,1	7,8
Eksport prod. naftowych	9,9	8,2	8,7	b.d.	b.d.
Eksport pozostałych dóbr	3,5	8,9	13,5	b.d.	b.d.
Inflacja	18,2	8,6	6,5	b.d.	b.d.

Źródło: S. Gosh, M. Pangestu, „Indonesia: Macro-financial linkages and build up of vulnerabilities” CSIS, Jakarta 1999, s. 6.

Kolejny pakiet reform wprowadzono w 1996 r. Zredukowano cła na 1600 produktów importowanych o średnio 1,1 pkt. proc. do 11,9%, w tym na 1400 produktów przemysłowych. Nie zmniejszono jednak stawek celnych na np. produkty petrochemiczne. Kolejnym posunięciem ku liberalizacji gospodarki była redukcja podatków lokalnych – z 42 rodzajów obciążeń pozostało 9. Poza tym zniesiono zakaz importu kutrów rybackich i statków cargo. Zlikwidowano również monopol Narodowej Agencji Logistyki na import cukru.

Skutkiem szeroko zakrojonej liberalizacji gospodarczej był na początku lat dziewięćdziesiątych intensywny napływ do kraju prywatnego kapitału. O ile w latach 1983-1986 średnia roczna wartość napływającego kapitału wynosiła 0,9 mld USD, o tyle w okresie 1990-1996 było to już 7 mld USD rocznie. Znaczne ilości kapitału napływały w formie inwestycji bezpośrednich. (w okresie 1990-1993 było to ok. 32%, po 1993 r. 40-50%). Dużą część napływającego kapitału stanowiły też kredyty krótkoterminowe. Napływ kapitału do Indonezji miał ścisły związek z różnicą krajowych i zagranicznych stóp procentowych. Temat ten zostanie poruszony w podrozdziale „Zadłużenie zagraniczne i alokacja kapitału”.

Tabela 2. Bilans kapitałowy Indonezji w latach 1990-1995 – wybrane pozycje (dane w mld USD)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Inwestycje bezpośrednie	–	–	0,8	0,7	2,0	3,7	5,6
Inwestycje portfelowe			średnia roczna z lat 1990-1994:				
					0,9	4,1	5,0

Źródło: S. H. Kim, M. Haque „The Asian Financial Crisis of 1997: Causes and Policy Responses” Multinational Business Review, Spring 2002, s. 5.

1.2.2. Liberalizacja sektora finansowego

Analiza rozwoju indonezyjskiego sektora finansowego, a w tym zwłaszcza bankowego, prowadzi do wniosku, że liberalizacja finansowa w latach 80. i 90. została przeprowadzona zbyt gwałtownie, bez rozwinięcia niezbędnej w tym wypadku oprawy instytucjonalnej. Przesądziło to o kruchości systemu bankowego. Banki angażowały się w przedsięwzięcia ryzykowne, nie przestrzegając norm ostrożnościowych, które w krajach rozwiniętych należały do rozwiązań standardowych. Spiętrzenie ryzyka w sektorze finansowym było jedną z przyczyn wybuchu kryzysu bankowego, który potem przerodził się w kryzys gospodarczy¹⁰.

Proces systematycznego reformowania sektora finansowego rozpoczął się w roku 1983 od zniesienia ogólnego regulowania stopy procentowej w bankach państwowych. Jednocześnie zlikwidowano górne pułapy kredytowania. Złagodzone zostały także wymogi utrzymywania płynności w bankach na drodze zaciągania kredytów w banku centralnym. Od tego momentu w sektorze bankowym zauważalna była coraz większa konkurencja, a banki państwowe zaczęły powoli tracić dotychczasową dominację na rynku. Należy jednak dodać, że dopiero od roku 1988 zaczęto wydawać licencje na zakładanie instytucji bankowych i dopiero od tego momentu na rynek zaczęły wchodzić nowe banki. Od 1988 r. bankom łatwiej było też uzyskać pozwolenie na prowadzenie wymiany walut. Między rokiem 1988 a 1993 liczba indonezyjskich banków podwoiła się z okładem ze 108 do 232¹¹.

Tabela 3. Liczba banków w Indonezji w 1992 i 1996 roku

	1992		1996	
	Liczba banków	Liczba oddziałów	Liczba banków	Liczba oddziałów
Banki krajowe				
Prywatne	144	2 855	164	3 964
Państwowe	7	1 066	7	1 379
Regionalne – rozwojowe	27	425	27	490
Banki zagraniczne i joint venture	30	56	41	86

Źródło: Bank Indonezji, www. bi. go. id, 12.05.2002.

Liberalizacja objęła również rynek kapitałowy. Jej objawem było złagodzenie wymagań wobec spółek wchodzących na giełdę, zniesienie limitów na wahania kursów akcji oraz wprowadzenie przepisów pozwalających inwestorom i domom maklerskim zza granicy wchodzić na rynek indonezyjski.

Zmiany zaprowadzone na rynku finansowym przyniosły znaczące efekty dla rozwoju banków. Od końca lat 1980-tych sektor bankowości prywatnej uległ gwałtownej ekspansji, by w roku 1994 stać się istotnym konkurentem dla banków państwowych: od 1994 pod względem wartości udzielonych pożyczek, depozytów oraz aktywów ogółem banki prywatne stanowią znaczniejszy podmiot niż banki państwowe.

Tabela 4. Aktywa i pasywa banków państwowych i prywatnych w latach 1992-1996 (dane w bilionach rupii)

	1992	1993	1994	1995	1996
Banki państwowe					
Pożyczki	77,1	82,3	88,7	101,1	115,6
Depozyty	47,3	54,4	55,9	67,4	80,0
Aktywa ogółem	93,3	100,6	104,5	122,6	141,3
Banki prywatne					
Pożyczki	51,0	71,2	97,7	125,9	163,6
Depozyty	50,6	64,4	84,8	115,2	162,6
Aktywa ogółem	66,3	88,2	113,8	147,5	200,9

Źródło: S. Ghosh, M. Pangestu „Indonesia: Macro-financial linkages and build up of vulnerabilities” CSIS, Jakarta 1999, s. 25.

¹⁰ S. Ghosh, M. Pangestu, op.cit, s. 3.

¹¹ S. Radelet, “Indonesia’s Implosion”, Harvard Institute for International Development, Cambridge, MA 1998 s. 3.

Rozwój bankowości i łatwy dostęp przedsiębiorstw do źródeł finansowania inwestycji spowodował szybkie zwiększenie wartości kredytów dla przedsiębiorstw i rozwój bazy monetarnej we wczesnych latach 90. W gospodarce pojawiły się symptomy przegrzania, co doprowadziło do zaostrzenia polityki monetarnej i zainicjowania środków ostrożnościowych w odniesieniu do sektora bankowego. Zgodnie z zaleceniami Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS), wprowadzono ostrzejsze przepisy – przy otwieraniu banku konieczna była większa niż dotychczas minimalna wielkość kapitału, zaostrzone zostały obowiązki raportowania, wprowadzone nowe limity na kredytowanie podmiotów gospodarczych¹².

Mimo istniejących regulacji i przepisów ostrożnościowych nadzór bankowy był niedostateczny, banki zaś wykazywały słabą inicjatywę do kontrolowania pożyczek dla sektora przedsiębiorstw. Wynikało to z kilku faktów: niewystarczającego stopnia nadzoru ze strony banku centralnego, dużej koncentracji udziałów w sektorze bankowym (10 z 164 największych prywatnych banków miało w rękach 67,9% aktywów bankowych ogółem)¹³, a także pośrednich gwarancji ze strony grup gospodarczych, banku centralnego i rządu, jak również powszechnie używanej, niepisanej zasady *too big to fail*, odnoszącej się do dużych przedsiębiorstw, zwłaszcza należących do skarbu państwa. Co się tyczy nadzoru nad bankami sprawowanego przez Bank Indonezji, nie mógł on być efektywny – bank centralny nie potrafił bowiem nadążyć z kontrolą gwałtownego rozwoju sektora ani też rosnącej różnorodności operacji bankowych. W rezultacie banki lekceważąco podchodziły do zasad ostrożności przy przeprowadzaniu operacji. Zjawisko *moral hazard* występowało również dlatego, że bank centralny prowadził politykę opartą na zasadzie: nie dopuścić do bankructwa krajowych banków komercyjnych. Świadomi, że w razie zagrożenia płynności bank centralny zainicjuje akcję pomocową, właściciele i menedżerowie banków podejmowali działalność w sektorach charakteryzujących się wysokim ryzykiem operacyjnym. Czynnikiem demotywującym do przestrzegania zasady ostrożności był również fakt, że w sektorze bankowym nie nakładano sankcji na te podmioty, których bilanse wykazywały niezgodność z obowiązującymi normami. Na banki państwowe wywierana była presja polityczna mająca na celu nakłonienie banku do kredytowania przedsięwzięć w konkretnym sektorze lub w obrębie konkretnej grupy kapitałowej – bez wcześniejszej oceny sytuacji i ryzyka w nich panujących.

Obok wymienionych zjawisk, na narastanie ryzyka w sektorze bankowym miał wpływ niski poziom umiejętności kadry zarządzającej. Wskutek tego obniżała się tzw. jakość aktywów pracujących (tzn. udzielonych kredytów). Na niskim poziomie stały w bankach wewnętrzny audyt i analiza sytuacji finansowej, a także wewnętrzny przepływ informacji. Nie monitorowano struktury pożyczek, co naturalnie uniemożliwiało wykrywanie „złych długów” i eliminowanie ich z bilansu. Nie tylko jednak banki nie znały swych standingów finansowych – nie znało ich konsekwentnie także społeczeństwo, a to prowadziło do sytuacji, w której można było mówić o presji generującej dyscyplinę rynkową w sektorze bankowym, jaka istnieje np. w Europie czy Stanach Zjednoczonych.

W rezultacie sektor bankowy charakteryzował się szybkim wzrostem liczby placówek, intensywną ekspansją kredytową, niedokapitalizowaniem i rosnącym udziałem tzw. złych długów, które w 1997 r. osiągnęły poziom 10-17%¹⁴. Przykładem na praktyczną nieefektywność regulacji w sektorze bankowym może być sytuacja w państwowym banku Bappindo w latach 1980-tych. Bank ten przez szereg lat miał problemy z płynnością, a pod koniec lat 80-tych okazało się, że duża część pożyczek, które udzielił, jest stracona. Bank ten był ponadto korumpowany w celu uzyskania kredytowania potężnych projektów. Kiedy jednak powyższe fakty wyszły na jaw, banku Bappindo nie zlikwidowano; nie podjęto też w stosunku do niego tzw. działań uzdrawiających. Pozwolono mu na dalsze funkcjonowanie, zaś sankcje za korupcję ograniczyły się do kadry zarządzającej średniego szczebla¹⁵.

¹² Zob. S. Gosh, M. Pangestu, op.cit. s.16.

¹³ Koncentracja udziałów jest dodatnio skorelowana z różnymi wskaźnikami określającymi zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania banku. Prowadzi ona do powstania asymetrii informacji i udzielania pożyczek podmiotom grupy kapitałowej, do której należy dany bank. Około 50% pożyczek największych 10 banków w 1996 roku było kierowane do podmiotów grupy, co oznaczało, że oficjalny limit został przekroczony prawie 20-krotnie. Zob. ibidem.

¹⁴ W. Małecki i in., op.cit. s. 129.

¹⁵ S. Gosh, M. Pangestu, op.cit., s. 27.

Podsumowując, sytuacja w indonezyjskim sektorze bankowym, pod kątem regulacji ostrożnościowych i oprawy instytucjonalnej (nadzoru), była na przełomie dekad coraz silniej naznaczona ryzykiem kredytowym i ryzykiem płynności. Kondycja sektora bankowego stawała się coraz słabsza, a banki – coraz bardziej podatne na potencjalne załamanie.

1.3. Zadłużenie na rynkach zagranicznych i alokacja kapitału

1.3.1. Zadłużanie się przedsiębiorstw i banków za granicą

Otwarcie się indonezyjskiego rynku finansowego dla zagranicy i rozpoczęcie procesu integracji ze światowymi rynkami finansowymi udostępniły Indonezji środki z zagranicznych rynków kredytowych. Banki krajowe zaczęły odgrywać rolę pośredników między bankami zagranicznymi a krajowymi przedsiębiorstwami poszukującymi źródeł finansowania. Największymi dłużnikami zagranicy w Indonezji stały się prywatne przedsiębiorstwa. Ich zadłużenie w stosunku do całkowitego zadłużenia sektora prywatnego wynosiło w lutym 1998 r. ok. 80%. Resztę długu prywatnego stanowiły długi bankowe (zob. tab. 5). Formą zadłużenia najczęściej były pożyczki (87,8%), natomiast papiery dłużne stanowiły pozostałe 12,2% długu. Zadłużenie zagraniczne najczęściej przyjmowało formę kredytów krótkoterminowych.

Tabela 5. Skumulowane zadłużenie zagraniczne Indonezji, stan z 23.02.1998, mld USD.

	Pożyczki bankowe	Papiery dłużne	Razem
Sektor prywatny	72,0	10,0	82,0
Banki	14,4	2,3	16,7
Przedsiębiorstwa	57,6	7,7	65,3
Sektor publiczny	–	–	54,1
DŁUG CAŁKOWITY	–	–	136, 1

Źródło: Bank Indonezji, www. bi. go. id, 15.05.2002.

Czynnikiem, który sprzyjał napływowi kapitału zagranicznego w postaci kredytów, była – oprócz oczywistej zachęty w postaci coraz lepszej sytuacji makroekonomicznej – różnica między kosztem kredytu na rynku krajowym i zagranicznym. W rezultacie zacieśnienia polityki pieniężnej na początku lat 90-tych, mającego służyć zahamowaniu gwałtownej ekspansji monetarnej, oprocentowanie depozytów i kredytów na rynku krajowym przewyższała stopy za granicą. 3-miesięczna stopa LIBOR dla dolara amerykańskiego w styczniu 1989 r. wynosiła 10%, a 3-miesięczna stopa dla depozytów w rupiach: 20%. Różnica zwiększyła się w 1990 r. (odpowiednio 6% i 25% w lipcu 1990), by w 1992 r. wrócić do poziomu ok. 10 pkt. proc. Taki poziom utrzymywał się do końca 1996 roku. Drugim powodem obniżania się i tak niskiego już kosztu finansowania ze źródeł zagranicznych było to, że banki zagraniczne stopniowo obniżały szacunki ryzyka kredytowego dla wielkich indonezyjskich przedsiębiorstw, które były ich głównymi klientami. Wynikało to z panującego powszechnie przekonania, że państwo nie pozwoli na upadek firm – filarów krajowej gospodarki. Niższe ryzyko implikowało niższe oprocentowanie kredytu.

1.3.2. Alokacja kapitału

Roberto Chang i Andres Velasco¹⁶, opisując sytuację finansową krajów azjatyckich w latach dziewięćdziesiątych, mówią o zjawisku zwanym *kryzysem płynności*. Według ich definicji kraj traci płynność zagraniczną, gdy potencjalne zobowiązania krótkoterminowe w walucie zagranicznej

¹⁶ Więcej na ten temat R. Chang, A. Velasco The Asian Liquidity Crisis, NBER Working Paper 6796, NBER, www.nber.org. 15.05.2002.

zaczynają przewyższać zasoby kapitału, które kraj może mieć do dyspozycji w krótkim czasie. Brak płynności jest według autorów fundamentalnym warunkiem wystąpienia krachu finansowego. W Indonezji, podobnie jak w innych krajach wschodnioazjatyckich dotkniętych kryzysem w 1997 r., krótkoterminowe zadłużenie zagraniczne na przestrzeni lat 90-tych rosło znacznie szybciej niż wartość płynnych aktywów. Krótkoterminowe kredyty¹⁷ zaciągane przez przedsiębiorstwa były lokowane w inwestycje długoterminowe, z których największe znaczenie miały inwestycje w sektory: nieruchomości, infrastruktury, energii elektrycznej i sektor samochodowy.

1.3.2.1. Inwestycje w branży nieruchomości

O ile w 1992 roku pożyczki dla sektora nieruchomości wynosiły ok. 12% całej sumy pożyczek, o tyle w roku 1996 udział ten wzrósł do prawie 19%, co stanowiło ponad 16% PKB. Tak wielką popularność inwestycji w sektorze nieruchomości należy tłumaczyć faktem, że na początku lat 90-tych w dużych miastach Indonezji utrzymywał się dość wysoki popyt na powierzchnie biurowe. W Dżakarcie wskaźnik wynajmu powierzchni biurowych sięgał w latach 1991-1997 90%. W tle nowych inwestycji w biurowce stało przekonanie o utrzymaniu się takiej tendencji na rynku nieruchomości. Tymczasem skutkiem takiego działania było przeinwestowanie środków i powstanie sytuacji, w której podaż zaczęła silnie wyprzedzać popyt. Poza tym prognozy rozwoju budownictwa biurowego i mieszkaniowego okazały się zawyżone. Ilustruje to sytuacja w Dżakarcie w sierpniu 1997 r. Z ok. 121 tysięcy hektarów na terenie tzw. Większej Dżakarty, które uzyskały licencje pod inwestycje w nieruchomości (rezydencje), 57 tys. ha zostało faktycznie nabyte, z czego na jedynie ok. 13,5 tys. ha zrealizowano budowy¹⁸. Oznaczało to, że na blisko 80% terenów kupionych pod budowę rezydencji nie podjęto żadnych dalszych inwestycji. Biorąc pod uwagę fakt, że zakup terenów finansowany był kredytami bankowymi, indonezyjscy deweloperzy znaleźli się w trudnej sytuacji – stali się podatni na niewielkie nawet zachwiania w gospodarce, które mogłyby doprowadzić do tego, że banki straciłyby 8 do 16 bilionów rupii udzielonych spółkom deweloperskim w formie kredytów.

Inwestycje, które po zrealizowaniu nie napotykały oczekiwanego popytu, nie przynosiły też oczekiwanej stopy zwrotu. Na skutek tego kredyty zaciągnięte na ich realizację nie mogły być spłacone. W latach 1993-1997 udział straconych długów w bilansach banków był znaczący. Udział straconych pożyczek dla sektora budowlanego w pożyczkach ogółem ilustruje tabela poniżej.

Tabela 6. Stracone pożyczki (udział % straconych pożyczek do pożyczek ogółem) w okresie 1993-04.1997

	1993	1994	1995	1996	04.1997
Sektor budowlany	9,24	7,86	6,53	5,69	6,04
Kredyty ogółem	b.d.	11,63	b.d.	8,79	9,23

Źródło: S. Ghosh, M. Pangestu „Indonesia: Macro-financial linkages and build up of vulnerabilities” CSIS, Jakarta 1999, s. 33.

Negatywnym zjawiskiem był fakt udzielania pożyczek pod zastaw inwestycji w nieruchomości itp. aktywa. Potęgowało to ryzyko niewypłacalności kredytobiorcy w razie niepowodzenia inwestycji i kryzysu płynności w bankach kredytujących przedsięwzięcie. Podobne zjawisko, polegające na przeinwestowaniu i powstaniu nadmiernego potencjału podażowego, nie dostosowanego do popytu, powstało na rynkach energii elektrycznej, pojazdów, a także na rynku infrastruktury.

¹⁷ Przedsiębiorstwa indonezyjskie zaciągały za granicą kredyty krótkoterminowe, ponieważ ich oprocentowanie było szczególnie atrakcyjne. Pożyczki miały być rolowane pod koniec okresu kredytowania.

1.3.2.2. Skutki rosnącej konkurencji w sektorze bankowym

Czynnikiem, który pogłębił ryzyko krachu w systemie bankowym była rosnąca konkurencja między bankami. Banki zagraniczne kierowały swe oferty kredytowe przede wszystkim do przedsiębiorstw „z górnej półki”, tzn. dużych firm, które spełniały wymagania w aspekcie ryzyka i były pewniejszymi partnerami ze względu na zabezpieczenia i gwarancje ze strony państwa oraz wielkich grup kapitałowych, których były częścią. Firmy takie chętnie zaciągały pożyczki za granicą ze względu na niższy koszt ich finansowania w porównaniu z kredytami w bankach krajowych. W rezultacie banki krajowe były wypierane z lukratywnego segmentu wielkich przedsiębiorstw. Chcąc rozwijać swą działalność, przenosiły się na drugorzędny rynek detaliczny obejmujący średnie i małe przedsiębiorstwa, a także klientów indywidualnych. Przejrzystość tego segmentu rynku była mniejsza (ponieważ trudniej jest dokonać oceny kredytowej małych podmiotów ze względu na ograniczoną ilość informacji) i oznaczała dla banków wyższe ryzyko kredytowe. Pomimo większego ryzyka, z jakim wiązało się kredytowanie sektora detalicznego, banki krajowe masowo podejmowały działalność w tym sektorze. Warto zauważyć, że kredyty zaciągane przez przedsiębiorstwa i klientów indywidualnych najczęściej nie były zabezpieczane. Brak efektywnego nadzoru centralnego nad bankami komercyjnymi dodatkowo zwiększał gotowość tych drugich do kredytowania ryzykownych inwestycji. Innym czynnikiem zachęcającym do angażowania się w ryzykowne przedsięwzięcia kredytowe była łagodna polityka rządowa prowadzona w stosunku do banków, które popadły w finansowe tarapaty. Spośród banków, które na początku lat dziewięćdziesiątych nie spełniały wymagań kapitałowych, tylko jeden – Bank Summa, został zlikwidowany w 1992 r. W przypadku pozostałych rząd podejmował akcje uzdrawiające w postaci fuzji albo zastrzyków kapitału.

1.4. „Kapitalizm rodzinny” Suharto

Wschodnioazjatyckie tygrysy charakteryzowały się w ostatnich dekadach ubiegłego stulecia dużym stopniem koncentracji kapitału w tzw. grupach biznesowych. Członkowie większości takich grup powiązani byli w różnoraki sposób z ówczesną sceną polityczną. Najczęściej były to więzy o charakterze rodzinnym. W wyniku działania grup interesu na rynku powstawały swoiste monopole, kontrolujące sytuację w danych branżach – droga naturalną były to przede wszystkim branże strategiczne dla gospodarki: produkcji ropy naftowej, cementu. Zamiast niewidzialnej ręki rynku działały tu ręce wpływowych osób, tzn. układy, znajomości i powiązania rodzinne. Spółki – córki należące do poszczególnych grup kapitałowych udzielały sobie wzajemnie gwarancji i poręczeń. Prowadziło to sytuacji, w której równowaga rynkowa została zachwiana, rynek tracił przejrzystość i niemożliwa stawała się ocena pozycji ekonomicznej przedsiębiorstw. Co więcej, tzw. krzyżowe poręczenia i gwarancje wewnątrz poszczególnych grup gospodarczych zwiększały ryzyko powstania efektu domina w przypadku bankructwa któregoś ze spółek wchodzących w skład grupy. Wśród kierujących przedsiębiorstwami powstawała pokusa nadużycia wywołana faktem, że w gospodarce nie panowały wolnorynkowe reguły prowadzenia przedsiębiorczości ani naturalne mechanizmy kontrolne. W gospodarkach o demokratycznych podstawach funkcjonowania reguły rynkowe prowadziły do cięcia kosztów, zwiększania efektywności i – konsekwentnie – wzrostu rentowności; wykluczają też albo redukują znacznie możliwość interwencji ze strony państwa w razie kłopotów finansowych. Tutaj potencjalna interwencja ze strony państwa – w razie kłopotów finansowych, ale także np. w przypadku potrzeby zaaranżowania kredytu bankowego na korzystnych dla przedsiębiorstwa warunkach – grała bardzo dużą rolę. Począwszy od lat 1960-tych, przez ponad trzydzieści lat poprzedzających wybuch kryzysu azjatyckiego, systemy bankowe w krajach wschodnioazjatyckich traktowano instrumentalnie – banki były tam elementami służącymi realizowaniu polityki przemysłowej. Środki w nich gromadzone rozdzielano do strategicznych sektorów przemysłu. Taka sytuacja miała miejsce również w Indonezji. Polityka taka doprowadziła do sytuacji, w której banki, jako jednostki gospodarcze o strategicznym znaczeniu stawały się podmiotami „zbyt dużymi, by upaść” – *too big to fail*.

Udziałowcami w największych bankach indonezyjskich (Bank Azji Centralnej, Bank Umum Nasional) bywały osoby z areny politycznej, powiązane z Suharto. Ponadto powszechnie spotykane było w Indonezji związanie konkretnego banku z daną grupą biznesową albo wręcz jego przynależność do takiej grupy. Prowadziło to do sytuacji, w której uzyskanie kredytu na jakiegokolwiek przedsięwzięcie było pewne. Banki związane z konsorcjami finansowały działalność spółek wchodzących w skład konsorcjów bez należytej oceny ich ryzyka operacyjnego. Tabela znajdująca się poniżej ilustruje związki dziesięciu największych prywatnych banków w Indonezji z grupami biznesowymi.

Tabela 7. Związki 10 największych indonezyjskich banków prywatnych z grupami biznesowymi – rok 1996

Bank	Część grupy	Strategiczny obszar działania banku
Bank Central Asia	Salim	Wszystkie segmenty rynku
Bank Danamon	Danamon	Detaliczny
BII	Sinar Mas	Detaliczny
BDNI	Gajah Tunggal	Detaliczny
Lippo	Lippo	Detaliczny
Bank Bali	Bali financial group	Detaliczny
Bank Niaga	Hasjim	Dla przedsiębiorstw i konsumentów
Bank Umum Nasional	Bob Hasan-Ongko	Detaliczny
Panin	Panin financial group	Detaliczny
Bank	Duta Berdikari	Detaliczny

Źródło: S. Ghosh, M. Pangestu „Indonesia: Macro-financial linkages and build up of vulnerabilities” CSIS, Jakarta 1999, s. 26.

W Indonezji zjawisko rodzinnego czy kumoterskiego kapitalizmu w latach dziewięćdziesiątych było bardziej wyraźne, niż w pozostałych krajach wschodnioazjatyckich dotkniętych kryzysem. Kumoterstwo i korupcja jako takie były charakterystyczne dla Indonezji od dawna; o ile jednak w latach 70. i 80. dotyczyły one głównie sfery wojskowej, o tyle na przełomie lat 80. i 90., w momencie, gdy dzieci ówczesnego prezydenta Suharto zaczęły osiągać pełnoletniość, cechy te coraz silniej poczęły odznaczać się na płaszczyźnie gospodarczej. Znaczna część przemysłu kontrolowana była albo przez członków rodziny prezydenta, albo przez osoby, z którymi łączyły go znajomości. Przedsiębiorstwa rodzinne często znajdowały się w uprzywilejowanej pozycji w stosunku do „zwykłych” firm. Większość dużych przedsiębiorstw państwowych zmuszano do formowania spółek *joint-venture* z firmami związanymi w jakiś sposób z prezydentem. Dla przykładu, państwowa spółka drogowa PT Jasa Marga została połączona z prywatną firmą córki prezydenta Siti Hardijanti Rukmana¹⁹. Kolejnych przykładów na istnienie „kapitalizmu kumoterskiego” w Indonezji jest wiele. Najmłodszy syn prezydenta Suharto, Tommy, był właścicielem udziałów w produkującym samochody koncernie Timor National Car, a także w przedsiębiorstwie mającym wyłączność na import do Indonezji goździków, surowca do produkcji papierosów. Timor uzyskał status specjalny jako importer, tj. miał pozwolenie na bezcłowy import części samochodowych od południowokoreańskiej firmy Kia do Indonezji, później zaś na bezcłowe sprowadzanie całych samochodów z Korei. Władze twierdziły, że w ten sposób lokalne zapotrzebowanie na samochody zostanie zaspokojone w przeciągu trzech lat²⁰. Do indonezyjskich banków – w tym również banków państwowych rząd skierował propozycję finansowania przedsięwzięcia Timor National Car. Natomiast przypadek przedsiębiorstwa, które zmonopolizowało rynek importowanych goździków, a w które również zaangażowany był kapitałowo syn prezydenta, polegał na tym, że pewna prywatna firma uzyskała od władz całkowitą wyłączność na zakup goździków i sprzedaży surowca producentom papierosów. Firmie tej bank centralny Indonezji zapewnił niskie oprocentowanie kredytów na potrzeby działalności gospodarczej.

¹⁸ S. Ghosh, M. Pangestu op.cit, s. 32

¹⁹ G. J. Aditjondro, Suharto and Sons, Washington Post 25.01.1998.

²⁰ Pierwszeństwo przy zakupie samochodów miały służby rządowe i policja. S. Ghosh, M. Pangestu, op.cit s. 27.

Do córki prezydenta, Siti Hardijanti Rukmana, znanej jako Tutut, należał Bank Yama. W momencie, gdy okazało się, że bank ten doświadcza problemów z płynnością, w kwietniu 1996 r. w wyniku interwencji ze strony rządu, bank otrzymał pakiet pomocowy z Banku Negara Indonezja²¹. Ponadto, wraz z najstarszym synem Suharto – Sigit Harjojudanto – posiadał na początku 1998 r. 32% udziałów w największym krajowym banku prywatnym Bank Central Asia. Bambang Trihatmodjo, kolejny syn prezydenta, był właścicielem banku Andromeda. W listopadzie 1997 bank Andromeda został zamknięty za wyraźne naruszanie standardów ostrożnościowych. W kilka dni po wydaniu tej decyzji Suharto udzielił synowi pozwolenie na przejęcie banku Alfa. Do tego banku Bambang Trihatmodjo przeniósł kapitały ze zlikwidowanej Andromedy, której klienci zostali teraz klientami Alfya²². Z zachowania Suharto można wyciągnąć wniosek o jego niechęci do podejmowania kroków, które wiązałyby się z jakimkolwiek poświęceniem ze strony czy uszczerbkiem dla jego rodziny. Z kolei przyjaciół Suharto z czasów służby wojskowej, Mohammad Hasan, znany powszechnie jako Bob Hasan, był właścicielem grupy Nusamba, wydającej licencje na uprawę goździków służących do wyrobu papierosów.

Korupcja w Indonezji była szczególnie rozpowszechniona w sektorze finansowym – przy kredytowaniu przedsięwzięć gospodarczych. Przykładem może być tu przypadek rządowego Banku Bappindo. Bank ten został skorumpowany przez pewnego biznesmena, któremu udzielił kredytu w wysokości 420 mln USD. Przedsiębiorca został uwięziony za przekupstwo wraz z kilkoma pracownikami Banku Bappindo. Po pewnym czasie zbiegł z więzienia. Naturalnie, bank nie odzyskał nigdy pożyczonych mu pieniędzy. Angażowanie się w ryzykowne przedsięwzięcia było na przełomie lat 80. i 90. wśród banków indonezyjskich bardzo powszechne; odsetek straconych przez banki długów wynoszący 13% należał do najwyższych w regionie. Kolejną ilustrację funkcjonowania kapitalizmu „kumoterskiego” dostarcza przypadek dwóch przedsiębiorstw działających w branży budowlanej i zajmujących się produkcją cementu, m. in. Indocement oraz dwóch firm z branży stalowej, m. in. CRMI. Znacznym udziałowcem CRMI była grupa Salim, obejmująca m. in. Bank of Central Asia, którego największy udziałowiec, Liem Sioe Liong, od długich lat przyjaźnił się z Suharto. Utraciwszy płynność po wybuchu kryzysu, przedsiębiorstwa te otrzymały pomoc rządową. Rząd wykupił udziały w tych firmach, po czym przyznał im pakiety pomocowe²³. Inny przypadek interwencji rządowej można było obserwować w Banku Duta, prywatnym bank krajowym, który przechowywał depozyty Państwowej Agencji Logistycznej i środki należące do fundacji prezydenta Suharto. Po skokowej deprecjacji rupii pod koniec 1997 r. bank poniósł poważne straty finansowe. Wówczas kontrolę nad bankiem przejął rząd, który zmienił jego status z prywatnego na państwowy i przyznał mu pakiet pomocowy.

W rezultacie istnienia w Indonezji zjawiska „kapitalizmu kumoterskiego”, którego jednymi z nieuniknionych konsekwencji były niska jakość zarządzania w przedsiębiorstwach i mała przejrzystość sytuacji finansowej tychże, krajowa gospodarka stawała się coraz słabsza w sensie strukturalnym i bardziej podatna za załamanie. Krajowe przedsiębiorstwa, w tym zwłaszcza banki, nie podlegały rygorowi rynkowemu, który niejako wymusiłby wprowadzenie do użytku instrumentów kontroli, nadzoru i przestrzegania reguł ostrożności. Brak zdrowych podstaw funkcjonowania jednostek gospodarczych uniemożliwiał zdrowy rozwój gospodarczy. O malejącej efektywności azjatyckich (i indonezyjskich) przedsiębiorstw napomykano już w roku 1994 – czyli w momencie, w którym opinia światowa o rozwoju azjatyckich tygrysów była bardzo pozytywna. W analizie przesłanek kryzysu w Azji Południowo-Wschodniej, w „Rzeczpospolitej” komentowano: *Kryzys azjatycki z 1997 roku wykazał słabości gospodarki tych krajów, pojawiające się na styku polityki z ekonomią. Decyzje gospodarcze rządu indonezyjskiego często wynikały z mrzonek o wielkości i prestiżu, a nie z realnych przesłanek gospodarczych. Dla przykładu – miliardy utopione w stworzeniu nieinratnego przemysłu lotniczego – ukochanego „dziecka” indonezyjskiego ministra nauki i techniki, B. J. Habibiego*²⁴. Świadomość istnienia niezdrowych po-

²¹ G. Corsetti, P. Pesenti, N. Roubini What caused the Asian currency and financial crisis, NBER Working Paper No. 6833, www.nber.org, s. 15, 15.05.2002.

²² Steven Radelet Indonesia's implosion, September 1998, www.nber.org, 15.05.2002.

²³ S. Gosh, M. Pangestu, op.cit., s. 27.

²⁴ Archiwum internetowe „Rzeczpospolitej”, www.rzeczpospolita.pl/archiwum, 20.05.2002.

wiązań między światem biznesu i polityki wśród inwestorów zagranicznych była jednym z katalizatorów paniki na rynku finansowym i jedną z pośrednich przyczyn kryzysu w Indonezji.

Badacze kryzysu azjatyckiego wymieniają wśród jego przyczyn także niestabilność polityczną i ryzyko polityczne w regionie. W Indonezji ryzyko polityczne wywołane było m. in. pogarszającym się stanem zdrowia zaawansowanego już wiekiem prezydenta Suharto oraz zbliżającymi się wyborami prezydenckimi. Oznaczało to brak jasnego scenariusza politycznego w Indonezji i kierunków polityki tamtejszego rządu – w tym jego polityki zagranicznej; co przyczyniało się do narastania poczucia niepewności wśród inwestorów i podnosiło ich gotowość do ewentualnego wycofania się z rynku.

1.5. Czynniki zewnętrzne

Czynnikiem, które zachwiały równowagę gospodarczą w krajach Azji Południowo-Wschodniej w latach 90-tych, w tym również Indonezji, były zmiany w *terms of trade*, wywołane ruchami parytetów walut. Pogorszenie się bilansu wymiany handlowej, choć negatywnie wpływające na ogólną ocenę gospodarki, nie miało w Indonezji tak dużego znaczenia, jak w Malezji, Filipinach czy Tajlandii. Niemniej jednak uważam, że należy poruszyć ten aspekt ekonomiczny w ramach analizy przyczyn indonezyjskiego kryzysu finansowego z 1997 r.

Waluty rozwijających się państw wschodnioazjatyckich były związane z dolarem amerykańskim – albo w sposób sztywny, albo – jak w przypadku Indonezji – na zasadzie utrzymywania 8-procentowego pasma wahań rupii w stosunku do dolara. Począwszy od 1995 r. stosowano roczną kroczącą deprecjację rupii w wysokości 4-5%²⁵. W latach 1990-1997 kurs nominalny rupii spadł z 1900 to 2400 rupii za dolara, kurs realny natomiast wzrósł o 18%. Aprecjacja rupii była m. in. konsekwencją silnej aprecjacji dolara, która zaczęła się wiosną 1995 r. i przerwała wieloletni trend nominalnego spadku kursu jena japońskiego do dolara. Podczas gdy wiosną 1995 r. kurs ten wynosił 80 JPY/USD, latem 1997 r. było to ok. 125 JPY/USD²⁶. Wzrost wartości dolara pociągnął za sobą wzrost wartości rupii. Konsekwencją tego było pogorszenie indonezyjskich *terms of trade*. Niekorzystnie na wymianę handlową Indonezji z zagranicą wpłynął również w latach 1994-96 wzrost wartości eksportu konkurencyjnej gospodarki chińskiej. Eksport Chin zwiększył się znacznie po dewaluacji juana w 1994 r. Do spadku eksportu tygrysów azjatyckich przyczynił się także długi okres stagnacji gospodarczej u ich znaczącego partnera handlowego – Japonii. W przeddzień kryzysu w Japonii, w kwietniu 1997 r., wprowadzono podatek konsumpcyjny, który dodatkowo zmniejszył popyt na azjatyckie produkty eksportowe. Ponadto, negatywny wpływ na perspektywę rozwoju wymiany handlowej wywarły latem 1997 r. oczekiwania Stanów Zjednoczonych na zacieśnienie polityki pieniężnej w USA.

Powyższe wydarzenia spowodowały ogólne pogorszenie sytuacji krajów Azji Południowo-Wschodniej jako eksporterów na 2-3 lata przed wybuchem kryzysu. Indonezja także poczuła skutki coraz mniej korzystnych *terms of trade* i zareagowała spadkiem eksportu. Spadek ten był w przypadku Indonezji stosunkowo łagodny na tle sytuacji w handlu zagranicznym całego regionu. Dotychczas dodatni bilans handlowy kraju spadł w 1995 do -0,76% PKB i -1,14% PKB w 1996, a w 1997 r. znów osiągnął wartość pozytywną. Mimo to, należy uwzględnić pogorszenie warunków wymiany handlowej rozwijających się krajów azjatyckich przy wyszczególnianiu przyczyn kryzysu w Indonezji, z dwóch powodów: po pierwsze, negatywne sygnały makroekonomiczne z Indonezji miały wpływ na ocenę kraju z punktu widzenia inwestorów. Po drugie, kryzys azjatycki miał charakter „domina”, tzn. dotknął kolejno wszystkie kraje regionu; narastanie ryzyka gospodarczego w Malezji, Tajlandii, Korei Płd. itd. miało pośredni wpływ na ocenę innych krajów zaliczanych do tej samej kategorii – tygrysów azjatyckich.

²⁵ W. Małeck, A. Sławiński i in., op.cit, s. 130.

²⁶ G. Corsetti, P. Pesenti, N. Roubini op.cit s. 20.

Tabela 8. Udział eksportu w PKB w pięciu krajach Azji Południowo-Wschodniej w latach 1990-tych, zmiany w %

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Indonezja	0,91	1,81	1,48	0,72	- 0,76	-1,14	0,22
Filipiny	-3,00	-4,27	-8,53	-8,95	-8,80	-9,44	-12,30
Korea Płd.	3,04	1,42	0,06	1,22	1,63	4,36	1,44
Malezja	-3,74	1,39	-0,11	-1,59	-3,75	0,58	b. d.
Tajlandia	-6,88	-4,70	-4,56	-5,18	-7,09	-6,65	0,14

Źródło: G. Corsetti, P. Pesenti, N. Roubini What caused the Asian currency and financial crisis, NBER Working Paper 6833, www.nber.org, załącznik, tab. 3.

2

Wybuch i przebieg kryzysu finansowego

2.1. Kwestia ram czasowych kryzysu finansowego

Opis kryzysu finansowego na indonezyjskim rynku finansowym rozpoczynam od zaprezentowania sytuacji w lipcu 1997r. Opis ten poprzedzony jest przez podrozdział przedstawiający sytuację bezpośrednio przed wybuchem kryzysu. Datą końcową w chronologii kryzysu jest natomiast grudzień 1998. Wybór daty początkowej wydaje się obiektywny: w lipcu 1997 indonezyjska rupia zaczyna, w wyniku wydarzeń na rynkach tajlandzkim, filipińskim i malezyjskim, tracić na wartości. Trend spadkowy nasila się po uwolnieniu kursu waluty przez krajowe władze. Rok 1998 jest dla indonezyjskiego sektora finansowego rokiem głębokiego kryzysu. Kryzys walutowy, który następuje w rezultacie masowego odpływu kapitału zagranicznego, jest preludium do kryzysu na rynku bankowym. Odpływ kapitału wywołuje wzrost stóp procentowych. Wiele przedsiębiorstw przestaje spłacać zaciągnięte bankach kredyty. Ze względu na jednoczesny masowy odpływ depozytów, sektor bankowy traci płynność. Konsekwencją gwałtownej deprecjacji rupii jest również wzrost ciężaru długu, który w latach poprzedzających kryzys indonezyjskie przedsiębiorstwa zaciągały za granicą za pośrednictwem banków krajowych. W 1998 r., decyzją władz, z powodu niewypłacalności zamkniętych zostaje 30 indonezyjskich banków. Skutkiem zapaści w sektorze finansowym jest kryzys w sferze realnej gospodarki. W ciągu jednego roku PKB Indonezji kurczy się o 13%.

W roku 1999 rozpoczyna się proces odbudowy gospodarczej. Mimo że sektor bankowy od połowy 1998 r. znajduje się w fazie ciągłej restrukturyzacji i co za tym idzie – jego sytuacja nie jest stabilna, gospodarka powoli odzyskuje równowagę. W 1999r. odnotowano minimalny pozytywny przyrost PKB: 0,3%. W latach 1999-2002 Indonezja wystosuje do Międzynarodowego Funduszu Walutowego jeszcze kilkanaście listów intencyjnych i będzie zawierać porozumienia, w ramach których MFW zadecyduje o kontynuacji pomocy finansowej dla bardzo głęboko dotkniętego przez kryzys finansowy i gospodarczy kraju. Ze swojej strony Indonezja zobowiąże się do wdrażania określonych reform gospodarczych i postępowania zgodnie z zaleceniami Funduszu. Nie istnieje wyraźna cezura wyznaczająca koniec kryzysu w Indonezji. W opracowaniach naukowych dotyczących wydarzeń na rynku azjatyckim zapoczątkowanych latem 1997 r. również brak jednoznacznie zarysowanych końcowych ram czasowych kryzysu indonezyjskiego, ani też – ogólniej – kryzysu azjatyckiego. W istocie, nie było w Indonezji momentu przełomowego, który można potraktować jako punkt zwrotny dla kryzysu. Miano swoistego przełomu można nadać całemu rokowi 1999, ponieważ w roku tym Indonezja faktycznie przełamała tendencję spadkową w gospodarce i odzyskała dodatnie tempo wzrostu. Dlatego też wydaje mi się uzasadnione zakończyć szczegółowy opis wydarzeń, które tworzą chronologię kryzysu finansowego, na grudniu 1998 r. Natomiast opis następstw kryzysu w sferze realnej gospodarki, jak również konsekwencji społecznych i politycznych, któremu to opisowi poświęcony jest rozdział IV, wykracza poza tę datę.

2.2. Bezpośrednio przed kryzysem

Słabości strukturalne i kruchość systemu finansowego nasilały się w Indonezji z dużą intensywnością od przełomu lat 1980/1990. Gospodarka stawiała się coraz bardziej wrażliwa na nagły odwrót krótkoterminowego kapitału finansującego jej wzrost. Bezpośrednio przed wybuchem kryzysu do inwestorów zagranicznych zaczęły docierać niepokojące sygnały o wskaźnikach mówiących

o wartości zadłużenia krótkoterminowego kraju w stosunku do wielkości rezerw walutowych banku centralnego. Wskaźniki te pokazywały, czy i w jakim stopniu kraj może spłacić zagranicznych kredytodawców w przypadku, gdyby wszyscy oni postanowili w jednej chwili wycofać z rynku swój kapitał. Krajami wschodnioazjatyckimi o największych wskaźnikach zadłużenia były Indonezja, Korea i Tajlandia (tabela 9). Zwiększało to możliwość szybkiego rozprzestrzeniania się paniki wśród obecnych tam inwestorów zagranicznych, w razie gdyby część z nich postanowiła wycofać się z rynku.

Tabela 9. Zadłużenie krótkoterminowe w stosunku do rezerw walutowych banku centralnego w latach 1991-1996, w %

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Indonezja	155	173	160	160	189	177
Filipiny	152	119	108	95	83	79
Korea Płd.	82	70	60	54	171	203
Malezja	19	21	26	24	31	41
Tajlandia	71	72	93	99	114	100

Źródło: G. Corsetti, P. Pesenti, N. Roubini What caused the Asian currency and financial crisis, NBER Working Paper 6833, www. nber. org, 20.05.2002, załącznik, tab. 26.

Tabela 10. Zadłużenie krótkoterminowe wraz z odsetkami w stosunku do rezerw walutowych banku centralnego, w %

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Indonezja	279	292	285	278	309	294
Filipiny	257	217	213	172	167	137
Korea Płd.	126	110	106	85	205	243
Malezja	46	45	42	49	56	69
Tajlandia	99	101	120	127	138	123

Źródło: G. Corsetti, P. Pesenti, N. Roubini What caused the Asian currency and financial crisis, NBER Working Paper 6833, www. nber. org, 20.05.2002, załącznik, tab. 27.

Powołując się na stwierdzenia Radeleta i Sachsa²⁷, kruchość systemu finansowego, podobnie jak negatywne dane o krótkoterminowym zadłużeniu zagranicznym odniesionym do rezerw walutowych, choć wzmagają **podatność** gospodarki na panikę finansową, nie są czynnikami nieodwołalnie implikującymi kryzys finansowy. Innymi słowy, są to warunki konieczne, ale nie wystarczające do wybuchu kryzysu. Za takim stanowiskiem przemawia ocena gospodarki Indonezji przez rynki zagraniczne w połowie lat 1990 – zarówno taka, jaką znajdujemy w raportach MFV, ratingach kredytowych, jak i ilustrowana brakiem premii za ryzyko przy zaciąganiu kredytu, nieustającym napływem kapitału oraz innego rodzaju wskaźnikami makroekonomicznymi. Wydarzeń z jesieni 1997 r. nie przewidzieli ani analitycy zagraniczni, ani inwestorzy obecni na indonezyjskim rynku. Kryzysowe domino zapoczątkowały wydarzenia w Tajlandii i Korei Południowej, na początku 1997 r.

2.3. Wybuch kryzysu – sierpień 1997

W styczniu 1997 r. koreański czebol Hanbo Steel, zadłużony na 6 mld dolarów, ogłosił bankructwo. Był to pierwszy przypadek bankructwa czebola od 10 lat. W kolejnych miesiącach upadły Sammi Steels i Kia Motors. W wyniku tych bankructw, znacznie pogorszyła się sytuacja kilku banków handlowych, które pośredniczyły w pozyskiwaniu przez czebole środków finansowych za gra-

²⁷ S. Radelet i J.Sachs , op.cit., s. 17.

nicą, a niekiedy nawet gwarantowały pożyczki przez nie zaciągane. W Tajlandii, zawieszenie spłaty długu zagranicznego przez Samprasong Land w lutym 1997 r. zapoczątkowało spadek kursów akcji na rynku nieruchomości. Instytucje finansowe, które udzielały kredytów przedsiębiorstwom z branży nieruchomości, straciły płynność i stanęły na progu bankructwa. W przeciągu 6 miesięcy Bank Tajlandii (BT) pożyczył zagrożonym instytucjom równowartość ponad 8 mld USD. W obliczu pogarszającej się sytuacji BT przeznaczył niemal cały zasób swych płynnych rezerw walutowych na sfinansowanie kontraktów *forward*. Po drugiej stronie tych kontraktów stali często spekulanci. Wnioskowali on, że na końcu drogi, której towarzyszyło spowolnienie tempa wzrostu eksportu i załamanie w sektorze finansowym, czeka dewaluacja bahta. Pod koniec czerwca wartość sprzedaży waluty z rezerw w kontraktach *forward* zrównała się z rezerwami brutto²⁸. Rząd Tajlandii zrezygnował z udzielania pomocy 16 instytucjom finansowym, w tym jednej z największych na rynku firmie Finance One, ogłaszając otwarcie, że dla wierzycieli tych instytucji, w tym wierzycieli zagranicznych, oznacza to straty finansowe. Decyzja rządu była sprzeczna z jego poprzednimi zapewnieniami o pomocy dla pośredników finansowych doświadczających problemów z płynnością. Wiarygodność rządu została zachwiana. Na skutek tych wydarzeń kapitał zagraniczny zaczął w rosnącym tempie odpływać z kraju, co pociągnęło za sobą deprecjację tajskiego bahta i decyzję Banku Tajlandii o dewaluacji waluty o ok. 20% 2 lipca 1997²⁹. Dewaluacja bahta zainicjowała odpływ kapitału zagranicznego z pozostałych krajów Azji Wschodniej.

W lipcu filipińskie peso i malezyjski ringgit, w ślad za tajlandzkim bahtem zaczęły gwałtownie tracić na wartości. W wyniku tych wydarzeń, Bank Indonezji, który przez wiele lat pozwalał oscylować rupii wewnątrz 8-procentowego pasma wahań, a od roku 1995 wprowadził zasadę 4-5-procentowej deprecjacji rupii w skali roku, 11 lipca 1997 r. rozszerzył pasmo wahań kursowych do 12%. Decyzja ta została oceniona pozytywnie przez wielu analityków międzynarodowego rynku finansowego, m. in. przez wierzycieli zagranicznych wchodzących w skład grupy CGI – Consultative Group on Indonesia, która w połowie lipca spotkała się w Tokio. W niektórych gazetach kroki przedsięwzięte przez Bank Indonezji skomentowane jako „środki ostrożności”. Podczas jednak gdy w przeszłości rozszerzenie pasma wahań przez bank centralny prowadziło do aprecjacji rupii, tym razem po rozszerzeniu pasma wahań rynkowy kurs rupii spadł poniżej dolnej granicy pasma, czyli poniżej 12%. Reakcja rynku była odmienna, niż w poprzednich latach, ponieważ narastały obawy, że możliwy jest wybuch kryzysu³⁰. Obawy te były uzasadnione nie tylko rozwojem wydarzeń w Azji Wschodniej jako regionie skupiającym kraje o wyraźnych powiązaniach gospodarczych i podobnych w sensie strukturalnym – więc podatnych na ryzyko „zarażenia”, ale także indywidualną oceną sytuacji Indonezji. Poza niepokojącym dużym wskaźnikiem długu zagranicznego w stosunku do rezerw walutowych, na negatywną ocenę gospodarki przez inwestorów wpłynęły też inne fakty: Bank Indonezji postanowił zakazać kredytowania przedsiębiorstw z branży nieruchomości, a 10 lipca ujawnił wartość przeterminowanych długów tej branży – która w ciągu ostatnich kilku miesięcy podwoiła się. Inwestorzy byli również świadomi innych słabości strukturalnych gospodarki. W momencie, gdy kurs rynkowy rupii spadł poniżej dolnego poziomu pasma wahań, doszło do interwencji banku centralnego i sprzedaży części rezerw walutowych. W ciągu miesiąca BI przeznaczył 1.5 mld USD na obronę kursu rupii.

Interwencja okazała się nieskuteczna i nie powstrzymała rupii przed dalszą deprecjacją. 14 sierpnia Bank Indonezji uwolnił kurs rupii i jednocześnie wprowadził obowiązek przeniesienia depozytów wielu przedsiębiorstw państwowych z banków komercyjnych do banku centralnego. Rząd Indonezji podjął również działania w sferze budżetowej gospodarki, zmniejszając wydatki z kasy państwowej, rezygnując z kilku projektów inwestycyjnych i ograniczając nakłady na dziedziny mniej istotne z punktu widzenia gospodarki. W kolejnych dniach po upłynieniu kursu rupia dalej traciła na wartości. BI, w celu ograniczenia spekulacji na spadek kursu rupii, wprowadził zasadę, zgodnie z którą nie-rezydenci mogli nabyć najwyżej 5 mln USD w kontraktach *forward*. Poza tym, w celu powstrzymania ucieczki kapitału zagranicznego i dalszego spadku kursu rupii, bank centralny pod-

²⁸ Ibidem, s. 18.

²⁹ W latach poprzedzających kryzys Bank Tajlandii prowadził politykę sztywnego kursu walutowego. Baht tajski był związany z dolarem amerykańskim – przyp.aut.

³⁰ W. Małecki, A. Sławiński, op.cit. s. 130.

niósł stopy procentowe z 15% w lipcu do ponad 60% w sierpniu³¹. Oprocentowanie niektórych papierów wartościowych BI podwoiło się³². Gwałtowny wzrost stóp na rynku doprowadził do sytuacji, w której krajowe przedsiębiorstwa nie były w stanie spłacać zaciągniętych kredytów. Wierzyciele byli zmuszeni zapisywać niespłacone kredyty w poczet tzw. złych długów. Banki masowo traciły płynność. System bankowy jako całość zaczął doświadczać poważnych trudności w funkcjonowaniu. W drugiej połowie sierpnia rozpoczął się run na banki.

Tabela 11. Średni miesięczny kurs rupii do dolara amerykańskiego od czerwca do października 1997 r.

	Czerwiec	Lipiec	Sierpień	Wrzesień	Październik
Kurs rupii do USD	2450	2599	3035	3275	3670
Miesięczna zmiana kursu	- 6%	17%	8%	12%	

Źródło: Bank Indonesia, www. bi. go. id, 15.05.2002.

Międzybankowy rynek pieniężny uległ podziałowi na dwa segmenty: „gorszy” i „lepszy”. Banki „gorsze” musiały płacić znacznie większe odsetki od zaciąganych kredytów. Stopy procentowe w transakcjach międzybankowych wzrosły gwałtownie z ok. 22% do ponad 80%. W pewnym momencie stopa *overnight* osiągnęła poziom 200% w skali roku. W efekcie takich zmian na rynku bankowym, pod koniec sierpnia 1997 r. ponad 50 banków nie spełniało wymagania utrzymywania minimum rezerw na poziomie 5%. W obliczu poważnego zagrożenia dla funkcjonowania sektora bankowego, rząd Indonezji postanowił podjąć działania, które poza sferami budżetową i pieniężną, dotyczyłyby także realnej sfery gospodarki. 3 września 1997 r. wprowadzony został pakiet, w ramach którego postanowiono kontynuować proces liberalizacji handlu zagranicznego i zmniejszyć skalę importu do kraju. Rząd zobowiązał się również do utrzymania płynnego kursu rupii. Ponadto zapowiedział udzielenie pomocy finansowej bankom, które doświadczały problemów z płynnością, ale były wypłacalne. Banki, które były niewypłacalne, miały zostać zamknięte. W ramach rozwiązań zawartych w pakiecie, rząd propagował również politykę fuzji w sektorze bankowym w celu wzmocnienia banków. Wśród zobowiązań ze swej strony, dotyczących sektora bankowego, rząd wymieniał „opiekę” nad deponentami, którzy złożyli środki w bankach państwowych.

2.4. Listopad – grudzień 1997

2.4.1. Pakiet pomocowy z MFW, listopad 1997

Pomimo szeregu działań ze strony rządu, sytuacja w branży bankowej nie poprawiała się, a rupia traciła na wartości. W ciągu trzech miesięcy, poczynając od lipca 1997, kurs waluty spadł o 34%. Coraz więcej banków wykazywało trudności z utrzymaniem 5-procentowego minimum rezerw. Rządowa ekipa ds. gospodarczych, przekonana, że kraj boryka się z problemem utraty zaufania za granicą, postanowiła podjąć kroki, które prowadziłyby do odbudowania zaufania inwestorów zagranicznych. Do poprawy wizerunku Indonezji miała przyczynić się pomoc ze strony Międzynarodowego Funduszu Walutowego. W połowie września 1997 r. Dżakartę odwiedził Pierwszy Zastępca Dyrektora MFW, dr Stanley Fischer. Podczas spotkania z prezesem Banku Indonezji, J. Soedradjadem Djiwandono, ze strony BI wysunięta została propozycja zawarcia umowy ostrożnościowej³³. Djiwandono z kilku powodów zaproponował porozumienie ostrożnościowe zamiast

³¹ Ibidem.

³² Stopa tygodniowa papierów SBI wzrosła z 10.5% do 10%, a trzymiesięczna z 11.5% do 28% - J.S. Djiwandono, op.cit. s. 52.

³³ z ang.: precautionary agreement.

kompleksowego porozumienia *stand by*, które z założenia nakładało na kraj korzystający z pomocy większe wymagania, ale automatycznie zapewniało środki finansowe. Po pierwsze uważał on, że stan gospodarki nie jest na tyle poważny, by istniała potrzeba zawierania porozumienia *stand by*. Indonezja wciąż dysponowała stosunkowo dużymi zasobami rezerw walutowych – w porównaniu z innymi dotkniętymi przez kryzys krajami, np. Koreą Południową czy Tajlandią. Drugim powodem była obawa, że prezydent Suharto nie zaakceptuje twardych warunków porozumienia *stand by*. Poza tym Djiwandono żywił przekonanie, iż umowa ostrożnościowa zapewni Indonezji to, czego kraj istotnie potrzebuje – tzn. odzyskanie zaufania rynku do gospodarki. Jednym z najpoważniejszych zagrożeń dla Indonezji, dotyczącym również pozostałe kraje z regionu, był bowiem drastyczny spadek zaufania uczestników rynku do krajowej gospodarki. Propozycja zawarcia umowy ostrożnościowej uległa jednak zmianie podczas późniejszych dyskusji prowadzonych między MFW i reprezentantami strony indonezyjskiej – ministrem finansów Mar'ie Muhammad oraz Soedradjadem Djiwandono. Z powodu gwałtownie pogarszającej się sytuacji finansowej Indonezji, zaproponowano zawarcie umowy *stand by*. 31 października 1997 r. Muhamad i Djiwandono wystosowali list intencyjny do Międzynarodowego Funduszu Walutowego o przyznanie Indonezji pożyczki wartości 7,3 mld SDR (ok. 10 mld USD). W zamian za udzielenie pomocy finansowej kraj zobowiązywał się do wykonania programu zawartego w załączonym do listu intencyjnego memorandum ekonomiczno-finansowym³⁴.

Najważniejszym celem, który zakładano przy konstruowaniu programu było odzyskanie utraconego zaufania inwestorów do gospodarki krajowej i zahamowanie dalszego spadku wartości rupii. Program koncentrował się na trzech głównych zadaniach. Po pierwsze, zakładano zbudowanie takich ram makroekonomicznych, które doprowadziłyby do poprawy sytuacji w zakresie obrotów bieżących. Założono zmniejszenie wydatków budżetowych i zaostrzenie polityki monetarnej. Po drugie, miała zostać przeprowadzona restrukturyzacja sektora finansowego, polegająca m. in. na zamykaniu banków, które przestały być wypłacalne. Po trzecie, zaplanowano wprowadzenie szeregu rozwiązań strukturalnych mających poprawić poziom zarządzania środkami na szczeblu rządowym i w przedsiębiorstwach prywatnych. W ramach polityki makroekonomicznej Indonezja zobowiązała się do ustabilizowania waluty, doprowadzenia rezerw zagranicznych do poziomu uważanego za bezpieczny i przeciwdziałania spowolnieniu gospodarczemu. Polityka budżetowa miała zostać zaostrzona: zaplanowano zmniejszenie wydatków i uruchomienie dodatkowych źródeł dochodów. Celem takiego rozwiązania było osiągnięcie oszczędności budżetowych na poziomie 1 procenta PKB. Sfery, w których zaplanowano redukcję wydatków obejmowały projekty infrastrukturalne i rozwojowe. Po stronie dochodowej źródłem wpływów miały być przede wszystkim zwiększone podatki – opierające się na wzroście podatku akcyzowego³⁵, zniesieniu zwolnienia od płatności VAT i in. Założono też osiągnięcie wyższej efektywności w ściąganiu należności podatkowych. Polityka monetarna miała ulec zaostrzeniu.

Celem restrykcyjnej polityki monetarnej polegającej na utrzymywaniu wysokiego poziomu stóp procentowych, było wzmocnienie kursu rupii. Po uzyskaniu pozytywnych wyników stopy procentowe miały być stopniowo redukowane. Chciano jednak unikać przedwczesnej redukcji stóp, jako że pierwszorzędne znaczenie przy wprowadzaniu programu uzdrawiającego miało odzyskanie zaufania inwestorów do krajowego rynku, a to wiązało się nierozdzielnie z ustabilizowaniem kursu krajowej waluty. W strategii dotyczącej polityki monetarnej zakładano możliwość interwencji na rynku walutowym. Celem było, znowu, doprowadzenie do wzrostu zaufania do rupii. Ponadto zaplanowano utrzymanie inflacji na poziomie poniżej 10% rocznie. Istniały bowiem wszelkie przesłanki ku temu, by obawiać się gwałtownego wzrostu inflacji. Wraz z deprecjacją waluty wzrastały przecież ceny towarów z importu. Aby przeciwdziałać inflacji, rząd zobowiązał się do zahamowania tempa wzrostu bazy monetarnej z 27% do 18%, a w kolejnym roku do 11%. Uzyskanie pożyczki z MFW i uzgodnienie z funduszem planu restrukturyzacji gospodarki, miały doprowadzić do zmiany nastroju na rynku i wywołać przekonanie, że program naprawczy, wspierany finansowo przez

³⁴ list intencyjny do MFW z dn. 31.10.1997, www.imf.org, 20.05.2002.

³⁵ cena alkoholu miała wzrosnąć w stopniu gwarantującym przyrost przychodów ze sprzedaży o 80%. Podniesienie ceny wyrobów tytoniowych miało przynieść 10-procentowy wzrost przychodów.

międzynarodową instytucję finansową, jest godny zaufania i że doprowadzi do wyhamowania negatywnych tendencji w gospodarce. Kluczową rolę w programie naprawczym grała restrukturyzacja sektora finansowego, który doświadczał poważnych kłopotów³⁶.

2.4.2. Program restrukturyzacji sektora bankowego

W październiku 1997 r. przeprowadzono analizę rynku bankowego w celu uzyskania szczegółowej jego oceny i zidentyfikowania banków znajdujących się w szczególnie trudnej sytuacji finansowej. W wyniku analizy otrzymano następujące wnioski: 34 z 92 badanych banków nie utrzymywało standardów wypłacalności. Spośród 34 niewypłacalnych banków 26 posiadało status banków prywatnych. 16 spośród nich znajdowało się w wyjątkowo trudnej sytuacji i praktycznie nie istniały żadne szanse na to, by w przyszłości mogły one odzyskać finansową równowagę. 1 listopada 1997 r. rząd ogłosił ich zamknięcie. Wkłady odzyskało 90% deponentów; nie miało to jednak proporcjonalnego przełożenia na wartość zwróconych depozytów, ponieważ pod względem wartości właścicielom zwrócono tylko 25 procent depozytów ogółem. Banki wypłacalne, ale o słabym *standingu* finansowym miały zostać poddane szczegółowemu nadzorowi banku centralnego. Nałożony został na nie ponadto obowiązek przedłożenia bankowi centralnemu planu restrukturyzacji obszarów, które jej wymagały. W stosunku do banków regionalnych i państwowych rząd zakładał podjęcie akcji uzdrawiającej. Narzędziami stosowanymi w tym programie miały być m. in. fuzje. Ponadto zakładano zwiększenie liczby prywatnych właścicieli w zarządach, w celu podniesienia jakości zarządzania. Trzeci filar programu naprawczego, reformy strukturalne na szczeblu mikro i makro, zasadzał się na zwiększeniu przejrzystości i elastyczności gospodarki na drodze dalszej deregulacji, prywatyzacji oraz kontynuacji reform w zakresie handlu i inwestycji. Zaplanowano dalszą redukcję ceł i częściowe otwarcie sektora handlu detalicznego dla inwestorów zagranicznych. Rząd miał podjąć działania ograniczające monopolistyczne praktyki na rynku.

MFW zaakceptował program zgłoszony przez Indonezję i 5 listopada 1997 r. ogłosił przyznanie pożyczki w wysokości 8,3 mld SDR (ok. 10,1 mld USD), będącej częścią międzynarodowego pakietu pomocowego, którego wielkość wynosiła 36 miliardów USD i miała być wypłacona w ciągu 3 lat³⁷. W akcji pomocowej brał udział także Bank Światowy – przyznał on Indonezji fundusze w wysokości 4,5 mld USD – a także Asian Development Bank i inne organizacje.

Tabela 12. Oficjalna pomoc finansowa przyznana Indonezji (na okres 36 miesięcy, od listopada 1997)

Institucja udzielająca pomocy	mld USD	% PKB
MFW	10,1	5
Bank Światowy i ADB	8,0	4
Pozostałe fundusze	18,0	9
Razem	36,1	17

Źródło: T. Lane, A. Gosh, J. Hamann i in. IMF-supported programs in Indonesia, Korea and Thailand: A Preliminary Assessment, s. 28, www.imf.org, 20.05.2002.

W listopadzie MFW wypłacił Indonezji 2,2 mld SDR. Początkowo, na informację o porozumieniu zawartym między Indonezją i MFW i uzyskanych od funduszu środkach finansowych, rynek zareagował pozytywnie. Pozytywnie oceniła rozwój zdarzeń przede wszystkim zagranica. Znalazło to odbicie w poprawie notowań rupii, której kurs wzrósł z 3,700 INR/USD do 3,200 INR/USD. Zamknięcie kilku banków, których konotacje z przedstawicielami rządu albo ich rodzinami³⁸ stanowi-

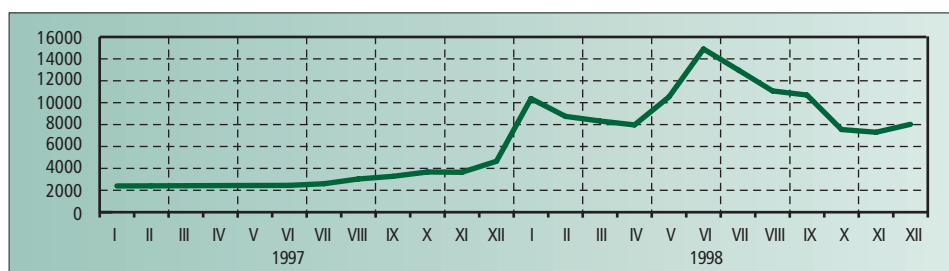
³⁶ Jak wspomniałam w rozdziale I, przed wybuchem kryzysu banki odnotowywały ponad 8-procentowy udział straconych długów w udzielonych pożyczkach ogółem.

³⁷ Jesienią 1998 r. podpisano nowe porozumienie, które zwiększało zakres pomocy finansowej do ok. 43 mld USD – przyp. aut.

³⁸ Na początku listopada zamknięto m.in. bank Andromeda, w którym połowę udziałów posiadał syn Suharto, Bambang Trihatmodjo, a także bank Jakarta, własność przyrodniego brata prezydenta.

ty powszechnie znany fakt, odczytano jako początek zdecydowanego zwrotu sytuacji ku lepszemu. Widziano w tym próbę skierowania gospodarki na demokratyczne tory. Równie dobrze oceniono wspólną interwencję Banku Indonezji, władz monetarnych Singapuru i Banku Japonii na indonezyjskim rynku walutowym³⁹. Jednakże przebieg wydarzeń na rynku finansowym został zupełnie inaczej odebrany przez samych obywateli Indonezji. Zamknięcie 16 banków zinterpretowano jako sygnał negatywny, który zapoczątkował chaos na rynku bankowym. Djiwandono, komentując tę sytuację, pisze: „*Krok, który miał przywrócić zaufanie obywateli do sektora bankowego, doprowadził – o ironio! – do załamania tegoż zaufania i spowodował, że sektor bankowy pogrzył się w chaosie*”⁴⁰. Rozpoczęło się zjawisko runów na banki i wycofywania depozytów przez osoby prywatne i przedsiębiorstwa, w czego konsekwencji wiele banków utraciło bazę depozytową. Inwestorzy w panice wycofywali z banków swe wkłady dolarowe. Od września do grudnia 1997 z Indonezji odpłynął kapitał o wartości 8,6 mld USD. W grudniu sytuacja w sektorze bankowym zaczęła wymykać się spod kontroli⁴¹. W obliczu takiego rozwoju wydarzeń Bank Indonezji zaprzestał rozważania likwidacji kolejnych banków. Postanowiono natomiast, że banki, które nie są w stanie zaciągać pożyczek na rynku, otrzymają pomoc finansową od banku centralnego w celu utrzymania płynności. W połowie grudnia pomoc finansowa z banku centralnego wynosiła już 34 mld rupii, tzn. ok. 5% PKB i wzrosła w porównaniu z poziomem z października (t. j. 24 mld rupii) o 1,5 pkt. proc. PKB. Z długookresowego punktu widzenia była ona jednak nieskuteczna., ponieważ banki przeznaczały otrzymane środki na wypłacanie klientom ich oszczędności dolarowych. To wzmagало tempo deprecjacji rupii. W rezultacie wzrastały obawy o sytuację na rynku walutowym i ogólną sytuację gospodarczą. Masowe wycofywanie depozytów dolarowych z banków prowadziło do przypuszczeń, że sektor bankowy stanie ostatecznie w obliczu niewypłacalności. W ten sposób nakręcała się spirala ucieczki od rupii. Od września do grudnia z Indonezji odpłynął kapitał prywatny o wartości 8,6 mld USD. W grudniu średni kurs rupii spadł o 28% w stosunku do poziomu z listopada. Agencja Moody's obniżyła w tym miesiącu rating kredytowy Indonezji do statusu *junk bonds* – obligacji śmieciowych⁴². W ciągu stycznia 1998 r. sytuacja kryzysowa nasiliła się. Banki zagraniczne odcięły linie kredytowe wielu bankom krajowym i odmawiały akceptacji akredytyw przez nie wystawianych⁴³. Utrata wiarygodności sektora bankowego i ogólnie – indonezyjskiej gospodarki – pogłębiała była przez niespójną politykę rządu Indonezji, który wycofywał się z niektórych obietnic złożonych w ramach umowy z IMF z listopada 1997 r. m.in. ograniczenia praktyk monopolistycznych na rynku. W pierwszym tygodniu stycznia rupia gwałtownie straciła na wartości – ze średniego poziomu 4650 INR/USD w grudniu 1997 r. do ponad 10 000 INR/USD.

Wykres 1. Kurs rupii indonezyjskiej do dolara amerykańskiego w okresie 01.1997-12.1998



Źródło: Bank Indonezji, www.bi.go.id, 15.05.2002, obliczenia własne.

³⁹ J.S. Djiwandono, op.cit., s. 54.

⁴⁰ Ibidem.

⁴¹ Należałoby tu podkreślić, że na rozwój wydarzeń na rynku bankowym w Indonezji silnie oddziaływała sytuacja w innych krajach wschodnioazjatyckich. Tajlandia i Korea Płd. doświadczały podobnych problemów, co Indonezja: ucieczki kapitału i gwałtownej deprecjacji waluty. Wycofywanie kapitałów z rynków wschodnioazjatyckich przybrało pod koniec roku 1997 skalę masową.

⁴² www.yale.edu/ycias/stimson/stimson99/asiacrisis/ft, Indonesia crisis timeline, 20.05.2002.

⁴³ S. J. Djiwandono, op.cit. s. 55.

2.5. Styczeń – luty 1998

2.5.1. Drugie porozumienie z MFW: 15 stycznia 1998

Rozwój wydarzeń na rynku walutowym i sytuacja w sektorze bankowym dostarczyły obywatelom Indonezji powodów do niepokoju, który wkrótce przerodził się w panikę. Na przełomie grudnia i stycznia skokowo wzrosła inflacja. Rozpoczęło się masowe wykupowanie żywności ze sklepów. Sytuacja stała się na tyle poważna, że w połowie stycznia doszło do ponownych rozmów z MFW. W czasie spotkania strony indonezyjskiej z dyrektorem Funduszu Michele Camdessus oraz jego pierwszym zastępcą dr. Stanleyem Fischerem podpisano porozumienie, w ramach którego Indonezja zobowiązała się m. in. do przeprowadzenia zdecydowanych zmian strukturalnych w gospodarce i zlikwidowania dominacji karteli, które wciąż funkcjonowały w oparciu o niejasne układy polityczne. Najważniejsze z postanowień obejmowały następujące zobowiązania:

Bank Indonezji otrzyma pełną autonomię w prowadzeniu polityki pieniężnej. Stopy procentowe obligacji rządowych (SBI) zostaną podniesione i utrzymywane na wysokim poziomie w celu stabilizacji kursu walutowego.

W celu osiągnięcia równowagi budżetowej zmniejszone zostaną wydatki rządowe, a w tym: subsydia na rynku energii oraz wydatki na rozwój. Ograniczenie wydatków na rozwój wiązało się m. in. z rezygnacją z kontynuacji 12 projektów infrastrukturalnych.

Zostanie sformułowany plan restrukturyzacji sektora bankowego i sektora przedsiębiorstw. W odniesieniu do banków, dalszemu zaostrzeniu ulegną zasady nadzoru bankowego, czego oczekiwany skutkiem będzie podwyższenie standardów operacyjnych w bankach i zmniejszenie ryzyka płynności⁴⁴.

Podjęte zostaną reformy strukturalne, obejmujące m. in.: usunięcie barier inwestycyjnych, ograniczenie stopnia monopolizacji rynku przez ograniczenie uprawnień dotychczasowych monopolii⁴⁵.

Warunki MFW miały na celu, podobnie jak postanowienia z porozumienia listopadowego, odbudowanie zaufania do waluty i do indonezyjskiej gospodarki. Podjęte przez Indonezję zobowiązania miały przekonać opinię publiczną – zarówno zagraniczną, jak i krajową, że rząd jest silnie zaangażowany w program odbudowy gospodarki, który to program zaakceptowany został przez międzynarodowe instytucje finansowe. Nałożenie warunku utrzymywania wysokiej stopy procentowej w gospodarce groziło jednak tym, że sektor przedsiębiorstw, na dużą skalę zadłużony za granicą, nie będzie w stanie obsługiwać swego zadłużenia. W związku z tym MFW powierzył opracowanie planu finansowania małych i średnich przedsiębiorstw Azjatyckiemu Bankowi Rozwoju.

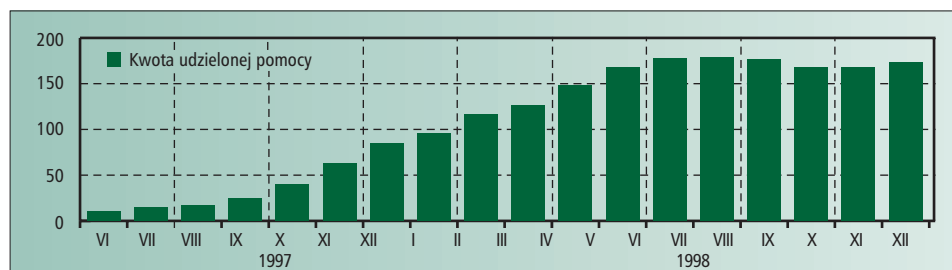
2.5.2. Program stabilizacji w sektorze bankowym

W ciągu stycznia tendencja spadkowa rupii utrzymywała się. Banki komercyjne zgłaszały rosnące zapotrzebowanie na płynność, ponieważ depozytariusze nie przestawali wycofywać swych wkładów dolarowych. Bank Indonezji kierował więc do banków kolejne strumienie krajowego pieniądza, który te zamieniały na dolary, by następnie wypłacać je klientom. Pod koniec stycznia wartość przepływów z banku centralnego do banków komercyjnych przekroczyła 80 mld rupii, co wynosiło ponad 7% PKB z 1997 r. Wzrosło ryzyko hiperinflacji i całkowitego załamania sektora finansowego.

⁴⁴ Na przykład, zdecydowano że najpóźniej z początkiem kwietnia banki będą mogły zacząć odpisywać prowizje na pożyczki stracone od podstawy opodatkowania. Innym krokiem podjętym w celu polepszenia sytuacji w bankach poprzez zaostrzony nadzór było zapewnienie asysty z MFW i Banku Światowego przy inspekcjach on-site i off-site w bankach.

⁴⁵ Więcej informacji nt warunków umowy MFW z rządem Indonezji z 15.01.1998 można znaleźć w „Indonesia – Memorandum of Economic and Financial Policies, January 15, 1998” na stronach MFW: www.imf.org, 15.05.2002.

Wykres 2. Pomoc finansowa Banku Indonezji udzielona bankom komercyjnym w celu utrzymania ich płynności w okresie 7.1997-12.1998, w mld rupii



Źródło: IMF, Indonesia – statistical appendix, 12 March 1999, www.imf.org, 26.10.2002.

20 stycznia zastępca dyrektora MFW Stanley Fischer, w wypowiedzi o sytuacji w indonezyjskim sektorze finansowym podkreślił konieczność większego zaangażowania władz w restrukturyzację krajowych finansów. Poinformował jednocześnie, że przedstawiciele Indonezji wraz z ekspertami z MFW, Banku Światowego i ADB, są w trakcie opracowywania programu, którego zamierzeniem jest przywrócenie zaufania depozytariuszy do instytucji finansowych, a także ustabilizowanie sytuacji na rynku bankowym. W niespełna dwa tygodnie po podpisaniu 2-go porozumienia z MFW, 26 stycznia 1998 rząd Indonezji ogłosił, że wprowadzi w życie nowy, trzypostopniowy program restrukturyzacji sektora finansowego. Program ten opierał się na następujących założeniach: 1) wszyscy klienci banków krajowych, zarówno wierzyciele, jak i dłużnicy otrzymają 100-procentowe gwarancje ochrony swych środków przez rząd Indonezji; 2) Powstanie nowa instytucja pod auspicjami Ministerstwa Finansów – IBRA (Indonesian Bank Restructuring Agency), której zadaniem będzie przejmowanie i uzdrawianie banków doświadczających problemów finansowych; 3) Ponadto w ramach programu stworzono wstępny plan przeprowadzenia restrukturyzacji przedsiębiorstw. Efektem ogłoszenia powyższych informacji była natychmiastowa zmiana nastroju na rynku. Rupia zyskała na wartości, wzrastając z 14,000 INR/USD do 10,000 INR/USD. Do systemu bankowego wpłynęło w postaci depozytów 4 biliony rupii. Aby ograniczyć ryzyko nadużycia, które z dużym prawdopodobieństwem mogło być następstwem gwarancji rządowych (pkt pierwszy programu rządowego), wprowadzono szereg restrykcji, np. ustanowiono maksymalny dopuszczalny poziom oprocentowania depozytów. W lutym i marcu zaostrzono zasady udzielania pomocy bankom komercyjnym przez bank centralny w razie ich zapotrzebowania na płynność. Wprowadzono kary, które efektywnie zniechęcały banki do szukania środków finansowych w banku centralnym w celu zwiększenia płynności. W połowie lutego 1998 działalność rozpoczęła IBRA. Jednym z pierwszych jej posunięć była decyzja o przejęciu kontroli nad bankami, które pożyczły od Banku Indonezji przynajmniej dwukrotność posiadanego kapitału. 14 lutego właścicielom 54 banków (36.7% sektora bankowego) zaproponowano przejście pod auspicja agencji IBRA – propozycja spotkała się z ich całkowitą akceptacją.

2.5.3. Propozycja currency board⁴⁶

21 stycznia indeks indonezyjskiej giełdy spadł o 9,8%. W ślad za nim straciła na wartości rupia – do 16,000 INR/USD. Było to skutkiem publicznego ogłoszenia przez prezydenta kandydata na stanowisko v-ce prezydenta Indonezji – Yusufa Habiebiego, znanego ze swego upodobania do kosztownych inwestycji infrastrukturalnych, niechęci wobec przeprowadzania jakiegokolwiek deregulacji na rynku, a także z wyznawania własnych, nie uzasadnianych naukowo teorii ekonomicznych. Sytuacja na rynku walutowym prowadzi prezydenta Suharto do decyzji o wprowadzeniu systemu izby walutowej. Miało to być rozwiązanie, w ramach którego kurs rupii do dolara amerykańskiego zostałby na nowo ustalony, po czym usztywniony; powstrzymałoby to dalszy spadek wartości waluty.

⁴⁶ Izby walutowej.

Oczywiście posunięcie takie stałoby w sprzeczności z warunkami, na których MFW przyznał Indonezji pakiet pomocowy. Suharto jednak ze swojej strony opowiadał się za wprowadzeniem *currency board* bardzo entuzjastycznie, ponieważ w takim rozwiązaniu widział szybki ratunek dla krajowej waluty, której nie pomogło sześć miesięcy intensywnych wysiłków Ministerstwa Finansów, banku centralnego, ani pomoc finansowa przyznana przez MFW⁴⁷. W kryzysie, który dotknął Indonezję, prezydent widział przede wszystkim, a może tylko, problem finansowy – był mianowicie przekonany, że tak drastyczną deprecjację rupii wywołały ataki spekulacyjne. Potrzebował prostego rozwiązania, które przyniosłoby natychmiastowe efekty – i pozwoliłoby mu zająć się przygotowaniami do reelekcji w zbliżających się wyborach prezydenckich. Jednakże pomysł usztywnienia waluty spotkał się z ostrą krytyką za granicą. Na Indonezję zaczęto wywierać presję, by kraj dotrzymał postanowień zawartych w liście intencyjnym do MFW, na mocy którego fundusz przyznał pomoc finansową, tzn. utrzymywania płynnego kursu rupii i dalszego realizowania pakietu odbudowy gospodarczej. 16 stycznia, przedstawiciele MFW zapowiedzieli możliwość wycofania pomocy finansowej w przypadku, gdy pomysł *currency board* zostanie wprowadzony w życie. Tego samego dnia kurs rupii obniżył się do 10,000 INR/USD. Idei izby walutowej sprzeciwiał się również prezes banku centralnego Soedrad J. Djiwandono. Było to przyczyną usunięcia go z pozycji dyrektora BI 17 lutego 1998. Nadal jednak nasilała się presja zewnętrzna ze strony USA, Europy i MFW. Ostatecznie, 23 lutego Suharto zrezygnował z wprowadzania systemu opartego na izbie walutowej.

2.6. Marzec – maj 1998

7 marca MFW ogłosił wstrzymanie wypłaty 3 mld USD przyznanych Indonezji w ramach pakietu pomocowego, uzasadniając decyzję niepewną sytuacją polityczną; Indonezja była bowiem w przededniu wyborów prezydenckich. W efekcie kurs rupii spadł do 12,550 INR/USD. W trzy dni później Suharto został jednogłośnie wybrany przez parlament na prezydenta na kolejnych 5 lat. Oznaczało to, że Suharto siódmy z rządu obejmuje stanowisko prezydenta. Wynik wyborów wywołał protesty społeczne i demonstracje na skalę całego kraju – jako że społeczeństwo widziało w dotychczasowym prezydencie przywódcę, któremu nie udało się wyprowadzić gospodarki z trwającego od ponad pół roku kryzysu. W nowym rządzie tekę ministra handlu i przemysłu objął Bob Hasan, bliski przyjaciel Suharto i właściciel kilku karteli przemysłowych, których likwidacji wcześniej, w ramach warunków uzyskania przez Indonezję pakietu pomocowego, zażądał MFW. W rządzie zasiadła również córka prezydenta – Tutut.

Po upływie czterech miesięcy od podpisania porozumienia z MFW, obserwatorzy zagraniczni zaczęli poddawać krytyce rząd Indonezji za zbyt powolną realizację warunków umów zawartych z MFW. Polityka monetarna nie została istotnie zaostrzona po podpisaniu pierwszej umowy w listopadzie. Podaż pieniądza do stycznia 1998 wykazywała dodatnie realne przyrosty miesięczne. Dopiero w pierwszym kwartale 1998r polityka pieniężna stała się bardziej restrykcyjna, na co wskazywał poziom stóp procentowych (w marcu BI podniósł miesięczne oprocentowanie certyfikatów SBI z 22 do 45%). Jednak z punktu widzenia MFW zaostrzenie polityki pieniężnej nie było wystarczające. Poczyniono pewne kroki w obszarze restrukturyzacji sektora bankowego. O ile w pierwszej połowie 1998 r. akcja uzdrawiająca skierowana była głównie w stronę banków powszechnie postrzeganych jako słabe, o tyle w kolejnych miesiącach kontroli poddano banki największe i przez opinię publiczną uważane za najsilniejsze. W wyniku rewizji ksiąg okazało się, że największe banki państwowe znajdują się w finansowych tarapatkach i straciły wypłacalność⁴⁸. Realizacja reform strukturalnych obejmujących m. in. likwidację monopolu, wciąż znajdowały się one w fazie początkowej. W styczniu 1998 r. zlikwidowano co prawda monopol koncernu BULOG, zajmującego się handlem

⁴⁷ Nota bene, zwracanie się o pomoc finansową do MFW i przystawanie na warunki postawione przez Fundusz Suharto uważał za poniżające. Dlatego też skłonny był rozważać każde inne rozwiązanie dla ustabilizowania rynku walutowego – S. Djiwandono, op.cit., s. 64.

⁴⁸ O akcji uzdrawiającej w sektorze bankowym – szerzej w podrozdziale 4.1.1.

żywnością, na większość artykułów żywnościowych i przeprowadzono obniżkę cel na niektóre artykuły z importu, a także zniesiono bariery hamujące rozwój inwestycji zza granicy, ale wszystkie te kroki te były stosunkowo mało znaczące w obliczu skali „kumoterskiego kapitalizmu” w Indonezji⁴⁹. Opieszałość władz przy podejmowaniu decyzji o deregulacji rynku wynikała z ich zrozumiałej niechęci – ze względu na ich pośrednie lub bezpośrednie zaangażowanie w działalność przedsiębiorczą w kluczowych branżach gospodarki – do rezygnacji z potężnych źródeł dochodów. Powiązania między polityką i biznesem były w Indonezji nie mniej silne niż przed wybuchem kryzysu. Również później, w toku 1998 r., Indonezję osiągnęła fala krytyki za brak zaangażowania w realizację naszkicowanego w listopadzie 1997 r., a aktualizowanego na bieżąco programu uzgodnionego z MFW. Fakt, że Indonezja w mniejszym zakresie niż np. Tajlandia czy Korea stosowała zalecenia Funduszu, dotyczące prowadzenia odpowiedniej polityki pieniężnej i in., wynikał także stąd, że w ciągu pierwszej połowy 1998 r. sytuacja polityczna była w tym kraju zdecydowanie mniej stabilna oraz stąd, że rozwój wydarzeń w systemie finansowym na przełomie 1997/1998 faktycznie wymknął się spod kontroli i doprowadził do załamania o skali, której nie doświadczył żaden inny kraj azjatycki⁵⁰.

2.6.1. Trzecie porozumienie z MFW – 8 kwietnia 1998

Sytuacja gospodarcza w kraju stawała się coraz poważniejsza. Deprecjacja rupii wywołała wzrost cen, który bardzo dotkliwie odczuło całe społeczeństwo. Szczególnie bolesny był dla ludności wzrost cen żywności. W styczniu 1998 r. ceny żywności wzrosły o 10 procent, w lutym o kolejne 18, w marcu – o 6 procent. Coraz częstsze stały się protesty i demonstracje antyprezydenckie i antyrządowe. Na początku kwietnia 1998 r. władze rozpoczęły rozmowy z Funduszem o podpisaniu kolejnego programu odbudowy gospodarki. 8 kwietnia przedstawiciele MFW zawarli z reprezentantami strony indonezyjskiej trzecią z kolei umowę, w ramach której MFW zobowiązywał się do wydzielania środków w krótszych odstępach czasowych, natomiast Indonezja podejmowała się kontynuacji restrykcyjnej polityki pieniężnej w celu zahamowania wzrostu podaży pieniądza – w tym zmniejszenia skali kredytów udzielanych bankom przez Bank Indonezji (tzw. *liquidity support*), dalszej restrukturyzacji sektora bankowego oraz zmian o charakterze strukturalnym, mających zwiększyć przejrzystość gospodarki i doprowadzić do większej konkurencyjności, i ograniczyć tzw. kumoterski kapitalizm, którego skala wciąż była niepokojąca. Rząd zobowiązywał się również do ograniczenia pewnych wydatków budżetowych, rekompensujących zwiększenie wydatków na cele socjalne, których celem była poprawa sytuacji najbiedniejszych warstw społecznych. Postanowienia z kwietnia stanowiły w zasadzie kopię warunków ze stycznia 1998 r.; poza niewielkimi zmianami lub poprawkami najistotniejsze punkty programu naprawczego pozostawały niezmienione. Nowym elementem, o którym warto wspomnieć, było nałożenie na banki komercyjne wymogu utrzymywania minimum kapitałowego w wysokości 250 mld rupii.

2.6.2. Działalność agencji IBRA

W tym czasie agencja ds. restrukturyzacji banków, IBRA, kontynuowała swą działalność, ukierunkowaną na uzdrowienie sektora bankowego. Na początku kwietnia IBRA przejęła kontrolę nad siedmioma bankami, z których każdy udzielił kredytów przekraczających 2 biliony rupii. Zsumowane aktywa tych banków stanowiły 16% aktywów sektora bankowego ogółem, natomiast środki przyznane tym bankom przez BI w celu utrzymania ich płynności stanowiły aż 72% całkowitej sumy rozdysponowanych w tym celu przez BI. Decyzją IBRA, w sześciu spośród siedmiu banków odwołano dotychczasowy zarząd i powołano nowy. Jednocześnie, agencja postanowiła zamknąć siedem pomniejszych banków (ich zsumowane aktywa nie przekraczały 0,4% aktywów sektora bankowego ogółem), które udzieliły kredytów o wartości ponad pięciokrotnie przekraczającej poziom ich kapitału. Wszystkie depozyty złożone w tych bankach przeniesiono do banku państwowego.

⁴⁹ Szczegółowy raport z realizacji zaleceń MFW do kwietnia 1998 włącznie – zob. Indonesian Memorandum of Economic and Financial Policies, April 10, 1998 www.imf.org, 27.10.2002.

⁵⁰ Por. IMF Releases Internal Review of Its Response to Crisis... IMF Survey, January 25, 1999, www.imf.org.

go – Bank Negara Indonesia. Dzięki akcji informującej społeczeństwo o posunięciu IBRA, uniknięto paniki i runów na banki, które postanowiono zamknąć⁵¹.

W kwietniu indeks na giełdzie papierów wartościowych w Dżakarcie spadł o blisko 15%. Sytuacja na rynku walutowym w tym miesiącu była natomiast raczej stabilna. Średni miesięczny kurs rupii utrzymał się na poziomie ok. 7,900 INR/USD. Stabilizacja kursu była m. in. konsekwencją tego, że pod koniec marca, a potem także w kwietniu bank centralny drastycznie podniósł stopy procentowe. Tendencja ta odwróciła się jednak w maju. 4 maja indonezyjski rząd, stosując się do wytycznych MFW, ogłosił podwyżkę cen paliw. Wywołało to masowe demonstracje i protesty ludności. W Dżakarcie, w trakcie demonstracji studenckich 12 maja zmarło sześć osób, a kilkanaście zostało rannych. Dwa dni później w znacznie bardziej licznych protestach zginęło ponad tysiąc osób. Sytuacja społeczna była bardzo napięta. Doprowadziło to do dalszego pogorszenia – i tak już minorowych – nastrojów inwestycyjnych – zarówno po stronie inwestorów krajowych, jak i zagranicznych. Rozpoczął się zmasowany run na Bank Central Asia, największy prywatny bank w kraju. Zagrożony utratą płynności, BCA wystąpił o udzielenie pożyczki do banku centralnego. Bank centralny, w konsorcjum z dwoma innymi bankami państwowymi, udzielił BCA wsparcia gotówkowego w wysokości ponad 30 bilionów rupii. 29 maja BCA został przeniesiony pod auspicja agencji IBRA. Do końca miesiąca run na BCA ustał⁵². Udzielenie tak znacznego wsparcia bankowi Central Asia było wyjątkowym odstępstwem od zasady przyjętej w ramach trzeciego porozumienia z MFW – o ograniczeniu *liquidity support* dla banków komercyjnych. Ten punkt umowy z Funduszem był zatem realizowany stosunkowo efektywnie. Run na BCA miał jednak negatywne następstwa dla całego sektora bankowego. Banki zaczęły poszukiwać środków, które pozwoliłyby im utrzymać płynność w razie masowej akcji wycofywania depozytów przez ludność. Pula środków z BI przeznaczonych na ten cel była ograniczona – banki zatem szukały źródeł płynności na międzybankowym rynku pożyczek. W konsekwencji rynek ten uległ dalszej segmentacji na banki „lepsze” i „gorsze”. Od tych ostatnich żądano znacznie wyższej ceny za pożyczony pieniądź, niż od innych. W rezultacie wysokiego poziomu niepewności w sektorze bankowym wzrastało oprocentowanie depozytów składanych w bankach. Doszło do sytuacji, w której stopa oprocentowania depozytów przewyższała stopę oprocentowania kredytów dla klientów komercyjnych. Zjawisko to, noszące nazwę spreadu negatywnego, doprowadziło do postępującej erozji kapitału w bankach.

2.6.3. Majowa zmiana rządu

W maju 1998 r. kurs rupii spadł o 32% w stosunku do kwietnia. Na spadek kursu rupii w maju miały wpływ: pogarszający się klimat społeczny, zawieszenie wypłaty funduszy w wysokości 1,2 mld USD przez Bank Światowy oraz funduszy ADB, oraz turbulencje na arenie politycznej. Po zamieszkach w Dżakarcie, z miasta ewakuowani zostali pracownicy MFW, Banku Światowego i ambasad. W drugiej połowie maja coraz głośniejsze i częstsze stały się publiczne żądania zdymisjonowania Suharto ze stanowiska prezydenta. Żądania te padały z różnych stron: dymisji domagali się studenci, ale także np. rzecznik indonezyjskiego parlamentu – Harnoko. Znajdujący się pod ogromną presją społeczną Suharto ogłosił, że w najbliższych dniach zostaną przeprowadzone nowe wybory prezydenckie, w których on nie będzie uczestniczył. Lider opozycji, Amien Rais, odwołał masową demonstrację, która miała się odbyć w Dżakarcie na placu Merdeka. Chwilowa stabilizacja polityczna pomogła rupii odbudować wartość: kurs walutowy wzrósł z 17,000 INR/USD do ok. 11,200 INR/USD. Poprawiły się również notowania innych walut azjatyckich, a także indeksy azjatyckich giełd papierów wartościowych. 21 maja stanowisko prezydenta Indonezji objął dotychczasowy wiceprezydent – Yusuf Habibi. W ciągu jednego dnia powołany zostaje nowy rząd, w którym brakuje córki Suharto – Tutut, a także prezydenckiego przyjaciela – Boba Hasana. Wśród członków nowo powołanego rządu znajduje się za to cieszący się poparciem MFW Bambang Subianto. Do biur w Dżakarcie powracają ewakuowane dwa tygodnie wcześniej kadry międzynarodowych instytucji finansowych⁵³.

⁵¹ Enoch C., Baldwin B. Indonesia: Anatomy of a banking crisis: Two years of living dangerously, IMF, www.imf.org, s. 33.

⁵² ibidem, s. 34.

⁵³ Indonesia Crisis Timeline, autor nieznany, <http://www.yale.edu>, 5.11.2002.

2.7. Czerwiec – sierpień 1998

4 czerwca nowy rząd podpisał we Frankfurcie porozumienie z Bank Steering Committee⁵⁴, dotyczące: restrukturyzacji długów międzybankowych, warunków udzielenia Indonezji kredytu handlowego, oraz restrukturyzacji zagranicznego zadłużenia krajowych przedsiębiorstw. Porozumienie uzyskało pozytywną ocenę MFW. Fundusz szczególnie optymistycznie odniósł się do umowy dotyczącej restrukturyzacji długów indonezyjskich firm. W ramach tej umowy zdecydowano o zmniejszeniu rat spłaty zadłużenia firm w bankach zagranicznych w nadchodzących latach. Dla przedsiębiorstw oznaczało to perspektywę poprawy stanu przepływów pieniężnych. Do realizacji postanowień z Frankfurtu, dotyczących restrukturyzacji długów przedsiębiorstw, powołana miała zostać INDRA – Indonezyjska Agencja ds. Restrukturyzacji Długów. Ostatecznie INDRA powstała w sierpniu 1998. Jej funkcją było pośredniczenie między wierzycielami zagranicznymi i indonezyjskimi dłużnikami. Dłużnicy wpłacali na konto agencji swoje zobowiązania w rupiach, których równowartość w walutach zagranicznych agencja wypłacała następnie wierzycielom.

Pod koniec czerwca rząd Habibiego wystosował do MFW nowe memorandum ekonomiczno-finansowe. W memorandum z 24 czerwca 1998 r., oprócz powtórzenia zobowiązań w zakresie polityki monetarnej i reform strukturalnych z poprzednich memorandum, wskazane zostały obszary, w ramach których rząd podejmował się szczególnie intensywnych działań. Za najważniejsze zadanie rząd uznał poprawę systemu dystrybucji dóbr pierwszej potrzeby – w tym żywności – do najbardziej potrzebujących grup ludzi, które szczególnie dotkliwie odczuły skutki kryzysu. Zadaniem o pierwszorzędowym znaczeniu była także zdecydowana akcja naprawcza w sektorze bankowym⁵⁵. Do dnia wystosowania kolejnego memorandum (tj. 29 lipca 1998 r.) rząd zrealizował następujące przedsięwzięcia: podwyższył subsydia do podstawowych artykułów żywnościowych, powołał Komitet ds. Działań w Sektorze Finansowym jako ciało doradcze w zakresie restrukturyzacji banków. Usprawniono procedury nadzoru bankowego. Ponadto wyznaczono zagranicznych ekspertów na stanowiska doradców w BI ds. polityki pieniężnej. Memorandum z 29 lipca 1998 r. stanowiło pewnego rodzaju novum w ponad półrocznej historii porozumień z MFW. Rząd Indonezji zawarł w nim bowiem prośbę o likwidację dotychczasowego pakietu *stand-by* i zastąpienie go umową typu *extended* (tzw. Extended Fund Facility – EFF) Umowa ta miała być zawarta na okres, który pozostawał do realizacji pakietu *stand-by*, tj. do 5 listopada 2000 r. Suma pożyczki byłaby równa niewykorzystanym środkom przyznanym w ramach listopadowego porozumienia z 1997 r. i wynosiła 4,67 mld SDR. Porozumienie takie zostało faktycznie zawarte 25 sierpnia 1998 r., z tym, że na okres krótszy niż zasugerowano w memorandum, bo do 4 lutego 2000 r. Suma pożyczki została natomiast zwiększona do 5,38 mld SDR⁵⁶.

Tymczasem w sektorze bankowym trwała akcja naprawcza. Latem 1998 r. międzynarodowe firmy audytorskie zakończyły inspekcję portfeli siedmiu banków przejętych w kwietniu pod auspicjami agencji IBRA, oraz banku Central Asia. W wyniku inspekcji okazało się, że 50-90% portfeli kredytowych tych banków stanowią pożyczki zagrożone⁵⁷. Wyniki przeprowadzonego audytu zostały – w wyniku przecieku – opublikowane w prasie. Opinia publiczna była zszokowana faktem, że sytuacja w bankach państwowych stała się tak poważna. Rupia gwałtownie traciła na wartości. Kurs walutowy 30 czerwca 1998 r. spadł do 14,900 INR/USD. W przeciągu miesiąca waluta zniżyła się o 38%. W lipcu 1998 r. IBRA podjęła decyzję o zawieszeniu działalności trzech z ośmiu kontrolowanych banków. Ostatecznie działalność trzech przeznaczonych do likwidacji banków zawieszono w sierpniu. Depozyty z zamykanych banków przeniesiono do BNI. Pozostałe banki IBRA objęła intensywnym nadzorem. Jednocześnie została podjęta akcja dokapitalizowania Banku Danamon, największego z pozostałych pięciu funkcjonujących banków⁵⁸. W tym celu podniesiono oprocentowa-

⁵⁴ tj. komisją będącą międzynarodowym reprezentantem banków – wierzycieli.

⁵⁵ Second Supplementary Memorandum of Economic Financial Policies, June 24, 1998, www.imf.org, 5.11.2002.

⁵⁶ www.imf.org, 5.11.2002.

⁵⁷ C. Enoch, Intervention in Banks During Banking Crises: The Experience of Indonesia, www.imf.org, 5.11.2002.

⁵⁸ Zdecydowano bowiem, że Bank Danamon będzie pełnił funkcję repozytorium dla należności i zobowiązań innych banków – C. Enoch, B. Baldwin, op.cit, s. 38.

nie depozytów do poziomu należącego do najwyższych na rynku dużych banków. Stopa procentowa dla depozytów przekraczała poziom stóp dla kredytów. Do Banku Danamon zaczęły napływać depozyty, których wartość w kolejnych kilku miesiącach przekroczyła pięciokrotnie poziom sprzed podniesienia oprocentowania. Rezultat akcji – z punktu widzenia przyrostu aktywów – był pozytywny, ale dokapitalizowanie banku okazało się, naturalnie, bardzo kosztowne, ze względu na znaczącą ujemną różnicę między oprocentowaniem przyjmowanych depozytów i udzielanych kredytów.

Akcja audytorska objęła także 16 wielkich banków prywatnych. W pierwszych dniach sierpnia wyniki rewizji ksiąg zaczęły się rozpowszechniać. Z porównania danych uzyskanych w trakcie kontroli ośmiu banków nadzorowanych przez IBRA z danymi z banków prywatnych płynął wniosek, że sytuacja w sektorze prywatnym wyglądała lepiej niż w przypadku banków IBRA, w zakresie kontroli ryzyka, przestrzegania norm ostrożnościowych i ogólnej jakości zarządzania⁵⁹. Jednakże kondycja finansowa 16 zrewidowanych banków prywatnych była, podobnie jak w przypadku banków państwowych, bardzo słaba. Wiele z nich straciło wypłacalność. Kontrole przeprowadzone wiosną i latem 1998 r. prowadziły do konkluzji, że sektor bankowy stał się – jako całość – niewypłacalny. Szacowano, że rząd niewypłacalności sięga 300 bilionów rupii albo równowartość 30 procent PKB.

Latem 1998 r. trwały prace nad stworzeniem podstawy prawnej dla określonych form działania IBRA w ramach restrukturyzacji sektora bankowego. W prace zaangażowani byli pracownicy BI, Ministerstwa Finansów i IBRA. 16 października pakiet poprawek do ustaw prawa bankowego został przyjęty przez parlament⁶⁰. W ramach IBRA powołano także oddział zarządzania aktywami, który przejął aktywa zlikwidowanych w sierpniu banków, przy czym nie zaczął jeszcze w sposób czynny nimi zarządzać. W międzyczasie Bank Indonezji prowadził prace, których celem była całkowita reforma stosowanych regulacji ostrożnościowych. Do września prawo bankowe zostało w znacznej mierze znowelizowane; polepszyła się także dostępność i jakość informacji o stanie banków; sytuacja makroekonomiczna była stosunkowo stabilna – w lipcu notowania rupii uległy poprawie – średniomiesięczny kurs wzrósł o 14,6%. W sierpniu trend zwykły utrzymał się – rupia poprawiła notowania o 17,4%. Kierując się tymi przesłankami, rząd zdecydował o wprowadzeniu nowej strategii uzdrowienia sektora bankowego. Strategia, ogłoszona 21 sierpnia 1998 r., składała się z trzech elementów: 1) podjęcia dalszych kroków w stosunku do banków pozostających pod auspicjami IBRA – tj. ich likwidacji, fuzji albo dokapitalizowania; 2) restrukturyzacji banków państwowych 3) propozycji dokapitalizowania, skierowanej do banków prywatnych i do regionalnych banków rozwoju.

Pod koniec sierpnia rząd zdecydował, że cztery banki państwowe kontrolowane przez IBRA połączą się i stworzą nowy Bank Mandiri, zarządzany przez władze jednego z banków międzynarodowych. Decyzję wprowadzono w życie 29 września 1998 r. Bank Mandiri stał się największym krajowym bankiem, posiadającym 30 procent aktywów całego sektora bankowego.

2.8. Wrzesień – grudzień 1998

11 września 1998 r. rząd Indonezji zawarł kolejne porozumienie z MFW. W ramach porozumienia zobowiązywał się do kontynuacji restrykcyjnej polityki pieniężnej. Baza monetarna miała w wrześniu zmniejszyć się o 4% w stosunku do poziomu z lipca. Zobowiązania obejmowały również ograniczenie inflacji, której tempo wyraźnie wzrosło w lipcu i sierpniu – z 4,6% w czerwcu do 8,6% w lipcu i 6,3% w sierpniu. Wzrost tempa inflacji związany był bezpośrednio ze wzrostem cen żywności (odpowiednio o 11,1 i 8,9%, w porównaniu z 6,5-procentowym wzrostem w czerwcu), spowodowanym gorszym od przeciętnego drugim zbiorem ryżu. Zaplanowano, że baza monetarna w okresie październik-grudzień będzie zwiększać się w niewielkim tempie, co pozwoli na stopnio-

⁵⁹ Enoch C., Baldwin B. Indonesia: Anatomy of a banking crisis: Two years of living dangerously, IMF, www.imf.org, s. 37.

⁶⁰ Ibidem.

wą obniżkę stóp procentowych. Warunkiem zwiększania bazy monetarnej była stabilizacja tempa inflacji i kursu walutowego. Władze zapowiedziały kontynuację kroków w celu zaopatrzenia w ryż najuboższych warstw społeczeństwa. Dotychczas ryż po obniżonej cenie otrzymały 2 mln gospodarstw domowych. Liczba ta miała do października wzrosnąć o 5,5 mln. Postanowiono natomiast w dalszym ciągu likwidować subsydia do innych artykułów – paliwa lotniczego i in. Standardowymi punktami umowy były te dotyczące dalszej restrukturyzacji sektora bankowego i reform strukturalnych. Do końca września miała powstać podstawa prawna prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych i likwidacji bankrutujących firm państwowych. Podobnie jak w dotychczasowych porozumieniach, nadrzędnym celem znajdującym się w tle zobowiązań była stabilizacja krajowej waluty.

25 września MFW wydał wstępną ocenę postępów we wdrażaniu programu odbudowy gospodarki Indonezji w ostatnich miesiącach⁶¹. Pozytywnie oceniono restrykcyjną politykę pieniężną władz realizowaną w bardzo trudnych warunkach ekonomicznych i fakt umacniania się rupii, która od czerwca stale zyskiwała na wartości. Dobrą notę rząd uzyskał również za utrzymywanie cen najbardziej potrzebnych artykułów żywnościowych na niskim poziomie i program subsydiowanej sprzedaży ryżu najuboższym rodzinom. Dyrektor MFW Michael Camdessus stwierdził, że odnotowano postęp w zakresie restrukturyzacji banków i oddłużania przedsiębiorstw, podkreślając jednak konieczność szybkiego rozwoju w tych dziedzinach w najbliższym czasie. Jednocześnie poinformował o wypłacie kolejnej transzy pożyczki dla Indonezji z pakietu EFF w wysokości 684,3 mln SDR (ok. 0,94 mld USD).

W 1998 r. rząd Indonezji wystosował do MFW jeszcze dwa listy intencyjne z załączonymi memorandumami ekonomiczno-finansowymi – 19 października i 13 listopada. W memorandumach tych, oprócz aktualizacji programu zawartego w poprzednich umowach, rząd zawarł sprawozdanie z postępu prac i osiągnięć w określonych dziedzinach. W październikowym memorandum za swój sukces władze uznały m.in. to, że rezerwy walutowe banku centralnego osiągnęły zamierzony we wrześniu poziom. Na zaplanowanym poziomie utrzymały się także krajowe aktywa BI. Bliskie zakończenia były prace nad projektem ustawy o instytucjonalizacji autonomii Banku Indonezji. We wrześniu dokończono prace nad zasadami programu rekapitalizacji banków prywatnych i regionalnych⁶². Nie powiodła się natomiast planowana sprzedaż akcji przedsiębiorstw państwowych inwestorom prywatnym.

Memorandum listopadowe, w zakresie sprawozdania z wdrażania programu naprawczego gospodarki, było w znacznej mierze powtórzeniem memorandum październikowego⁶³. Zawierało natomiast program kilku nowych przedsięwzięć, w perspektywie półrocznej. Do końca grudnia 1998 rząd podejmował się zakończyć ocenę biznesplanów pierwszej grupy banków, które ubiegały się o uczestnictwo w programie rekapitalizacji. Do końca stycznia 1999 r. miała zostać przeprowadzona rekapitalizacja pierwszych banków. Koniec lutego 1999 r. miał być ostatecznym terminem sprzedaży akcji dwóch przedsiębiorstw państwowych. Do końca czerwca dwa banki miały zostać włączone do Banku Mandiri.

W ostatnim kwartale 1998 r. MFW wypłacił Indonezji dwie kolejne transze pożyczki w wysokości 684,3 mln SDR każda (równowartość około 960 mln USD). Decyzje o realizacji pożyczki, podjęte 6 listopada i 15 grudnia, wynikały z pozytywnej oceny osiągnięć kraju w programie odbudowy gospodarczej, w ciągu ostatnich kilku miesięcy. Rupia umacniała się. Jej kurs wzrósł z 10,700 INR/USD w październiku do 7,550 INR/USD w listopadzie, co oznaczało wzrost o 42%. W porównaniu z poziomem z czerwca, kiedy notowania rupii osiągnęły najniższy średniomiesięczny poziom od momentu wybuchu kryzysu, kurs walutowy wzrósł o ponad 100%. W październiku nieznacznie

⁶¹ News brief: IMF Completes Review and Approves US\$957 Million Credit Tranche for Indonesia, www.imf.org

⁶² 29 września Bank Indonezji ogłosił plan rekapitalizacji banków prywatnych i banków regionalnych, które spełniały określone warunki. Banki miały zostać podzielone na kategorie A, B i C, zależnie od wartości wskaźnika CAR Banki najlepszej kategorii- A nie wymagałyby interwencji ze strony rządu. Banki kategorii B miałyby zostać dokapitalizowane z pomocą państwa. Z kolei banki zaklasyfikowane do kategorii C byłyby zlikwidowane. Plan rekapitalizacji banków zaczęto realizować wiosną 1999 roku.

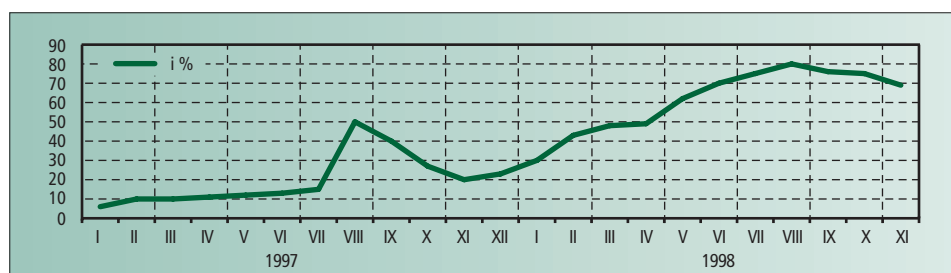
⁶³ szczegóły postanowień - Supplementary Memorandum of Economic Financial Policies, October 19, 1998 oraz Supplementary Memorandum of Economic Financial Policies, November 13, 1998 www.imf.org, 5.11.2002.

spadły ceny⁶⁴. Spadek cen wiązał się z aprecjacją rupii, a także interwencjami rządowymi na rynku żywności, które doprowadziły do październikowego spadku cen żywności o 0,94%. Był to pierwszy przypadek deflacji od początku kryzysu. Zaobserwowano również tendencję spadkową stóp procentowych. Od września oprocentowanie 30-dniowych certyfikatów SBI spadło o 10 pkt. proc. do poniżej 60%. Podkreślono natomiast potrzebę bardziej zdecydowanych działań w zakresie restrukturyzacji przedsiębiorstw borykających się z problemem ogromnego zadłużenia zagranicznego.

2.9. Podsumowanie roku 1998

Od momentu wybuchu kryzysu do końca roku 1998 z Indonezji masowo odpływał kapitał zagraniczny. W ostatnim kwartale 1997 r. nastąpił odpływ kapitału prywatnego o wartości 8,6 mld USD. W ciągu kolejnych 12 miesięcy z kraju odpłynął kapitał w wysokości 13,9 miliarda USD. Ponad 55% stanowiły wycofywane inwestycje portfelowe. Odpływ kapitału wywołał gwałtowną deprecjację krajowej waluty, której kurs został uwolniony w sierpniu 1997 r. Od momentu upłynięcia kursu do końca 1998 r., indonezyjska rupia straciła na wartości ponad 300%. Najniższe notowania osiągnęła na przełomie wiosny i lata 1998 r., kiedy jej kurs spadł do 13,000-14,000 INR/USD, co przekładało się na ponad pięciokrotny spadek wartości w stosunku do poziomu przedkryzysowego. Latem 1998 r. nowy rząd J. Habibiego podjął bardziej zdecydowane kroki w kierunku uzdrowienia sytuacji w sektorze bankowym i zapewnienia pomocy socjalnej ludności najbardziej dotkniętej przez kryzys. W czerwcu zainicjowano działania zmierzające do restrukturyzacji długów przedsiębiorstw prywatnych. Przyczyniło się to do poprawy notowań rupii w sierpniu i kolejnych miesiącach 1998 r.⁶⁵ Od sierpnia 1997 r. do końca 1998 r. silnie wzrosły stopy procentowe. O ile stopa procentowa na rynku międzybankowym w lipcu 1997 r. wynosiła średnio 15%, o tyle w sierpniu wzrosła ponad 30%. Po spadku do ok. 20% jesienią 1997 r., pod koniec roku oprocentowanie znów zaczęło rosnąć. W marcu 1998 r. w rezultacie decyzji BI o podniesieniu oprocentowania certyfikatów SBI oprocentowanie na rynku międzybankowym wzrosło do 45%. Jesienią przekroczyło 60%. Podobna tendencja kształtowała się na rynku detalicznym. Narastanie złych długów oraz runy na banki doprowadziło sektor bankowy do krawędzi niewypłacalności. Od września 1997 r. do grudnia 1998 r. zlikwidowano 30 z 238 funkcjonujących w sektorze banków – były to banki prywatne.

Wykres 3. Nominalna stopa procentowa na rynku międzybankowym w latach 1997-1998



Źródło: T. Lane, A. Gosh, J. Hamann i in. IMF-supported programs in Indonesia, Korea and Thailand: A Preliminary Assessment, s. 44, www.imf.org, 5.11.2002.

⁶⁴ Spadek cen w październiku, mierzonych CPI, wyniósł 0,27%.

⁶⁵ Z wyjątkiem grudnia 1998, kiedy kurs rupii spadł z 7300 do 8025 INR/USD – przyp. aut.

3

Skutki kryzysu finansowego w Indonezji

Tygrysy azjatyckie odczuły skutki załamania na swoich rynkach finansowych w 1997 r. bardzo boleśnie. Azjatycki kryzys finansowy z 1997 r. był z kilku powodów kryzysem wyjątkowym w skali globalnej. Dotknął on bowiem najszybciej rozwijające się gospodarki świata. Był kryzysem niespodziewanym. Wywołał najgłębszą recesję gospodarczą w krajach rozwijających się od czasów kryzysu zadłużeniowego z 1982 r.⁶⁶ W jego wyniku gospodarki azjatyckie otrzymały zewnętrzną pomoc finansową o niespotykanej dotychczas skali. Spośród państw dotkniętych kryzysem Indonezja ucierpiała w największym stopniu. Po szeregu lat, w których tempo wzrostu gospodarczego utrzymywało się na średnim poziomie ok. 7%, rok 1998 przyniósł skurczenie indonezyjskiego PKB o ok. 13%. Wskaźnik ubóstwa, zredukowany z 60% w latach 1970 do 11% w 1996 r.⁶⁷, wzrósł do 24% w roku 1998.

3.1. Załamanie gospodarcze w 1998 r.

Przyczyną gwałtownego skurczenia się produkcji krajowej było załamanie popytu krajowego. Zagregowany popyt krajowy w 1998 r. spadł w porównaniu z rokiem poprzednim o 17%. Skala tego spadku odpowiadała z grubsza skali obniżenia się realnego PKB. Nadwyżka w obrotach bieżących była czynnikiem „buforującym” spadek produktu krajowego – w handlu zagranicznym odnotowano wzrost. Centralną rolę w drastycznym spadku popytu wewnętrznego był ostry spadek wydatków inwestycyjnych. Wartość inwestycji zmniejszyła się o blisko połowę. Stosunkowo małe znaczenie w spadku ogólnej produkcji krajowej miał spadek popytu konsumpcyjnego, wynoszący 4%.

Tabela 13. Dynamika podstawowych składników PKB (zmiana % w stosunku do poprzedniego roku) w latach 1996-1998

	1996	1997	1998
Konsumpcja	8,9	5,8	-4,1
Inwestycje	4,9	9,3	-45,7
Eksport netto	-0,1	-96,5	b.d.
PKB	7,8	4,9	-14,0

Źródło: IMF, Indonesia: statistical appendix, IMF Staff country report no. 99/39, str. 6, www.imf.org, 15.02.2003.

Dlaczego w Indonezji gwałtownie zmniejszyła się wartość inwestowanego kapitału? Kryzys walutowy, który objął kraj pod koniec 1997 r., polegał na bardzo szybkim spadku wartości rupii. W ciągu kilku miesięcy rupia straciła do dolara 300% wartości. W ślad za tym wzrosła wartość długów, które indonezyjskie przedsiębiorstwa masowo zaciągały za granicą. Zadłużone za granicą firmy stanęły nagle w obliczu niewypłacalności. Zagraniczne instytucje finansowe odmawiały rolowania starych kredytów i udzielania nowych. W związku z tym zahamowana została działalność inwestycyjna przedsiębiorców. Zagraniczne banki odcinały linie kredytowe widząc, że rating Indonezji został obniżony w styczniu 1998 r. do poziomu *junk bonds*.

Destrukcyjny wpływ na działalność inwestorów miał także gwałtowny wzrost stóp procentowych, który był skutkiem masowego odpływu kapitału portfelowego z Indonezji (zob. rozdz. 2). Wysokie stopy procentowe zwiększały obciążenie kredytowe, co powodowało utratę płynności przedsiębiorców i uniemożliwiało kontynuację lub podjęcie inwestycji. Coraz mniejszą płynność miały również banki. Na rynku bankowym zapanowała panika, wywołana zamknięciem 16 banków

na początku 1998 r. W wyniku odpływu kapitału i wycofywania z banków wkładów krajowych depozytariuszy banki traciły płynność. Paniczne wycofywanie depozytów bankowych było przede wszystkim skutkiem braku przejrzystości środowiska ekonomicznego, słabości prawa oraz złego zarządzania w sektorze prywatnym. Opinia publiczna nie miała żadnego instrumentu rzeczywistej oceny sytuacji banków. Z tego wynikał między innymi brak zaufania do systemu bankowego. Wobec niedostępności wiarygodnej, oficjalnej informacji na temat sytuacji finansowej instytucji bankowych, alarmistyczne publikacje prasowe potęgowały niepokój ludności o wkłady oszczędnościowe. Masowo zaczęto przenosić wkłady z banków prywatnych do państwowych, nie zdając sobie jednak sprawy z tego, że ich sytuacja była równie chwiejna. Nie ulega wątpliwości, że zamknięcie banków było koniecznością, jednakże sposób przeprowadzenia tej operacji pogłębił kryzys zaufania do systemu bankowego Indonezji i sprawił, że pogłębił się on w głębokim kryzysie⁶⁸.

Spadek produkcji w Indonezji był największym spadkiem odnotowanym w objętych kryzysem krajach azjatyckich. Skala spadku była jednak różna w poszczególnych sektorach. O ile wiele firm skutki kryzysu odczuło bardzo boleśnie, o tyle niektóre z przedsiębiorstw, przede wszystkim te, które prowadziły działalność eksportową, znalazły się w korzystnej sytuacji ze względu na deprecjację rupii. Przedsiębiorstwa, których produkcja kierowana była na rynek krajowy odnotowały znacznie większy spadek wykorzystania swego potencjału produkcyjnego⁶⁹, a także spadek zatrudnienia, niż średnie i duże firmy zorientowane na eksport oraz spółki założone przez inwestorów zagranicznych. Zróżnicowany spadek wykorzystania mocy produkcyjnych zaobserwowano również wewnątrz grupy obejmującej przedsiębiorstwa produkujące na rynek krajowy. W stosunkowo niewielkim stopniu odczuł wpływ kryzysu sektor rolniczy, w którym odnotowano nawet minimalny wzrost produkcji o 0,4%. Z kolei w sektorze elektroniki, wśród firm zaopatrujących rynek krajowy, produkcja znacznie spadła. Dywersyfikacja ta wiąże się z wskaźnikami elastyczności cenowej i dochodowej, które przyjmują różne wartości dla różnych dóbr⁷⁰. Żywność charakteryzuje się niską elastycznością

⁶⁸ W. Małecki, A. Sławiński i in., op.cit, s. 133.

⁶⁹ W większości przypadków spadek wykorzystania mocy produkcyjnych oznaczał spadek produkcji.

⁷⁰ Bambang Widianto, Tb. A. Choessi: *Indonesia: The impact of the economic crisis on industry performance*, s. 1, www.nber.org 15.02.2003. [Autorzy przeprowadzili w 1999r. badania na próbie ponad 1200 firm indonezyjskich. Na podstawie badań powstała w/w praca naukowa (przyp. aut.).]

Tabela 14. Dynamika składników PKB Indonezji w latach 1996-1998

	1996	1997	1998
Rolnictwo, leśnictwo, rybołówstwo	3,1	0,7	0,4
Górnictwo	27,7	1,7	-11,2
Przemysł przetwórczy	11,6	6,4	-15,9
Produkcja ropy naftowej i gazu	11,0	-2,0	0,9
Pozostała produkcja	11,7	7,4	-17,7
1. Żywność, używki	17,2	14,9	-4,9
2. Tkaniny, skóra, obuwie	8,7	-4,4	-20,2
3. Drewno i in. produkty drzewne	3,2	-2,1	-23,5
4. Papier, przemysł drukarski	6,9	9,0	-15,0
5. Nawozy, chemikalia, wyroby gumowe	9,1	3,4	-24,2
6. Cement i kopaliny niemetaliczne	11,0	4,5	-34,2
7. Żelazo, stal	8,0	-1,4	-32,7
8. Sprzęt transportowy, maszyny i urządzenia	4,6	-0,4	-55,2
9. Inne	9,7	6,0	-25,4
Zaopatrzenie w elektryczność, gaz, wodę	13,6	12,8	3,3
Budownictwo	12,8	6,4	-37,5
Handel, hotele, restauracje	8,2	5,8	-19,3
Transport i łączność	8,7	8,3	-11,8
Usługi finansowe i itp.	6,0	6,5	-18,2
Usługi	3,4	2,8	-5,5
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO	9,5	4,9	-14,1
Eksport *	9,0	9,8	1,5
Rolnictwo	0,8	7,5	23,8
Górnictwo	12,2	2,9	-21,0
Przemysł przetwórczy	9,5	8,9	6,4
Import*	b. d.	b. d.	-36,0

*nie obejmuje produkcji ropy naftowej i gazu ziemnego. Wartości w USD.

Źródło: Bambang Widianto, Tb. A. Choessi: *Indonesia: The impact of the economic crisis on industry performance*, s. 4, www. nber. org.

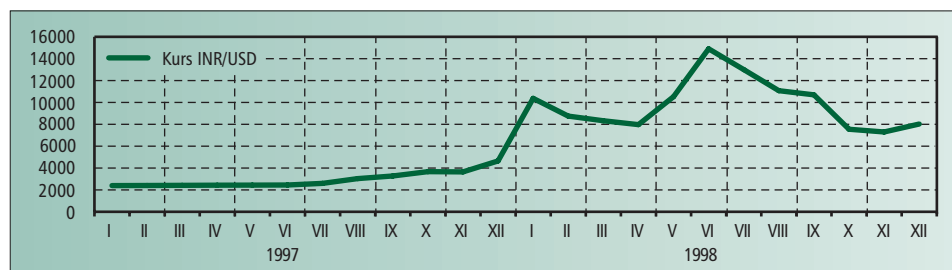
dochodową, co oznacza względnie stały popyt ze strony konsumentów przy zmianie ich dochodów. Dobra z segmentu elektroniki mają natomiast wyższą elastyczność dochodową, co przekłada się na większe wahania popytu przy zmianie poziomu dochodu. Generalnie, największy spadek produkcji, ze względu na realną wartość dodaną odnotowano w sektorach: budownictwa, przemysłu, oraz finansów i bankowości.

Spośród gałęzi przemysłu największą ujemną stopę wzrostu odnotowała branża materiałów budowlanych, branża stalowa, transportu oraz wyrobów drzewnych. Tam realne tempo spadku produkcji wynosiło między 23 – 55 procent. Zmniejszenie zagregowanego popytu zaobserwować można było również w obszarze importu, którego spadek w 1998 r. wyniósł 36%.

Gwałtowny spadek wskaźnika wykorzystania mocy produkcyjnych wystąpił we wszystkich sektorach gospodarki w pierwszej połowie roku 1998, tzn. w najbardziej dynamicznym okresie rozwoju kryzysu. Wielkość spadku wahała się od 5 do 15 punktów procentowych⁷¹. W drugiej połowie roku wskaźnik ten nadal obniżał się, ale tempo spadku było już znacznie mniejsze. Największe spadki odczuły branże: elektroniki, odzieży i tekstyliów. Zmniejszone wykorzystanie potencjału wytwórczego charakteryzowało w znacznie mniejszym stopniu średnich i dużych eksporterów⁷² niż firmy nie eksportujące swoich towarów. Różnica sięgała tutaj 15 pkt. proc. Jeżeli chodzi natomiast o wielkość przedsiębiorstw, ta zdawała się nie mieć wpływu na rozmiary spadku produkcji. Ciekawa wydaje się natomiast obserwacja, jak firmy umiejscowione w różnych regionach Indonezji odczuły skutki kryzysu. Największy spadek wykorzystania potencjału odnotowały firmy z Jawy, największej wyspy Indonezji. Wyspy zewnętrzne przeżyły kryzys lepiej. Wyjaśnieniem może być fakt, że działające tam firmy w większej mierze nastawione były na eksport, niż firmy z Jawy. Deprecjacja kursu walutowego pomogła im sprzedawać swoje towary za granicą. W 1998 r. w Indonezji nieznacznie wzrosła liczba eksporterów. Oznaczałoby to, że niektóre przedsiębiorstwa w obliczu spadającego popytu wewnętrznego postanowiły znaleźć nabywców swych towarów poza granicami kraju⁷³. Kryzys dotknął ponadto funkcjonujące na rynku indonezyjskim oddziały przedsiębiorstw zagranicznych. Wiele firm zamknęło oddziały i dokonało expatriacji pracowników. McDonalds Corp. zdecydował się na zamknięcie kilkunastu z ok. stu restauracji⁷⁴.

Kryzys gospodarczy dał się odczuć również na indonezyjskiej giełdzie – Jakarta Stock Exchange (JSE). Począwszy od lipca 1997 r. do września 1998 r., indeks giełdowy spadł tam z poziomu 720 do ok. 300 punktów. Od września 1998 r. sytuacja na giełdzie poprawiała się i zapanowała tendencja wzrostowa. Jeżeli chodzi jednak o wolumen obrotów, ożywienie nastąpiło kilka miesięcy później – od maja 1999 r. wartość transakcji giełdowych zaczęła wyraźnie rosnąć. Był to w znacznej mierze skutek powrotu na giełdę w Dżakarcie kapitału zagranicznego. Przełomowym momentem były wybory parlamentarne wiosną/latem 1999 r., które przebiegły – w odróżnieniu od poprzednich wyborów w 1998 r. – spokojnie i bez zakłóceń.

Wykres 4. Indeks giełdowy na Jakarta Stock Exchange: 1997 – 1999



Źródło: Bank Indonezji, www.bi.go.id, 13.02.2003.

⁷¹ Bambang Widianto, Tb. A. Choesni, op.cit., s. 9.

⁷² tzn. firmy sprzedające ponad 35% produkcji za granicą.

⁷³ Bambang Widianto, Tb. A. Choesni, op.cit., s. 11.

⁷⁴ McDonalds jest przykładem przedsiębiorstwa, które poniosło duże straty z powodu deprecjacji rupii. Import ziemniaków i drobiu do Indonezji w 1998 r. gwałtownie zdrożał, co pociągnęło za sobą nagły wzrost kosztów operacyjnych. - Keith B. Richburg, Washington Post, Monday, April 13, 1998, www.washingtonpost.com 15.02.2003.

W Indonezji, inaczej niż np. w Tajlandii czy Korei Południowej, spadek indeksu giełdowego obserwować było można dopiero od momentu wybuchu kryzysu tajskiego. W tych dwóch krajach giełdy odnotowały największe spadki w roku 1996, odzwierciedlając kłopoty, które przeżywały tamtejsze przedsiębiorstwa. Krach walutowy w Tajlandii wyzwolił wydarzenia kryzysowe w pozostałych krajach azjatyckich, w tym w Indonezji. Najsilniejszy spadek poziomu indeksu miał miejsce od sierpnia do grudnia 1997 r. Wówczas indeks stracił na wartości blisko 50%. Do najniższego na przestrzeni lat poziomu – 276pkt. – indeks giełdowy w Dżakarcie spadł we wrześniu 1998 r. Był to moment, w którym również poziom kapitalizacji giełdy był najniższy i wyniósł zaledwie 11 miliardów USD⁷⁵. Indeks giełdowy dobrze odzwierciedlał sytuację na arenie politycznej, ulegając wyraźnym wahaniom w okresach politycznych zamieszek i destabilizacji. Po załamaniu giełdy kryzys azjatycki przyniósł także spadek cen nieruchomości. Indonezyjski rynek nieruchomości był jednym z tych rynków, które bardzo boleśnie odczuły skutki kryzysu. Po okresie boomu w pierwszej połowie lat 1990tych, kiedy Dżakarta stała się placem budowy nowych budynków biurowych, centrów handlowych i kompleksów luksusowych apartamentów, rozpoczęła się stagnacja. Budowy pozostawiano niezakończone. Na gotowe budynki brakowało chętnych. Co istotne, ucierpiał tu nie tylko krajowy przemysł budowlany, w którym odnotowano ponad 37-procentowy (!) spadek produkcji w 1998 r., ale również przemysłowi partnerzy Indonezji z zagranicy, m. in. amerykański gigant Caterpillar Inc., zajmujący się produkcją ciężkich maszyn i sprzętu dla budownictwa, leśnictwa, górnictwa i in.

3.2. Bezrobocie

Wskutek dynamicznego rozwoju gospodarczego w latach 1980-tych i na początku lat 90-tych, poziomu bezrobocia w Indonezji utrzymywał się na stosunkowo niskim poziomie. W pierwszej połowie lat 90-tych wskaźnik bezrobocia oscylował wokół 4,5%. W roku 1997 odsetek bezrobotnych wynosił 4,6%. Kryzys gospodarczy, który doprowadził do spadku produkcji w niemal wszystkich sektorach gospodarki, pociągnął za sobą znaczną redukcję zatrudnienia. Szacunki dotyczące bezrobocia w 1998 r. różnią się między sobą. W oficjalnych statystykach jest mowa o 12-14 milionach osób nie posiadających pracy⁷⁶. Oznacza to spadek liczby zatrudnionych wśród aktywnych zawodowo o ok. 4-6 mln w stosunku do roku 1997. Najczęściej w statystykach pojawia się wartość wskaźnika bezrobocia w 1998 r. na poziomie ok. 5,1%.

Wzrost bezrobocia, choć wyraźny, nie był tak silny jak spadek wykorzystania możliwości produkcyjnych. Skala spadku zatrudnienia była różna dla poszczególnych sektorów gospodarki, regionów kraju i grup przedsiębiorstw. Logiczny wydaje się fakt, że mniejsze redukcje zaobserwowano w firmach, które odnotowały względnie mały spadek wykorzystania możliwości produkcyjnych, tzn. w przedsiębiorstwach eksportujących, a zatem także w firmach usytuowanych poza wyspą Java⁷⁷. Firmy działające w branży elektronicznej zredukowały zatrudnienie w większym stopniu, niż firmy spoza tej branży⁷⁸. Jeżeli patrzeć na gospodarkę jako sumę trzech sektorów – rolnictwa, przemysłu i usług, jedynym sektorem, w którym nie zmniejszyło się zatrudnienie, było rolnictwo. Pewnej zmianie uległa struktura zatrudnienia: podczas gdy w 1997 r. przemysł zatrudniał 19% siły roboczej, w kolejnym roku zatrudnienie spadło do 17%. Podobne zjawisko odnotowano w sektorze handlu

⁷⁵ Przed kryzysem wolumen obrotów na giełdzie wynosił ok. 90mld USD (przyp. aut.)

⁷⁶ Wg Indonezyjskiego Ministerstwa Pracy w 1998 r. było 13,7mln bezrobotnych, wg BAPPENAS – Krajowej Rady ds. Planowania: 12,4mln. Niezależni badacze podają również różne dane: od 14 do 16 mln bezrobotnych.

⁷⁷ 40% firm eksportujących zmniejszyło zatrudnienie w 1998 r., dla porównania - redukcja dotyczyła 55% firm nie-eksportujących – Bambang Widianto, op.cit. s. 10. Należy jednak być ostrożnym przy ocenie sytuacji firm-eksporterów. Mimo znacznej deprecjacji rupii, która sprawiła, że eksport indonezyjski stawał się atrakcyjniejszy dla zagranicy, przedsiębiorstwa w Indonezji doświadczały szeregu innych problemów związanych z bardzo wysokim oprocentowaniem kredytów, odcięciem finansowania kredytowego z zagranicy i ogólnym wysokim ryzykiem gospodarczym charakteryzującym Indonezję. Gospodarka indonezyjska w 1998r. przeżyła zapaść i odnotowała wiele bankructw – przyp. aut.

⁷⁸ 65% firm z branży elektronicznej zmniejszyło zatrudnienie w ciągu 1998 r. W sektorze żywnościowym redukcja zatrudnienia dotyczyła mniej niż 40% firm - Bambang Widianto, Tb. A. Choesni, op.cit., s. 11.

Tabela 15. Zmiana w liczbie zatrudnionych w 1998 r. w stosunku do 1997 r.

	Zmiana w liczbie zatrudnionych w 1998, w tys.	Zmiana w liczbie zatrudnionych w 1998, w %
Rolnictwo, leśnictwo, rybołówstwo	432,4	1,2
Górnictwo	177,9	19,8
Przemysł przetwórczy	-597,6	-5,3
Dostawa elektryczności, wody, gazu	8,1	3,4
Budownictwo	-1 393,1	-33,2
Handel, hotele, restauracje	-2 276,4	-20,0
Transport i łączność	-627,2	-15,2
Usługi finansowe	-97,8	-14,9
Inne usługi	-81,5	-0,6
RAZEM	-4 455,2	-5,1

Źródło: The social impact of economic crisis in Indonesia, www.ismea.org/asialist/Firdausy.html, 13.02.2003.

i usług. Zredukowana siła robocza znalazła nieformalne zatrudnienie w regionach wiejskich – szacunki mówią o wzroście pracujących na wsi z 66 do 71% w 1998 r.⁷⁹

Rosnące bezrobocie i bardzo zła sytuacja gospodarcza wywołały spadek płac realnych. Średnia realne wynagrodzenie za godzinę pracy w gospodarce zmniejszyło się z 1724 INR w 1997 r. do 969 INR w 1998 r. Największy spadek płac miał miejsce w sektorze bankowości i usług finansowych (44%), transportu (41%), rolnictwa (46%) i budownictwa (46%). Spadek płac w przemyśle wyniósł 30%.

3.3. Inflacja

W 1998 r. poziom cen wzrósł średnio o 58,5% w stosunku do roku poprzedniego⁸⁰. W czwartym kwartale 1998 r. był on aż o 79% wyższy, niż w IV kwartale 1997 r. Najszybciej drożącym dobrem w 1998 r. była żywność, której ceny wzrosły o ok. 80%. Ceny żywności nieprzetworzonej rosły przy tym w szybszym tempie, niż żywności przetworzonej. Spośród artykułów żywnościowych najszybciej drożał ryż, którego cena jesienią 1998 r. była nawet trzykrotnie wyższa w stosunku do poziomu ceny z jesieni 1997 r. Wśród pozostałych artykułów w największym tempie wzrastały natomiast ceny odzieży.

Tabela 16. Procentowy miesięczny wzrost cen w okresie 10.1997 – 12.1998

Mies.	1997			1998											
	X	XI	XII	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
CPI	2,0	1,6	2,0	7,2	12,7	5,3	4,7	5,2	4,6	8,6	6,3	3,8	-0,3	0,1	1,4
ceny żywności	3,6	3,7	3,5	8,2	17,6	6,3	6,6	4,0	6,5	11,1	8,9	6,4	-0,9	0,2	2,3

Źródło: IMF, Indonesia – statistical appendix, 12 March 1999, www.imf.org, 10.02.2003.

Przyczyn wysokiej inflacji w czasie kryzysu należy upatrywać w kilku źródłach. Z jednej strony wywołał ją znaczący spadek produkcji krajowej, który w przypadku niektórych dóbr podstawowych, takich jak np. tkaniny i odzież wyniósł około 20% w skali roku. Spadek produkcji przyniósł wzrost cen. Kolejnym powodem znacznego wzrostu cen był spadek kursu rupii, która od momentu upłynienia kursu w sierpniu 1997 r. do końca 1998 r. straciła na wartości 300%. Spadek wartości waluty spowodował podrożenie importu. Rząd wielkości importu wyniósł w przypadku Indonezji miliardy dolarów. Deprecjacja waluty nieuchronnie musiała doprowadzić do inflacji. Na czysto

⁷⁹ The social impact of economic crisis in Indonesia, www.nber.org, 15.02.2003.

⁸⁰ *Indonesia: macroeconomic update*, September 20, 1999, Bank Światowy, www.worldbank.org 13.02.2003.

makroekonomiczne przyczyny inflacji nałożyły się skutki wybuchłej w 1997 r. suszy, która w znacznym stopniu obniżyła zbiory, prowadząc tym samym do wzrostu cen żywności. Dla pogrążającej się w kryzysie Indonezji był to dodatkowy, potężny cios. Jego skutki miały odczuć najbiedniejsze grupy społeczne, które największą część swoich dochodów przeznaczają na zakup żywności.

Kolejnym czynnikiem inflacyjnym w trakcie trwania kryzysu była rosnąca ilość pieniądza w systemie finansowym. Mimo nałożonych jesienią 1997 r. przez MFW limitów wzrostu bazy monetarnej – 10% przez okres 6 miesięcy, do marca 1998 r., baza powiększyła się o 126%. Podaż pieniądza⁸¹ w tym okresie wzrosła natomiast o 87%. Zwiększanie płynności w systemie finansowym było związane z kryzysem, który przeżywał sektor bankowy. W wyniku masowego odpływu depozytów z banków, sektor bankowy już na początku 1998 r. utracił płynność. W kolejnych miesiącach płynność zmniejszała się dodatkowo ze względu na to, że w obliczu gwałtownego wzrostu stóp procentowych kredytobiorcy przestawali spłacać dług zaciągnięty w bankach. W tej sytuacji bank centralny, by nie dopuścić do całkowitego załamania instytucji finansowych, zdecydował się zasilać ich zastrzykami pieniądza. W gruncie rzeczy akcje te nie były sprzeczne z założeniami programów MFW, ponieważ w programach znajdował się zapis o możliwości nadprogramowej interwencji ze strony władz w ramach wzmocnienia czy powstrzymania przed spadkiem kursu waluty krajowej. Wzrost podaży pieniądza prowadził do wzrostu cen. Pojawiło się zjawisko spirali: inflacja-deprecjacja.

3.4. Problem ubóstwa

Poważnym problemem społecznym, który pojawił się w konsekwencji kryzysu gospodarczego, był dramatyczny wzrost liczby ludności znajdujących się poniżej tzw. granicy ubóstwa. Liczba ubogich w odniesieniu do całej populacji, choć wyraźnie zmniejszająca się od momentu wejścia przez Indonezję na ścieżkę dynamicznego rozwoju, bezpośrednio przed kryzysem, była największa wśród krajów ASEAN. W 1996 roku poniżej granicy ubóstwa znajdowało się 39 milionów ludzi, czyli ok. 19,2% populacji⁸². Kolejne 25 milionów kwalifikowane było jako „biedni żyjący tuż powyżej granicy ubóstwa”⁸³ – odnosilo się to do ludzi nie posiadających odpowiedniego zatrudnienia, dostępu do edukacji, służby zdrowia, usług socjalnych i pozbawionych wystarczającej ilości odpowiedniego pożywienia. W kulminacyjnym momencie kryzysu poniżej granicy ubóstwa znalazło się dodatkowe 17 milionów ludzi. Oznaczało to, że odsetek ubogich w społeczeństwie wzrósł do 24,2%. Wskaźnik ubóstwa w obszarach zurbanizowanych oraz na wyspie Java wzrósł w trakcie trwania kryzysu silniej niż na obszarach wiejskich. Warto zwrócić uwagę na fakt, że kryzys dotknął z większą siłą ludzi biednych, ze względu na stosunkowo wysoki wzrost cen żywności w stosunku do cen pozostałych dóbr. Biorąc pod uwagę fakt, że udział żywności w koszyku dóbr biednego konsumenta jest znacznie wyższy, niż w przypadku konsumenta średnio albo dobrze sytuowanego, kryzys oznaczał dla ludności biednej wyższą inflację, niż dla pozostałych grup społecznych.

Aby złagodzić skutki kryzysu w kręgu ludzi najuboższych, rząd Indonezji zorganizował pakiety socjalne. W tle stało zamierzenia zwiększenia dostępności dóbr pierwszej potrzeby oraz podstawowych usług, tj. żywności, opieki zdrowotnej i edukacji, dla ubogich. Rząd zwiększył subsydia do żywności – ryżu, soi, cukru, mąki pszennej, kukurydzy i ryb. Z czasem okazało się jednak, że na subsydiowaniu tych artykułów korzystają głównie pośrednicy handlowi, nie zaś grupa docelowa – tzn. konsumenci. Subsydia ze wszystkich wymienionych produktów, oprócz ryżu, zostały więc usunięte. Wysoko dotowane były natomiast: paliwo, elektryczność i ceny czynszu. Aby złagodzić skutki suszy, która dodatkowo pogorszyła sytuację na rynku żywności, rząd zdecydował o zwiększeniu im-

⁸¹ w oryginale - *broad money* – T. Lane, A. Ghosh i in op.cit. s. 38.

⁸² S. H. Rahman, *Indonesia: Country Economic Review*, April 2000, Asian Development Bank www.adb.org, s. 22. 10.02.2003. W 1998 r. rząd wprowadził pewne zmiany do metodologii obliczania tzw. granicy ubóstwa. 19,2% - to odsetek obliczony zgodnie z nową metodologią. (przyp. aut.).

⁸³ S. H. Rahman, op.cit., 10.02.2003.

portu ryżu. W 1998 r. Indonezja zakupiła 5,7 mln t ryżu, co stanowiło rekordową ilość w całej jej historii. Podjęto również kroki mające zapewnić ulepszenie sieci dystrybucji podstawowych dóbr konsumenckich. W ramach zwiększenia dostępności leków i podstawowych usług medycznych dla najuboższych, rząd postanowił przeznaczyć środki z budżetu na subsydiowanie lekarstw i pomoc finansową dla ośrodków opieki zdrowotnej – zarówno na wsi, jak i w miastach. Dotacje w sferze edukacji⁸⁴ obejmowały programy stypendialne, zmniejszenie lub zniesienie opłat za naukę oraz rozszerzenie programu subsydiowania posiłków w szkołach. Poza tym, aby złagodzić wzrost bezrobocia, podjęte zostały programy prac publicznych.

3.5. Sytuacja budżetowa

Kryzys finansowy miał poważne skutki dla stanu budżetu państwa. Na sytuację budżetową negatywny wpływ miała recesja gospodarcza, której rozmiary ocenia się na 13,2% w 1998 r. Załamanie gospodarcze doprowadziło przede wszystkim do spadku dochodów budżetowych. Zmalały wpływy podatkowe. W Indonezji, w porównaniu z innymi krajami dotkniętymi przez kryzys, załamanie gospodarcze doprowadziło do największej skali wzrostu deficytu budżetowego. Wykazujący nadwyżki w latach 1990-tych budżet państwa, w latach 1997-1998 odnotował 4-procentowy deficyt budżetowy. Na wzrost deficytu miało również wpływ zwiększenie wydatków budżetowych. Polityka budżetowa Indonezji, podobnie jak pozostałych krajów azjatyckich, w czasie kryzysu ukierunkowana była na wsparcie załamującej się gospodarki. W latach poprzedzających kryzys główną metodą finansowania deficytu budżetowego było korzystanie ze źródeł zagranicznych. Po wybuchu kryzysu rząd zaczął zwiększać zadłużenie krajowe.

Zadłużenie publiczne, które w roku 1997 wyniosło 53 mld USD albo 24% PKB, pod koniec 1998 r. osiągnęło poziom 75% PKB. Z całkowitego zadłużenia publicznego, sięgającego 152 mld USD, 59% stanowiło zadłużenie w formie krajowej emisji bonów banku centralnego – SBI. Zadłużenie zagraniczne również rosło, ale nie w tak szybkim tempie, jak dług krajowy. Podczas gdy w 1997 r. dług zagraniczny Indonezji wynosił 56 mld USD, pod koniec 1998 r. zwiększył się do 72 mld, zaś pod koniec 1999 r. wyniósł 81 mld USD. Wzrost długu zagranicznego był jednak w około 50% skutkiem aprecjacji japońskiego jena, ponieważ blisko 40% zadłużenia zagranicznego Indonezji denominowane było w walucie japońskiej⁸⁵. W Indonezji lwia część zadłużenia publicznego przeznaczano na dokapitalizowanie banków, które doświadczały problemów z wypłacalnością, jak również na podtrzymywanie płynności w bankach, które tę płynność zaczynały tracić. Początkowym zamierzeniem było, by restrukturyzacja banków przeprowadzana była wyłącznie przez rząd. W trakcie trwania kryzysu do akcji kapitalizowania banków komercyjnych włączył się Bank Indonezji.

Negatywnie na bilans budżetowy Indonezji oddziaływały zmiany kursu walutowego. Deprecjacja rupii doprowadziła do wzrostu obciążenia przedsiębiorstw z tytułu zadłużenia zagranicznego. Tym samym zmniejszyła się podstawę opodatkowania firm, co w efekcie przyniosło budżetowi państwa mniejsze wpływy podatkowe. Kolejnym efektem deprecjacji rupii był wzrost wydatków na sprowadzane z zagranicy towary, które w kraju subsydiowane były przez państwo. Największe znaczenie miały tu subsydia do podstawowych produktów żywnościowych, w tym głównie ryżu. Z drugiej strony spadek wartości rupii przyniósł budżetowi państwa dodatkowe dochody w walucie krajowej, związane z opodatkowaniem handlu zagranicznego. Bilans zysków i strat ze zmian kursowych był jednak negatywny dla budżetu państwa⁸⁶.

Zwiększone wydatki państwa na restrukturyzację sektora bankowego, pakiety socjalne, subsydia do podstawowych dóbr i usług itd. oznaczały spadek inwestycji rządowych. Jednocześnie spa-

⁸⁴ Jednym ze skutków kryzysu w Indonezji był spadek wskaźnika skolaryzacji. Najwyraźniejszy był spadek liczby uczniów szkół średnich w wieku 13-15 lat (spadek o 4-5%). Minimalnie spadła liczba uczniów szkół podstawowych, ze względu na niskie koszty edukacji na tym poziomie.

⁸⁵ S. H. Rahman, op. cit., str. 23, 12.02.2003.

⁸⁶ T. Lane, A. Gosh i in. op. cit., s. 62.

dek inwestycji w sektorze prywatnym doprowadził do tego, że udział krajowych inwestycji w PKB spadł z ponad 30% w latach 1994-1997 do 19% w roku 1998 i ok. 12% w 1999.

Tabela 17. Budżet państwa w latach 1996-99*

	1996/1997	1997/1998	1998/1999
Wpływy, %PKB	15,8	16,0	14,8
Wydatki, %PKB	14,4	17,0	17,2
Saldo budżetu, %PKB	1,4	-0,9	-2,4

Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Indonesia – statistical appendix, October 2000, www.imf.org, 12.02.2003.

* tzw. lata finansowe, tzn. okresy obrachunkowe: od 1 kwietnia do 31 marca roku następnego.

3.6. Bilans płatniczy Indonezji

Eksport netto był jedynym składnikiem PNB, który w trakcie trwania kryzysu, przybrał wartość dodatnią. Bilans obrotów bieżących pod koniec 1998 r. wykazał dodatnie saldo w wysokości 4,1 mld USD. Pod koniec roku 1999 saldo wyniosło 4,9 mld USD. Dodatkowo wartości wymiany handlowej nie były jednak rezultatem dynamicznego rozwoju eksportu, co mógłby sugerować fakt silnej deprecjacji rupii, który prowadziłby *caeteris paribus* do wzrostu atrakcyjności produktów krajowych za granicą. Wartość zarówno eksportu, jak i importu obniżyła się w roku 1998 i 1999, przy czym spadek importu wynoszący 31% był silniejszy, niż spadek eksportu – 10,5%. Wpływ deprecjacji indonezyjskiej waluty na możliwość zwiększenia krajowego eksportu został ograniczony przez kilka czynników. Po pierwsze, waluty ogarniętych kryzysem krajów azjatyckich również silnie straciły na wartości. Po drugie, pogarszały się perspektywy rozwoju gospodarczego znaczących partnerów handlowych Indonezji, w tym Japonii. Ponadto w oczywisty sposób dynamicznemu wzrostowi eksportu, od strony podaży, przeszkodziło ogólne załamanie produkcji krajowej. Czynniki oddziałujące pośrednio na podaż dóbr eksportowych były również, oczywiście: załamanie systemu bankowego i znaczne obciążenie kredytowe przedsiębiorstw. Poza tym, ze względu na deprecjację rupii droższe stały się sprowadzane z zagranicy półprodukty zużywane do wytwarzania towarów eksportowych. Dodatkowym czynnikiem niekorzystnym dla warunków wymiany handlowej z zagranicą był ostry spadek światowych cen półprzewodników. Półprzewodniki były towarem eksportowym Indonezji i innych rozwijających się krajów azjatyckich. Analitycy MFW⁸⁷ zwracają jednak uwagę na to, że wolumen eksportu mierzony w jednostkach produktów zwiększył się w czasie kryzysu. Wartość sprzedanych towarów natomiast, mierzona w dolarach, nie wzrosła, ponieważ ceny towarów w dolarach obniżyły się ze względu na spadek wartości rupii do dolara.

Import zmniejszył się w konsekwencji spadku wartości rupii i wynikającego stąd wzrostu cen produktów kupowanych za granicą. Spadek popytu Indonezyjczyków na dobra zagraniczne odczuły wyraźnie np. Stany Zjednoczone. Przed wybuchem kryzysu Indonezja, ze swym dwustumilionowym rynkiem i rosnącą klasą miejskich konsumentów, zyskiwała na znaczeniu jako partner handlowy USA. Kryzys zmusił jednak firmy amerykańskie do zmiany oceny możliwości eksportowych do Indonezji i planów dalszej ekspansji⁸⁸.

Tabela 18. Bilans obrotów bieżących Indonezji, 1995-1999 (w mld USD)

	1995	1996	1997	1998	1999
Obroty bieżące	-6,8	-7,8	-5,0	4,1	5,8
Towary	6,5	6,0	10,1	18,4	19,5
Eksport	47,5	50,2	56,3	50,4	50,1
Import	40,9	44,2	46,2	31,9	30,6
Usługi netto	-13,3	-13,8	-15,1	-14,3	-13,7

Źródło: S. H. Rathman, Indonesia: Country Economic Review, str 14, Asian Development Bank, www.adb.org, 15.02.2003.

⁸⁷ T. Lane, A. Gosh i in. op.cit., s. 62.

⁸⁸ K.B.Richburg, op.cit.

Tabela 19. Bilans obrotów kapitałowych 1996-1999 (w mld USD)

	1996/1997	1997/1998	1998	1999
Obroty kapitałowe	12,7	-7,6	-3,9	-4,6
Kapitał długoterminowy	5,7	6,0	9,6	2,1
Kapitał oficjalny	-0,8	4,2	10,0	5,4
Inwestycje bezpośrednie	6,6	1,8	-0,3	-3,3
Pozostały kapitał prywatny	6,9	-13,7	-13,5	-6,7

Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy: Indonesia – statistical appendix, October 2000, str. 43 www.imf.org, 15.02.2003.

3.7. Zadłużenie zagraniczne

W marcu 1999 r., a zatem w przededniu powrotu na ścieżkę stabilizacji gospodarczej, Indonezja była zadłużona za granicą na blisko 150 mld USD. Jej dług zagraniczny wynosił więc ponad 50% PKB. Dwukrotnie przekraczał wartość rocznego eksportu dóbr i usług. Zadłużenie sektora publicznego nieznacznie przekraczało dług zaciągnięty za granicą przez jednostki prywatne. Ogromną większość zadłużenia prywatnego – 90,3% stanowiły długi przedsiębiorstw. Największym dłużnikiem w sektorze publicznym był natomiast rząd, którego zadłużenie stanowiło 86% całkowitego długu publicznego. Udział przedsiębiorstw państwowych i państwowych banków w długi sektora publicznego wynosił pozostałe 14%. Ze strony pożyczkodawców, sektor prywatny i publiczny udzieliły pożyczek o podobnej wartości. Wśród pożyczkodawców z sektora publicznego największymi wierzycielami były instytucje bilateralne, multilateralne oraz banki. Koszt obsługi długu w roku finansowym 1998/1999 wyniósł 39%. W kolejnym roku, po renegocjacji warunków z wierzycielami, został zmniejszony do 35%.

W 1999 r. kontynuowano realizację postanowień z umowy we Frankfurcie z czerwca 1998 r., która dotyczyła restrukturyzacji długu międzybankowego. Na mocy umowy z Klubem Londyńskim, długi zagraniczne banków indonezyjskich o wartości ok. 3 mld USD zostały zamienione na pożyczki gwarantowane przez Bank Indonezji. O pół roku przedłużony został okres spłaty długów. Długi przedsiębiorstw były natomiast przedmiotem negocjacji w ramach Jakarta Initiative, o której mowa w rozdziale 2.

Tabela 20. Zadłużenie zagraniczne Indonezji, marzec 1997- marzec 1999, w mld USD

	Marzec 1997	Marzec 1998	Marzec 1999
Dług ogółem	113,1	138,0	149,9
Sektor publiczny	56,3	65,6	78,5
Sektor prywatny	56,8	72,4	71,4
W tym banki	9,6	8,0	6,9

Źródło: S. H. Rathman, Indonesia: Country Economic Review, April 2000, załącznik str. 10, Asian Development Bank, www.adb.org, 15.02.2003.

3.8. Społeczno-polityczne konsekwencje kryzysu

Kryzys gospodarczy szybko przemieniał się w kryzys polityczny. Władze nie wykonywały większości punktów programu gospodarczego uzgodnionego z MFW⁸⁹. Wycofały się też z wcześniejszej decyzji o odłożeniu kilku wielkich projektów rządowych. Utrzymywała się korupcja. Rynek przestał wierzyć w gotowość rządu do głębokiej restrukturyzacji gospodarki narodowej. Podkopane

⁸⁹ Wyraźnym naruszeniem umów z MFW było np. powołanie przez prezydenta Suharto jego bliskiego przyjaciela i właściciela kilku konglomeratów przemysłowych Boba Hasana na stanowisko ministra handlu i przemysłu. Wcześniej MFW jako jeden z warunków przyznania Indonezji pomocy finansowej postawił zlikwidowanie karteli Hasana.

zostały fundamenty funkcjonowania państwa. Wzrost inflacji, spadek realnych wynagrodzeń i rosnące bezrobocie wywołały fale społecznego niepokoju⁹⁰.

Protesty społeczne zakrojone na szeroką skalę rozpoczęły się w styczniu 1998 r. Styczeń owego roku był miesiącem, w którym rupia osiągnęła jedno z najniższych notowań względem dolara – za 1 USD płacono ok. 10 tys. RPI. Drastyczny spadek wartości rupii wywołał panikę wśród obywateli. Indonezyjczycy masowo wycofywali swoje wkłady z banków. W Dżakarcie tłumy mieszkańców wtargnęły do sklepów, by zaopatrzyć się w zapasy żywności. Na ulicach miast Indonezji pojawili się obywatele demonstrujący swoje obawy i niepokój wobec dotychczasowego i oczekiwanego rozwoju wydarzeń w gospodarce. Napięcie społeczne znajdowało ujście m. in. w akcjach skierowanych przeciwko mniejszościom etnicznym, zwłaszcza zaś demonstracjach niechęci przeciw mniejszości chińskiej, która zdominowała w Indonezji rynek handlu detalicznego. Szukając przyczyn tych poważnie spontanicznych akcji, Human Rights Watch (HRW) wskazuje, że nie sposób pominąć tutaj roli, jaką w tych zjściach odegrali niektórzy indonezyjscy urzędnicy państwowi, a także wysoko postawieni wojskowi. Według HRW posuwali się oni do insynuacji, iż mniejszość chińska ponosi pewną odpowiedzialność za zaistniałą w Indonezji sytuację ekonomiczną⁹¹. Ludność, nie znając rzeczywistych przyczyn kryzysu, który objął w krótkim czasie realną sferę gospodarki, kierowała agresję przeciw „tym, którzy podnosili ceny”, tj. przeciw sprzedawcom detalicznym chińskiego pochodzenia. Często dochodziło do tego, że społeczne demonstracje przeciw pogarszającym się warunkom życia, początkowo o charakterze antyrządowym, przeradzały się w akty terroru wobec chińskich przedsiębiorców – właścicieli sklepów. W trakcie takich aktów sklepy były płańdrowane i dewastowane. Dochodziło także do podpażeń. W mieście Banuwangi na Wschodniej Jawie, 12 i 13 stycznia kilkaset sklepów, magazynów i pojazdów należących do mniejszości chińskiej, zostało zniszczonych podczas demonstracji obywateli, w czasie których protestowali oni przeciw podwyżkom cen. Podobne incydenty miały miejsce w styczniu i kolejnych miesiącach w innych miastach Jawy Wschodniej, w Jawie Centralnej, Sulawesii Centralnej i Południowej, na Sumatrze i in. Obiektami ataków stały się także chińskie kościoły. Przyczyną ataków na miejsca kultu religijnego był fakt, że duża część mniejszości chińskiej wyznawała religię chrześcijańską. Z kolei we wschodnich rejonach Indonezji, zamieszkiwanych w przeważającej mierze przez chrześcijan, agresję kierowano przeciw mużulmańskiej mniejszości etnicznej Bugis⁹².

Sytuacja na scenie politycznej zmieniała się dynamicznie w trakcie 1998 r. 20 stycznia prezydent Suharto zdecydował o mianowaniu na wiceprezydenta Indonezji Yusufa Habibiego, podkreślając jednocześnie, że Habibi jest potencjalnym przyszłym kandydatem na stanowisko prezydenta. Decyzja ta wywołała jeszcze głębszy niż dotychczas spadek nastrojów na giełdzie w Dżakarcie. Habibi był znany inwestorom jako osoba o bardzo niskiej wiedzy ekonomicznej. Był również zwolennikiem kapitałochłonnych, nie uzasadnionych z gospodarczego punktu widzenia, inwestycji infrastrukturalnych. Kolejnym faktem, który uwidocznił podporządkowanie gospodarki polityce, było odwołanie Soedrada Djiwandono z pozycji prezesa Banku Indonezji w lutym 1998, po jego sprzeciwie wobec prezydenckiego projektu wprowadzenia *currency board*, uznanego jednogłośnie przez międzynarodowe gremia finansowe za szkodliwy dla gospodarki.

Na tle postępującej recesji gospodarczej, w marcu 1998 r., w parlamencie odbyły się wybory prezydenckie. W wyniku wyborów Suharto objął stanowisko prezydenta Indonezji na kolejne pięć lat. Społeczeństwo, nie widzące poprawy sytuacji gospodarczej, coraz silniej odczuwające skutki kryzysu w postaci cen rosnących w tempie kilku-kilkunastu procent miesięcznie, było rozgoryczone decyzją parlamentu. Nasiliły się publiczne demonstracje i protesty, które Suharto, wykorzystując specjalne prerogatywy nadane mu w marcu przez parlament, nakazywał tłumić. Autorytarne metody sprawowania władzy przysporzyły rządowi krytyki ze strony komentatorów międzynarodowych i wrogości ze strony obywateli. W kwietniu na terenie całego kraju miały miejsce demonstracje studenckie. Suharto wydał polecenie zastosowania represji w celu stłumienia protestów. Zamieszki społeczne odbiły się na sytuacji gospodarczej, prowadząc do nagłego spadku wartości

⁹⁰ Na podstawie W. Mafecki, A. Sławiński i in., op.cit., s. 134.

⁹¹ Indonesia Alert, Human Rights Watch, www.hrw.org 21.02.2003.

⁹² Tradycyjnym źródłem dochodów tej mniejszości był handel, Indonesia Alert, www.hrw.org, 22.02.2003.

rupii. 4 maja, w mieście Sumatran na wyspie Medan wybuchł trzydniowy protest przeciw podwyżce cen benzyny i elektryczności. Demonstranci dopuścili się użycia przemocy. Kolejne dni przyniosły oficjalnie odnotowane ofiary w ludziach. 12 maja, w następstwie zamieszek na elitarnym uniwersytecie Trisakti w Dżakarcie, zostało zabitych sześciu studentów. Demonstrujący domagali się odsunięcia Suharto od władzy.

Poważna sytuacja w kraju zmusiła prezydenta do przedterminowego powrotu z podróży do Egiptu. W maju demonstracje przybrały szczególnie gwałtowny charakter. Nasiliła się dewastacja mienia. 13 maja populistyczny przywódca muzułmański, Amien Rais, zażądał od prezydenta ustąpienia ze stanowiska. Suharto wyraził „głęboką troskę” o sytuację w kraju i zaapelował do narodu o „wstrzeźliwość”⁹³. W kolejnych dniach w trakcie zamieszek zginęło kolejnych kilka osób – tym razem z rąk samych demonstrantów. Do połowy maja liczba zabitych w samej Dżakarcie⁹⁴ wzrosła do 500. Setki ludzi zginęły w płonących sklepach i centrach handlowych. 18 maja rzecznik indonezyjskiego parlamentu Harmoko wezwał Suharto do złożenia rezygnacji. Demonstracje studentów przed gmachem parlamentu, domagające się ustąpienia prezydenta, zgromadziły tysiące uczestników. Były to przełomowe dni dla indonezyjskiej sceny politycznej. Następnego dnia Suharto ogłosił, że w najbliższym czasie zostaną przeprowadzone nowe wybory prezydenckie, w których on sam nie będzie kandydował. 21 maja, po 32 latach sprawowania władzy u sterów kraju, Suharto złożył rezygnację z pełnienia funkcji prezydenta Indonezji. Jego funkcję przejął dotychczasowy wiceprezydent Yusuf Habibi. W następnych dniach wybrany został nowy gabinet. Jednym z jego członków jest Bambang Subianto, faworyt MFW. Od momentu, w którym władzę w kraju przejął Habibi, sytuacja społeczna i gospodarcza zaczęła się powoli stabilizować. W drugiej połowie 1998 roku zapoczątkowane zostały reformy w sektorze finansowym. Nowy prezydent nie był wolny od skaz charakterystycznych dla autorytarnych przywódców indonezyjskich: kumoterstwa na płaszczyźnie politycznej i gospodarczej, nadużywania władzy. W 1999 r. opinia publiczna dowiedziała się o przestępstwie finansowym, które popełnił Habibi przelewając 68 mln USD na konto swej partii Golkar⁹⁵. Protesty społeczne w Indonezji nie były rzadkością w drugiej połowie 1998 r., ani w latach późniejszych. Mimo to, w maju 1998 r. wybory nowego prezydenta były wydarzeniem przełomowym w kontekście kryzysu finansowego, z punktu widzenia późniejszego rozwoju wydarzeń na scenie gospodarczej. Ziarno reformy sektora finansowego, którą wdrażano intensywnie w roku 1999, zostało zasiane latem 1998 r.

⁹³ *Indonesia crisis timeline*, www.princeton.edu, 22.02.2003.

⁹⁴ Od początku 1998 roku, *ibidem*

⁹⁵ *Time Asia*, www.time.com, 22.02.2003.

⁹⁶ C. Enoch, B. Baldwin, *op.cit.* s. 37.

Restrukturyzacja sektora finansowego i przedsiębiorstw

4.1. Restrukturyzacja sektora finansowego

W drugiej połowie 1998 r. władze zajęły się przygotowaniem fundamentów prawnych i regulacyjnych do przeprowadzenia reformy sektora finansowego. Wczesną jesienią 1998r. ze sceny makroekonomicznej zaczęły docierać sygnały o stopniowym wyhamowywaniu kryzysu. Poprawił się system informowania społeczeństwa o sytuacji banków państwowych. Dla rządu stanowiło to przesłankę do realizacji strategii mającej uzdrowić system bankowy. Z końcem sierpnia 1998 powstał szkic programu naprawczego, który miał być realizowany w kolejnych miesiącach. Program ten składał się z trzech elementów: rozwiązania kwestii losu banków znajdujących się pod auspicjami IBRA, restrukturyzacji banków państwowych oraz propozycji dokapitalizowania banków prywatnych i regionalnych banków rozwoju, w które miał się włączyć także rząd⁹⁶.

4.1.1. Banki włączone pod auspicja IBRA

Agencję IBRA utworzono na początku 1998 r., z zamiarem powierzenia jej restrukturyzacji i uzdrowienia przeżywającego ogromne trudności sektora bankowego. Zaplanowano, że będzie ona funkcjonować do końca 2004 r. Nadzór nad IBRA miało sprawować ministerstwo finansów. Głównym zadaniem agencji była restrukturyzacja banków przekazanych pod jej auspicja przez Bank Indonezji. Ta szeroko pojęta restrukturyzacja miała polegać na przejściu przez agencję odpowiedzialności za zarządzanie aktywami i pasywami banków, których działalność została zawieszona, przeprowadzanie fuzji i przejęć, dokapitalizowanie banków, które utrzymały się na rynku itp⁹⁷. IBRA otrzymała uprawnienia do wykonywania powierzonych jej zadań w październiku 1998 r. W tym miesiącu bowiem znowelizowane zostało pod tym kątem prawo bankowe. Regulacje, dzięki którym dokonana nowelizacja mogła wejść w życie, zostały jednak wydane dopiero w lutym 1999 r. Dlatego też IBRA zaczęła faktycznie funkcjonować w 1999 r. Do marca 1999 r. IBRA przejęła pod swe auspicja 12 banków, których aktywa łącznie stanowiły 22% aktywów sektora bankowego⁹⁸. W marcu pod kontrolę agencji włączono kolejne 7 banków. Były to banki, które nie zakwalifikowały się do akcji dokapitalizowania, ale których mimo to postanowiono nie likwidować ze względu na ich wielkość i stosunkowo duże znaczenie na rynku bankowym: środki przechowywało w nich ponad 80 000 depozytariuszy⁹⁹. W grudniu 1999 r. do grupy dołączył bank Danamon. IBRA negocjowała z właścicielami banków odzyskanie pożyczek zaciągniętych w banku centralnym, które miały służyć przywróceniu płynności tym bankom. Po długich rozmowach, pod koniec 1999 r. agencji udało się zawrzeć porozumienie z właścicielami pięciu banków. Zobowiązali się oni do przekazania części aktywów bankowych do specjalnie w tym celu utworzonych holdingów. Zarządzaniem aktywami przekazanymi przez dany bank zajmowałby się właściciel banku wspólnie z przedstawicielami IBRA. W okresie 4 lat aktywa miały zostać upłynnione, a wpływy ze sprzedaży pokryć spłatę zaciągniętej przez bank pożyczki. Pewne wątpliwości co do powodzenia takiej strategii budził fakt

⁹⁶ C. Enoch, B. Baldwin, op.cit. s. 37.

⁹⁷ Berpacu Wengan Waktu, Race Against Time, The Indonesian Bank Restructuring Agency, www.bppn.go.id, 1.03.2003.

⁹⁸ Banki te określano jako BTO-1.

⁹⁹ Banki te określano jako BTO-2. Ogólnie, mianem BTO określano banki, które pod swe auspicja przejęła IBRA (Banks Taken Over). Banki przejęte w 1998 r. były określane jako BTO-1, banki przejęte w 1999 – BTO-2.

niepełnej kontroli agencji nad aktywami bankowymi i, konsekwentnie, możliwości zarządzania nimi. W maju 1999 IBRA dokapitalizowała siedem przejętych rok wcześniej banków do poziomu CAR¹⁰⁰ = 8%.

Wewnątrz IBRA, obok BRU – Bank Restructuring Unit i AMI – Asset Management of Investments funkcjonuje oddział zarządzający kredytami: AMC – Asset Management of Credits. W ramach rządowego programu restrukturyzacji sektora bankowego, oddział AMC przejął wszystkie stracone pożyczki rządu, banków BTO i banków objętych akcją dokapitalizowania. W rezultacie AMC stał się właścicielem aktywów o wartości księgowej 400 bilionów rupii, tj. 25% rocznego PKB. Rzeczywista wartość aktywów wyceniana była jednak na znacznie niższą kwotę. IBRA organizowała aukcje aktywów rzeczowych przejętych banków.

W 1999 roku agencja przeprowadziła rekapitalizację 11 z 13 banków BTO: Banku Internasional Indonesia, Banku Lippo, Banku Universal, Banku Arta Media, Banku Bukopin, Banku Patriot oraz Banku Prima Express. Rząd dostarczył w tym celu kapitału w wysokości 17,8 bilionów rupii. IBRA przeprowadziła również rekapitalizację kilku banków BTO-1: Bank Central Asia, Bank Danamon, Bank Tiara Asia i Bank PDFCI, kierując do nich środki o wartości 70,2 bilionów rupii. W 1999r. bank PDFCI włączono do banku Danamon. W kolejnym roku do banku Danamon włączono również Bank Tiara Asia i siedem innych banków BTO. Bank Danamon stał się czwartym największym bankiem w Indonezji po Banku Mandiri, Bank Central Asia i banku BNI. Działania IBRA w 1999 r., w ramach szeroko rozumianego zarządzania przejętymi bankami, mimo rekapitalizacji 11 z 13 przejętych banków BTO, oceniano nisko. Agencja nie dość aktywnie zajmowała się sprzedażą przejętych pożyczek i majątku. W Tajlandii i Korei Płd. analogiczne akcje przebiegały dużo sprawniej. Wśród przyczyn relatywnej bierności indonezyjskiej agencji wskazywana jest nieufność inwestorów zagranicznych, nie wykazujących chęci do angażowania się w jakiegokolwiek przedsięwzięcia w Indonezji ze względu na załamanie, jakie przeżył tamtejszy rynek niewiele miesięcy wcześniej. W kraju IBRA także nie uzyskała zaufania publicznego. Jednym z powodów był fakt, że w swych kalkulacjach, planach i prognozach agencja posługiwała się księgową wartością przejętych aktywów, podczas gdy realna wartość tych aktywów była dużo mniejsza. Nisko oceniano działalność kadry menedżerskiej, którą agencja wyznaczyła do kierowania sprawami banków. IBRA stała się jednym z podejrzanych w tzw. sprawie banku Bali¹⁰¹.

W roku 2000 dokapitalizowano bank Niaga, bank Danamon oraz bank Bali sumą ok. 15 bilionów rupii. Źródłem tej kapitalizacji, podobnie jak w poprzednich przypadkach, były środki uzyskane z emisji rządowych bonów skarbowych. Jednym z ważniejszych osiągnięć IBRA w roku 2000 było pomyślne wprowadzenie na giełdę papierów wartościowych w Dżakarcie i Surabaya akcji Banku Central Asia. Wpływy z majowej sprzedaży 22,5% akcji BCA wyniosły ok. 927 mld rupii i przeznaczone zostały na dalszą rekapitalizację banków. Nadzór nad 11 zrekapitalizowanymi bankami BTO pozostawał w gestii agencji. W 2001 r. do stanu operacyjnego przywrócono Bank Umum Kooperasi Indonesia (Bukopin), który następnie zwrócony został pod nadzór banku centralnego. W tym samym roku rozpoczęto przygotowania do sprzedaży akcji banków Niaga, Danamon i Lippo: banki te osiągnęły w tym roku satysfakcjonujące wskaźniki rentowności i CAR. Z kolei banki: Arta Media, Bali, Patriot, Prima Express i Universal, które mimo dokapitalizowania nie zdołały uzyskać wystarczająco dobrych wyników, przeznaczono do sfuzjowania, kierując się pomyślnym rezultatem fuzji z 2000r. z udziałem banku Danamon. W lipcu agencja sprzedała kolejne 10% udziałów w Banku Central Asia. W październiku 2001 Bank Indonezji postanowił zawiesić działalność banku PT Unibank Tbk., który stracił wypłacalność, i przekazał go pod nadzór IBRA. Rok 2002 miał być okresem intensyfikacji prac agencji. W ciągu roku 2002 IBRA sprzedała kolejną transzę 51% akcji banku Cen-

⁹⁹ Banki te określano jako BTO-2. Ogólnie, mianem BTO określano banki, które pod swe auspicja przejęła IBRA (Banks Taken Over). Banki przejęte w 1998 roku były określane jako BTO-1, banki przejęte w 1999 – BTO-2.

¹⁰⁰ CAR, capital asset ratio, stosunek kapitału własnego do aktywów ważonych ryzykiem.

¹⁰¹ Rząd Indonezji zobowiązał się do uregulowania długów na rynku międzybankowym tych spośród banków, które nie zakwalifikowały się do zrekapitalizowania w ramach programu opisanego w rozdziale IV. Ponieważ rząd długo nie wywiązywał się z obietnic, właściciele banku Bali postanowili wpłynąć na proces decyzyjny władz, przekazując znaczne sumy pieniędzy pośrednikom związanym z ówczesnie rządzącą partią. Kiedy sprawa wyszła na jaw, wszczęto śledztwo. IBRA, która wydała decyzję o spłacie zobowiązań banku Bali, jakie ten zaciągnął na rynku międzybankowym, została jednym z głównych uczestników procesu. Źródło: C. Enoch, B. Baldwin, op.cit., s. 80

tral Asia. We wrześniu 2002 r. przeprowadziła planowaną wcześniej fuzję banków Bali, Universal, Patriot, Media i Prima Express¹⁰². W wyniku fuzji powstał bank Permata, w którym rząd następnie zdecydował się podwyższyć poziom kapitału. Dzięki temu bank ten znalazł się w dziesiątce największych indonezyjskich banków. Udział rządowy w nowopowstałym banku wyniósł 98%. W listopadzie IBRA sprzedała rządowe udziały w banku Niaga, a w grudniu wezwała do kupna udziałów większościowych w banku Danamon, oczekując że w ciągu pierwszego półrocza 2003 r. udziały zostaną zbyte. Działalność agencji IBRA należałoby ocenić pozytywnie. Banki przejęte przez agencję zaczęły wykazywać wysokie wskaźniki LDR¹⁰³, przekraczające średni poziom LDR dla całego sektora bankowego. Kolejnym pozytywnym sygnałem jest spadek udziału straconych pożyczek w portfelu kredytów banków BTO poniżej średniej dla sektora.

Zaplanowane pierwotnie na koniec 2004 r. rozwiązanie agencji IBRA prawdopodobnie zostanie przyspieszone o kilka miesięcy. W niektórych regionach oddziały IBRA zostały zlikwidowane już w 2002 r. Oddział ds. zarządzania kredytami zakończy działanie pod koniec 2003 r. Głównym zadaniem oddziału ds. restrukturyzacji banków (BRU) w nadchodzących miesiącach będzie kontynuacja starań nakierowanych na odbudowanie publicznego zaufania do krajowego systemu bankowego. Najważniejszą rolę grają tutaj nastroje depozytariuszy. Ponadto w zakresie zadań IBRA będzie wpływanie na dalsze obniżanie udziału złych długów w bankowych portfelach aktywów.

4.1.2. Akcja dokapitalizowania banków prywatnych

Wiosną 1998 r. IBRA przejęła na polecenie Banku Indonezji kontrolę nad siedmioma bankami, które wykazywały najgorsze wyniki finansowe. Następnym krokiem władz była decyzja o dokonaniu analizy *standingu* finansowego większych banków prywatnych o dużym znaczeniu na krajowym rynku kredytowo-depozytowym. Wyniki przeprowadzonego audytu dowiodły bardzo słabej kondycji finansowej największych banków prywatnych. Większość z nich była niewypłacalna. W kolejnych miesiącach rząd zdecydował się na opracowanie i wdrożenie planu rekapitalizacji banków prywatnych. Dokapitalizowane miały zostać banki znajdujące się we względnie dobrej sytuacji finansowej. Przekonanie o konieczności wsparcia sektora bankowości prywatnej i pozostawienia pewnego udziału prywatnej własności w sektorze bankowym, wynikało z obaw rządu, że w przypadku decyzji o całkowitym przejściu kontroli nad bankowością prywatną przez agendy rządowe, opinia publiczna miałaby zdecydowanie złe zdanie o procesie restrukturyzacji sektora bankowego. Przesłanka ta była bardzo istotna. Jednym z zadań, które stało przed rządem w procesie uzdrawiania krajowych banków było wszak odbudowanie zaufania publicznego do sektora bankowego.

Istotą planu rekapitalizacji banków prywatnych było zwiększenie poziomu kapitału w bankach, których wskaźnik CAR mieścił się w określonych przedziałach. 128 banków prywatnych miało w tym celu zostać poddanych analizie i podzielonych na trzy grupy, w zależności od wykazywanej wartości CAR. W przypadku banków najsilniejszych, z tzw. grupy „A”, postanowiono w ogóle nie ingerować w ich działalność. Banki, których CAR znalazłby się poniżej określonego, minimalnego poziomu, zostałyby zamknięte. Pozostałe banki, o CAR niższym niż CAR banków „A”, a wyższym niż „B”, zostałyby włączone do programu rekapitalizacji. Warunkiem włączenia banków w ramy takiego programu miało być m. in.: wniesienie przez właściciela banku kapitału w odpowiedniej wysokości oraz uzyskanie przez bank pozytywnej oceny biznesplanu przygotowanego na średni okres działalności. Aby uzyskać obiektywną ocenę *standingu* banków¹⁰⁴, analizy *due diligence* miała przeprowadzić grupa konsultantów zewnętrznych, po czym wyniki miały zostać poddane ocenie krajowej Komisji ds. Oceny Banków¹⁰⁵. Ta ostatecznie przedstawiłaby decyzję dotyczącą polityki względem banku. Zadaniem banku centralnego była ocena właściciela i kadry menedżerskiej w da-

¹⁰² IBRA Activities Report 2002 and Workplan Program 2003, www.bppn.go.id 2.03.2003.

¹⁰³ LDR Loan to Deposit Ratio – stosunek pożyczek do depozytów.

¹⁰⁴ Konsultanci zewnętrzni z zasady wystawiali niższą ocenę sektorowi bankowemu niż Bank Indonezji, C. Enoch, B. Baldwin, op. cit., s. 51.

¹⁰⁵ w skład komisji weszły: IBRA, ministerstwo finansów i Bank Indonezji.

nym banku. W przypadku negatywnej oceny kadry menedżerskiej bank mógłby być włączony w program pod warunkiem, że wybrana zostanie nowa kadra. Negatywna ocena właściciela dyskwalifikowała bank i wykluczała go z uczestnictwa w programie. Wniesienie kapitału przez właściciela miało przyjąć formę wkładu gotówkowego. Rząd natomiast dostarczał kapitał w formie papierów skarbowych.

Po zanalizowaniu danych przedstawiających sytuację finansową badanych banków, Bank Indonezji podjął decyzję odnośnie wysokości wskaźnika CAR na potrzeby klasyfikacji tychże banków. Wskaźnik CAR powyżej 4% klasyfikował banki do grupy „A”. Banki kategorii „B” miały CAR niższy niż 4%, ale wyższy niż -25%. Banki, których CAR byłby niższy od -25%, zaklasyfikowane miały zostać do grupy „C”. Maksymalny stosunek wkładu kapitału rządowego do wkładu właściciela miał wynieść 4:1. Zdecydowano, że prawa właścicielskie zostaną rozłożone proporcjonalnie do wkładu kapitału. Rząd został tutaj jednak uprzywilejowany, ponieważ objęciu akcji towarzyszyła klauzula, że akcje banków mają prawa takie, jak akcje preferencyjne. Rząd mógł w rezultacie użyć prawa weta w pewnych strategicznych dyskusjach, np. dotyczących wyznaczania kadry menedżerskiej i podziału dywidendy.

Mimo tego, że rząd ogłosił gotowy plan we wrześniu 1998 r., w kolejnych miesiącach nie podjęto znaczących kroków w kierunku realizacji programu rekapitalizacji. Wydarzeniem, które przyczyniło się do zahamowania działań w tym zakresie, było zamieszczenie wywołane oświadczeniem prezydenta Habibiego dotyczące banku Lippo w grudniu 1998 r. Prezydent ogłosił, że pierwszymi bankami przeznaczonymi do rekapitalizacji są bank Lippo i dwa pomniejsze banki. Decyzja wywołała spekulacje na temat politycznego umotywowania wyboru banków. Chaos opóźnił proces wdrażania programu o blisko 3 miesiące¹⁰⁶. Pod koniec roku 1998 postanowiono, że banki z grupy „B” zostaną podzielone na dwie podgrupy na podstawie oceny ich biznesplanów, właścicieli oraz kadry menedżerskiej. Grupa banków o lepszych wynikach miała być dokapitalizowana. Banki z grupy słabszej miały zostać zlikwidowane, wraz z bankami z grupy „C”, do końca lutego 1999 r. Do stycznia 1999 r. analizy *due diligence* zostały przeprowadzone. Rezultaty analiz przekazano bankom. Pod koniec lutego sytuacja wyglądała następująco: 60 banków zaklasyfikowano do kategorii „A”, 48 do kategorii „B”, 19 – do kategorii „C”¹⁰⁷, przy czym w kategorii „B” wyróżniono 16 banków słabszych „B-”, 6 silniejszych „B+”, a decyzję co do pozostałych 26 pozostawiono do późniejszego rozważenia. Nie od razu jednak zdecydowano się na likwidację banków kategorii „C” i „B-”. Opóźnienie było spowodowane opieszałością strony rządowej, która postanowiła rozważyć kwestię banków przeznaczonych do rozwiązania, a posiadających koneksje polityczne¹⁰⁸. Ostatecznie, w połowie marca rozpoczęto wdrażanie programu. 9 banków przeznaczono do rekapitalizacji. Były to banki: Lippo, Bank Internasional Indonesia, Universal, Bukopin, Bali, Niaga, Artamedia, Patriot i Prima Express. Uzgodniono, że wkład właścicieli wyniesie 20%, zaś wkład rządu pozostałe 80%. 73 banki zakwalifikowały się do kategorii „A”. 19 banków sklasyfikowano jako „C”. 19 banków „B-” przeznaczono do likwidacji. 7 większych banków „B-” postanowiono przekazać pod auspicją IBRA. Decyzja Komisji ds. Oceny Banków została przyjęta na rynku ogólnie pozytywnie. Większość depozytów z zamykanych banków przeniesiono bez przeszkód do banków, które miały kontynuować działalność.

4.1.3. Reforma w sektorze bankowości państwowej

Siedem banków państwowych, reprezentujących 50% sektora bankowego ogółem, znalazło się w wyniku wydarzeń kryzysowych w bardzo trudnej kondycji finansowej¹⁰⁹. W początkowej fazie kryzysu banki państwowe grały rolę „schronu” dla depozytariuszy masowo wycofujących swoje wkłady z banków prywatnych. W miarę jak kryzys nasilał się, wkłady zaczęły wycofywać ze wszyst-

¹⁰⁶ C. Enoch, B. Baldwin, op.cit., s. 54.

¹⁰⁷ Zsumowane zobowiązania tych banków wynosiły w poszczególnych grupach odpowiednio 3,9%, 16,5% i 2,5%

¹⁰⁸ Za C. Enoch, B. Baldwin, op.cit., s. 56.

¹⁰⁹ Banki te stały się niewypłacalne. Gdyby przeprowadzić analizę ich sytuacji finansowej tak, jak zrobiono to w przypadku banków prywatnych, zostałyby one zaklasyfikowane do kategorii „C” – C. Enoch, B. Baldwin, op.cit., s. 40.

kich banków, bez względu na to, czy były one własnością prywatną, czy państwową. W połowie 1998 r. cztery najgorzej radzące sobie banki państwowe postanowiono na drodze fuzji przekształcić w jeden bank¹¹⁰. We wrześniu 1998 r. nowopowstały Bank Mandiri zaczął funkcjonować jako holding posiadający akcje czterech łączonych banków. Z punktu widzenia prawa, Bank Mandiri powstał w lipcu 1999 r. Realny majątek banku wykazywał saldo negatywne –1,5 biliona rupii. W ciągu kolejnych tygodni bank ponosił straty. Pod koniec sierpnia wartość jego majątku netto oceniano na –16,6 bln rupii, pod koniec września ma -18,5 bln rupii. W rezultacie wycofania z kont w Banku Mandiri części depozytów przedsiębiorstw i instytucji państwowych, wynikłego z wprowadzenia przepisów o obowiązku dywersyfikacji wkładów sektora publicznego między różne banki, bank Mandiri zaczął doświadczać problemów z płynnością. W październiku, a potem w grudniu 1999 r. bank został dokapitalizowany dwiema transzami obligacji rządowych. Trzecią transzę kapitału otrzymał w marcu 2000 r. Rząd udzielił ponadto Bankowi Mandiri wsparcia gotówkowego, odkupując odeń część papierów skarbowych. Umożliwiło to bankowi uregulowanie zobowiązań wobec wierzycieli na rynku międzybankowym. Warunkiem uzyskania dofinansowania była pozytywna ocena biznesplanu przez komisję, której członkami byli przedstawiciele IBRA, banku centralnego i ministerstwa finansów. Kadry menedżerskie nowego banku dogłębnie zreformowano: zwolniono osoby, które pełniły funkcje dyrektorów w czterech bankach przed ich sfuzjowaniem. Nowa kadra pochodziła spoza sektora bankowości państwowej, a przy ich wyborze rolę doradcy pełnił bank zagraniczny. Fuzja ta była pierwszym znaczącym krokiem podjętym w ramach reformy sektora bankowości państwowej. W swej dotychczasowej¹¹¹ polityce w stosunku do banków państwowych rząd nad konieczność restrukturyzacji przedkładał zasadę *too big to fail*, zgodnie z którą pozwalał na funkcjonowanie bliskich upadkowi banków państwowych, udzielając im ogromnego wsparcia kapitałowego. Jeszcze przed wybuchem kryzysu banki te charakteryzowały się tzw. niską kulturą kredytową, wykazywały niesatysfakcjonujący poziom zarządzania ryzykiem, nie pobierały prowizji na stracone pożyczki. W rękach rządu stały się narzędziem finansowania projektów o wątpliwej opłacalności, naruszających czasem istniejące podstawy prawne. Przy udzielaniu kredytów nie dokonywano oceny rentowności projektu inwestycyjnego. W rezultacie w 1998 r. udział niepracujących¹¹² pożyczek w portfelach niektórych banków sięgał 90%.

Całkowity koszt rekapitalizacji banków państwowych był ogromny. Dofinansowanie rządowe, poczynając od końca roku 1997 do końca roku 2000 dla tego sektora wyniosło ok. 250 bilionów rupii, podczas gdy koszty rekapitalizacji sektora bankowości prywatnej ocenia się na ok. 22 biliony rupii.

4.2. Restrukturyzacja przedsiębiorstw

Kryzys azjatycki dowiódł, że sektor bankowy i realna sfera gospodarki są ściśle współzależne. Kryzys płynności w bankach doprowadził do odcięcia przedsiębiorstw od źródeł kapitału, zaś spadek wartości rupii spowodował wzrost ich zadłużenia zagranicznego, w którego konsekwencji odnotowano wiele przypadków bankructw. Sytuacja w sektorze przedsiębiorczości jest istotna z punktu widzenia funkcjonowania całej gospodarki narodowej nie tylko ze względu na wkład przedsiębiorstw w tworzenie produktu krajowego, ale również ze względu na to, że od oceny tej sytuacji zależy zachowanie inwestorów zagranicznych i ich skłonność do współpracy gospodarczej z danym krajem. Dlatego też akcja nakierowana na poprawę sytuacji w sektorze przedsiębiorstw poprzez m. in. redukcję zadłużenia firm była w przypadku Indonezji równie ważna jak przedsięwzięcie kroków w celu uzdrowienia sektora bankowego; tym bardziej, że zadłużenie przedsiębiorstw stanowiło przytłaczającą większość całkowitego zadłużenia prywatnego za granicą. O ile jednak akcją restrukturyzacji sektora bankowego rząd podjął stosunkowo szybko, o tyle w sektorze przedsiębiorstw inicjatywa rządowa była znacznie mniej dynamiczna i efekty programu uzdrawia-

¹¹⁰ Były to: BAPINDO, BBD, BDN i Bank Exim.

¹¹¹ Tj. prowadzona w roku 1998.

¹¹² Dosłowne tłumaczenie z ang. non-performing loans.

nia przedsiębiorstw uzyskały niską ocenę w gremium międzynarodowym. Jedną z przyczyn niewystarczająco aktywnego zaangażowania rządu w projekt oddłużania przedsiębiorstw były koszty, z którymi wiązał się ten projekt.

Niemniej jednak w Indonezji stworzone zostały ramy programu restrukturyzacji zadłużenia firm. W czerwcu 1998 r., w ramach porozumienia frankfurckiego naszkicowano plan utworzenia rządowej agencji, która miała zająć się kwestią restrukturyzacji zagranicznego długu przedsiębiorstw. W sierpniu tego samego roku agencja INDRA – Indonesian Debt Restructuring Agency – rozpoczęła działalność. Celem rządowego programu było pobudzenie wzrostu w sektorze prywatnym poprzez asystowanie przedsiębiorstwom na drodze do odbudowania ich zdolności kredytowej. INDRA pełniła rolę pośrednika w programie redukcji długów. Uczestnictwo w tym programie było dobrowolne – zarówno od strony dłużników, jak i wierzycieli. Podstawowa funkcja agencji polegała na przyjmowaniu wpłat od zadłużonych przedsiębiorstw i przekazywaniu ich wierzycielom. Wpłaty dokonywane były przez przedsiębiorców w rupiach, przy czym obowiązywała zasada, że wpłacona suma przeliczona zostaje na walutę zagraniczną po kursie najbardziej korzystnym dla dłużnika w danym okresie, tj. brany był maksymalny poziom, jaki rupia osiągnęła w określonym przedziale czasowym. Wierzycielom indonezyjskich firm INDRA wypłacała należności w walucie, w której te powstały. Różnice kursowe pokrywane były przez INDRę. Sprawa długów, które nie zostałyby uregulowane w ramach mechanizmów funkcjonujących na zasadzie dobrowolności, mogłyby być wniesiona na drogę prawną i być rozwiązana w oparciu o ustawę o bankructwie. Powyższe zasady regulowania należności opisano w Jakarta Initiative, której uchwalenie towarzyszyło powstaniu INDRy. Koordynacją tej inicjatywy zajęła się Jakarta Initiative Task Force (JITF). Bank Światowy udzielił rządowi Indonezji pożyczki w wysokości 31,5 mln USD w ramach tzw. pomocy technicznej związanej z realizacją programu restrukturyzacji zadłużenia firm¹¹³.

INDRA nie odniosła spektakularnych sukcesów. Do końca roku 1999, z 280 indonezyjskich przedsiębiorstw, których całkowite zadłużenie zagraniczne wynosiło ok. 23 mld USD, i które podjęły negocjacje z wierzycielami w ramach Jakarta Initiative, jedynie w 24 przypadkach udało się do końca doprowadzić negocjacje dotyczące restrukturyzacji długu o wartości ok. 3 mld USD. Działania INDRy były hamowane przez wąskie gardła w sferze administracji i niewystarczające środki, które miała do swej dyspozycji. W grudniu 1999 r. rząd powołał zatem komisję ministerialną¹¹⁴, która miała przyspieszyć prace nad redukcją zadłużenia firm. Komisji tej powierzono koordynację działań wszystkich głównych instytucji zajmujących się sprawą restrukturyzacji długów w sektorze bankowym i sektorze przedsiębiorstw – agencji IBRA, JITF, INDRA, Banku Indonezji i Ministerstwa Finansów.

¹¹³ www.worldbank.org, 9.03.2003.

¹¹⁴ Była to Komisja ds. Polityki w Sektorze Finansowym.

5 Podsumowanie

Kryzys finansowy w Indonezji, który wybuchł jesienią 1997 r., był specyficzny z kilku względów. Po pierwsze, jego wybuch nastąpił niespodziewanie. Nikt nie przewidywał, że gospodarka, która od kilku lat rozwijała się w tempie 7-8 procent rocznie, o sukcesywnie obniżającej się inflacji i regularnie odnotowywanych nadwyżkach budżetowych, może ulec załamaniu. Indonezja wraz z Malesją i Tajlandią należały w pierwszej połowie lat 1990-tych do ścisłej czołówki **tygrysów azjatyckich**, z punktu widzenia dynamiki rozwoju ekonomicznego. Wydarzenia w Indonezji były zaskoczeniem dla obserwatorów zewnętrznych, którzy rokowali jej, podobnie jak sąsiednim państwom Azji Południowo-Wschodniej, szereg dalszych sukcesów gospodarczych. Tylko nieliczni ekonomiści wysuwali hipotezy o realnie niskiej produktywności gospodarek azjatyckich, w tym gospodarki indonezyjskiej. Hipotezy te jednak znalazły potwierdzenie w badaniach empirycznych dopiero po kryzysie. Drugą cechą charakterystyczną kryzysu indonezyjskiego była skala wywołanych przezeń konsekwencji dla krajowej gospodarki. Gospodarka indonezyjska, symbolizująca do połowy lat 90. efektywność i postęp ekonomiczny, doświadczyła najpoważniejszej recesji w skali globalnej od czasów kryzysu w Ameryce Łacińskiej z 1982 r. Produkt krajowy brutto skurczył się w 1998 r. o ponad 13%. W ciągu kilkunastu miesięcy z jednej z najszybciej rozwijających się gospodarek świata Indonezja stała się krajem doświadczającym zapaści gospodarczej. Odnotowany tam spadek PKB był największy w całym regionie Azji Południowo-Wschodniej dotkniętym kryzysem. Dla porównania, PKB w wyniku kryzysu skurczył się w Korei Południowej o 5,5%, w Malesji – o 7,5%, w Tajlandii o 8%. Również koszty restrukturyzacji sektora finansowego, oceniane na 29 – 42% PKB, należały do najwyższych w regionie. Recesja gospodarcza pociągnęła za sobą destabilizację sytuacji politycznej.

Kryzys gospodarczy był pośrednią konsekwencją kryzysu walutowego, który w Indonezji wybuchł jesienią 1997 r. Na skutek odpływu kapitału, wywołanego wydarzeniami w Tajlandii i weryfikacją sytuacji finansowej krajów azjatyckich przez inwestorów zagranicznych, zaczęła tracić na wartości indonezyjska rupia. Spadek kursu rupii doprowadził do wzrostu obciążenia kredytowego silnie zadłużonych za granicą przedsiębiorstw indonezyjskich. Niektóre przedsiębiorstwa nie były w stanie spłacać długu, którego wartość w rupiach wzrastała z dnia na dzień. Jednocześnie odpływ kapitału zagranicznego i wycofywanie depozytów bankowych przez krajową ludność doprowadziły do spadku płynności w systemie bankowym. Banki nie otrzymywały płatności od dłużników. Zamierała z ich strony akcja kredytowa. Spadała produkcja. Pogarszająca się sytuacja gospodarcza była bodźcem do dalszego odpływu kapitału. Kolejnym skutkiem odpływu kapitału był gwałtowny wzrost stóp procentowych. Ten fakt dodatkowo pogorszył sytuację kredytobiorców, tj. przedsiębiorstw. Fala bankructw obejmowała coraz większą liczbę przedsiębiorstw. Rupia deprecjonowała. Kapitał odpływał. W ten sposób błędne koło kryzysu zamykało się. Podsumowując, Indonezja przeszła drogę od kryzysu walutowego do kryzysu bankowego, który wywołał następnie sytuację kryzysową w sferze realnej gospodarki. Wszystkie trzy sfery wykazywały wzajemne oddziaływania, dlatego machinę kryzysu tak trudno było zatrzymać. W terminologii L. G. Kaminsky i C. M. Reinhart, w kontekście kryzysu azjatyckiego pojawia się określenie **twin crises** – kryzysów bliźniaczych, odnoszące się do współwystępowania kryzysu walutowego i bankowego.

Pytanie o przyczyny kryzysu dzieli ekonomistów na dwie grupy. Według jednych – m.in. Paula Krugmana głównym czynnikiem, który doprowadził do sytuacji kryzysowej były słabości strukturalne występujące w indonezyjskiej gospodarce. Inni, np. S. Radelet i J. Sachs, pierwszoplanowe znaczenie w rozwoju wydarzeń w 1997 i 1998 r. przypisują panice i tzw. instynktowi stada, charakteryzującemu inwestorów zagranicznych lokujących kapitał w danym kraju. Słabości strukturalne wiążą się ze specyficzną zasadą funkcjonowania gospodarki indonezyjskiej – i gospodarek azjatyckich w ogóle – zwaną **kapitalizmem kumoterskim**. Należy pamiętać, że Indonezja była rządzona niedemokratycznie. Płaszczyzny polityki i biznesu miały wiele punktów stykowych. Często

lukratywne stanowiska w gospodarce obejmowane były przez członków rodziny prezydenta lub jego bliskich przyjaciół. Rząd ponadto preferował pewne branże gospodarki. Zrozumiałe, że przedsiębiorstwa otoczone protekcją dość łatwo mogły otrzymać fundusze na finansowanie swej działalności, niezależnie od osiągniętych wyników ekonomicznych. Przy tego rodzaju braku rynkowej regulacji w zakresie dystrybucji środków kapitałowych powstawało zjawisko *pokusy nadużycia*. Prowadziło ono do tego, że przedsiębiorstwa na wielką skalę zadłużały się za granicą przy pośrednictwie krajowych banków. Zarówno banki krajowe, jak i zagraniczni wierzyciele ignorowali ryzyko kredytowe, domyślnie przenosząc je na rząd Indonezji i międzynarodowe instytucje finansowe. Zadłużenie zewnętrzne miało być najpoważniejszą przyczyną wybuchu kryzysu finansowego. Zwolennicy teorii paniki utrzymują natomiast, że na poziomie *mikro* nie istniały wystarczające powody ku temu, by kryzys w Indonezji rozwinął się tak gwałtownie i miał tak dramatyczne skutki, jak to miało miejsce w rzeczywistości. Według nich rola, jaką przypisuje się słabościom strukturalnym gospodarki jako podstawowych przyczyn kryzysu, jest przeszacowana. Co istotne, przedstawiciele tej grupy wyrażają przekonanie, że przebieg wydarzeń kryzysowych mógłby być znacznie łagodniejszy, gdyby przedsięwzięto odpowiednie środki zapobiegające powstaniu i szerzeniu się paniki. Wydaje się, że nie można kategorycznie odmówić racji żadnej ze stron. Zgadzając się na stwierdzenie, że w rozwoju wydarzeń kryzysowych rolę odegrały zarówno niedoskonałości strukturalne gospodarki, jak i czynnik paniki, pozostawiam jako kwestię otwartą, któremu czynnikowi należy przypisać większą wagę. Wynika to m.in. z faktu, że trudno jest zmierzyć efekt paniki i postawić cezurę między zasięgiem jednego i drugiego czynnika. Punktem przełomowym dla kryzysu był natomiast moment, w którym inwestorzy zagraniczni zauważyli rozpiętość między skalą zadłużenia zagranicznego i zagranicznych lokat portfelowych, a wielkością rezerw walutowych banku centralnego. Różnica oznaczała, że bank centralny nie będzie w stanie obronić kursu walutowego w razie ataku spekulacyjnego i odpływu kapitałów zagranicznych.

Poruszając zagadnienie paniki na rynku finansowym, należałoby skomentować decyzję władz o zamknięciu 16 banków w listopadzie 1997 r. Była to decyzja, która spowodowała *run* na banki, wywołując chaos wśród ludności krajowej i wśród inwestorów zagranicznych. Likwidacji banków nie towarzyszyła odpowiednia akcja informacyjna wśród społeczeństwa. *Run* na banki wystąpił dlatego, że programem gwarancji depozytów objęto jedynie małych depozytariuszy. Więksi inwestorzy, których nie objęły gwarancje, zaczęli masowo wycofywać swoje fundusze z systemu bankowego. Wprawdzie nie ulega wątpliwości, że banki, które przestały być wypłacalne, powinny zawiesić działalność, ale w gestii rządu pozostaje, jak proces będzie przeprowadzony, a zatem pośrednio – jaki będzie publiczny odbiór decyzji. Sposób przeprowadzenia likwidacji banków ocenić należy negatywnie. Władze nie dołożyły starań, by akcja ta została właściwie zrozumiana przez społeczeństwo i odebrana jako próba uzdrowienia systemu bankowego.

Kwestią sporną pozostaje wpływ programów naprawczych Międzynarodowego Funduszu Walutowego na gospodarkę Indonezji. MFW zalecał m.in. utrzymywanie na wysokim poziomie krajowych stóp procentowych. Miało to na celu zatrzymanie spadkowego trendu rupii i zahamowanie inflacji. Zalecenie to, poza tym, że wykazało brak efektywności w naprawie sytuacji na rynku walutowym i pieniężnym, wywarło również bezpośredni skutek w sferze realnej gospodarki. Wysokie stopy ograniczają popyt na kredyt i powodują zmniejszenie inwestycji, prowadząc do spadku produkcji. Dla przedsiębiorców, którzy zaciągnęli kredyt przy zmiennej stopie procentowej, wzrost poziomu stóp oznacza wzrost ciężaru obsługi zadłużenia. Fundusz był krytykowany z wielu stron za niezrealizowanie celów, dotyczących polityki pieniężnej, sfery fiskalnej, sytuacji na rynku walutowym, i poziomu rezerw walutowych. Cele te zamierzał on osiągnąć przez zalecenie podwyższenia stóp procentowych. Wydaje się, że efekt zalecenia był odwrotny do zamierzonego. W opinii niektórych ekonomistów, m.in. z OECD, drastyczna podwyżka stóp procentowych była czynnikiem, który zintensyfikował recesję. Podkreślają oni nieadekwatność narzędzi stosowanych przez MFW w stosunku do sytuacji w Indonezji i pozostałych krajach azjatyckich, ze względu na nowy typ kryzysu, jakim był kryzys finansowy z 1997 r. Dotychczasowe, standardowe rozwiązania proponowane przez Fundusz w sytuacjach kryzysowych zawiodły w przypadku kryzysu azjatyckiego. Krytyce poddawany jest również fakt, że pomoc finansowa przyznana Indonezji w ramach pakietu międzynarodowego, mimo jego ogromnych rozmiarów, nie powstrzymała kraju przed pogrążeniem się w zapaści gospodarczej.

Kryzys finansowy w Indonezji klasyfikuje się, według stosunkowo niedawno powstałej terminologii, do grupy tzw. kryzysów trzeciej generacji – kryzysów eklektycznych, tj. takich, których przyczyną są nie tylko niekorzystne zbiegi okoliczności, prowokujące ataki spekulacyjne, ale również słabości strukturalne tkwiące wewnątrz gospodarki danego kraju. Kryzys indonezyjski przebiegał równoległe z wydarzeniami, które zachodziły – według schematu zbliżonego do indonezyjskiego – w Tajlandii, Korei Południowej, Malezji i na Filipinach. Kryzysy finansowe ostatniego dziesięciolecia mają przeważnie charakter regionalny. U przyczyni rozpowszechnienia się kryzysu walutowego, który wybuchł w Tajlandii, na inne kraje Azji Południowo – Wschodniej, leżała m.in. otwartość i zjawisko globalizacji rynków finansowych, które były powodem wystąpienia efektu „zarażenia”, oraz fakt, że gospodarki krajów Azji Południowo-Wschodniej postrzegane były przez inwestorów zagranicznych jako podobne w wielu aspektach gospodarczych, a stąd obarczone podobnym ryzykiem inwestycyjnym i – traktowane podobnie. Przypadek Indonezji świadczy o tym, że zdrowe podstawy makroekonomiczne gospodarki mogą nie stanowić dobrego wskaźnika sytuacji gospodarczej kraju. W Indonezji kryzys wystąpił mimo szybkiego tempa rozwoju gospodarczego w latach bezpośrednio poprzedzających załamanie, mimo niskiego poziomu inflacji, zrównoważonego budżetu państwa itd. Załóżki kryzysu tkwiły w sferze mikro gospodarki, nadmiernym ryzyku podejmowanym przez instytucje finansowe i przedsiębiorstwa i przeinwestowaniu. Zjawiska te były pochodną niedojrzałości rynku z punktu widzenia stopnia jego zdemokratyzowania.

6

Literatura

Assessing the Determinants and Prospects for the Pace of Market Access by Countries Emerging from Crises, IMF Policy Development and Review Department, IMF, www.imf.org (data korzystania 17.05.2002)

Chang R., Velasco A., *The Asian Liquidity Crisis*, NBER 1998, www.nber.org, (data korzystania 15.05.2002)

Corsetti G., Pesenti P., Roubini N., *What caused the Asian currency and financial crisis*, NBER Working Paper No. 6833, www.nber.org, s. 15, (data korzystania 15.05.2002)

DeMaret L., *1998- the year of living dangerously*, archiwum internetowe ICFTU <http://www.hartford-hwp.com/archives/50/013.html> (data korzystania 20.11.2002)

Djiwandono J. S. *Bank of Indonesia and the recent crisis*, University of Indonesia and Harvard Institute for International Development, Djakarta 2000

Enoch C., *Intervention in Banks During Banking Crises: The Experience of Indonesia*, www.imf.org, 5.11.2002

Enoch C., Baldwin B. *Indonesia: Anatomy of a banking crisis: Two years of living dangerously*, IMF, www.imf.org

Fane G., *Indonesian Economic Policies and Performances 1960-1998*, The World Economy 1999 nr 5

Financial Analysis in Asia. Analysis and Prospects, red. D. H. Brooks i M. Queisser, Asian Development Bank, 1999

Furman J., Stiglitz J., *Economic Crises – Evidence and Insights from East Asia*, s. 43, www.nber.org, 12.05.2002

Harish Mehta *How the Baht battle was lost*, The Business Time, 5 maja 1998

IBRA Activities Report 2002 and Workplan Program 2003, www.bppn.go.id 2.03.2003

'*IMF approves extension and augmentation of EFF for the Philippines*,' IMF Press Release No 97/33, 18 July 1997

IMF Releases Internal Review of Its Response to Crisis... IMF Survey, January 25, 1999, www.imf.org

Indonesia Alert, Human Rights Watch, www.hrw.org 21.02.2003

Indonesia- country economic review, Asian Development Bank, 28 kwietnia 2000

Indonesia crisis timeline, www.yale.edu/ycias/stimson/stimson99/asiacrisis/ft

Indonesia: macroeconomic update, September 20, 1999, Bank Światowy, www.worldbank.org 13.02.2003

Indonesia: Post Suharto Reforms, 'Oxford Analytica Daily Brief, 26 May 1998.

Kaplan Ethan, Ridrik Dani *Did the Malaysian capital controls work?* Harvard University, luty 2001

Indonesia – statistical appendix, IMF, www. imf. org, 26.10.2002

Indonesian Memorandum of Economic and Financial Policies, April 10, 1998 www. imf. org, 27.10.2002

Khor Martin *Asia the victim of a vicious financial cycle*, Southnews z 28 listopada 1997

Kim S. H, Haque M., „*The Asian Financial Crisis of 1997: Causes and Policy Responses*” Multinational Business Review, Spring 2002

Kryzysy bankowe. Przyczyny i rozwiązania, pod red. M. Iwanicz-Drozdowskiej, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2002

Lane T, Gosh A., Hamann J. i in., *IMF-supported programs in Indonesia, Korea and Thailand: A Preliminary Assessment*, s. 28, www. imf. org, 20.05.2002

Małecki W., Sławiński A., Piasecki R., Żuławska U., *Kryzysy walutowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001

Nasution Anwar *What is going on in Indonesia*, praca zaprezentowana na konferencji dotyczącej Indonezji w Cambridge, Massachusetts USA 15.09.2000, NBER, www. nber. org

Park Y. C., *A Post Crisis Paradigm of Development for East Asia: Governance, Markets and Institutions*, Korea University, Seul, 2001

Park Y. C., Lee J. W., *Recovery and Sustainability in East Asia*, NBER Working Paper No. 8378, www. nber. org

Perkins Dwight Heald, Wing Thye Woo, *Malaysia: Adjusting to Deep Integration with the World Economy*, www. nber. org

Radelet S., *Indonesia's implosion*, Harvard Institute for International Development www. cid. harvard. edu

Radelet S., Sachs J. D., *The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies and Prospects*, The Brookings Institution, Washington D. C., 1998

Radelet S., Sachs J. D., *The Onset of the East Asian Financial Crisis*, NBER Working Paper 6680, www. nber. org

Rahman S. H., *Indonesia: Country Economic Review, April 2000*, Asian Development Bank www. adb. org, str. 22, 10.02.2003

'Responding to the crisis: Backing East Asia's social and financial reforms. World Bank announces visit by its President, James D. Wolfensohn, to East Asia, 'World Bank Press Statement, 27 January 1998, archiwum internetowe Banku Światowego <http://www. worlbank. org/html> (data korzystania 10.10.2002)

Roubini, N., *Chronology of the Asian Currency Crisis and its Global Contagion*, <http://www. stern. nyu. edu/~nroubini/asia/AsiaChronology1. html> (data korzystania 5.05.2002)

Sasin M. *The 1997 Asian Crisis in Malaysia and Indonesia: Differences and Common Factors*, CASE, Warszawa 2000

Sławiński A., Dusza M., *Kryzysy walutowe w krajach otwierających się na wymianę*, „Bank i Kredyt” 1998, nr 1-2

Sugisaki Shigemitsu *Economic Crisis and Recovery in Asia and its implications for the International Financial System*, IMF, 1999 www.imf.org (data korzystania 10.05.2002)

Swati G., Pangestu M., *Indonesia: Macro-financial linkages and build up of vulnerabilities*, CSIS, Jakarta 1999

Takatoshi Ito *The development of the Thailand currency crisis – a chronological review*, Hitotsubashi University 1998

The perils of global capital, The Economist, 11 kwietnia 1998

The social impact of economic crisis in Indonesia, www.ismea.org/asialist/Firdausy.html, 13.02.2003

Takatoshi Ito Luiz, Pereira da Silva, *The Credit Crunch in Thailand During the 1997-98 Crisis*, NBER, www.nber.org

Waktu B. W., *Race Against Time*, The Indonesian Bank Restructuring Agency, www.bppn.go.id, 1.03.2003

World Bank Financial Support to East Asia since July 1997, archiwum online Banku Światowego: <http://www.worldbank.org/html/extdr/offrep/eap/facts/facts.htm>

www.bi.go.id – strona internetowa Banku Indonezji (selektywne dane, okres korzystania: 15.05.2002 – 19.03.2003)

www.imf.org – strona internetowa Międzynarodowego Funduszu Walutowego (selektywne dane, okres korzystania: 15.05.2002 – 25.04.2003)

www.worldbank.org – strona internetowa Banku Światowego (selektywne dane, okres korzystania: 15.05.2002 – 10.02.2003)

