

Азиатский кризис 1997-1998 гг.: уроки Индонезии

Валерий Черноокий

Российская Экономическая Школа

11 ноября 2015

- Азиатский кризис 1997-1998 гг. затронул почти все страны Юго-Восточной Азии.
- Почему Индонезия?
 - Самая большая экономика региона - на момент кризиса 4-е место в мире по населению и 12-е по ВВП (ППС).
 - Наиболее пострадавшая экономика - в 1998 г. реальный ВВП сократился на 13.5%, номинальный курс рупии к доллару США обесценился более чем в 6 раз.
 - Страна-экспортер сырьевых ресурсов. С 1962 г. по 2008 г. была членом ОПЕК.

Экономика Индонезии, 2014 г.

- Население: 254 млн.
(4-е место в мире)
- ВВП (ППС): 2.55 трлн. долл.
(8-е место в мире)
- ВВП (ППС) на душу населения:
10651 долл. (102-е место в мире)
- Основные торговые партнеры:
Китай (15%), Сингапур (13%),
Япония (11%), США (7%), Южная
Корея (6%), Малайзия (6%)
- Экспорт (176 млрд. долл.):
минеральные продукты (29%),
растительные масла (12%), машины
и оборудование (12%), текстиль,
одежда и обувь (9%), каучук (3%)



- Импорт (178 млрд. долл.): машины
и оборудование (30%), минеральные
продукты (23%), химические
продукты (12%), металлы (10%),
продукты питания (7%)

Краткий экскурс в историю

1945-1965: Правление Сукарно

- В начале 60-х политика Сукарно сместилась влево. Коммунисты усилили свое влияние на экономику и политику. Национализация голландских, британских и американских компаний.
- К 1965 г. экономика на грани хаоса - инфляция выше 600%, 50% населения за чертой бедности.



1965-1998: Правление Сухарто

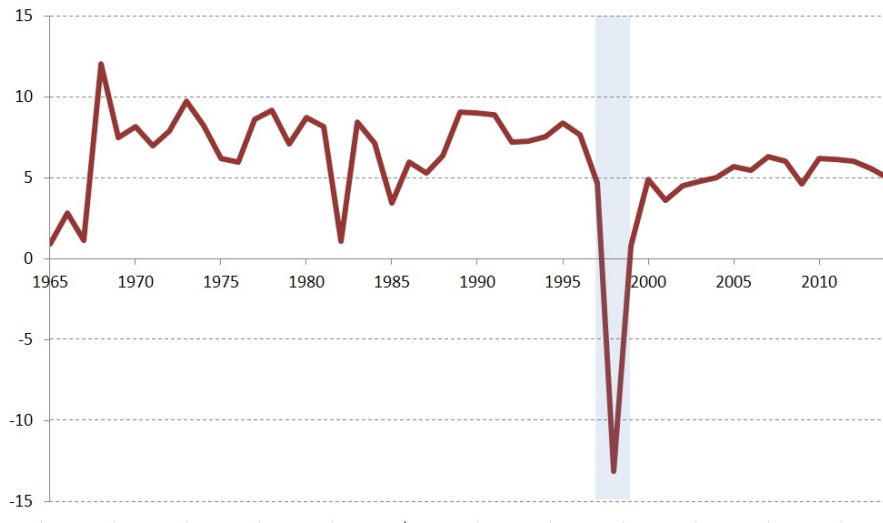
- Попытка государственного переворота 1965 г., антикоммунистические чистки и 'Новый порядок'.
- 'Мафия из Беркли' и экономические реформы.

'Мафия из Беркли' и экономические реформы

- Макроэкономическая стабилизация.
- Закон об иностранных инвестициях 1967 г. открыл отдельные отрасли экономики для иностранных инвесторов. С 1967 г. по 1992 г. были одобрены более чем 1500 проектов стоимостью 59 млрд. долл.
- Закон о внутренних инвестициях 1968 г. стимулировал развитие национального частного бизнеса - крупных частных конгломератов (Astra Group, Salim Group, Lippo Group и др.).
- Приток поступлений от экспорта нефти в 1973-1979 гг. позволил профинансировать ряд крупных инвестиционных проектов в инфраструктуру и человеческий капитал.



Тридцать лет непрерывного роста: 1967-1997 гг.



Причины кризиса: Точка зрения 1

Кризис в экономике Индонезии был вызван внешними причинами и 'стадным' поведением инвесторов. Фундаментально экономика была здорова.

- 'Внезапная остановка' притока иностранных инвестиций.
- 'Заражение' от соседей (Таиланд) через каналы внешней торговли и международного движения капитала.

Экономика стран Юго-Восточной Азии, 1996 г.

	KOR	IND	MAL	PHL	THL
Темпы роста ВВП (%)	7.1	8.0	8.6	5.8	5.5
Темпы инфляции (%)	5.0	6.6	3.6	8.4	5.9
Баланс текущего счета (% ВВП)	-4.8	-3.3	-3.7	-4.7	-8.5
Профицит бюджета (% ВВП)	0.46	1.26	0.76	0.28	0.97
Внешний долг (% ВВП)	28.4	56.7	40.0	49.8	50.0
Международные резервы (мес. импорта)	2.3	3.6	3.6	3.0	5.5
Банковские кредиты частному сектору (% ВВП)	61.8	55.4	93.4	49.0	101.9
Доля просроченной (>3 мес) задолженности (%)	8	13	10	14	13

Причины кризиса: Точка зрения 2

Кризис 'обнажил' структурные проблемы в экономике Индонезии. Внешние факторы лишь дали толчок к его развитию.

- Риск недобросовестного поведения (moral hazard) со стороны корпораций и банков.
- Высокие валютные риски (currency mismatch). 'Первородный грех' (original sin) развивающихся стран - невозможность заимствовать на международных рынках капитала в национальной валюте.
- Использование краткосрочного заимствования для финансирования долгосрочных проектов (maturity mismatch). Риск банковской паники и резкого оттока иностранного капитала.

Проблемы в реальном секторе

- Высокая закредитованность:
 - К 1997 г. объем банковского кредитования достиг 69% ВВП, при этом доля проблемных кредитов составила 13%.
 - Во втором квартале 1997 г. чистая внешняя задолженность реального сектора перед иностранными банками составила 35 млрд. долл. (16% ВВП).
- Значительный объем высокорискованных и неэффективных инвестиций.
Явная (гарантии государства) или неявная (связи с ближним кругом Сухарто) страховка усиливала риск недобросовестного поведения.
- Высокий уровень коррупции. 'Капитализм для своих'.

'Белые слоны' азиатского тигра

'Белые слоны' азиатского тигра

Национальный автомобиль Timor S515/S516

- Проект младшего сына Сухарто Томми.
- В 1996-1997 гг. 39715 Kia Sephia импортированы из Южной Кореи и проданы под маркой Timor.
- Импорт автомобилей был освобожден от импортных пошлин и налога на роскошь.
- Строительство завода в Индонезии финансировали государственные банки (по субсидируемой ставке процента).
- После падения режима Сухарто в 1998 г. проект был закрыт.



'Белые слоны' азиатского тигра

Региональный турбовинтовой самолет N-250

- Проект министра технологий Хабиби.
- Планируемый бюджет - 600 млн. долл. Фактически затрачено 1.2 млрд. долл.
- В 1995-1996 гг. построены два опытных экземпляра вместимостью 50 и 70 пассажиров.
- Проект закрыт в связи с финансовым кризисом в 1998 г.





PERTAMINA

- Национальная нефтегазовая компания Pertamina учреждена в 1968 году.
- Несмотря на резкий рост нефтяных цен, в феврале 1975 г. компания оказалась на грани банкротства.
- Расследование выявило дыру в финансах размером в 10 млрд. долл. (30% ВВП), неэффективное управление и коррупцию внутри компании.
- Долги Pertamina взяло на себя государство.
- Президент компании, генерал Ибну Сутово, избежал наказания. После отставки он возглавил один из крупнейших конгломератов и вошел в число богатейших индонезийцев.

Проблемы в банковской системе

- Либерализация банковского законодательства в 1988 г.
 - Число частных банков выросло с 111 в 1988 г. до 240 в 1994 г. Многие из них подконтрольны крупным частным конгломератам.
 - Низкий уровень капитализации банковской системы. В 1996 г. у 15 из 240 банков коэффициент достаточности капитала был ниже требуемых 8%.
 - Банк Индонезии стремился избегать банкротства проблемных банков. Только один банк был ликвидирован до 1997 г.
- На 7 государственных банков в 1997 г. приходилось 37% активов. Доля проблемных кредитов у них составляла 17% (5% у частных банков).

Печальная история - Bank Summa

- Bank Summa входил в империю Уильяма Сурьяджая Astra Group. Управлял банком его сын Эдвард.
- К 1990 г. обязательства банка составили 750 млн. долл. (0.6% ВВП). Значительная их часть - кредиты иностранных банков.
- В 1990 г. объем проблемных кредитов достиг 350-500 млн. долл. Большая их часть приходилась на сектор коммерческой недвижимости, при этом 70% плохих кредитов были предоставлены связанным заемщикам.
- В течение двух лет Банк Индонезии вел переговоры с Astra Group о спасении банка, одновременно предоставляя ему ликвидность. К июню 1992 г. кредиты Банка Индонезии составили 25% обязательств Bank Summa.
- В июне 1992 году Уильям Сурьяджая продал весь свой пакет (76%) акций Astra Group для расчета с кредиторами и вкладчиками банка.
- В декабре 1992 г. у Bank Summa была отозвана лицензия.

Внешний долг, валютный курс и валютные резервы

- Внешний долг Индонезии в 1996 г. составил 57% ВВП.
- Режим валютного коридора способствовал притоку краткосрочного спекулятивного капитала (carry trade). 25% всего внешнего долга приходилось на краткосрочный долг.
- Валютные резервы объемом 20 млрд. долл. покрывали более чем 3 месяца импорта. Однако, обслуживание внешнего долга плюс краткосрочный внешний долг превышали резервы практически в три раза.

Хронология кризиса в Индонезии

1997

2 июля Девальвация тайского бата на 20%.

14 августа Рупия отпущена в свободное плавание. Падение курса рупии на 27%.

1 ноября Закрыты 16 банков. Введено частичное страхование вкладов.

5 ноября Утверждена программа 'stand-by' МВФ.

декабрь Банковская паника. Охвачены банки, контролирующие 50% активов всей банковской системы.

1998

27 января Учреждено Агентство по реструктуризации банков (IBRA). Полная гарантия вкладов и долгов.

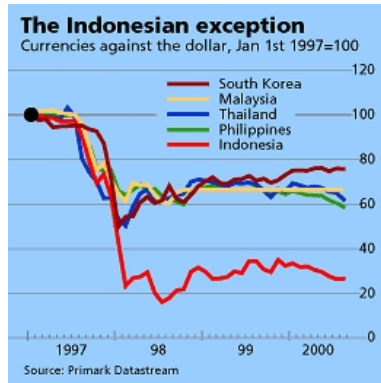
11 марта Сухарто переизбран президентом Индонезии.

4 мая Утверждена новая программа МВФ.

май Массовые протесты. Падение курса рупии и возобновление банковской паники.

21 мая Сухарто ушел в отставку, уступив пост вице-президенту Хабиби.

5 июня Соглашение между индонезийскими компаниями и международными кредиторами о реструктуризации долга.



Меры стабилизационной политики

- Кредитно-денежная политика:
 - Масштабное вливание ликвидности для поддержки банковской системы во второй половине 1997 г. вызвало дальнейшее обесценение рупии.
 - Ужесточение денежной политики в феврале 1998 г. Обсуждение введения валютного комитета (currency board).
- Меры поддержки банковской системы:
 - Предоставление ликвидности Банком Индонезии.
 - Полная гарантия для защиты вкладчиков и кредиторов (blanket guarantee).
 - Агентство по реструктуризации банков (IBRA). С 1 ноября 1997 г. по декабрь 1999 г. закрыто 66 банков и поглощено IBRA 13 банков. 4 из 7 государственных банка были объединены в Bank Mandiri.
- Поддержка МВФ, Всемирного банка, Азиатского банка развития и Японии объемом 43 млрд. долл.

- Банковский надзор и регулирование
- Режим валютного курса
- Ограничение краткосрочного притока капитала
 - До кризиса
 - Во время кризиса
 - Оптимальная скорость либерализации международного движения капитала

- Corsetti, Pesenti & Roubini (1999) - What caused the Asian currency and financial crisis?
- Radelet & Sachs (1998) - The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects
- Enoch, Baldwin, Frecaut & Kovanen (2001) - Indonesia: Anatomy of a Banking Crisis
- Berg (1999) - The Asia Crisis: Causes, Policy Responses, and Outcomes
- Srinivas (2004) - The Role of State Owned Banks in Indonesia