

## **Berichte**

### **Liberalisierung der Finanzmärkte und Ersparnisbildung in Indonesien**

Von Peter Nunnenkamp, Kiel

#### **I. Einleitung**

Für die meisten Entwicklungsländer ist es dringend erforderlich, vermehrt heimische Ersparnisse zu mobilisieren. Insbesondere solche Länder, die im Ausland hoch verschuldet sind, müssen Ressourcen aufbringen, um ihre Verbindlichkeiten bedienen zu können. Darüber hinaus bedrohen die von negativen Weltmarkteinflüssen verursachten Anpassungslasten die weitere wirtschaftliche Entwicklung dieser Staaten. Es hat wenig Sinn, lediglich den Gürtel enger zu schnallen. Drastische Importkürzungen beschwören neue Wachstumsengpässe herauf, und bloße Sparprogramme können zu erheblichen wirtschaftlichen Einbrüchen und Beschäftigungseinbußen führen. Die Entwicklungsländer müssen sich stattdessen mit einer wachstumsorientierten Strategie an veränderte weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen anpassen. Die Finanzierung der erforderlichen Investitionen durch ausländische Mittel ist allerdings weitgehend versperrt. Die westlichen Geschäftsbanken sind kaum bereit, ihr Kreditengagement in der Dritten Welt aufzustocken, und die öffentlichen Entwicklungshilfeleistungen der Industrieländer stagnieren. Dies bedeutet, daß wachstumsorientierte Anpassungsprogramme größtenteils aus heimischen Quellen finanziert werden müssen.

Oftmals wird bestritten, daß die Voraussetzungen für eine derartige Strategie gegeben sind (vgl. zum folgenden ausführlich *Fischer et al.*, 1985, S. 40 ff. und die dort angegebene Literatur). Vor allem für Entwicklungsländer mit geringem Pro-Kopf-Einkommen wird bezweifelt, daß Sparlücken durch verbesserte Sparanreize geschlossen werden können. Ein unzureichendes Sparpotential wird dafür verantwortlich gemacht, daß nicht genügend heimische Ressourcen aufgebracht werden. Insbesondere wird vermutet, daß der Umfang und die Zusammensetzung von Ersparnissen durch Zinssatzänderungen kaum beeinflußt werden können. Dem wird von ande-

rer Seite entgegengehalten, daß in vielen Entwicklungsländern finanzielle Repression vorherrsche. Eine falsche Geld- und Zinspolitik bewirke, daß die Zinssätze künstlich niedrig gehalten würden und preisbereinigt oftmals negativ seien. Folglich würden die Sparer sehr kurzfristige Anlageformen bevorzugen, und das Angebot an investierbaren Mitteln bleibe unzureichend. Nach dieser Auffassung wird das Sparpotential gegenwärtig nicht voll ausgeschöpft. Ferner könnten die Zusammensetzung der Ersparnisse und die Effizienz der Entwicklungsfinanzierung erheblich verbessert werden, wenn die finanzielle Repression abgebaut würde.

Es ist recht schwierig, diese entgegengesetzten Hypothesen empirisch zu überprüfen. Unterschiede im Sparverhalten zwischen verschiedenen Ländern können in vielfältigen Faktoren begründet liegen und lassen sich nicht ohne weiteres einem unterschiedlichen Ausmaß an finanzieller Repression zuschreiben. In Zeitreihenanalysen für einzelne Länder ist es oftmals kaum möglich, Perioden finanzieller Liberalisierung von Zeiten exakt zu trennen, in denen die Politik eher restriktiv war. Indonesien bildet einen der wenigen Fälle, für die dieses Problem leicht zu lösen ist, da die Finanzreform vom Juni 1983 einen wichtigen Durchbruch im Hinblick auf die Liberalisierung der Finanzmärkte darstellte. Möglicherweise ist es noch zu früh, um die Auswirkungen des indonesischen Politikwandels auf Umfang und Struktur der Ersparnisse vollständig einzufangen. Aufgrund von Datenbeschränkungen muß die Analyse überdies auf die finanziellen Ersparnisse im Bankensektor beschränkt werden, d. h., das Sparen im informellen Finanzsektor sowie in Form reinvestierter Gewinne und realer Vermögensbildung bleibt im folgenden weitgehend außer Betracht. Trotz dieser Einschränkungen sollten die kurz- bis mittelfristigen Effekte der indonesischen Finanzreform in der Debatte über die Rolle von Sparanreizen für die Entwicklungsfinanzierung berücksichtigt werden. Wenn dieses Land erfolgreich darin war, zusätzliche Mittel zu mobilisieren und die Fristigkeitsstruktur der Ersparnisse zu verbessern, so böte dies anderen Entwicklungsländern mit ähnlicher wirtschaftlicher Ausgangsposition wichtige Anhaltspunkte für eine erfolgversprechende Anpassungsstrategie an externe Schocks. Wie Indonesien sind z. B. auch Mexiko, Venezuela und Nigeria stark auf Ölexporte angewiesen. Fallende Exportpreise für Öl drohten am Anfang der achtziger Jahre die wirtschaftlichen Aussichten dieser Staaten stark zu beeinträchtigen. Während Indonesien mit finanzieller Liberalisierung reagierte, wurde die Anpassung andernorts verschoben. Stattdessen verstärkten Länder wie Mexiko, Venezuela und Nigeria die Kreditaufnahme im Ausland, größtenteils überdies auf kurzfristiger Basis. Diese Unterschiede könnten ein wichtiger Grund dafür sein, daß Indonesien lediglich einen zeitlich begrenz-

ten Wachstumseinbruch hinnehmen mußte (1982) und auf den internationalen Kapitalmärkten kreditwürdig blieb, während Mexiko, Venezuela und Nigeria eine anhaltende Wachstumsschwäche erlitten und mit schwerwiegenden Verschuldungsproblemen konfrontiert wurden.

Neben einer kurzen Schilderung der finanziellen Rahmenbedingungen, die bis Anfang 1983 in Indonesien vorherrschten, wird im nächsten Abschnitt die Finanzreform vom Juni 1983 erläutert. Abschnitt III bietet eine empirische Analyse der Auswirkungen des Politikwandels auf das Sparverhalten. Abschließend werden die indonesischen Erfahrungen zusammengefaßt, und es wird erörtert, in welcher Weise der Liberalisierungskurs fortgeführt und ergänzt werden sollte.

## **II. Die finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen vor und nach der Reform im Jahre 1983**

Während Indonesien innerhalb der letzten zehn Jahre deutliche wirtschaftliche Fortschritte verzeichnete (Pro-Kopf-Einkommen 1975: 220 US-\$; 1983: 560 US-\$), blieben die Finanzmärkte wenig entwickelt. Dies läßt sich anhand des Verhältnisses zwischen der Geldmenge in der Definition *M* 2 und dem Bruttoinlandsprodukt als Indikator für den Stand der Finanzintermediation verdeutlichen. Trotz eines Anstiegs auf durchschnittlich 20 v.H. in den Jahren 1981 - 83 (1970 - 75: 14 v.H.) lag diese Relation innerhalb einer Gruppe von zwölf Entwicklungsländern im unteren Bereich (Fischer et al., 1985, S. 7). Selbst für wirtschaftlich erheblich weniger fortgeschrittene Länder wie Kenia und Bangladesch war die finanzielle Intermediation stärker entwickelt als in Indonesien. Erst in jüngster Vergangenheit änderte sich die Zusammensetzung von *M* 2 in Indonesien merklich zugunsten von Termin- und Spareinlagen (Quasigeld). Innerhalb des Zeitraums 1975 - 81 blieb sowohl das Verhältnis der hochliquiden Aktiva (*M*1) wie auch jenes des weniger liquiden Quasigeldes zum Bruttoinlandsprodukt nahezu konstant.

Die vergleichsweise schwach ausgeprägte finanzielle Intermediation in Indonesien läßt sich möglicherweise auf die dort vorherrschende finanzielle Repression zurückführen. Nach Meinung derjenigen, die die Rolle von Sparanreizen für die Entwicklungsfinanzierung betonen, werden potentielle Sparer durch staatliche Eingriffe, die zu sehr niedrigen oder sogar negativen realen Zinssätzen führen, ermutigt zu konsumieren, statt zu sparen. Insbesondere längerfristige Anlageformen würden gemieden. Dem liegt die Vorstellung zugrunde, daß sowohl der Umfang als auch die Struktur der Ersparnisse zinselastisch reagieren. Im Falle Indonesiens scheint einiges für

diese Erklärung zu sprechen. Tabelle 1 zeigt, daß die nominalen Zinssätze für Einlagen überwiegend zu niedrig waren, um den Anstieg der Lebenshaltungskosten auszugleichen<sup>1</sup>. Auch Kredite wurden zu Konditionen vergeben, die größtenteils unter der Inflationsrate lagen.

Bis in die frühen achtziger Jahre hinein wurden sowohl das Zinsniveau als auch die Zinsstruktur weitestgehend von der Zentralbank (Bank Indonesia) festgelegt (*Nasution*, 1983, S. 86 ff.; *Lee, Jao*, 1982, S. 126 - 147). Insbesondere die dominierenden Staatsbanken hatten nur minimale Spielräume, Einlage- und Kreditzinsen zu beeinflussen<sup>2</sup>. Offiziell erklärtes Ziel der Zinspolitik war es, die gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit über künstlich gesenkte Kapitalkosten anzuregen (Bank Indonesia, 1984, S. 1)<sup>3</sup>.

Die niedrigen Kreditzinsen übten Druck auf die Habenzinsen aus und drohten damit die Sparmotivation zu beeinträchtigen<sup>4</sup>. Verschiedene Anreizsysteme und spezielle Sparprogramme konnten dem kaum entgegenwirken (vgl. ausführlich Bank Indonesia, 1985)<sup>5</sup>. Spareinlagen spielten durchweg eine untergeordnete Rolle. Ende 1984 belief sich ihr Anteil an den gesamten Finanzanlagen auf weniger als 5 v.H. (Tabelle 2). Steuerliche Anreize reichten nicht aus, um negative Realzinsen auszugleichen<sup>6</sup>. In länd-

---

<sup>1</sup> Lediglich die auf 24 Monate festgelegten Termingelder wiesen über längere Zeiträume hinweg (1976 - 78, 1981 - 82) eine positive Realverzinsung auf.

<sup>2</sup> Seit 1978 konnten die Einlagezinsen für kurzfristige Terminguthaben (bis zu drei Monaten Festlegungsfrist) individuell gestaltet werden.

<sup>3</sup> Argumente, daß niedrige oder sogar negative reale Kreditzinsen volkswirtschaftlich wenig effiziente Kapitalverwendungen begünstigen würden, fanden zu dieser Zeit keine Beachtung (*Kim*, 1982, S. 43).

<sup>4</sup> Dem versuchte man dadurch entgegenzuwirken, daß den Staatsbanken auferlegt wurde, relativ hohe Einlagezinsen zu zahlen, die vor allem in den siebziger Jahren für längerfristige Termingelder über den Kreditzinsen lagen. Um den Banken dennoch eine positive Zinsspanne zu belassen, gewährte die Zentralbank Zinssubventionen auf der Einlagenseite. Für Termineinlagen mit zweijähriger Festlegung reichten die Zinssubventionen bis zu 15 Prozentpunkten (1974) und wurden später auf 4,5 Punkte abgebaut. Wie oben gezeigt, blieben die realen Einlagezinsen dennoch größtenteils negativ.

<sup>5</sup> Im Rahmen des National Development Savings Scheme (TABANAS) und des Insurance Savings Scheme (TASKA) als den beiden bedeutendsten Sparprogrammen waren Zinseinkünfte von der Einkommensteuer befreit. Ferner lockten Lotteriegewinne. Die Ersparnisse in beiden Systemen wurden überdies als Sicherheit für Bankkredite anerkannt. Dies wurde vor allem für die arme und ländliche Bevölkerung, die ansonsten kaum Zugang zu Bankkrediten gehabt hätte, als wichtiger Sparanreiz angesehen.

<sup>6</sup> Für Sparer mit geringem Einkommen waren Steueranreize kaum wirksam, da die Steuerlast für sie insgesamt gering war. Sparer mit TABANAS-Guthaben von mehr als 1 Mill. Rupiah (ca. 970 US-\$ im Jahre 1984) erhielten nur einen reduzierten Zinssatz von 12 v.H.



Tabelle 1: Nominale und reale Zinssätze<sup>a)</sup> für Bankeinlagen und Kredite in Indonesien, 1972 - 83 (v.H.)

		1972 - 75 <sup>b)</sup>	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Termineinlagen										
3 Monate	nominal	9,8	9,0	6,0	n.v. <sup>c)</sup>	n.v. <sup>c)</sup>	n.v. <sup>c)</sup>	n.v. <sup>c)</sup>	n.v. <sup>c)</sup>	n.v. <sup>c)</sup>
	real	- 14,5	- 11,0	- 5,0	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.
6 Monate	nominal	12,3	12,0	9,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0 <sup>d)</sup>
	real	- 12,0	- 8,0	- 2,0	- 2,2	- 14,6	- 12,5	- 6,2	- 3,5	n.v.
12 Monate	nominal	16,5	15,0	12,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0 <sup>d)</sup>
	real	- 7,8	- 5,0	1,0	0,8	- 11,6	- 9,5	- 3,2	- 0,5	n.v.
24 Monate	nominal	27,0 <sup>e)</sup>	24,0	18,0	15,0 <sup>f)</sup>	15,0 <sup>f)</sup>	15,0 <sup>f)</sup>	15,0 <sup>f)</sup>	15,0 <sup>f)</sup>	15,0 <sup>d),f)</sup>
	real	- 2,9 <sup>e)</sup>	4,0	7,0	6,8	- 5,6	- 3,5	2,8	5,5	n.v.
Spareinlagen										
TABANAS	nominal <sup>g)</sup>	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	15,0 <sup>h)</sup>
	nominal <sup>i)</sup>	n.v.	n.v.	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0
Kredite <sup>j)</sup>	nominal	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	n.v.
	real	- 12,3	- 8,0	1,0	3,8	- 8,6	- 6,5	- 0,2	2,5	n.v.

n.v. = nicht verfügbar - a) Reale Zinssätze deflationiert mit dem Anstieg des Konsumentenpreisindezes - b) Durchschnitt - c) Von Banken individuell festgesetzt - d) Bis Mitte 1983; später von Banken individuell festgesetzt - e) 1974 - 75 - f) 12 v.H. auf Einlagen, die über 2,5 Mill. Rupiah hinausgehen - g) 12 v.H. auf Einlagen, die über 1 Mill. Rupiah hinausgehen - h) Seit Juni 1983 - i) Bei Abhebungen vor Fälligkeit: 6 v.H. - j) Mittelfristige Investitionskredite von 75 - 200 Mill. Rupiah bzw. 25 - 100 Mill. Rupiah vor 1978.

Quelle: Bank Indonesia, Weekly Report; Bank Indonesia, Indonesian Financial Statistics; IMF, International Financial Statistics.

Tabelle 2: Entwicklung der Finanzersparnisse in Indonesien, 1976 - 85 (Bestandsgrößen in Mrd. Rupiah)

	Bargeld <sup>a)</sup>	Rupiah- Sichtguthaben	Sparguthaben <sup>b)</sup>	Rupiah-Termineinlagen			
				Insgesamt <sup>c)</sup>	1 - 6 Monate	Über 6 Monate	
1976 <sup>d)</sup>	781	822	114	( 6,9)	762	116	635
1980 <sup>d)</sup>	2153	2842	314	(11,2)	1279	360	807
1981 <sup>d)</sup>	2557	3929	419	(11,8)	1754	529	1065
1982							
Juni	2643	4528	490	(12,1)	1959	592	1191
Dezember	2934	4187	490	(12,6)	2198	680	1288
1983							
März	3000	4379	539	(12,7)	2407	877	1285
Juni	3284	4221	591	(12,9)	3003	1424	1353
September	3307	4409	544	(13,1)	3748	1753	1584
Dezember	3333	4236	584	(13,6)	4441	2204	1948
1984							
März	3554	4501	638	(14,0)	4912	2371	2211
Juni	4047	4136	688	(13,6)	5399	2792	2460
September	3641	4321	638	(14,7)	5516	2675	2675
Dezember	3712	4869	754	(15,2)	6022	3001	2748
1985							
März	3758	4685	764	(15,5)	6477	3228	2955

a) Gesamtwirtschaftlicher Bargeldbestand. – b) In Klammern: Anzahl der Sparkonten in Mill. – c) Einschließlich solcher Einlagen, die nicht den verschiedenen Fristigkeiten zugeordnet wurden. – d) Jeweils Dezember.  
Quelle: Bank Indonesia, Weekly Report.

lichen Gebieten erschwerte überdies die ungenügende finanzielle Infrastruktur die Mobilisierung von Ersparnissen<sup>7</sup>.

Die in den siebziger und frühen achtziger Jahren vorherrschende finanzielle Repression dürfte nicht nur die Sparneigung beeinträchtigt haben. Darüber hinaus wurden die staatlichen Geschäftsbanken entmutigt, private Ersparnisse zu mobilisieren, da es für sie viel einfacher war, auf die billigen Refinanzierungsfazilitäten der Zentralbank zurückzugreifen. Im Juni 1983 jedoch wandelten sich die finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen drastisch<sup>8</sup>. Die Deregulierung des Bankengeschäfts bezog sich sowohl auf die Einlagenseite als auch auf die Kreditgewährung. Lediglich für Spareinlagen blieben die Zinssätze administrativ festgesetzt<sup>9</sup>. Zinseinkünfte aus Termineinlagen wurden von der Einkommensteuer befreit. Die staatlichen Zinssubventionen liefen aus. Alle Geschäftsbanken konnten die Zinssätze frei vereinbaren, um auf diese Weise private Ersparnisse zu mobilisieren. Der Druck hierzu wurde dadurch erhöht, daß die Möglichkeiten der Staatsbanken, sich bei der Zentralbank günstig zu refinanzieren, eingeschränkt wurden. Zu Beginn des Jahres 1984 wurden zwar neue Diskontfenster für Banken mit kurzfristigen Liquiditätsengpässen eingeführt (Bank Indonesia, 1984, S. 2). Im Unterschied zu den früheren Liquiditätshilfen waren die offiziellen Beistandskredite nun jedoch mit marktgemäßen Konditionen versehen, so daß die Geschäftsbanken ermutigt wurden, sich soweit wie möglich auf dem Interbankenmarkt zu refinanzieren (World Bank, 1985, S. 29). Ferner richtete sich der Umfang, in dem die neuen Diskontfenster in Anspruch genommen werden konnten, danach, in welchem Maße die Geschäftsbanken bereits private Gelder aufgebracht hatten.

Auch auf der Kreditseite wurden die meisten Bestimmungen aufgehoben, die die Banken daran gehindert hatten, eine eigenständige Geschäftspolitik zu verfolgen<sup>10</sup>. Das wichtigste Element der Liberalisierung bestand darin,

---

<sup>7</sup> Verglichen mit anderen Entwicklungsländern war die Dichte an Bank- und Postfilialen in Indonesien außerhalb der Großstädte sehr gering (Fischer et al., 1985, S. 79).

<sup>8</sup> Anlaß für den Politikwandel waren verschärfte Zahlungsbilanzprobleme. Vor dem Hintergrund sinkender Ölpreise, nachlassender Weltnachfrage und drastisch gestiegener internationaler Zinsen schwoll das Leistungsbilanzdefizit Indonesiens auf 5,3 (1982) und 6,3 Mrd. US-\$ (1983) an, nachdem 1981 nur ein Defizit von 0,5 Mrd. US-\$ und 1980 sogar ein Überschuß von 2,9 Mrd. US-\$ erzielt worden war. Als sich die Abwertungserwartungen für die indonesische Rupiah verstärkten, drohte bei freier Konvertibilität Kapital in erheblichem Maße ins Ausland abzufließen. Um die Kapitalflucht einzudämmen, stand man vor der Wahl, Kapitalverkehrskontrollen einzuführen oder die heimischen Finanzmärkte zu liberalisieren. Man entschied sich für den zweiten Weg.

<sup>9</sup> Für TABANAS-Spareinlagen wurde der Zinssatz auf 15 v. H. erhöht.

daß die Geschäftsbanken die Kreditkonditionen individuell vereinbaren konnten. Der Ausgleich von Kapitalangebot und Kapitalnachfrage wurde dem Markt überlassen. Das bisherige Verfahren der mengenmäßigen Rationierung von Krediten, von der Zentralbank über die Festlegung von Kredithöchstgrenzen gesteuert, wurde damit überflüssig<sup>11</sup>.

### **III. Die Auswirkungen der finanziellen Liberalisierung auf das Sparverhalten in Indonesien**

Die Finanzreform war sowohl für die Geschäftsbanken als auch für die informellen Finanzmärkte in Indonesien von größter Bedeutung. Geldverleiher, Sparklubs und andere Finanzintermediäre im informellen Sektor mußten sich genauso wie die Banken an die drastisch geänderten finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen anpassen. Dennoch muß sich die folgende Analyse auf die Reaktion der Geschäftsbanken und die Auswirkungen auf die im formellen Sektor gebildeten Finanzersparnisse beschränken. Die Datenlage gestattet es nicht, ein auch nur annähernd vollständiges Bild über die Ersparnisse außerhalb des Bankensektors zu entwerfen.

Selbst wenn im folgenden gezeigt werden könnte, daß die finanzielle Liberalisierung die Ersparnisbildung im formellen Bereich verbessert hat, bedeutet dies nicht unbedingt, daß die gesamtwirtschaftliche Sparquote gestiegen ist. Erhöhte Finanzersparnisse im Bankensystem können auf Substitutionseffekten beruhen. Informelle Finanzintermediäre, die in Zeiten strenger staatlicher Reglementierung der Bankgeschäfte vergleichsweise günstige Konditionen für Sparer bieten, verlieren an Attraktivität, wenn die formellen Finanzmärkte liberalisiert werden. Dies kann Sparer veranlassen, ihre Einlagen in den Bankensektor zu verlagern, ohne daß die Gesamtersparnis berührt wird. Die Bedeutung derartiger Substitutionseffekte sollte jedoch nicht überbetont werden, selbst wenn man den Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung mißtraut, wonach die inländische Sparquote

---

<sup>10</sup> Die Zentralbank legte zum Beispiel nicht länger fest, wie hoch die von Geschäftsbanken kreditfinanzierten Anteile von Projekten sein durften und welchen Anteil die Eigenmittel des Kreditnehmers stellen mußten. Ferner wurden Durchführbarkeitsstudien und finanzwirtschaftliche Berichte nicht mehr behördlich verordnet.

<sup>11</sup> Die Liberalisierung auf der Kreditseite betraf nicht die sogenannten „high priority credits“ (z.B. Exportfinanzierungen, „permanent working capital credits“ sowie Kredite für Genossenschaften, kleinere Investitionen und Hausbau). Für diese standen weiterhin stark subventionierte Refinanzierungen der Zentralbank zur Verfügung (zu einem Zinssatz von nur 3 v.H.), und die Kreditkonditionen blieben reglementiert; für die meisten Kredite unter dieser Rubrik wurde der Zinssatz auf 12 v.H. festgelegt. Die Liste derartiger Kredite blieb recht lang, wurde aber gegenüber früher deutlich reduziert (vgl. ausführlicher Bank Indonesia, 1984, S. 10).



in Indonesien von durchschnittlich 23 v.H. in den Jahren 1981 - 83 auf 25 v.H. (1984) angestiegen ist (World Bank, 1985, S. 4). Bedingungen finanzieller Repression sind oftmals nicht nur für den formellen Sektor typisch. Im Falle Indonesiens verfolgten auch informelle Spar- und Kreditklubs vor der Reform von 1983 eine Politik sehr niedriger oder negativer Realzinsen. Das Ausmaß und die Richtung von Substitutionseffekten hängt dann von der relativen Flexibilität des formellen und informellen Sektors ab, sich den gewandelten Bedingungen anzupassen. Die oben beschriebene Verschiebung zugunsten der Geschäftsbanken ist überdies nur dann wahrscheinlich, wenn eine ausreichende finanzielle Infrastruktur gegeben ist. Tatsächlich konzentrierten sich die informellen Finanzintermediäre jedoch hauptsächlich auf ländliche Gebiete mit einer äußerst geringen Bankendichte. Die Sparer konnten folglich ihre Einlagen oftmals nicht zu tragbaren Transaktionskosten in das Bankensystem transferieren, selbst wenn sie dies wollten.

Es ist schließlich zu betonen, daß die wirtschaftliche Lage eines Landes auch durch eine Umstrukturierung der Ersparnisse positiv beeinflußt werden kann, ohne daß die gesamtwirtschaftliche Sparquote berührt wird. Effizienzgewinne lassen sich beispielsweise aus einer größeren Mobilität investierbarer Mittel erzielen, wenn diese von informellen Finanzintermediären abgezogen werden, deren Kreditgewährung regional oder sachlich eng begrenzt bleibt. Das Argument größerer Effizienz der Ersparnisbildung gilt auch für eine zweite Form der Umstrukturierung, die Verschiebung von realen Vermögensanlagen wie Gold und Schmuck zu Finanzersparnissen, die durch finanzielle Liberalisierung angeregt werden kann. Obwohl auch dann die gesamten Ersparnisse konstant bleiben, ist der ökonomische Nutzen einer derartigen Substitution offenkundig, da das Angebot an produktiv investierbaren Mitteln zunimmt. Die folgende Analyse kann deshalb wichtige Aspekte der finanziellen Liberalisierung einfangen, obwohl sie sich nahezu ausschließlich mit den Auswirkungen auf die Ersparnisse im formellen Sektor beschäftigt.

Der Finanzsektor Indonesiens wird von fünf Staatsbanken dominiert. Im April 1985 entfielen auf sie 60 v.H. aller Rupiah-Termineinlagen und mehr als 80 v.H. der Sparguthaben (Tabelle 3; vgl. ergänzend *Arief*, 1978, S. 18 ff.; *Nasution*, 1983, S. 50 ff.). Die Staatsbanken wurden vor der Finanzreform ähnlich wie staatliche Behörden geführt. Sie genossen eine Vorzugsbehandlung durch die Regierung und waren kaum dem Wettbewerb der Privatbanken ausgesetzt, so daß bürokratische Verhaltensweisen die Oberhand gewinnen konnten. Skepsis erschien deshalb angebracht, ob die Staatsbanken in der Lage sein würden, sich schnell an die neuen finanzwirtschaftlichen Bedingungen anzupassen, die plötzlich Flexibilität erforderten. Die

Tabelle 3

**Entwicklung der Rupiah-Termineinlagen  
für verschiedene Bankgruppen, 1981 - 85 (Mrd. Rupiah)**

	Insgesamt	Staat- liche Banken	Private Banken ein- heimische	aus- ländische	Entwick- lungs- banken
Dezember 1981	1 754	1 093	382	260	19
Dezember 1982	2 198	1 231	572	360	35
Juni 1983	3 003	1 682	783	493	45
Dezember 1983	4 441	2 831	1 078	476	56
Juni 1984	5 399	3 276	1 429	626	68
Dezember 1984	6 022	3 497	1 750	696	79
April 1985	6 707	4 044	1 843	736	84

Quelle: Bank Indonesia, Weekly Report.

Bestimmtheit, mit der die Regierung den Politikwandel vollzog, ließ andererseits kaum eine andere Wahl zu, als unverzüglich und marktgerecht zu reagieren<sup>12</sup>.

Der Druck auf die Geschäftsbanken, private Einlagen zu mobilisieren, war so stark, daß bereits kurz nachdem die Finanzreform verkündet worden war, umfangreiche Werbe- und Anzeigenkampagnen gestartet wurden. Die Zinssätze für Termineinlagen wurden drastisch erhöht. Der Anstieg war im Falle der Staatsbanken besonders stark ausgeprägt (Tabelle 4). Innerhalb eines Jahres sprangen die Zinssätze für sechs- und zwölfmonatige Termineinlagen von 6 v.H. bzw. 9 v.H. auf 16 - 18 v.H. bzw. 18 - 19 v.H. Bei den privaten Banken blieb der Anstieg erheblich geringer; wenn man die unteren Grenzwerte für März 1983 und März 1984 in Tabelle 4 vergleicht, betrug er durchschnittlich etwa zwei Prozentpunkte. Die finanziellen Rahmenbedingungen änderten sich für die Privatbanken nicht so grundlegend wie für den staatlichen Bankensektor. Da sie bis 1983 schwerwiegend benachteiligt wurden, was die Refinanzierung bei der Zentralbank anbelangt, mußten sie sich bereits vor der Finanzreform um private Einlagen bemühen. Die Festsetzung der Einlagezinsen durch die Zentralbank galt nicht für die Privatbanken, so daß sie schon früher vergleichsweise günstige Konditionen

<sup>12</sup> Während die Geschäftsbanken vor 1983 aufgrund der billigen Refinanzierung bei der Zentralbank einen Überschuß an Liquidität hatten, trat nach der Finanzreform zeitweise eine extrem angespannte Geldmarktsituation auf, da die Liquiditätshilfen zurückgezahlt werden mußten. Im zweiten Halbjahr 1984 erreichten die Zinssätze für kurzfristige Interbankkredite 80 - 90 v.H. per annum (World Bank, 1985, S. 27 - 29).

Tabelle 4

**Nominale Zinssätze für Rupiah-Termineinlagen,  
März 1983 und März 1984 (v. H.)**

Bankgruppe/ Festlegungsfrist	März 1983	März 1984
<b>Staatsbanken</b>		
1 Monat	n. v.	15,00 - 15,25
3 Monate	n. v.	15,50 - 16,50
6 Monate	6,00	16,00 - 18,00
12 Monate	9,00	18,00 - 18,75
24 Monate	15,00/12,00 <sup>a)</sup>	16,00 - 18,75
<b>Inländische Privatbanken</b>		
1 Monat	14,50 - 17,00	15,00 - 18,00
3 Monate	14,50 - 17,00	15,50 - 19,50
6 Monate	15,00 - 18,00	16,50 - 20,00
12 Monate	16,00 - 18,00	18,00 - 20,00
24 Monate	16,50 - 18,00	18,00 - 20,00
<b>Auslandsbanken</b>		
1 Monat	15,00 - 18,50	16,00 - 18,00
3 Monate	15,00 - 18,50	16,50 - 18,00
6 Monate	14,00 - 18,00	16,00 - 18,00
12 Monate	14,00 - 17,00	17,50 - 18,50
24 Monate	-	-

n. v. = nicht verfügbar.

a) 12 v. H. für Einlagen über 2,5 Mill. Rupiah.

Quelle: Bank Indonesia, Report for the Financial Year.

bieten konnten. Allerdings war es den Privatbanken nicht erlaubt, eine führende Rolle bei der Ersparnismobilisierung zu spielen<sup>13</sup>. Sie durften nur in der Hauptstadt Jakarta tätig werden<sup>14</sup>. Den Auslandsbanken war es überdies nicht gestattet, Sparkonten außer für ihre eigenen Beschäftigten zu eröffnen.

Nicht nur die Banken reagierten sehr schnell auf die neue Situation. Die Zinserhöhungen hatten ihrerseits zur Folge, daß die Bankeinlagen stärker

<sup>13</sup> Der Anteil der in- und ausländischen Privatbanken an den gesamten Termin- und Spareinlagen belief sich am Anfang des Jahres 1985 auf 37 v. H.; vgl. auch Tabelle 3.

<sup>14</sup> Diese Beschränkung wurde vor kurzem für die inländischen Privatbanken, nicht jedoch für die Auslandsbanken aufgehoben.

als bisher zunahmen. Die Summe aller Sicht-, Spar- und Terminguthaben stieg von März 1983 bis März 1984 um 31 v.H. gegenüber einem Zuwachs von 23 v.H. im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Im Ausland gehaltene Dollarguthaben wurden teilweise ins Inland transferiert (*Sherwell*, 1985). Die Struktur der Finanzersparnisse verschob sich beträchtlich (Tabelle 2):

- Der Bargeldbestand nahm deutlich weniger zu (März 1983 - März 1984: 18 v.H.; März 1984 - März 1985: 6 v.H.) als die Finanzersparnisse insgesamt.
- Der Anteil der Sichtguthaben (einschließlich Sichtguthaben in ausländischer Währung) an den gesamten Bankeinlagen sank innerhalb eines Jahres von 58 v.H. auf 48 v.H. (März 1984). Der relative Bedeutungsverlust setzte sich später fort: Im März 1985 lag der Anteil bereits unter 40 v.H.
- Die Sparguthaben verzeichneten Zuwächse von 18 v.H. (März 1983 - März 1984) und 20 v.H. (März 1984 - März 1985). Damit ging auch ihr Anteil an den gesamten Bankeinlagen zurück (um einen Prozentpunkt auf 6,4 v.H. in den Jahren 1984 und 1985).
- Entsprechend stark gewannen die Termineinlagen an Bedeutung. Einschließlich der Einlagen in ausländischer Währung stiegen sie im Zeitraum März 1983 - März 1984 um 70 v.H.; die Rupiah-Termineinlagen verdoppelten sich sogar. In den folgenden 12 Monaten flachte sich die letztgenannte Zuwachsrate zwar auf 32 v.H. ab, blieb damit jedoch weit über dem Zuwachs aller Bankguthaben (19 v.H.).

Genauere Aufschlüsse zur Umstrukturierung der indonesischen Finanzersparnisse nach der Finanzreform bieten die folgenden Trendschätzungen. Die Trendgleichung, die auf der Basis von Vierteljahreswerten für verschiedene Formen finanzieller Ersparnisse (DEP) im Zeitraum I. Quartal 1980 - I. Quartal 1985 geschätzt wurde, kann wie folgt geschrieben werden:

$$DEP = \text{Konst.} + aD + bT + cDT$$

Da die abhängige Variable DEP in logarithmierter Form verwendet wurde, können die Koeffizienten der Trendvariablen T als Änderungsraten interpretiert werden. Ergänzend wurden Dummy-Variablen eingesetzt, die die Effekte der seit Juni 1983 veränderten finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen einfangen. Die Auswirkungen der Finanzreform können in einem Niveaueffekt bestehen, der durch die Niveau-Dummy D angezeigt wird, und/oder die Veränderungsrate der Ersparnisse betreffen, was durch die Steigungs-Dummy DT widergespiegelt wird.

Die in Tabelle 5 wiedergegebenen Schätzergebnisse deuten darauf hin, daß die Sparer unmittelbar nach der Finanzreform zunächst kurzfristigen



Anlagen den Vorzug gaben. Dies wird durch die positiven Koeffizienten für D im Falle der Bargeldhaltung, der Sichtguthaben und der kurzfristigen Termineinlagen angezeigt, während die Niveau-Dummy für zwölfmonatige Termineinlagen signifikant negativ ist<sup>15</sup>. Diese Präferenz dürfte der Unsicherheit der Sparer darüber zuzuschreiben sein, ob die staatlichen Stellen den Liberalisierungskurs entschlossen fortführen und durchsetzen würden. Die Auswirkungen der Reform waren überdies schwer vorauszusehen. Die Banken benötigten Zeit, um sich anzupassen, und die zukünftige Zinsentwicklung wurde zusätzlich durch die Abschaffung der Zinssubventionen beeinflusst. Diese Erklärung paßt zu dem signifikant negativen Koeffizienten für D im Falle der bei Staatsbanken gehaltenen Termineinlagen. Da diese Institute dem stärksten Anpassungsdruck ausgesetzt waren, dürften Unsicherheiten der Bankeinleger hier eine besonders große Rolle gespielt haben.

Der positive Niveaueffekt der Finanzreform auf kurzfristige Einlagen blieb jedoch für die wichtigsten Anlageformen in diesem Bereich, d. h. Bargeld und Sichtdepositen, quantitativ recht unbedeutend. Er wurde klar von der beträchtlich reduzierten Zuwachsrate dominiert, deren Rückgang durch die negativen Koeffizienten der Steigungs-Dummy DT angezeigt wird. Die Zuwachsrate der Bargeldhaltung war im Zeitraum II/1983 - I/1985 wenig mehr als halb so hoch wie zuvor; die entsprechende Rate für Sichtguthaben schrumpfte auf 1,4 v.H. (von 6,9 v.H. im Zeitraum I/1980 - I/1983). Tabelle 6 zeigt, daß der negative Ersparniseffekt aus der gedrosselten Zuwachsrate den positiven Niveaueffekt im Falle der Sichtguthaben schon im zweiten Quartal 1983 übertraf; die in Zeile B angegebenen erwarteten Ersparnisse dieser Kategorie lagen deutlich unter den hypothetischen Werten (Reihe A), die unter der Annahme ermittelt wurden, daß Strukturbrüche nicht aufgetreten wären und der Trend von I/1980 - I/1983 sich unverändert fortgesetzt hätte. Für den Bargeldbestand erhält man drei Quartale später das gleiche Ergebnis.

Die Zuwachsrate für alle Termineinlagen stieg nach der Finanzreform um ca. 50 v.H. auf 10,1 v.H. Wiederum dominierte der Steigungseffekt den Niveaueffekt von Anfang an (Tabelle 6). Eine Unterteilung der Termineinlagen nach ihrer Festlegungsfrist unterstreicht die positive Funktion von Zinsanreizen für die Entwicklungsfinanzierung:

- Im Falle der kurzfristigen Termineinlagen bleibt die Steigungs-Dummy insignifikant. In diesem Bereich begann die Zinsliberalisierung bereits

---

<sup>15</sup> Lediglich der positive Koeffizient von D für zweijährige Termineinlagen widerspricht dieser Interpretation.

Tabelle 5

**Entwicklung verschiedener Formen von Finanzersparnissen  
in Indonesien vor und nach der Finanzreform vom Juni 1983: Trendschätzungen<sup>a)</sup>**

	Konst.	<i>a</i>	<i>b</i>	<i>c</i>	<i>R</i> <sup>2</sup>	<i>D.W.</i>	<i>D.F.</i>
Termineinlagen	6,90	-0,19	0,068***	0,033***	0,99	1,23	17
Insgesamt		(-1,45)	(19,13)	(3,97)			
Bankgruppe <sup>b)</sup> :							
Staatsbanken	6,64	-0,43**	0,042***	0,058***	0,98	1,33	17
		(-2,14)	(7,90)	(4,71)			
Inländische	4,85	0,18	0,128***	-0,007	0,99	0,91	17
Privatbanken		(0,89)	(23,93)	(-0,60)			
Auslands-	4,72	0,43	0,103***	-0,031*	0,97	1,89	17
banken		(1,62)	(14,73)	(-1,94)			
Festlegungsfrist:							
1 Monat	3,86	1,02**	0,137***	-0,037	0,98	2,09	17
		(2,53)	(12,83)	(-1,49)			
3 Monate	4,05	0,76**	0,114***	-0,016	0,99	1,94	17
		(2,74)	(15,45)	(-0,91)			
6 Monate	4,98	-0,37	0,055***	0,070***	0,98	0,94	17
		(-1,24)	(6,93)	(3,80)			
12 Monate	4,56	-1,30***	0,104***	0,126***	0,98	0,92	17
		(-3,11)	(9,34)	(4,90)			
24 Monate	6,38	2,10***	0,040***	-0,164***	0,95	1,18	17
		(12,68)	(9,14)	(-16,08)			
Sparguthaben	5,58	0,11	0,055***	-0,011	0,94	2,45	17
Insgesamt		(0,51)	(10,05)	(-0,83)			
Bankgruppe <sup>b)</sup> :							
Staatsbanken	5,49	0,08	0,050***	-0,009	0,92	2,53	17
		(0,35)	(8,10)	(-0,62)			
Inländische	2,70	0,44**	0,102***	-0,036***	0,98	0,83	17
Privatbanken		(2,31)	(20,03)	(-3,04)			
Sichtguthaben <sup>c)</sup>	7,64	0,50**	0,069***	-0,055***	0,91	1,05	17
		(2,35)	(12,16)	(-4,17)			
Bargeld	7,50	0,28**	0,040***	-0,017**	0,97	1,62	17
		(2,58)	(13,99)	(-2,59)			

a) Die folgende Trendgleichung wurde auf der Basis von Vierteljahresdaten für den Zeitraum I/1980 - I/1985 geschätzt:

$$DEP = \text{Konst.} + aD + bT + cDT,$$

wobei: *DEP* = abhängige Variable, d. h. verschiedene Formen finanzieller Ersparnisse (logarithmiert);

Konst. = Konstante;

*D* = Niveau-Dummy (I/1980 - I/1983 = 0; II/1983 - I/1985 = 1);

$T$  = Zeit (I/1980 - I/1985);

$DT$  = Steigungs-Dummy (I/1980 - I/1983 = 0; II/1983 - I/1985 =  $T$ );

In Klammern werden die  $t$ -Werte angegeben; \*\*\* signifikant bei 1 v.H. Irrtumswahrscheinlichkeit, \*\* 5 v.H., \* 10 v.H. (zweiseitiger  $t$ -Test).

b) Für die Entwicklungsbanken wurden keine separaten Schätzungen vorgenommen, weil dort nur sehr geringe Termin- und Spareinlagen ausgewiesen wurden. Bei den Spareinlagen wurden auch die Auslandsbanken vernachlässigt, da diese nur von ihren eigenen Bediensteten Spareinlagen hereinnehmen durften.

c) Für Sichtguthaben war keine Unterscheidung nach Bankgruppen möglich.

Quelle: Bank Indonesia, Weekly Report. – Eigene Schätzungen.

früher; seit 1978 konnten alle Banken die Zinssätze für Einlagen mit Fristigkeiten bis zu drei Monaten frei vereinbaren. Nachhaltige Effekte der Finanzreform von 1983 waren folglich nicht zu erwarten.

- Die Zuwachsraten für sechs- und zwölfmonatige Termineinlagen waren nach der Reform mehr als doppelt so hoch wie zuvor. Die erwarteten Ersparnisse überschritten die hypothetischen Werte in diesem Bereich um 200 v.H. bzw. 280 v.H. Dies paßt zu der Beobachtung, daß der Anstieg der Zinssätze für diese Anlageformen am stärksten war (Tabelle 4).
- Die mäßige Zuwachsrates der zweijährigen Termineinlagen im Zeitraum I/1980 - I/1983 schlug nach der Finanzreform in eine stark negative Änderungsrate um. Die Zinssubventionen, die früher hauptsächlich für diese Einlagen gewährt worden waren, wurden abgeschafft, und die Zinssätze stiegen erheblich weniger als in den vorgenannten Kategorien.

Die Flexibilität der Sparer, sich den veränderten Konditionen auf den Finanzmärkten anzupassen, wird auch deutlich, wenn man die Entwicklung der Depositen bei den verschiedenen Bankgruppen betrachtet. Die Wettbewerbsfähigkeit der Staatsbanken verbesserte sich, da sie schnell auf die Zinsliberalisierung reagierten. Sie waren erfolgreich darin, zusätzliche Einlagen zu mobilisieren; die Zuwachsrates für Termineinlagen sprang von 4,2 v.H. vor der Finanzreform auf 10 v.H. danach. Die Privatbanken sahen sich einer wirksamen Konkurrenz durch die staatlichen Institute ausgesetzt. Die Zinssteigerungen im privaten Bankenbereich blieben vergleichsweise bescheiden, so daß die Expansion der Ersparnisse, die bei den Staatsbanken angelegt wurden, zumindest teilweise auf Kosten der Privatbanken, insbesondere der Auslandsbanken ging. Während die erwarteten Termineinlagen bei den Staatsbanken die hypothetischen Werte am Anfang des Jahres 1985 um 120 v.H. übertrafen, partizipierten die inländischen Privatbanken allenfalls marginal an der verstärkten Ersparnis in Form von Termineinlagen (für sie ergab sich keine Änderung des Wachstumspfad), und die Auslandsbanken erlitten sogar einen relativen Einbruch (Tabelle 6).

Was die Entwicklung der Sparguthaben anbelangt, so waren nach der Finanzreform keine einschneidenden Änderungen zu verzeichnen, obwohl die Zinssätze in diesem Bereich weiterhin staatlich reglementiert blieben

**Tabelle 6: Die Auswirkung von Strukturbrüchen auf die Entwicklung verschiedener Formen von Finanzersparnissen in Indonesien, I. Quartal 1983 - I. Quartal 1985**

	I/1983	II/1983	III/1983	IV/1983	I/1984	II/1984	III/1984	IV/1984	I/1985
Termineinlagen									
Insgesamt									
A	2402	2571	2752	2945	3153	3374	3612	3866	4138
B	-	3374	3733	4130	4569	5054	5591	6186	6843
C	-	31,2	35,6	40,2	44,9	49,8	54,8	60,0	65,4
Bankgruppe:									
Staatsbanken									
A	1321	1377	1437	1498	1562	1629	1699	1772	1848
B	-	2018	2231	2465	2724	3011	3328	3678	4064
C	-	46,6	55,3	64,6	74,4	84,8	95,9	107,6	119,9
Inländische									
Privatbanken									
A	675	767	871	990	1126	1279	1454	1652	1878
B	-	832	939	1060	1196	1350	1524	1720	1941
C	-	8,5	7,8	7,1	6,2	5,6	4,8	4,1	3,4
Auslandsbanken									
A	428	474	526	583	646	716	794	880	976
B	-	472	508	546	586	630	677	728	782
C	-	-0,4	-3,4	-6,3	-9,3	-12,0	-14,7	-17,3	-19,9
Festlegungsfrist:									
1 Monat									
A	282	323	371	425	487	559	641	735	843
B	-	534	590	652	721	796	880	973	1075
C	-	65,3	59,0	53,4	48,0	42,4	37,3	32,4	27,5
3 Monate									
A	253	283	317	356	399	447	501	561	629
B	-	484	534	589	649	716	790	871	961
C	-	71,0	68,5	65,4	62,7	60,2	57,7	55,3	52,8



6 Monate	A	297	314	332	351	371	392	414	437	461
	B	-	578	655	742	841	953	1080	1224	1387
	C	-	84,1	97,3	111,4	116,7	143,1	160,9	180,1	200,9
12 Monate	A	369	410	455	505	560	621	690	765	849
	B	-	652	821	1033	1300	1636	2059	2592	3262
	C	-	59,0	80,4	104,6	132,1	163,4	198,4	238,8	284,2
24 Monate	A	992	1033	1075	1119	1164	1212	1261	1313	1366
	B	-	849	750	656	585	517	457	403	356
	C	-	-17,8	-30,2	-41,4	-49,7	-57,3	-63,8	-69,3	-73,9
Sparguthaben										
Insgesamt	A	542	572	605	639	675	713	754	796	841
	B	-	548	572	598	625	653	683	713	745
	C	-	-4,2	-5,5	-6,4	-7,4	-8,4	-9,4	-10,4	-11,4
Bankgruppe:										
Staatsbanken	A	464	488	513	539	567	596	626	659	692
	B	-	466	485	506	527	549	572	596	621
	C	-	-4,5	-5,5	-6,1	-7,1	-7,9	-8,6	-9,6	-10,3
Inländische Privatbanken	A	56	62	69	76	84	93	103	114	127
	B	-	58	62	66	71	76	81	86	92
	C	-	-6,5	-10,1	-13,2	-15,5	-18,3	-21,4	-24,6	-27,6
Sichtguthaben	A	5100	5464	5855	6273	6721	7201	7716	8267	8857
	B	-	4171	4230	4290	4350	4412	4474	4537	4601
	C	-	-23,7	-27,8	-31,6	-35,3	-38,7	-42,0	-45,1	-48,1
Bargeld	A	3041	3165	3294	3429	3569	3715	3866	4024	4188
	B	-	3301	3378	3456	3537	3619	3703	3790	3878
	C	-	4,3	2,6	0,8	-0,9	-2,6	-4,2	-5,8	-7,4

A: hypothetische Ersparnisse in Mrd. Rupiah; Projektionen auf der Grundlage der Trendgleichung  $DEP = \text{Konst.} + bT$  für die Periode I/1980 - I/1983, d.h. unter der Annahme, daß keine Strukturbrüche aufgetreten wären;

B: erwartete Ersparnisse in Mrd. Rupiah; ermittelt auf der Grundlage der Trendgleichung  $DEP = \text{Konst.} + aD + bT + cDT$  für die Periode I/1980 - I/1985 (D = 0 für I/1980 - I/1983; D = 1 für II/1983 - I/1985), d.h. unter Berücksichtigung von Strukturbrüchen im Juni 1983;

C: B - A/A in v. H.

Quelle: Tabelle 5. - Eigene Berechnungen.

(allerdings auf etwas höherem Niveau). Finanzersparnisse in Form von Sparguthaben hatten schon vor 1983 eine untergeordnete Rolle gespielt. Sie wurden vermutlich vor allem von Anlegern bevorzugt, deren Ersparnisse absolut gesehen sehr gering waren. Die Hypothese zinsunelastischer Ersparnisse in Entwicklungsländern mag für diese Kleinsparer am ehesten zutreffen. Vor allem ländliche Bevölkerungskreise mit geringem Einkommen scheinen die vorherrschenden Zinssätze teilweise gar nicht gekannt zu haben.

Die oben geschilderten Ergebnisse deuten darauf hin, daß die Masse der Sparer sich recht flexibel an Zinssatzänderungen angepaßt hat. Die Anleger reagierten jedoch hauptsächlich in der Weise, daß sie ihre Ersparnisse umschichteten. Die Auswirkungen der Finanzreform sind weniger ermutigend, was die Mobilisierung zusätzlicher Ersparnisse anbelangt. Trendschätzungen für die gesamten Finanzersparnisse zeigen, daß sowohl die Niveau-Dummy als auch die Steigungs-Dummy insignifikant blieben (Tabelle 7). Wenn man der Schätzung die realen Ersparnisse zugrundelegt (die nominalen Werte werden dazu mit dem Anstieg der Konsumentenpreise deflationiert), wird die Niveau-Dummy wegen eines unzureichenden Tole-

Tabelle 7

**Entwicklung der gesamten Finanzersparnisse in Indonesien  
vor und nach der Finanzreform vom Juni 1983: Trendschätzungen<sup>a)</sup>**

	Konst.	<i>a</i>	<i>b</i>	<i>c</i>	<i>R</i> <sup>2</sup>	<i>D.W.</i>	<i>D.F.</i>
<b>Finanzersparnisse insgesamt</b>							
nominal	8,55	0,12 (1,11)	0,059*** (20,08)	- 0,011 (- 1,63)	0,99	0,84	17
real <sup>b)</sup>	8,15	i. t. <sup>c)</sup>	0,034*** (13,83)	- 0,004** (- 2,50)	0,97	1,08	18

a) Die folgende Trendgleichung wurde auf der Basis von Vierteljahresdaten für den Zeitraum I/1980 - I/1985 geschätzt:

$$DEP = \text{Konst.} + aD + bT + cDT,$$

wobei: *DEP* = Summe der Sicht-, Termin- und Sparguthaben sowie des Bargeldbestandes (logarithmiert);

Konst. = Konstante;

*D* = Niveau-Dummy (I/1980 - I/1983 = 0; II/1983 - I/1985 = 1);

*T* = Zeit (I/1980 - I/1985);

*DT* = Steigungs-Dummy (I/1980 - I/1983 = 0; II/1983 - I/1985 = *T*);

In Klammern werden die *t*-Werte angegeben; \*\*\* signifikant bei 1 v.H. Irrtumswahrscheinlichkeit, \*\* 5 v.H. (zweiseitiger *t*-Test).

b) Deflationiert mit dem Konsumentenpreisindex (April 1977 - März 1978 = 1) für 17 indonesische Städte.

c) Wegen eines unzureichenden Toleranzniveaus vom benutzten SPSS-Programm nicht berücksichtigt.

Quelle: Bank Indonesia, Weekly Report. - Eigene Schätzungen.

ranzniveaus vom Regressionsprogramm ausgeschlossen. Der negative Parameter des Steigungs-Dummy DT zeigt in diesem Fall sogar einen leichten Rückgang der Zuwachsrates (von 0,4 Prozentpunkten) nach der Finanzreform an.

Dennoch sind die Auswirkungen der indonesischen Finanzreform auf die Entwicklungsfinanzierung positiv zu beurteilen. Die aufgezeigten Struktureffekte verbesserten die Refinanzierung der Geschäftsbanken. Die Verschiebung zugunsten der längerfristig festgelegten Terminguthaben erhöhte das Angebot an Mitteln, die für produktive Investitionen zur Verfügung standen. Die vorher zu beobachtende scharfe Diskrepanz zwischen den sehr liquiden Anlagen, die von den Sparern bevorzugt wurden, und der Nachfrage nach längerfristigen Krediten wurde abgebaut. Allerdings besteht in dieser Hinsicht zusätzlicher Handlungsbedarf (vgl. hierzu die Empfehlungen für ergänzende Maßnahmen im Abschnitt IV).

Die Tatsache, daß keine zusätzlichen Ersparnisse aufgebracht wurden, geht möglicherweise auf die recht kurze Zeitspanne von weniger als zwei Jahren zurück, für die die Koeffizienten der Dummy-Variablen geschätzt werden mußten. Während die vorhandenen Ersparnisse nach der Finanzreform leicht umgeschichtet werden konnten, mag es länger dauern, bis vermehrt gespart wird. Das Sparpotential dürfte vor allem in den ländlichen Regionen noch nicht voll ausgenutzt sein. Wegen der unzureichenden finanziellen Infrastruktur ist es aber kaum möglich, die ländlichen Ersparnisse auf kurze Sicht merklich zu steigern. Die Geschäftsbanken haben damit begonnen, diesen Engpaß in der Entwicklungsfinanzierung zu überwinden. Das ländliche Sparprogramm SIMPEDES, das von der staatlichen Bank Rakyat Indonesia in Zusammenarbeit mit ca. 3500 sogenannten "village banks" in Angriff genommen worden ist, bildet einen wichtigen Schritt in diese Richtung. Die Tätigkeit der "village banks" war früher weitgehend darauf beschränkt, Kredite in den ländlichen Raum zu schleusen. SIMPEDES bildet einen Versuch, ihre Aktivitäten auf die Mobilisierung von Ersparnissen auszudehnen. Amerikanische Berater vom Center for Policy and Implementation Studies (Harvard Institute for International Development) haben dem Pilotprojekt bereits erste Erfolge bescheinigt. Eine breit angelegte Strategie, den ausgeprägten Dualismus der indonesischen Finanzmärkte zu überwinden und die Finanzreform von 1983 zu ergänzen, dürfte auf längere Sicht zusätzliche Ersparnisse mobilisieren.

#### IV. Empfehlungen für ergänzende Liberalisierungsschritte

Die Finanzreform von 1983 hat die finanzielle Repression in Indonesien deutlich abgebaut. Die Sparer reagierten schnell auf steigende Zinssätze. Allerdings beschränkten sie sich bisher weitgehend darauf, ihre Ersparnisse umzuschichten, während zusätzliche Mittel noch nicht aufgebracht wurden. Obwohl bereits die Struktureffekte die Effizienz der Entwicklungsfinanzierung beträchtlich erhöht haben dürften, sollte die Liberalisierung in verschiedener Hinsicht vervollständigt werden, um vermehrt inländische Ersparnisse zu mobilisieren. Die Geschäftsbanken müssen die erfolgreiche kurzfristige Anpassung an die veränderten finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen dadurch ergänzen, daß sie ihre Effizienz dauerhaft stärken. Vor allem bei den Staatsbanken sorgt ein übermäßiger Verwaltungsaufwand für hohe Kosten der Finanzintermediation. Die Weltbank schätzt diese Kosten auf 7 - 8 Prozentpunkte der geforderten Sollzinssätze und folgert (World Bank, 1985, S. 73 f.): "There is considerable scope for reducing intermediation costs through improvements in the organizational structure and operating procedures of the state banks and reducing write-offs. In general, organizational restructuring, improving management controls, rationalizing personnel use, and improving credit review procedures could lead to a significant reduction in the banks' costs".

Die indonesischen Finanzmärkte sind immer noch wenig entwickelt und ausgesprochen dualistisch. Die Mobilisierung von Ersparnissen wird hierdurch erschwert. Die Geschäftsbanken sollten deshalb ermutigt werden, die finanzielle Infrastruktur vor allem in den bislang vernachlässigten ländlichen Gebieten auszubauen. Das ländliche Sparprogramm SIMPEDES bietet erste Ansatzpunkte in dieser Hinsicht. Es gilt, den ländlichen Gegebenheiten angepaßte Instrumente und Verfahrensweisen zu entwickeln. Eine Vereinfachung formaler Anforderungen und Abläufe könnte es erleichtern, Ersparnisse von Bevölkerungsgruppen anzuziehen, die traditionell – z. B. wegen Analphabetentums – außerhalb des formellen Finanzsektors standen. Ferner sollten Einlagen- und Kreditgeschäft verstärkt miteinander gekoppelt werden, da der Zugang zu Krediten einen wichtigen Sparanreiz für jene darstellt, die keine anderen Sicherheiten bieten können.

Um die finanzielle Infrastruktur Indonesiens auszubauen, ist es ebenfalls wichtig, daß der Staat die verbliebenen Diskriminierungen auf den Finanzmärkten abschafft. Dies betrifft insbesondere die Benachteiligung der Auslandsbanken. Diesen sollte es gestattet werden, auch außerhalb Jakartas tätig zu werden (so wie es die inländischen Privatbanken inzwischen dürfen) und Sparkonten für das breite Publikum zu eröffnen. Die Auslandsbanken



könnten sich als Innovateure erweisen, die die Mobilisierung privater Ersparnisse durch den Einsatz neuer Instrumente und Verfahren vorantreiben. Eine Liberalisierung der Aktivitäten von Auslandsbanken würde auch deren Refinanzierungsmöglichkeiten ausweiten. Gegenwärtig begrenzt die Zentralbank die Refinanzierung von Privatbanken auf dem Interbankenmarkt auf 7,5 v. H. ihrer gesamten Einlagen. Vor allem die Auslandsbanken werden von dieser Regelung getroffen. Es sollten die Voraussetzungen für einen flexiblen und wirksamen Interbankenmarkt geschaffen werden, indem der Ausgleich zwischen Überschußliquidität bei den Inlandsbanken und Liquiditätsknappheit bei den Auslandsbanken erleichtert wird (*Winder*, 1985).

Der Staat sollte es ebenfalls vermeiden, informelle Selbsthilfeaktivitäten im Finanzbereich, wie etwa Spar- und Kreditklubs, zu benachteiligen. Derartige Kooperativen außerhalb des staatlichen Genossenschaftssystems sollten vor allem im ländlichen Raum, der mit finanzieller Infrastruktur erheblich unterversorgt ist, als sinnvolle Ergänzung der noch begrenzten Aktivitäten von Geschäftsbanken angesehen werden. Obwohl keine umfassenden Daten für diesen Bereich vorliegen, deutet einiges darauf hin, daß der informelle Sektor beträchtlich zur gesamtwirtschaftlichen Ersparnisbildung beiträgt. Die Regierung sollte sich Bestrebungen widersetzen, Selbsthilfeaktivitäten stärker zu reglementieren und in das eher bürokratische staatliche Genossenschaftssystem einzugliedern, da private Initiativen hierdurch vermutlich erdrückt würden. Die positive Rolle informeller Finanzintermediäre kann aber auch von diesen selbst untergraben werden, wenn sie es versäumen, sich auf die veränderten finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen einzustellen. Die Kooperativen neigen weiterhin dazu, Kredite zu negativen Realzinssätzen zu vergeben. Dies hat zur Folge, daß auch die Einlagezinsen im informellen Sektor unter den Marktzinssätzen gehalten werden. Eine Abkehr von dieser Politik ist dringend erforderlich, da die Attraktivität der Selbsthilfegruppen anderenfalls ernsten Schaden zu nehmen droht. Die Mitglieder von Spar- und Kreditklubs könnten verstärkt dazu übergehen, nur die Mindestanforderungen für den Zugang zu Krediten zu erfüllen und die im informellen Sektor aufgenommenen Mittel bei den Geschäftsbanken wieder anzulegen, da die dort erhältlichen Habenzinsen die informellen Kreditzinsen übersteigen.

Die Finanzreform von 1983 muß schließlich in der Weise ergänzt werden, daß die Voraussetzungen für einen effizienten Kapitalmarkt geschaffen werden (vgl. auch *Sherwell*, 1985). Dies würde die langfristige Refinanzierung der Banken erleichtern. Beispielsweise sollte eine stärkere Nutzung von Sekundärmärkten für Einlagenzertifikate ermutigt werden. Bestehende

Beschränkungen für die Ausgabe derartiger Zertifikate sollten abgeschafft werden, damit die Banken bei der Refinanzierung weniger stark auf die internationalen Kapitalmärkte angewiesen sind. Überdies sollte das Börsengeschäft in Jakarta belebt werden, das augenblicklich durch viele Reglementierungen behindert wird. Die Verfahrensweisen bei neuen Aktienemissionen müssen vereinfacht werden, und die Kursbewegungen dürfen nicht länger künstlich auf enge Margen beschränkt werden, damit die Preise ihre Allokationsfunktion erfüllen können. Dies setzt voraus, daß die Privilegien der den Markt für Kapitalanlagen beherrschenden staatlichen Investment-Gesellschaft abgebaut werden.

In bestimmter Hinsicht hat die Finanzreform die Entwicklung eines effizienten Kapitalmarktes in Indonesien sogar erschwert. Die günstige steuerliche Behandlung, die für Zinseinkünfte aus Termineinlagen eingeräumt wurde, stellt eine schwerwiegende Diskriminierung der Zins- und Dividendeneinkünfte aus Kapitalanteilen und sonstigen langfristigen Kapitalanlagen dar. Um Fehlallokationen von Kapital auszuschalten, muß eine unverzerrte Anreizstruktur wiederhergestellt werden, entweder indem die Steuerbefreiung auf alle Einkünfte aus Kapitalanlagen ausgedehnt wird, oder indem die Vergünstigungen für Einkünfte aus Terminguthaben abgeschafft werden.

### Literatur

Arief, Sritua: *Banking and Money in Indonesia: An Econometric Study*. Jakarta 1978. – *Bank Indonesia: Indonesian Financial Statistics*. Jakarta, lfd. Jgg. – *Bank Indonesia: Report for the Financial Year 1983/1984*. Jakarta 1984. – *Bank Indonesia: Savings Promotion Schemes in Indonesia*. Jakarta 1985 (unveröff. Manuskript). – *Bank Indonesia: Weekly Report*. Jakarta, lfd. Jgg. – Fischer, Bernhard, et al.: *Ansatzmöglichkeiten für die Mobilisierung von Sparkapital für die Entwicklungsfinanzierung*. Institut für Weltwirtschaft, Gutachten für das Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit. Kiel 1985. – *International Monetary Fund (IMF): International Financial Statistics*. Washington, lfd. Jgg. – Kim, Wan-Soon: *Financial Development and Household Savings: Issues in Domestic Resource Mobilization in Asian Developing Countries*. Asian Development Bank, Economic Staff Paper, Nr. 10, Manila 1982. – Lee, S. Y.; Jao, Y. C.: *Financial Structures and Monetary Policies in Southeast Asia*. New York 1982. – Nasution, Anwar: *Financial Institutions and Policies in Indonesia*. Singapore 1983. – Sherwell, Chris: "Indonesia's Successful Banking Reforms". *The Banker*, Vol. 135, Nr. 714, August 1985, S. 27 - 29. – Winder, Robert: "Tied up in Red Tape". *Euromoney*, Juli 1985, S. 96. – *World Bank, Indonesia: Policies for Growth and Employment*. Report Nr. 5597 - IND. Washington, 23. April 1985.

## **Zusammenfassung**

### **Liberalisierung der Finanzmärkte und Ersparnisbildung in Indonesien**

Insbesondere für Entwicklungsländer, die im Ausland bereits hoch verschuldet sind, ist es dringend erforderlich, vermehrt inländische Ersparnisse zu mobilisieren und die Effizienz der heimischen Entwicklungsfinanzierung zu steigern. Augenblicklich scheint eine wachstumsorientierte Anpassung an verschlechterte weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen in vielen Ländern dadurch erschwert zu werden, daß Bedingungen finanzieller Repression vorherrschen. Dies hat zur Folge, daß das Angebot an investierbaren Mitteln unzureichend bleibt und die Sparer sehr kurzfristige Anlageformen bevorzugen.

Die Hypothese, daß eine Liberalisierung der Finanzmärkte die Ersparnisbildung positiv beeinflußt, wird am Beispiel der indonesischen Finanzreform vom Juni 1983 empirisch überprüft. Es wird gezeigt, daß die Geschäftsbanken schnell auf die gewandelten finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen reagierten, indem sie Anstrengungen zur Mobilisierung privater Bankeinlagen unternahmen. Die Auswirkungen verbesserter Zinsanreize auf das Sparverhalten in Indonesien werden mit Hilfe von Trendschätzungen ermittelt. Die Analyse verdeutlicht, daß die Sparer sich bereits auf kurze Sicht anpaßten, indem sie ihre Ersparnisse deutlich zugunsten längerfristiger Termineinlagen umschichteten. Diese Struktureffekte haben die Effizienz der indonesischen Entwicklungsfinanzierung beträchtlich erhöht. Das Niveau der gesamten finanziellen Ersparnisse konnte jedoch noch nicht gesteigert werden. Es gilt deshalb, den finanziellen Liberalisierungskurs fortzusetzen und zu vervollständigen, um die dualistische Struktur der Finanzmärkte in Indonesien auf längere Sicht zu überwinden.

## **Summary**

### **Liberalization of the Financial Markets and Savings in Indonesia**

Especially for development countries who already have high external debts, it is urgently necessary to mobilize more domestic savings and to improve the efficiency of domestic development financing. At present, a growth-oriented adjustment to deteriorated, overall world economic conditions appears to be rendered difficult in many countries by the fact that conditions of financial repression prevail. The consequence is that the supply of investable funds remains inadequate and the savers give preference to very short-term forms of investment.

The hypothesis that liberalization of the financial markets has a positive influence on savings is tested empirically, using the example of the Indonesian financial reform of June 1983. It is shown that the commercial banks reacted quickly to the changed overall financial conditions by making efforts to mobilize private bank deposits. The impact of improved interest-rate incentives on saving behaviour in Indonesia was determined with the help of trend estimates. The analysis makes it clear that the savers responded at short notice by switching their savings to a marked extent to longer-term time deposits. These structural effects have improved the efficiency of Indonesian development financing substantially. However, it was not possible to increase total

financial savings. The aim, therefore, is to continue and perfect the financial liberalization course in order, in the long run, to overcome the dualistic structure of the financial markets in Indonesia.

## Résumé

### Libéralisation des marchés financiers et formation d'épargne en Indonésie

Pour les pays en voie développement qui sont déjà fortement endettés à l'étranger, il est de toute urgence de mobiliser de plus en plus d'épargnes nationales et d'accroître l'efficacité du financement de développement du pays. Il semble pour l'instant qu'une adaptation à des conditions économiques mondiales détériorées, orientée vers la croissance, est de plus en plus difficile dans de nombreux pays car il y prédomine des conditions de répression financière. Ceci a pour conséquence que l'offre de moyens capables d'être investis reste insuffisante et que les épargnants préfèrent des formes de placement à très court terme.

L'hypothèse qu'une libéralisation des marchés financiers a une influence positive sur la formation de l'épargne, est examinée empiriquement à l'exemple de la réforme financière de juin 1983 en Indonésie. L'auteur montre que les banques commerciales ont réagi rapidement aux conditions économiques financières générales transformées, en ce sens qu'elles se sont efforcées de mobiliser des dépôts bancaires privés. A l'aide d'estimations de tendances, l'auteur analyse comment les meilleures conditions des taux d'intérêt ont influencé le comportement d'épargne en Indonésie. L'analyse révèle que les épargnants s'étaient déjà adaptés à court terme, en transformant leurs épargnes nettement en faveur de dépôts à échéance fixe à long terme. Ces effets structurels ont rendu le financement du développement indonésien beaucoup plus efficace. Le niveau des épargnes financières globales n'a cependant pas pu être augmenté. Il faut donc poursuivre le cours de libéralisation financier et le compléter pour surmonter à long terme la structure dualiste des marchés financiers en Indonésie.