

Kutu 5.2

Küresel Likidite Şartları, Yurtiçi Kredi Arzı ve Firmaların Krediye Erişimi

Küresel likidite, yurtiçi bankaların önemli fon kalemlerinden biridir. Bu bağlamda, küresel likiditede beklenenin ötesinde bir sıkılaşma, bankaların kredi arzlarını kısımlarına sebep olabilir. Bu kutuda, Eylül 2008 - Eylül 2009 dönemi ele alınarak, küresel likiditede beklenmeyen güçlü bir sıkılaşmanın bankaların kredi arzını nasıl etkilediği ve bu sıkılaşmanın hangi türde firmalarca daha çok hissedildiği çalışılmıştır. Bu etkinin tam ve doğru teşhisi için banka-firma-kredi türü seviyesinde eşleştirilmiş kredi verisi kullanılmıştır.

Birinci temel hipotezimiz, *küresel sıkılaşma öncesi* çekirdek dışı yabancı para yükümlülüğünün toplam varlık büyüklüğüne oranı yüksek, dış borcunun vadesi kısa ve dış borcu için yüksek prim ödeyen –dolayısıyla küresel likiditeye maruziyeti yüksek ve dış borcu çevirirken daha yüksek kısıtlarla karşılaşması muhtemel olan bankaların ve dış finansal koşullar hakkında görece iyimser olan bankaların, *küresel likiditenin sıkılaşması sonrası* daha olumsuz etkileneceği ve dolayısıyla kredi arzını daha fazla kısacağdır.

Bu hipotezi test etmek için aşağıdaki ekonometrik denklem tahmin edilmiştir:

$$\Delta K_{bfi,sonra} = \beta_1 Dış\ Borçlanma_{b,önce} + \beta_2 Dış\ Borçlanma_{b,önce} * Vadesi_{b,önce} + \beta_3 Dış\ Borçlanma_{b,önce} * Primi_{b,önce} + \beta_4 Dış\ Borçlanma_{b,önce} * Beklentiler_{b,önce} + \beta_5 Dış\ Borçlanma_{b,önce} * X_{b,önce} + X_{b,önce} + \xi_{bf} + \mu_b + \nu_f + \vartheta_i + \varepsilon_{bfi,sonra} \quad (1)$$

Burada, $\Delta K_{bfi,sonra}$, b bankasının f firmasına i türünde verdiği kredinin bakiyesinin küresel sıkılaşma sonrası öncesine göre ne kadar değiştiğini (logaritmik farkını) ifade etmektedir.

$Dış\ Borçlanma_{b,önce}$, b bankasının sıkılaşma öncesi çekirdek dışı yabancı para yükümlülüğünün toplam varlıklarına oranını; $Vadesi_{b,önce}$, bankanın sıkılaşma öncesi çekirdek dışı yabancı para yükümlülüğünün ortalama vadesini; $Primi_{b,önce}$, bankanın sıkılaşma öncesi çekirdek dışı yabancı para yükümlülüğü için ödediği primi (dış borç faiz oranının aynı para cinsinden ve en yakın vadedeki LIBOR oranından farklarının ağırlıklandırılmış ortalamasını); $Beklentiler_{b,önce}$, bankanın sıkılaşma öncesi sene sonu (Aralık 2008) ABD doları/TL kur beklentisi ile gerçekleşen kurun logaritmik farkını ifade etmektedir. Küresel sıkılaşma öncesi dönem (“önce”) Eylül 2008, küresel sıkılaşma sonrası dönem (“sonra”) ise Eylül 2009 olarak alınmıştır.

$X_{b,önce}$, b bankasının sermaye yeterlilik rasyosunu, likidite rasyosunu, varlık büyüklüğünün logaritmasını, karlılığını (net gelir/toplam varlıklar), ve tahsili gecikmiş alacaklar (TGA) oranını (Toplam TGA / Toplam Krediler) ifade etmektedir. Bankaların dış borçlanma şartlarının (miktar, vade veya prim) farklı özellikteki bankalar için farklı olabileceğinden hareketle, bu durumu kontrol/bertaraf etmek için bankaların özellikleri, $X_{b,önce}$, $Dış\ Borçlanma_{b,önce}$ ile çarpım olarak da yer almaktadır. Ayrıca, kredi arzındaki değişim, bankanın firma ile olan kredi ilişkisinin gücüne de bağlıdır. Bu durumu kontrol etmek için banka-firma kredi ilişkisinin gücünü yansıtan ξ_{bf} kullanılmıştır. ξ_{bf} , f firmasının b bankasından sıkılaşma öncesi aldığı kredinin miktarının o firmanın toplam banka kredileri içindeki payını göstermektedir. Son olarak, banka türü (devlet, özel, yabancı, yatırım), μ_b , firmanın gözlemlenemeyen özellikleri, ν_f , ve kredi türü (yerli/yabancı para, nakdi/gayri-nakdi), ϑ_i , kontrol edilmiştir.

Sonuçlar, Tablo 1’de özetlenmektedir.

Tablo 1: Küresel Likidite Şartlarında Sıkılaşıma Sonrası Bankaların Kredi Arzındaki Değişim*

	Küresel Sıkılaşıma Öncesi			
	Dış Borcu Yüksek Olan Banka (düşük olan bankaya göre; 75.-25. yüzdelerik dilim)	Dış Borcunun Vadesi 1 Yıl Kısa Olan Banka (uzun olan bankaya göre)	Dış Borçlanma Primi Yüzde 1 Puan Yüksek Olan Banka (düşük olan bankaya göre)	Dış Finansman Koşulları Hakkında İyimser Olan Banka (daha az iyimser olan bankaya göre; 75.-25. yüzdelerik dilim)
Küresel Sıkılaşıma Sonrası Kredi Arzındaki Yüzde Değişim	- %9,1 ***	- %10,5 ***	- %9,0 ***	- 9,2% ***

* Sonuçlar, (1) nolu denklemin en küçük kareler yöntemiyle tahmin edilmesiyle elde edilmiştir. ***, %1 seviyesinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Sonuçlar, küresel likidite şartlarının sıkılaşması öncesinde, yüksek miktarda, kısa vadeli ve yüksek primle borçlanan veya dış finansman koşulları hakkında görece iyimser olan bir bankadan kredi alan bir firmanın o bankadaki kredi bakiyesinin, daha düşük miktarda, uzun vadeli ve düşük primle borçlanan veya dış finansman koşulları hakkında daha az iyimser olan bankadaki bakiyesine göre daha güçlü bir şekilde düştüğünü göstermektedir. Katsayılar istatistiksel olarak yüzde 1 seviyesinde anlamlı olmalarının yanı sıra, büyüklük olarak da dikkat çekicidir. Örneğin, dış borcunun vadesi 1 yıl kısa olan bir banka, kredi arzını yüzde 10,5 daha fazla düşürmektedir veya dış finansman koşulları ile ilgili görece iyimser olan bir banka, küresel sıkılaşıma sonrası kredi arzını yüzde 9,2 daha fazla düşürmektedir.

İkinci temel hipotezimiz ise, bankaların küçük, genç, borçlu veya ihracatçı olmayan firmalar gibi ekonomik daralmaya karşı daha hassas ve asimetrik bilgi probleminin daha yüksek olabileceği firmalara kredi arzlarını daha fazla kısımlayabileceğidir.

Bu hipotezi test etmek için aşağıdaki ekonometrik çerçeve esas alınmıştır:

$$\Delta K_{bfi,sonra} = \beta_1 Dış\ Borçlanma_{b,önce} I(Büyük\ Firma_{f,önce}) + \beta_2 Dış\ Borçlanma_{b,önce} * I(Küçük\ Firma_{f,önce}) + \beta_3 Dış\ Borçlanma_{b,önce} * X_{b,önce} + X_{b,önce} + \xi_{bf} + \mu_b + \nu_f + \vartheta_i + \varepsilon_{bfi,sonra} \quad (2)$$

Burada, $I(Büyük\ Firma_{f,önce})$ toplam varlıkları medyana göre büyük olan firmalar için 1, diğer firmalar için 0 değerini alan kukla değişkeni, $I(Küçük\ Firma_{f,önce})$ ise toplam varlıkları medyana göre küçük olan firmalar için 1, diğer firmalar için 0 değerini alan kukla değişkenidir. Bu kukla değişkenler, banka dış borçlanması ile çarpım halinde yer aldığından, (2) nolu denklem küresel sıkılaşıma öncesi dış borcu yüksek olan bankaların (düşük olan bankalara göre) farklı büyüklükteki firmalara kredi arzını nasıl değiştirdiğini gösterecektir. (2) nolu denklemi esas alarak, firmanın toplam çalışan sayısı, yaşı, toplam borç/toplam öz kaynaklar oranı, kısa vadeli borç/toplam borç oranı ve ihracat/toplam satışlar oranı da çalışılmıştır. Ayrıca, bankanın dış borcunun vadesi, primi ve dış finansman koşulları hakkındaki beklentisi de bahsedilen bu firma karakteristikleri ile üçlü çarpım olarak kullanılarak (2) nolu denkleme dahil edilmiştir.

Sonuçlar, Tablo 2’de özetlenmektedir.

Tablo 2: Küresel Likidite Şartlarındaki Sıkılaştırmanın Firmaların Krediyeye Erişimine Etkileri*

	Banka Karakteristiği →	Dış Borcu Yüksek Olan Banka	Dış Borcunun Vadesi 1 Yıl Kısa Olan Banka	Dış Borçlanma Primi Yüzde 1 Puan Yüksek Olan Banka	Dış Finansman Koşulları Hakkında İyimser Olan Banka
	Firma Karakteristiği ↓				
Küresel Sıkılaştırma Sonrası Kredi Arzındaki Yüzde Değişim	Küçük	-%7,5**	-%5,4**	-%4,1**	-%10,0**
	Büyük	-%1,6	-%4,3**	+%1,1	-%9,0**
	Az Çalışanlı	-%3,9**	-%5,5**	-%1,2	-11,1**
	Çok Çalışanlı	-%2,6**	-%4,4**	-%0,5	-9,0**
	Genç	-%3,5**	-%4,9**	-%2,5	-9,4**
	Yaşlı	-%3,0**	-%4,6**	-%0,2	-9,4**
	Toplam Borç/Özkaynaklar Oranı Yüksek	-%3,9**	-%4,9**	-%1,1	-10,5**
	Toplam Borç/Özkaynaklar Oranı Düşük	-%2,6**	-%4,5**	-%0,9	-%8,9**
	Kısa Vadeli Borç / Toplam Borç Oranı Yüksek	-%5,0**	-%4,2**	-%2,2	-%10,6**
	Kısa Vadeli Borç / Toplam Borç Oranı Düşük	-%2,6**	-%5,0**	-%0,1	-%8,3**
	İhracat/Toplam Satışları Düşük	-%3,6**	-%4,8**	-%2,3	-%9,7**
	İhracat / Toplam Satışları Yüksek	-%3,1**	-%4,7**	+%0,1	-%9,6**

* Sonuçlar, (2) nolu denklemin en küçük kareler yöntemiyle tahmin edilmesiyle elde edilmiştir. **, %5 seviyesinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 2, özellikle küçük, genç, borçlu, borcunun vadesi kısa ve ihracatçı olmayan firmaların küresel sıkılaştırma sonrası krediyeye erişimde zorluk yaşadığını göstermektedir. Özellikle, küresel sıkılaştırma öncesi dış borcu yüksek olan bankalar, bu türde olan firmalara kredi arzlarını daha fazla kıstamaktadırlar. Bu etki, dış borcunun vadesi kısa veya dış finansman koşulları ile ilgili görece iyimser olan ve bu beklentileri gerçekleşmeyen bankalar için daha güçlüdür. Diğer bir ifadeyle, bu türde olan firmalar, eğer dış borcunun vadesi kısa olan veya küresel sıkılaştırma öncesi beklentisi iyimser olan bankalarla çalışmışlarsa krediyeye erişimde ek zorluklar yaşamaktadırlar.

Sonuç olarak, bankaların dış borca ihtiyacını azaltacak, dış borçlanma vadesini uzatacak veya primini düşürecek tedbirlerin ekonomiyi küresel finansal koşullardaki dalgalanmalara karşı daha dirençli yapabileceği görülmektedir. Ayrıca, küresel finansal koşullarda sıkılaştırmanın küçük, genç, borçlu veya ihracatçı olmayan firmaları daha çok etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Bu sebeple, bankalar ve firmalar arasındaki asimetrik bilgiyi azaltacak, firmaların borç yönetimini daha etkin hale getirecek ve ihracat potansiyelini artıracak tedbirlerin de ekonomiyi daha dirençli yapacağı değerlendirilmektedir.