



MOLIYA VA BANK ISHI

O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI BANK-MOLIYA AKADEMIYASI ILMIY JURNALI



Пандемия даврида хорижий давлатларда синдикатлаштирилган кредитлар ҳолати

Ғофуров Жавоҳир Жаҳонгир ўғли

Тошкент Кимё халқаро университети

Ёзишмалар учун электрон почта: gjavohir@mail.ru

Мақола ҳақида маълумот

Топширилган вақти: 26.11.2022

Қабул қилинган вақти: 29.12.2022

Таянч сўз ва иборалар:

синдикатлаштирилган кредит,
COVID-19, иқтисодий ривожланиш,
инқироз, пандемия.

Аннотация

Ушбу мақолада пандемия даврида хорижий давлатларда синдикатлаштирилган кредитларнинг ҳолати ва унинг ҳажмининг ўзгариши таҳлил қилинган. Пандемия даврида айрим мамлакатлар иқтисодий ривожланишни бир маромда ушлаб туриш учун синдикатлаштирилган кредитлар миқдорини оширган. Шунингдек, пандемиянинг жаҳон миқёсида синдикатлаштирилган кредитларнинг миқдорида салбий таъсири аниқланган.

Situation of syndicated loans in foreign countries during the pandemic

Gafurov Javohir Jakhongir ugli

Kimyo International University in Tashkent

Corresponding author: email: gjavohir@mail.ru

ARTICLE INFO

Received: 26.11.2022

Accepted: 29.12.2022

Keywords: *syndicated credit,
COVID-19, economic development,
crisis, pandemic*

Abstract

This article analyzed the status of syndicated loans in foreign countries during the pandemic and changes in its size. During the pandemic, some countries increased the amount of syndicated loans to keep economic development at a margin. It also found that the pandemic has a negative impact on the amount of syndicated loans worldwide.

Кириш

Хитойнинг Ухан шаҳрида аниқланган коронавирус тезда бутун дунё бўйлаб тарқалиб, соғлиқни сақлаш пандемиясига айланди ва жаҳон миқёсида иқтисодий фаолиятда жиддий бузилишларга олиб келди. Бундай иқтисодий таназзул даврида банк кредитлари жиддий текширув мавзуси ҳисобланади. Чунки молиявий инқирозлар кредит ажратиш жараёнини бузади, бу эса кредит таъминотининг чекланганлигига ва қарз олиш харажатларининг ошишига олиб келади, шунингдек, мижозларнинг молиявий аҳволи ёмонлашади. 2008 йилда АҚШда бошланган жаҳон молиявий инқирозининг таъсирини кўриб чиқиш орқали ҳам

бунга ишонч ҳосил қилиш мумкин. Шунингдек, ҳисобга олсак, пандемиянинг кредит шартларига таъсири ҳақида табиий савол туғилади. Ушбу мақолада бутун дунё бўйлаб синдикатлаштирилган кредит бозорларида тузилган йирик корпоратив кредит битимларига эътибор қаратиш орқали ушбу саволга жавоб беришга ҳаракат қилинади.

COVID-19 инқирози 2008 йилда бошланган жаҳон молиявий инқирозига ўхшашликларга эга, чунки иккаласи ҳам жаҳон иқтисодиётига оғир танглик келтирди (кенг тарқалган банкротлик, ликвидлик танқислиги, катта йўқотишлар ва ҳ.к.). Аммо банклар 2008 йилдаги инқирозда, асосан, ўзлари зарар кўрган бўлишса, пандемия даврида кредиторлар ва қарз

олувчилар учун жами талаб ва таклиф муаммоси юзага келди. Бироқ, 2008 йилдаги инқироз биринчи навбатда эндоген жараён эди, чунки инқирозга олиб келадиган ҳодисалар бозор иштирокчиларининг ўзаро таъсири ва молия тизимининг заифлиги туфайли юзага келди. Бошқа томондан, пандемия натижасида давом этаётган инқироз глобал молиявий тизим учун мутлақо экзоген зарбадир ва шунинг учун унинг банк кредитига талаб ва таклифга таъсирини фақат эндоген риск объективи орқали ўрганиш мумкин эмас.

COVID-19 пандемияси дунё иқтисодиётига тез ва қаттиқ зарба берди. Ишсизлик даражаси 2020 йилнинг биринчи ярмида мисли кўрилмаган тезликда ошди. Бундай зарбанинг банкларга таъсир қилмаслиги даргумон бўлса-да, 2008 йилдаги молиявий инқироздан кейин уларнинг капитал буферлари сезиларли даражада яхшиланди. Банкларнинг молиявий аҳволини яхшилаш учун фискал, пул-кредит ва тартибга солиш сиёсати орқали тезкор ва радикал чоралар кўрилди. Ушбу мақолада биз COVID-19 эпидемияси банкларнинг синдикатлаштирилган кредитлари ҳажми ва битимлари сонига қандай таъсир қилганлигини текшираемиз. Пандемиянинг банкларни ҳолатига географик таъсирининг янги ўлчовини тузар эканмиз, географик жиҳатдан пандемияга ва, айниқса, ҳимоя чораларига кўпроқ таъсир кўрсатадиган банкларда йўқотишлар учун захиралар ёки ишламайдиган кредитларнинг кўпайишига гувоҳ бўлдик. Банкларнинг ҳимоя чораларига юқори таъсири кичик бизнесни давлат томонидан қафолатланган кредитлар ҳисобига кредитлаш ҳажмининг ошиши билан боғлиқ. Ва ниҳоят, биз пандемиядан кўпроқ зарар кўрган банклар учун синдикатлаштирилган кредитлар сони ва ўртача миқдори камайгани ва фоизлар ўсиши юз бермоқда.

Адабиётлар шарҳи

Олдинги инқирозларнинг назарияси ва далиллари салбий макроиқтисодий зарбалар кредит беришнинг қисқаришига олиб келиш-келмаслиги ҳақида қарама-қарши далилларни тақдим этади. Бир томондан, назария ва далиллар гаров қийматининг пасайиши ва шу тариқа воситачилик зиддиятларининг кучайишига (Гертлер ва Бернанке, 1989) олиб келади. Пандемияда бутун иқтисодиёт фалажланади ва бу эса гаровга кўйиладиган мол-мулкларнинг қиймати пасайишига олиб келади, натижада синдикатлаштирилган кредитларни беришга ихтисослашган банкларга ушбу ҳолат жиддий салбий кўрсатади.

Иккинчи томондан эса, банк капиталининг камайишига олиб келадиган йўқотишлар ва банкларнинг қўшимча капитал жалб қилиш қобилиятининг чекланганлиги (Ивашина ва Шарфштейн, 2010; Корнет ва бошқалар, 2011) тижорат банклари томонидан синдикатлаштирилган кредитлар бериш ҳажмини қисқартирилишига олиб келади. Чунки синдикатлаштирилган кредитлар миқдори анъанавий банк кредитлари миқдоридан кўп

ҳамда пандемия даврида иқтисодий вазиятнинг ноаниқлиги банкларнинг қўшимча капитал жалб қилиш имкониятининг сезиларли даражада пасайишига олиб келади. Бу эса пандемия даврида синдикатлаштирилган кредитларнинг ҳам алоҳида давлатлар кесимида, ҳам жаҳон миқёсида қисқаришига олиб келади.

Торстен Бек ва Жан Кейл(2021) пандемия шароитида синдикатлаштирилган кредитлар миқдори камайиши ва давлат кредитлари миқдори ортишини таҳлил қилишган. Ушбу изланишда муаллафлар географик жиҳатдан иқтисодий чораларига кўпроқ дучор бўлган банклар йўқотишлар ва ишламайдиган кредитларнинг кўпайишига дуч келишларини аниқлашган. Оддий кредитлар ўрнини босадиган давлат томонидан қафолатланган кредитлар ҳисобига кичик бизнесни кредитлаш ҳажми ошганини аниқлашган. Таҳлилларга кўра кредиторлар тақиқ чораларига кўпроқ дучор бўлишади, ҳатто қарз олувчининг таъсирини назорат қилишда ҳам ҳукумат томонидан қафолатланган кредитларга кўпроқ таянадилар. Шунингдек, улар пандемиядан кўпроқ зарар кўрган банклар учун синдикатлашган кредитлар сони ва ўртача миқдори камайганини, шунингдек, фоиз спредларининг ўсишини эътибор қаратишган. Ушбу натижалар пандемиянинг молия таъминоти томонига салбий таъсирини, давлат томонидан қўллаб-қувватлашнинг илгари номаълум бўлган ножўя таъсирларини ва кичик фирмаларга давлат томонидан қўллаб-қувватлаш чораларини йўналтиришда банкларнинг муҳим ролини кўрсатади.

Тадқиқот методологияси

Тадқиқотда илмий абстракциялаш, гуруҳлаш, қиёслаш, эксперт баҳолаш, ретроспектив ва истиқболли, эмпирик таҳлил ва бошқа услублардан фойдаланилди. Мақолани ёритишда хорижий иқтисодчи олимлар илмий тадқиқотларидан, йирик хорижий молиявий ташкилотларнинг ҳамда банкларнинг ҳисоботларидан фойдаланилди.

Таҳлил ва натижалар муҳокамаси

Пандемия инқирози молиявий бўлмаган корпоратив секторнинг пул оқимларига салбий таъсир кўрсатиб, ликвидлик ва тўлов қобилияти босимини келтириб чиқарди. Бироқ, кредит линияларининг қисқариши қарамай мисли кўрилмаган монетар сиёсат ёрдами туфайли 2021 йилнинг март ойида ва иккинчи чоракда корпоратив қарзлар кўпайди. Қўшма Штатларда облигациялар бозори 2021 йил март ойининг охиридан бошлаб фаоллашди, аммо банк кредитлари ва синдикатлаштирилган кредитлар бозори учун кредит бериш шартлари кескинлашди. Бошқа G7 иқтисодларида иккинчи чоракда кредит таъминоти шартлари бозорлар бўйлаб бироз енгиллашди. Рўйхатга олинган фирмалар орасида, COVID-19 бошланишидан олдин ликвидлиги ёки тўлов қобилияти пастроқ бўлган корхоналар, шунингдек, кичикроқ фирмалар инқирознинг дастлабки

босқичларида айрим иқтисодий йўналишларга нисбатан кўпроқ молиявий стрессни бошдан кечирдилар. Июнь ойининг охиригача зўриқишнинг қолдиқ белгилари сақланиб қолди. Сиёсий аралашувлар, айниқса, корпоратив секторга тўғридан-тўғри қаратилган тадбирлар, умуман олганда, кредит

таъминотида фойдали таъсир кўрсатди.

Дунё иқтисодиёти пандемиядан кейин жуда катта ўзгаришларга учради. Банк соҳасида ҳам катта ўзгаришлар содир бўлди. Синдикатлаштирилган кредитлар миқдори ҳам жаҳон кредит бозорида ўзгаришларга юз тутди.

1-жадвал

Жаҳонда синдикатлаштирилган кредитларнинг ўзгариши¹

Худудлар	31.03.2020 йил ҳолатига (миллион доллар)	Битимлар сони	31.03.2021 йил ҳолатига (миллион доллар)	Битимлар сони	Миқдор ўзгариши, фоизда	Битимлар сонининг ўзгариши, фоизда
Америка	680926,9	1107	665450,7	986	-2%	-11%
<i>Лотин Америкаси:</i>	6030,1	20	4929,0	11	-18%	-45%
Бразилия	1450	2	1950,0	2	34%	0%
Мексика	2070	8	1707,4	6	-18%	-25%
<i>Шимолий Америка:</i>	674606,8	1085	660521,7	975	-2%	-10%
АҚШ	627082,5	983	625431,1	878	0%	-11%
Канада	47524,3	103	35090,7	98	-26%	-5%
Африка/Яқин Шарқ/Марказий Осиё	26151	36	23261,4	13	-11%	64%
<i>Яқин Шарқ</i>	17025,9	18	22345,2	9	31%	-50%
Саудия Арабистони	1964,7	3	15346,0	2	681%	-33%
БАА	9826,5	7	3799,2	4	-61%	-43%
<i>Шимолий Африка</i>	1108,3	3	-	-	-	-
<i>Суб-Саҳара Африкаси</i>	7016,8	14	916,2	4	-87%	-71%
Европа	244083	366	158988,1	180	-35%	-51%
<i>Шарқий Европа</i>	10956,6	25	4200	8	-62%	-68%
Полша	885,4	4	546	1	-38%	-75%
Россия Федерацияси	5848	6	200	1	-97%	-83%
Туркия	1722,5	7	1807,7	3	5%	-57%
<i>Ғарбий Европа</i>	233126,4	341	154788,1	172	-34%	-50%
Франция	31371,5	62	25327,3	40	-19%	-35%
Германия	28730,9	49	19275	22	-33%	-55%
Испания	11581,2	51	12633,2	26	9%	-49%
Бирлашган Қироллик	56428,3	62	31150,4	25	-45%	-60%
Осиё-Тинч океани минтақаси (Марказий Осиёдан ташқари)	107454,6	423	113380,9	271	6%	-36%

¹ Манба: <https://thesource.refinitiv.com/TheSource/getfile/download/3988ef30-a967-40cb-8d83-8f0763f8e556>

Австралия	13141,3	45	11056	25	-16%	-44%
Хитой	34861,6	174	41874,5	102	20%	-41%
Ҳонгконг	20586,8	53	36778,2	55	79%	4%
Ҳиндистон	14864,9	56	8368,2	15	-44%	-73%
Сингапур	5598,7	11	2496,3	13	-55%	18%
Жануби-шарқий Осиё	10072,3	31	7022,1	31	-30%	0%
Япония	76989,3	791	57643,7	427	-25%	-46%
Жаҳон бўйича, умумий	1135604,8	2707	1018724,9	1871	-10%	-31%

1-жадвалдан кўришимиз мумкинки, 2021 йилнинг 1-чораги бўйича 1 триллион АҚШ доллари миқдорида синдикатлаштирилган кредитлар ажратилган, бу эса 2020 йилнинг мос чорагига нисбатан 10 фоизга камроқ ҳисобланади. Битимлар сонига эътибор берадиган бўлсак, 2021 йилнинг 1-чорагида уларнинг миқдори 1871 донани ташкил этган, бу эса бир йил олдинги битимлар сонидан 31 фоизга камроқдир.

Европа бозоридаги синдикатлаштирилган кредитлар ҳажми 2021 йилнинг 1-чорагида 159 миллиард АҚШ долларини ташкил қилиб, ўтган йилнинг шу даврига нисбатан 35 фоизга камайган ва охириги 9 йилликдаги энг қуйи кўрсаткични қайд этган. Бирлашган Қироллик ва Франциядаги синдикатлаштирилган кредит миқдори Европадаги умумий синдикатлаштирилган кредитларнинг 36 фоизини ташкил этган.

Америка қитъасининг жаҳон синдикатлаштирилган кредитлардаги улуши 65 фоизни ташкил этган. Ушбу қитъада 2021 йил 1-чоракда 665,6 миллиард АҚШ доллари миқдорида синдикатлаштирилган кредитлар ажратилган бўлиб, ўтган йилнинг шу даврига нисбатан 2 фоизга камайган. Мазкур кредитлар бўйича тузилган битимлар сони эса 986 тани ташкил этиб, 2020 йилнинг биринчи чорагига нисбатан 11 фоизга

камайган. Таҳлил қилинган даврда Америка қитъасида синдикатлаштирилган кредитлар бериш ҳажми кескин камаймаган.

Африка, Яқин Шарқ ва Марказий Осиё минтақасида 2021 йилнинг 1-чораги бўйича 23,2 миллиард АҚШ доллари миқдорида синдикатлаштирилган кредитлар ажратилган, бу эса 2020 йилнинг мос чорагига нисбатан 11 фоизга камроқ ҳисобланади. Шу билан бирга ушбу минтақада Саудия Арабистонида синдикатлаштирилган кредитлар миқдори катта ўсишга эришган бўлиб, бундай кредитлар 2021 йилнинг 1-чорагида 2020 йилга нисбатан 6,81 марта кўпроқ берилган. Саудия Арабистонидаги ушбу ўсишни Саудия Давлат Инвестиция Фондининг пандемия даврида иқтисодийни қўллаб-қувватлаш учун синдикатлаштирилган кредитлар ҳажмини оширгани билан изоҳлаш мумкин.

Осиё-Тинч океани минтақаси (Марказий Осиёдан ташқари) синдикатлаштирилган кредитлар ҳажми 2021 йилнинг 1-чорагида 113,4 миллиард АҚШ долларини ташкил қилиб, ўтган йилнинг шу даврига нисбатан 6 фоизга ошган. Ушбу минтақадаги бундай ижобий ўзгариш Хитой ҳамда Ҳонгконгга берилган синдикатлаштирилган кредитлар миқдорининг мос равишда 20 фоиз ҳамда 79 фоизга ўсиши билан боғлиқ.

2-жадвал

Америка банклари томонидан берилган синдикатлаштирилган кредитлар²

Банк номи	31.03.2021 йил ҳолатига кўра (миллион доллар)	Битимлар сони	Бозордаги улуши, фоизда	Бозордаги улушининг ўзгариши, фоизда
JP Morgan	88712,9	281	13,3	1,1
BofA Securities Inc	85540,4	333	12,9	-0,1
Wells Fargo & Co	46166,6	191	6,9	-0,1
Citi	41559,4	137	6,3	-2,5
Barclays	32364	147	4,9	1,4
Credit Suisse	27996,9	119	4,2	0,7
Goldman Sachs & Co	26552,4	114	4,0	0,8
Morgan Stanley	23872,0	65	3,6	0,5
RBC Capital Markets	23601,8	125	3,6	0,5
Deutsche Bank	20725,6	99	3,1	0,8
Mizuho Financial Group	15878,9	69	2,4	0,4
BMO Capital Markets	15012,6	106	2,3	-0,4
Mitsubishi UFJ Financial Group	14558,1	77	2,2	-0,1

² Манба: <https://thesource.refinitiv.com/TheSource/getfile/download/3988ef30-a967-40cb-8d83-8f0763f8e556>

US Bancorp	14358,1	68	2,2	0,1
Truist Financial Corp	13195,5	82	2,0	0,1
Jefferies LLC	13059,2	53	2,0	0,4
Scotiabank	12439,5	53	1,9	-0,5
PNC Financial Services Group	10626,5	70	1,6	-0,4
CIBC World Markets Inc	10502,2	73	1,6	-0,4
BNP Paribas SA	10420,0	54	1,6	-0,3
HSBC Holdings PLC	10321,0	57	1,6	0,1
TD Securities Inc	8834,0	54	1,3	-0,8
Citizens Financial Group	7396,6	58	1,1	0,1
UBS	7299,2	39	1,1	0,7
Antares Capital Corp	6884,3	54	1,0	0,4
Умумий	664775,1	981	100	-

2-жадвал маълумотларидан кўришимиз мумкинки, JP Morgan банки АҚШда синдикатлаштирилган кредитларни бериш бўйича энг етакчи банк ҳисобланади. Ушбу банк томонидан 2021 йил 1-чораги натижаларига кўра 88712,9 миллион АҚШ доллари миқдорида синдикатлаштирилган кредитлар берилган, тузилган битимлар сони эса 281 тани ташкил этади. Тузилган битимлар сони бўйича энг юқори натижани эса Bank of America Securities Inc банки кўрсатган. Ушбу банк 2021 йил 1-чораги бўйича 333 та битим имзолаган. Мос равишда JP Morgan ва Bank of America Securities Inc банкларининг синдикатлаштирилган кредитлар бозоридаги улушлари эса 13,3 ва 12,9 фоизни ташкил этган, бу эса ушбу икки банк бутун АҚШ синдикатлаштирилган кредитлар бозорининг чорак қисмини назорат қилишидан далолат беради.

АҚШда 2021 йил 31 март ҳолатига кўра умумий синдикатлаштирилган кредитлар миқдори эса 665 миллиард долларни ташкил этган. Пандемия сабабли синдикатлаштирилган кредитлар миқдори АҚШда ҳам кескин камайган, ушбу камайиш эса ўз навбатида жаҳон кредит бозорида синдикатлаштирилган кредитлан миқдорининг камайишига олиб келганини кўришимиз мумкин.

Хулоса ва таклифлар

2020 йил март ойида COVID-19 пандемияси кучайиб бориши натижасида жаҳон иқтисодиётида рўй берган кредит шартларининг кескинлашуви мисли кўрилмаган кучли давлат сиёсат орқали аралашувлари туфайли юмшатилади. Таҳлил маълумотларидан хулоса қилишимиз мумкинки, пандемия жаҳон миқёсида синдикатлаштирилган кредитлар миқдорига салбий таъсир кўрсатган. Тўлов қобилияти ёмонлашганига қарамай, номолиявий корпоратив сектор иккинчи чоракда фаолиятини давом эттириш учун зарур бўлган маблағни олишга муваффақ бўлди. Шунга қарамай, иккинчи чоракда ҳам кредит шартларининг қаттиқлашиши белгилари айрим иқтисодий сегментларда пайдо бўлди. АҚШ облигациялари бозорлари фаоллашган бўлса-да, банкка қарам бўлган фирмалар, шунингдек, COVID-19дан олдин ликвидлик заифлиги бўлган фирмалар янада қийин муҳитга дуч келишда давом этишди. Бирлашган Қиролликдаги COVID-19 олдидан ликвидлик заифлиги бўлган фирмалар ҳам умумий

қулай кредит шартларига қарамай, синдикатлаштирилган кредит олиш камайди.

Банклар riskни янада самарали географик ва институционал тақсимлашга эришиш, глобал ликвидликни ошириш ва капитал тақсмотини бошқариш учун синдикатлаштирилган кредит беради. Синдикацияланган кредитлар бўйича тўловлар уни мураккаб кредит шартномаларини самарали туза оладиган ва кўп томонлама битимлар портфелини бошқаришга қодир бўлган банклар учун потенциал юқори маржали фаолиятга айлантиради. Хулоса қилиб айтадиган бўлсак, пандемиядан олдин берилган синдикатлаштирилган кредитлар миқдори пандемия даврига келиб бироз пасайди. Чунки пандемия даврида жуда кўп саноат соҳаларида ишлаб чиқариш ҳажми қисқарди, қурилиш соҳаларида эса ишчи кучи етишмаслиги сабабли ҳам жадаллик анча сусайди.

Мамлакатимиз банклари пандемиядан кейинги даврда синдикатлаштирилган кредитлар жалб қилиш бўйича фаоллик кўрсатишлари лозим бўлади. Чунки пандемия даврида жаҳондаги энг катта банкларнинг синдикатлаштирилган кредитлари миқдори пасайган, табиийки ушбу банклар янги ҳамкорлар эвазига мавжуд вазиятни ижобий томонга ўзгартиришга ҳаракат қилишади. Бу вазиятда юртимиздаги йирик банклар катта лойиҳаларга хорижий банкларни жалб қилишлари керак бўлади.

Фойдаланилган адабиётлар

1. Yener Altunbaş(2009),Large debt financing: Syndicated loans versus corporate bonds. European Journal of Finance. URL: https://www.researchgate.net/publication/227614544_Large_debt_financing_Syndicated_loans_versus_corporate_bonds
2. Steven A. Dennis(2000), Syndicated Loans. Journal of Financial Intermediation. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1042957300902985>
3. Gabjin Oh and A-young Park(2021), Lending Diversification and Interconnectedness of the Syndicated Loan Market. Social Physics. URL: <https://www.frontiersin.org/articles/10.3389/fphy.2020.581994/full>
4. Victoria Ivashina and David Scharfstein(2010). Loan Syndication and Credit Cycles. American Economic

- Review. URL:
https://www.hbs.edu/ris/Publication%20Files/Loan%20Syndication%20and%20Credit%20Cycles_6e25b50e-7463-43f2-b59a-f2305846d51d.pdf
5. Investopedia. URL:
<https://www.investopedia.com/terms/s/syndicatedloan.asp>
 6. Corporate Finance Institute. URL:
<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/syndicated-loan/>
 7. Loan syndications. URL:
<https://www.ebrd.com/work-with-us/loan-syndications.html>
 8. Suntrust. URL:
<https://www.suntrust.com/resource-center/commercial-corporate/article/exploring-syndicated-loans#.Yfto9OpByUl>
 9. <https://thesource.refinitiv.com/TheSource/getfile/download/3988ef30-a967-40cb-8d83-8f0763f8e556>
 10. Granja, J., Leuz, C., and Rajan, R. (2018), Going the extra mile: Distant lending and credit cycles. Technical report, National Bureau of Economic Research.
 11. Granja, J., Makridis, C., Yannelis, C., and Zwick, E. (2020). Did the Paycheck Protection Program hit the target? Technical report, National Bureau of Economic Research.
 12. Greenwald, D. L., Krainer, J., and Paul, P. (2020), The credit line channel. Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper.
 13. Gungoraydinoglu, A., Öztekin, I., and Öztekin, O. (2021), The impact of covid-19 and its policy responses on local economy and health conditions. Journal of Risk and Financial Management, 14(6).
 14. Ivashina, V. and Scharfstein, D. (2010), Bank lending during the financial crisis of 2008. Journal of Financial Economics, 97(3):319–338.
 15. Hasan, I., Politsidis, P., and Sharma, Z. (2020), Bank lending during the COVID-19 pandemic. MPRA Paper No. 103565.
 16. Halling, M., Yu, J., and Zechner, J. (2020), How Did COVID-19 Affect Firms' Access to Public Capital Markets?*. The Review of Corporate Finance Studies, 9(3):501–533.