

Türkiye’de 2023 Sonrası Parasal Sıkılaştırmanın Firmalara Heterojen Aktarımı: KOBİ’ler, Banka Kredi Kanalı ve Bilanço Kırılganlıkları Üzerine Yapılandırılmış Bir İnceleme

Muharrem BAKKAL¹

¹ Dr. Öğr. Üyesi, Tekirdağ Namık Kemal Üniversitesi, Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu, mbakkal@nku.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-0072-364X>

Özet: Bu çalışma, Türkiye’de Haziran 2023’te başlayan sıkı para politikası rejiminin firmalara neden farklı yoğunlukta aktarıldığını banka ve firma heterojenliğini birlikte ele alan yapılandırılmış bir inceleme ile değerlendirmektedir. İnceleme, banka kredi kanalı ve bilanço kanalı literatürünü Türkiye’ye ilişkin güncel firma-banka mikro verileri ile TCMB, TÜİK ve OECD’nin resmî göstergeleriyle birleştirmektedir. Bulguların sentezi, politika şokunun önce bankaların fonlama maliyeti, faiz riski ve sermaye koşullarına; ardından kredinin fiyat, miktar, vade, teminat ve yenileme şartlarına; son olarak firma likiditesi, kaldıraç ve borcun faiz yapısı üzerinden reel faaliyete taşındığını göstermektedir. KOBİ’lerde kredi primleri ve banka bilançosu kaynaklı kredi daralması daha belirginleşirken, düşük likidite, yüksek kaldıraç ve yoğun değişken faizli borç maruziyeti kırılganlığı artırmaktadır. İhracat statüsü, sektör, banka mülkiyeti ve kamu garantileri ise etkinin büyüklüğünü değiştirmektedir. Çalışma, KOBİ finansmanının yalnız kredi hacmiyle değil, kredi niteliği ve firma-banka eşleşmesindeki heterojenlikle değerlendirilmesi gerektiğini savunmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Parasal aktarım, KOBİ, banka kredi kanalı, bilanço kanalı, firma heterojenliği

JEL Sınıflaması: E44, E52, G21, G32, L25

The Heterogeneous Transmission of Post-2023 Monetary Tightening to Firms in Türkiye: A Structured Review of SMEs, the Bank Lending Channel, and Balance-Sheet Vulnerabilities

Abstract: This study evaluates why the restrictive monetary-policy regime initiated in Türkiye in June 2023 is transmitted to firms with different intensities, using a structured review that jointly considers bank and firm heterogeneity. The review combines the bank-lending and balance-sheet channel literature with recent Turkish bank-firm micro evidence and official indicators from the CBRT, TurkStat, and the OECD. The synthesis indicates a sequential mechanism in which policy shocks first affect banks’ funding costs, interest-rate risk, and capital conditions; then reshape the price, quantity, maturity, collateral, and renewal terms of credit; and finally reach real activity through firm liquidity, leverage, and debt-rate structure. Loan spreads and bank-balance-sheet-driven credit contractions are more pronounced for SMEs, while low liquidity, high leverage, and concentrated floating-rate debt exposure amplify vulnerability. Export status, sector, bank ownership, and public guarantees modify the magnitude of these effects. The study argues that SME finance should therefore be assessed not only by aggregate credit volumes but also by credit quality and heterogeneity in bank-firm matching.

Keywords: monetary transmission, SMEs, bank lending channel, balance-sheet channel, firm heterogeneity

JEL Code: E44, E52, G21, G32, L25

1. GİRİŞ

Türkiye’de para politikasının yönü Haziran 2023’te belirgin biçimde değişmiş, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) 22 Haziran 2023’te bir hafta vadeli repo ihale faizini yüzde 8,5’ten yüzde 15’e yükselterek parasal sıkılaştırma sürecini başlatmıştır (TCMB, 2023). Mart 2024’te politika faizinin yüzde 50’ye çıkarılmasıyla sıkı duruş daha da güçlendirilmiş; izleyen dönemde faiz kararlarına likidite yönetimi, kredi büyüme sınırları ve makroihtiyati düzenlemeler eşlik etmiştir (TCMB, 2024; TCMB, 2025b). Temmuz 2026 itibarıyla politika faizi yüzde 37 düzeyinde tutulurken TCMB sıkı para politikası duruşunun fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürüleceğini belirtmiştir (TCMB, 2026b). Dolayısıyla 2023 sonrası dönem, yalnızca politika faizinin yükseldiği kısa bir evre değil, faiz ve kredi kompozisyonu araçlarının birlikte kullanıldığı daha geniş bir sıkı finansal koşullar rejimi olarak ele alınmalıdır.

Parasal aktarımın firma ölçeğine göre farklılaşması Türkiye açısından özel önem taşımaktadır. TÜİK’in 2024 istatistiklerine göre KOBİ’ler toplam girişimlerin yüzde 99,6’sını ve istihdamın yüzde 68,5’ini oluştururken cironun yüzde 44,1’ini ve faktör maliyetiyle katma değerın yüzde 41,2’sini üretmektedir (TÜİK, 2025). Bu yapı, KOBİ finansman koşullarındaki bozulmanın istihdam ve üretim zincirleri üzerinden geniş bir ekonomik alana yayılabileceğini göstermektedir. Bununla birlikte firma büyüklüğü, aktarımı açıklayan tek değişken değildir. Aynı

ölçek grubunda likidite, kaldıraç, değişken faizli borç payı, ihracat statüsü, sektör ve firmanın çalıştığı bankanın bilanço yapısı önemli ölçüde farklılaşabilmektedir.

Tablo 1: KOBİ'lerin Türkiye Ekonomisindeki Temel Payları, 2024

Gösterge	KOBİ payı (%)
Toplam girişim sayısı	99,6
İstihdam	68,5
Personel maliyeti	43,5
Ciro	44,1
Üretim değeri	39,8
Faktör maliyetiyle katma değer	41,2

Kaynak: TÜİK (2025).

Klasik kredi kanalı yaklaşımı, sıkı para politikasının banka fonlama ve bilanço koşullarını değiştirerek kredi arzını; borçlunun net değerini ve teminat kapasitesini etkileyerek de dış finansman primini değiştirebileceğini vurgular (Bernanke & Gertler, 1995). Banka kredisi ile tahvil, özkaynak veya diğer finansman kaynakları tam ikame değilse, bankaların politika şoklarına verdiği tepki reel sektöre aktarılır. Bu aktarım küçük ve finansal olarak kısıtlı firmalarda daha belirgin olabilir (Gertler & Gilchrist, 1994; Kashyap & Stein, 2000). Öte yandan firma heterojenliği literatürü, duyarlılığın her sonuç değişkeninde tek yönlü olmadığını da gösterir. Ottonello ve Winberry (2020), yatırım tepkisinin bazı koşullarda düşük temerrüt riskli firmalarda daha güçlü olabildiğini ortaya koymaktadır. Bu nedenle KOBİ olmayı tüm parasal aktarım sonuçlarının tek ve değişmez belirleyicisi olarak görmek yerine, farklı kanalların ve başlangıç koşullarının etkileşimini incelemek gerekir.

Türkiye’de parasal aktarım mekanizmasını ve yeni para politikası çerçevesini genel kanallar üzerinden tartışan güncel çalışmalar bulunmaktadır (Arabacı, 2025). Buna karşılık 2023 sonrası döneme ilişkin yeni mikro çalışmalar, toplam kredi veya ortalama firma yaklaşımının ötesine geçerek banka-firma eşleşmesini ve firma bilançosunu doğrudan gözlemlemeye başlamıştır. Er, Deniz ve Yarba (2025), KOBİ kredi spreadlerinin sıkı kredi dönemlerinde büyük firmalara göre daha fazla yükseldiğini; Akarsu, Çolak, Karahan ve Torun (2025), beklenmedik parasal sıkılaşmanın KOBİ ve yüksek kaldıraçlı firmalarda daha güçlü finansal sonuçlar doğurduğunu göstermektedir. Dursun-de Neef, Er ve Yarba (2026), faiz riski yüksek özel bankaların krediyi azaltıp vadeyi kısaltmasının KOBİ satış ve istihdamına kadar uzanan etkilerini tanımlarken; Şengül ve Çinko (2026), değişken faizli borç maruziyetinin özellikle düşük likiditeli ve yüksek maruziyetli firmalarda temerrüt riskini artırdığını ortaya koymaktadır.

Bu çalışmanın temel araştırma sorusu, Haziran 2023 sonrasında parasal ve makroihtiyatı sıkılaşmanın hangi mekanizmalar aracılığıyla firmalara heterojen biçimde aktarıldığıdır. Çalışmanın katkısı üç noktada yoğunlaşmaktadır. İlk olarak banka bilançosu ile firma bilançosunu ayrı başlıklar olarak ele almak yerine, bunları kredi sözleşmesinin fiyat, miktar, vade, teminat ve yenileme koşulları üzerinden birbirine bağlayan ortak bir aktarım zinciri kurulmaktadır. İkinci olarak KOBİ-büyük firma ayrımı; kaldıraç, likidite, değişken faizli borç, ihracat statüsü, sektör ve banka mülkiyetiyle birlikte değerlendirilmekte, böylece ölçek heterojenliği daha geniş bir kırılma çerçevesine yerleştirilmektedir. Üçüncü olarak 2025 ve 2026’da KOBİ kredilerine özgü büyüme sınırlarının oluşması, para politikasının yalnız toplam kredi büyümesini değil kredi kompozisyonunu da firma ölçeğine göre farklılaştırdığı bir politika tasarımı olarak tartışılmaktadır.

2. MATERYAL VE YÖNTEM

2.1. İnceleme Tasarımı ve Araştırma Sorusu

Çalışma yeni bir ekonometrik tahmin veya meta-analiz üretmemekte; kuramsal literatürü, hakemli ampirik çalışmaları, merkez bankası mikro veri araştırmalarını ve resmî betimsel göstergeleri ortak bir analitik çerçevede birleştiren yapılandırılmış kavramsal inceleme tasarımı kullanılmaktadır. İncelemenin açıklayıcı eksen, politika şokunun bankanın bilanço kapasitesinden kredi sözleşmesine, kredi sözleşmesinden firma bilançosuna ve oradan reel sonuçlara geçtiği sıralı aktarım mekanizmasıdır. Bu yaklaşım, farklı veri setlerinden elde edilen etki büyüklüklerini tek bir katsayıya dönüştürmek yerine, hangi bulgunun aktarım zincirinin hangi halkasını tanımladığını ayırt etmeyi amaçlamaktadır.

Araştırma sorusu dört tamamlayıcı alt soru üzerinden ele alınmıştır: bankaların faiz riski, sermaye ve mülkiyet yapısı kredi arzını nasıl farklılaştırmaktadır; kredi fiyatı dışında miktar, vade, teminat ve yenileme koşulları

aktarımın hangi yönlerini görünür kılmaktadır; firma likiditesi, kaldırıcı ve borcun faiz yapısı ölçek etkisini nasıl değiştirmektedir; ihracat, sektör ve kamu destekli garanti mekanizmaları hangi koşullarda tampon veya yeniden tahsis mekanizması işlevi görmektedir. Böylece KOBİ kavramı, tek başına bir risk etiketi olmaktan çıkarılarak firma ve banka özelliklerinin kesişimindeki bir heterojenlik boyutu olarak kullanılmaktadır.

2.2. Kaynak Seçimi ve Doğrulama Protokolü

Kaynak seçimi dört gruba dayanmıştır. Birinci grupta banka kredi kanalı, dış finansman primi, firma büyüklüğü, banka likiditesi ve değişken faizli kredi aktarımı gibi mekanizmaları kuran temel hakemli çalışmalar yer almaktadır. İkinci grupta Haziran 2023 sonrası Türkiye dönemini firma veya banka mikro verileriyle inceleyen güncel çalışmalar bulunmaktadır. Üçüncü grup, kamu bankaları ve kamu kredi garantilerinin aktarım üzerindeki rolünü tartışan Türkiye ve uluslararası bulgulardan oluşmaktadır. Dördüncü grupta ise politika kronolojisi ve betimsel görünüm için TCMB, TÜİK, OECD, IMF ve KOSGEB'in resmî yayınları kullanılmıştır. Literatür taraması 10 Eylül 2026 tarihinde sonlandırılmış; politika ve gösterge yorumları Haziran 2023-Temmuz 2026 dönemine odaklanmıştır.

Kaynak güvenilirliğini artırmak amacıyla ikincil özetler yerine mümkün olduğunda makalenin yayınevi sayfası, DOI kaydı veya ilgili kurumun resmî sayfası esas alınmıştır. Aynı çalışmanın çalışma tebliği ve hakemli dergi sürümü mevcutsa, içerik aynı araştırmayı temsil ettiği sürece nihai hakemli sürüm tercih edilmiştir. Bu nedenle Er ve arkadaşlarının kredi spreadi çalışması Emerging Markets Review'da yayımlanan sürümüyle, Şengül ve Çinko'nun değişken faizli borç çalışması ise Borsa İstanbul Review'da yayımlanan sürümüyle kullanılmıştır. DOI-başlık-yazar eşleşmesi doğrulanamayan, iddiası kaynak metindeki bulguyla örtüşmeyen veya aynı sonucu gereksiz biçimde çoğaltan kayıtlar inceleme dışında bırakılmıştır.

2.3. Veri Kaynakları, Dönem ve Karşılaştırılabilirlik

Resmî göstergeler ampirik bir nedensellik iddiası üretmek amacıyla değil, mikro çalışmaların ortaya koyduğu mekanizmaları dönemin politika ve finansman koşulları içinde konumlandırmak amacıyla kullanılmıştır. TÜİK'in 2024 KOBİ istatistikleri firmaların ekonomideki ağırlığını; OECD'nin 2026 SME Scoreboard Türkiye bölümü kredi stoku, yeni kredi, vade ve takipteki kredi göstergelerini; TCMB Banka Kredileri Eğilim Anketi 2026 II. Çeyrek bankaların kredi standartları ve koşullarına ilişkin yön bilgisini; TCMB Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2026 ise firma ölçeği ve para birimine göre ticari kredi dağılımı ile aktif kalitesi görünümünü sağlamaktadır.

Karşılaştırılabilirlik açısından iki sınırlılık önemlidir. İlk olarak yüksek enflasyon döneminde nominal kredi stokundaki artış reel finansman genişlemesiyle eş anlamlı değildir. Bu nedenle nominal stok, pay, vade ve kredi kalitesi göstergeleri birlikte yorumlanmıştır. İkinci olarak KOBİ tanımındaki mali eşik 7 Ağustos 2025'te 500 milyon TL'den 1 milyar TL'ye yükseltilmiştir (KOSGEB, 2025). TÜİK'in 2024 göstergeleri eski eşiği esas alırken 2025 sonrasındaki idari seriler daha geniş bir firma evrenini kapsayabilir. Çalışmada her kaynak kendi KOBİ tanımıyla değerlendirilmiş ve tanım değişikliğinin seviye karşılaştırmalarında yapısal bir kırılma yaratabileceği kabul edilmiştir.

3. BULGULAR VE TARTIŞMA

3.1. 2023 Sonrası Para Politikası ve Kredi Mimarisinin Dönüşümü

Haziran 2023'teki rejim değişimi, faiz kanalının yanı sıra kredi arzı ve kredi kompozisyonu kanallarının da yeniden şekillendiği bir süreç başlatmıştır. 22 Haziran 2023'te politika faizinin yüzde 8,5'ten yüzde 15'e yükseltilmesinin ardından sıkılaşma kademeli olarak devam etmiş; 21 Mart 2024'te faiz yüzde 50'ye çıkarılmıştır (TCMB, 2023; TCMB, 2024). Bu dönem bankaların fonlama maliyeti ve kredi fiyatlamasında hızlı bir yeniden ayarlamayı beraberinde getirmiştir. Ancak firmalara yansıyan etki yalnız politika faizindeki değişimden ibaret değildir; kredi büyüme sınırları ve muafiyetler, bankaların portföy tahsisini doğrudan etkileyen ikinci bir politika katmanı oluşturmuştur.

4 Ocak 2025'te TL ticari krediler için daha önce yüzde 2 olan aylık büyüme sınırı KOBİ kredilerinde yüzde 2,5, diğer ticari kredilerde yüzde 1,5 olarak farklılaştırılmış; KOSGEB desteği veya belirli uluslararası kalkınma finansmanı kaynaklarıyla sürdürülebilirlik kapsamında kullanılan bazı KOBİ kredileri sınırdan muaf tutulmuştur (TCMB, 2025b). TCMB'nin 2025 Faaliyet Raporu, Ağustos 2025'te hesaplama döneminin dört haftadan sekiz haftaya çıkarılmasıyla bu sınırların dönemle uyumlu olarak KOBİ kredilerinde yüzde 5, diğer ticari kredilerde yüzde 3 şeklinde uygulandığını göstermektedir (TCMB, 2025a). 23 Mayıs 2026'da sekiz haftalık sınırlar sırasıyla yüzde 4,5

ve yüzde 2'ye düşürülmüş, ancak KOBİ-KOBİ dışı ayrımı korunmuştur (TCMB, 2026d). Bu gelişme, 2025'ten itibaren kredi kompozisyonunun firma ölçeğini açıkça içeren bir makroihtiyati tasarıma dönüştüğünü göstermektedir.

Tablo 2: 2023 Sonrası Para Politikası ve Kredi Politikası Zaman Çizelgesi

Tarih	Politika adımı	Aktarım açısından anlamı
22 Haziran 2023	Politika faizi %8,5'ten %15'e yükseltildi.	Sıkılaşma rejiminin başlangıcı; faiz ve beklenti kanalında kırılma.
21 Mart 2024	Politika faizi %45'ten %50'ye yükseltildi.	Sıkı finansal koşulların pekişmesi.
4 Ocak 2025	TL ticari kredi aylık büyüme sınırı KOBİ'de %2,5; diğer ticari kredilerde %1,5.	Kredi kompozisyonunun firma ölçeğine göre ayrıştırılması.
16 Ağustos 2025	Hesaplama dönemi 8 haftaya çıkarıldı; karşılık gelen sınırlar KOBİ'de %5, diğerlerinde %3.	Kredi büyüme kontrolünün dönemsel kalibrasyonu.
23 Mayıs 2026	8 haftalık sınırlar KOBİ'de %4,5; diğer işletmelerde %2'ye düşürüldü.	Genel sıkılık artırılırken ölçek farklılaştırmasının korunması.
23 Temmuz 2026	Politika faizi %37'de sabit tutuldu.	Faiz indirimlerine rağmen sıkı para politikası duruşunun sürdüğünün vurgulanması.

Kaynak: TCMB (2023, 2024, 2025a, 2025b, 2026b, 2026d).

Bu zaman çizelgesinin analitik sonucu, 2023 sonrası dönemi tek bir faiz artışı şoku olarak yorumlamanın yetersiz olmasıdır. 2023-2024 evresi ağırlıklı politika faizinin hızla yükselmesi ve aktarımın yeniden kurulmasıyla; 2025-2026 evresi ise kredi büyüme sınırlarının firma gruplarına göre ayrıştırıldığı daha seçici bir kompozisyon yönetimiyle karakterize edilmektedir. Dolayısıyla firma sonuçlarında gözlenen farklılıklar hem banka ve firma bilançolarının başlangıç koşullarını hem de politika araçlarının zaman içinde değişen bileşimini yansıtmaktadır.

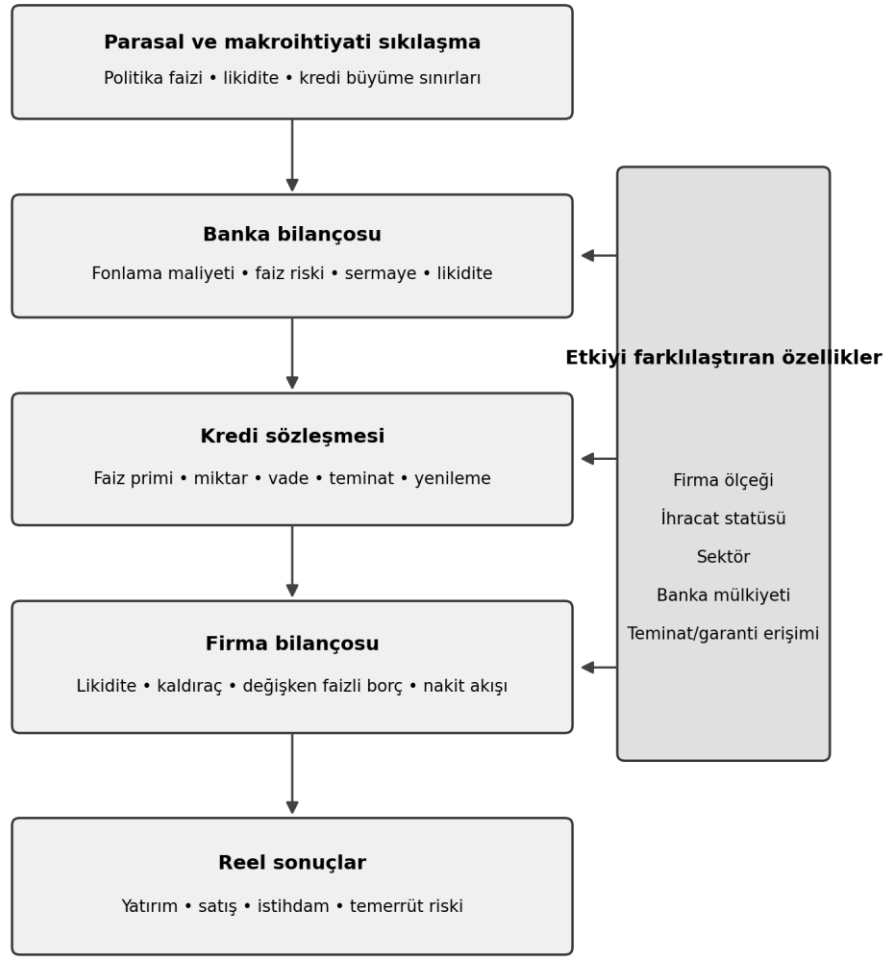
3.2. Banka Kredi Kanalı ve Banka Heterojenliği

Banka kredi kanalının temel önermesi, para politikasının kredi arzını bankaların fonlama ve bilanço kapasitesi üzerinden etkilemesidir. Bernanke ve Gertler'e (1995) göre bilgi asimetrisi ve sözleşme sorunları nedeniyle dış finansman primi konjonktüre duyarlıdır. Kashyap ve Stein (2000) ise para politikası şoklarının kredi arzında daha düşük likiditeli bankalar üzerinde daha kuvvetli etkiler yaratabildiğini göstermektedir. Türkiye'ye ilişkin erken dönem bulgular bankaya özgü likidite koşullarının önemli olabileceğine işaret ederken, son dönem mikro verileri bu mekanizmayı faiz riski ve sermaye yeterliliği üzerinden daha doğrudan tanımlamaktadır.

Dursun-de Neef ve arkadaşları (2026), sıkılaşma öncesinde daha yüksek faiz riski taşıyan bankaların faizler yükselmeye başladığında kredi miktarını daha fazla azalttığını ve vadeleri kısalttığını göstermektedir. Etkinin özel bankalarda görülmesi, kamu bankalarında belirginleşmemesi ve düşük sermaye oranlı bankalarda güçlenmesi, banka mülkiyetinin ve sermaye tamponlarının aktarım açısından bağımsız öneme sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Firma düzeyinde KOBİ müşterilerin daha düşük faiz riski taşıyan bankalara geçerek kaybı telafi edememesi, banka bilançosu şokunun yalnız bankacılık sisteminin içsel bir sorunu olmadığını; firma finansmanına doğrudan taşındığını göstermektedir.

Bu sonuç, Er ve arkadaşlarının (2025) kredi fiyatlama bulgularıyla tamamlanmaktadır. Türkiye'de banka-firma eşleştirilmiş veriler kullanılarak yapılan çalışma, KOBİ ve finansal olarak riskli firmaların daha yüksek faiz ödediğini; kredi koşulları sıkılaştığında KOBİ spreadlerinin büyük firmalara göre daha fazla yükseldiğini göstermektedir. Farkın özel bankalarda belirginleşip kamu bankalarında görülmemesi, firma riskinin kredi fiyatına aktarılmasının bankanın mülkiyet yapısından bağımsız olmadığını ortaya koymaktadır. Dolayısıyla banka heterojenliği hem kredi miktarını hem de kredi fiyatını etkileyen ortak bir mekanizmadır.

Şekil 1: Firma ve Banka Heterojenliğini Birleştiren Parasal Aktarım Zinciri



Not: Oklar nedensel büyüklük değil, literatürde tanımlanan aktarım sırasını göstermektedir.

Kaynak: Bernanke ve Gertler (1995), Ippolito et al. (2018), Er et al. (2025), Dursun-de Neef et al. (2026) ve Şengül ve Çinko (2026) temel alınarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

3.3. Firma Bilanço Kanalı ve KOBİ Kırılganlıkları

Firma bilanço kanalı, politika faizindeki artışın yalnız yeni borcun maliyetini yükseltmediğini; borçlunun net değeri, nakit akışı, teminat kapasitesi ve mevcut borç servis yükü üzerinden dış finansman koşullarını da değiştirdiğini vurgular. Ippolito, Ozdagli ve Perez-Orive (2018), değişken faizli banka kredilerinin para politikası değişimini mevcut borç stokunun faiz ödemelerine doğrudan taşıdığını ve finansal kısıtları güçlü firmaların yatırım tepkisini etkileyebileceğini göstermektedir. Caglio, Darst ve Kalemli-Özcan'ın (2021) güncellenen çalışması da küçük ve riskli firmaların alacaklar, stoklar ve daha geniş teminat kapsamı gibi konjonktüre duyarlı teminat yapılarına daha fazla başvurusunun borçlanma kapasitesini döngüsel hale getirebileceğini göstermektedir.

Türkiye'de Şengül ve Çinko'nun (2026) Borsa İstanbul Review'da yayımlanan çalışması bu mekanizmayı Haziran 2023 politika değişimi üzerinden doğrudan test etmektedir. Ortalama etki sınırlı olmakla birlikte, değişken faizli borç maruziyetinin temerrüt riskine etkisi düşük likiditeli, banka içi risk notu zayıf ve yüksek maruziyetli firmalarda belirgin biçimde artmaktadır. Özellikle yüksek maruziyet grubunda doğrusal olmayan güçlü etkilerin bulunması, ortalama şirket göstergelerinin kırılgan alt kümeleri maskeleyebileceğini göstermektedir. Bu nedenle para politikasının bilanço etkisini değerlendirirken yalnız toplam şirket borcu ya da ortalama temerrüt oranı değil, borcun faiz yapısı ve likidite tamponları da dikkate alınmalıdır.

Firma büyüklüğü bu noktada tek başına değil, finansal yapı ile birlikte önem kazanmaktadır. Akarsu ve arkadaşları (2025), beklenmedik parasal sıkılaşmanın kredi kullanımını azaltıp borçlanma maliyeti ve temerrüt olasılığını

artırdığını, etkilerin KOBİ'ler ile yüksek kaldıraçlı firmalarda daha kuvvetli olduğunu göstermektedir. Bu sonuç, ölçek ve kaldıraç arasında tamamlamıcılık bulunduğuna işaret eder: küçük firma olmak daha sınırlı finansman seçenekleriyle ilişkiliyken yüksek kaldıraç, yükselen faizlerin nakit akışına daha hızlı yansımaya neden olabilir. Anderson ve Cesa-Bianchi (2024) de yüksek kaldıraçlı firmalarda kredi spreadlerinin para politikası sıkılaşmasına daha güçlü tepki verdiğini göstererek bu mekanizmanın Türkiye dışındaki bulgularla uyumlu olduğunu ortaya koymaktadır.

Bununla birlikte yatırım tepkisi açısından literatür tek yönlü değildir. Ottonello ve Winberry (2020), düşük temerrüt riskli ve daha sağlam firmaların yatırımının parasal şoklara daha fazla tepki verebildiğini göstermektedir. Bu bulgu, finansal olarak kırılgan firmaların her sonuç değişkeninde mutlaka en yüksek tepkiyi vereceği biçimindeki mekanik yorumun önüne geçmektedir. Türkiye'deki güncel çalışmalar kredi maliyeti, kredi miktarı, temerrüt, satış ve istihdam açısından KOBİ/kırılgan firma kanalını güçlü biçimde desteklese de yatırım tepkisinin aynı sıralamayı izleyeceği doğrudan varsayılmamalıdır. Heterojen aktarım, kullanılan sonuç değişkenine göre yeniden tanımlanmalıdır.

3.4. Kredi Sözleşmesinin Fiyat, Miktar, Vade ve Teminat Boyutları

Toplam kredi hacmi parasal aktarımı izlemek için tek başına yetersizdir. Yüksek enflasyon koşullarında nominal kredi stoku artarken reel finansman kapasitesi daralabilir; aynı kredi hacmi daha kısa vade, daha yüksek faiz primi, daha düşük limit veya daha ağır teminat şartlarıyla kullanılabilir. OECD'nin Türkiye göstergeleri bu ayrımın önemini göstermektedir. KOBİ kredi stoku 2022'de 2.026,6 milyar TL'den 2024'te 4.274,8 milyar TL'ye yükselmiş olsa da KOBİ kredilerinin toplam iş kredileri içindeki payı 2023'te yüzde 35,71'den 2024'te yüzde 35,17'ye gerilemiştir. Aynı dönemde KOBİ takipteki kredi oranı yüzde 1,75'ten yüzde 1,98'e yükselirken toplam iş kredilerinde oran yüzde 1,62'den yüzde 1,49'a düşmüştür (OECD, 2026). Nominal büyüme ile göreceli erişim ve kredi kalitesinin farklı yönlerde hareket edebilmesi, kredi miktarının nitelik göstergeleriyle birlikte izlenmesi gerektiğini ortaya koymaktadır.

Tablo 3: Türkiye'de Seçilmiş KOBİ Finansmanı Göstergeleri, 2022-2024

Gösterge	2022	2023	2024
KOBİ kredi stoku (milyar TL)	2.026,6	3.199,2	4.274,8
Toplam iş kredileri (milyar TL)	6.033,9	8.958,0	12.153,6
KOBİ kredi stok payı (%)	33,59	35,71	35,17
Yeni KOBİ kredisi payı (%)	36,21	43,11	41,36
Kısa vadeli KOBİ kredisi payı (%)	41,79	32,22	34,10
Toplam iş kredisi TGA oranı (%)	2,18	1,62	1,49
KOBİ kredisi TGA oranı (%)	2,81	1,75	1,98

Kaynak: OECD (2026), Türkiye ülke tablosu.

Akım ve stok verileri arasındaki fark da dikkatle yorumlanmalıdır. Yeni KOBİ kredilerinin toplam yeni iş kredileri içindeki payı 2023'te yüzde 43,11 iken 2024'te yüzde 41,36'dır; bu oran aynı yıllardaki stok payının üzerindedir (OECD, 2026). Ancak yeni kullanım hacmi kısa vadeli yenilemeleri de içerdiği için yüksek akım payı uzun vadeli yatırım finansmanının güçlendiği anlamına gelmez. Nitekim OECD, Nisan 2025 itibarıyla KOBİ kredilerinin yüzde 57,5'inin orta veya uzun vadeli olduğunu bildirmektedir. Dursun-de Neef ve arkadaşlarının (2026) faiz riski yüksek bankalarda vade kısalması bulması, vadenin politika aktarımının ayrı bir boyutu olduğunu mikro veriyle de desteklemektedir.

TCMB Banka Kredileri Eğilim Anketi'nin 2026 II. Çeyrek sonuçları işletme kredisi standartlarında belirgin bir sıkılaşmaya işaret etmektedir. Ankette hem KOBİ hem büyük işletme kredilerinde, kısa ve uzun vadeli kredilerde standartların sıkılaştığı; kredi/limit büyüklüğü ve teminat koşullarının da daha sıkı hale geldiği görülmektedir (TCMB, 2026a). Bu anket arz ve talep koşullarını ayırmaya yardımcı olmakla birlikte, KOBİ üzerindeki etkinin büyük firmadan daha güçlü olduğuna ilişkin nedensel bir katsayı sağlamaz. Bu nedenle anket bulgusu dönemin genel kredi sıkılığını tanımlamak için, firma ölçeği heterojenliği ise Er ve arkadaşları (2025), Akarsu ve arkadaşları (2025) ve Dursun-de Neef ve arkadaşları (2026) gibi mikro çalışmalar üzerinden değerlendirilmiştir.

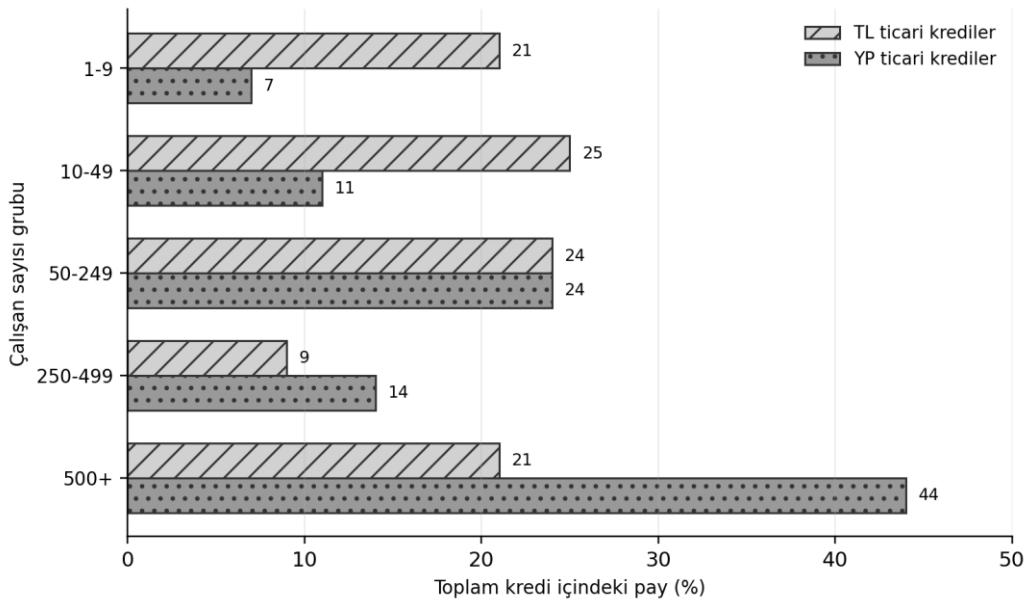
3.5. Ölçek Ötesi Heterojenlik: Kaldıraç, Likidite, İhracat ve Sektör

Türkiye mikro verileri, KOBİ kategorisi içindeki firmaların da birbirinden önemli ölçüde ayrıştığını göstermektedir. Akarsu ve arkadaşlarına (2025) göre yüksek kaldıraçlı firmalar parasal sıkılaşmaya daha güçlü tepki verirken ihracat odaklı firmalar kredi ve finansal sonuçlar bakımından görece daha dayanıklıdır. Şengül ve Çinko (2026) da düşük likiditenin ve yüksek değişken faizli borç payının temerrüt hassasiyetini artırdığını, ihracatçı ve imalatçı firmaların ortalamada daha sınırlı etkiler yaşadığını göstermektedir. İhracatın burada otomatik bir koruma olarak değil, döviz geliri ve gelir çeşitliliği gibi mekanizmalarla ilişkili görece bir tampon olarak yorumlanması gerekir; ithal girdi yoğunluğu ve finansman yapısı bu tamponun gücünü değiştirebilir.

Sektörel heterojenlik de firma ölçeğinin tek başına yeterli olmadığını desteklemektedir. Akarsu ve arkadaşları (2025), para politikası sürprizlerine finansal tepkinin inşaatla en güçlü, hizmetlerde orta ve sanayide daha sınırlı olduğunu bulmaktadır. Sektörler arasında proje süresi, işletme sermayesi döngüsü, fiziksel teminat kapasitesi, ihracat payı ve talebin faiz duyarlılığı farklıdır. Bu nedenle aynı çalışan sayısına veya ciroya sahip iki firma, farklı sektörlerde yer aldığına sıkılaşmayı aynı bilanço kanalı üzerinden taşımayabilir. Politika değerlendirmesinde KOBİ eşliğinin yanında sektör ve bilanço özelliklerinin birlikte izlenmesi bu nedenle daha anlamlıdır.

TCMB'nin Mayıs 2026 Finansal İstikrar Raporu firma büyüklüğü ile finansman para birimi arasındaki ayrışmayı somutlaştırmaktadır. Çalışan sayısı 500 ve üzeri olan büyük firmalar 2026'da yabancı para ticari kredilerin yüzde 44'ünü kullanırken, 50'den az çalışanı olan firmaların toplam payı yüzde 18'de kalmaktadır. Buna karşılık TL ticari kredilerde 50'den az çalışanı olan grupların toplam payı yüzde 46'ya ulaşmaktadır (TCMB, 2026c). Bu dağılım, küçük firmaların TL kredi koşullarına, büyük firmaların ise yabancı para finansman seçeneklerine daha farklı ölçülerde maruz kalabildiğini göstermektedir; ancak şekil bir nedensellik testi değil, finansman kompozisyonunun betimsel görünümüdür.

Şekil 2: Firma Büyüklüğüne Göre TL ve Yabancı Para Ticari Kredi Dağılımı, 2026



Kaynak: TCMB (2026c), Finansal İstikrar Raporu - Mayıs 2026, Grafik III.2.13 ve III.2.14'teki değerlerden yazar tarafından oluşturulmuştur.

3.6. Kamu Bankaları, Kamu Garantileri ve Seçici Finansman

Türkiye'de özel ve kamu bankalarının farklı tepki vermesi, kamu bankalarının sıkılaşma döneminde kredi döngüsünü kısmen yumuşatabileceği düşüncesini gündeme getirmektedir. Er ve arkadaşlarında (2025) KOBİ spreadlerinin sıkı dönemlerde özel bankalarda daha fazla açılması, Dursun-de Neef ve arkadaşlarında (2026) faiz riski kaynaklı kredi daralmasının özel bankalarda belirginleşmesi bu görüşle uyumludur. Türkiye bankacılık sektörünü 2005-2019 döneminde inceleyen Çolak ve Şenol (2021) da kamu bankalarının kredi davranışının özel ve yabancı bankalara kıyasla daha az pro-siklik olduğunu bulmaktadır. Uluslararası kanıtlar benzer bir dengeleme potansiyeline işaret etmekle birlikte, kamu bankalarının kredi tahsisindeki verimlilik sorunlarının bu aracı maliyetsiz bir karşı-döngüsel çözüm haline getirmediğini vurgulamaktadır (Bertay, Demirgüç-Kunt, & Huizinga, 2015).

Kamu kredi garantileri teminat kısıtına daha doğrudan müdahale eden bir diğer araçtır. Akcigit, Seven, Yarba ve Yılmaz (2024), Türkiye’de Kredi Garanti Fonu desteklerinden yararlanan firmaları benzer kontrol firmalarıyla karşılaştırarak programın kısa vadede istihdam ve satışları artırdığını ve kredi temerrüt olasılığını azalttığını göstermektedir. Bununla birlikte aynı çalışma verimlilik artırıcı Ar-Ge yatırımlarında belirgin artış bulmamakta ve firma borçluluğundaki yükselişe dikkat çekmektedir. Bu sonuç, garanti programlarının finansman kısıtını hafifletebildiğini, fakat başarı ölçütünün yalnız kullanılan kredi veya kısa vadeli satış artışı olmaması gerektiğini göstermektedir.

2023-2025 döneminde Hazine destekli garanti sistemi kapsamında yaklaşık 285,4 milyar TL kredi kullanılmış ve bu kredilerin yüzde 78’i KOBİ’ler tarafından kullanılmıştır (OECD, 2026). Aynı dönemde TCMB’nin belirli KOSGEB ve kalkınma finansmanı kaynaklı KOBİ kredilerini kredi büyüme sınırından muaf tutması, seçici finansman araçlarının sıkı para politikası çerçevesiyle birlikte kullanılabilirliğini göstermektedir (TCMB, 2025b). Bununla birlikte seçici araçların genel ve sürekli düşük faizli kredi politikasına dönüşmesi, fiyat istikrarı hedefiyle çelişebilir ve kredi riskini kamu bilançosuna taşıyabilir. Bu nedenle desteklerin geçici, amaç ve yararlanıcı ölçütleri açık, risk paylaşımını koruyan ve sonradan değerlendirilebilir tasarımlarla sınırlandırılması daha tutarlı bir yaklaşım olacaktır.

3.7. Heterojen Aktarımın Sentezi ve Politika Çıkarımları

İncelenen kanıtlar birlikte değerlendirildiğinde, Türkiye’de 2023 sonrası aktarımın beş halkalı bir süreç olarak okunabileceği görülmektedir. Parasal ve makroihtiyati sıkılaşma ilk aşamada bankaların fonlama maliyetini ve bilanço tercihlerini değiştirir. Bankanın faiz riski ve sermaye tamponu bu şokun kredi arzına ne ölçüde aktarılacağını belirler. İkinci aşamada kredi sözleşmesinin faizi, miktarı, vadesi, teminatı ve yenileme olasılığı değişir. Üçüncü aşamada firmanın likiditesi, kaldıraç oranı ve mevcut borcun faiz yapısı bu yeni koşulların nakit akışına etkisini belirler. Son aşamada finansman koşulları yatırım, satış, istihdam ve temerrüt riskine dönüşür. Firma ölçeği, ihracat statüsü, sektör, banka mülkiyeti ve kamu garantileri ise zincirin farklı halkalarında etkiyi kuvvetlendiren veya sınırlayan özelliklerdir.

Bu sentez, KOBİ politikasının yalnız toplam kredi hacmi üzerinden izlenmemesi gerektiğini göstermektedir. Etkin finansman koşulu için reel kredi büyümesi, yeni kredi faizinin politika faizine göre spreadi, ortalama vade, teminat/limit koşulları, sabit-değişken faiz kompozisyonu, başvuru reddi, yeniden fiyatlandırma ve yenileme başarısı birlikte izlenmelidir. TCMB Banka Kredileri Eğilim Anketi bu göstergelerin bir kısmını arz yönünden sağlarken, firma-banka eşleştirilmiş idari çalışmalar kredi sözleşmesindeki değişimin hangi firmalara ne ölçüde yansıdığını belirlemektedir. Düzenli ve firma ölçeği-sektör kırılımında yayımlanan toplulaştırılmış fiyat, vade ve yenileme istatistikleri politika değerlendirmesini daha da güçlendirecektir.

İkinci politika sonucu, destek hedeflemesinin yalnız çalışan sayısı ve ciro eşğine bağlanmaması gerektiğidir. 2025’te KOBİ mali sınırının 1 milyar TL’ye yükseltilmesi daha geniş bir firma grubunu destek kapsamına almıştır (KOSGEB, 2025). Bununla birlikte mikro ve küçük işletmeler ile daha güçlü orta ölçekli firmaların aynı kategoride yer alması, finansman kısıtlarının farklı yoğunluklarını gizleyebilir. Likidite, kaldıraç, değişken faizli borç payı, vergi ve ödeme geçmişi, ihracat niteliği ve projenin nakit akışı gibi göstergelerin ölçek ölçütüne eklenmesi, genel kredi genişlemesi yaratmadan daha kırılğan fakat ekonomik olarak sürdürülebilir firmaların hedeflenmesini kolaylaştırabilir.

Üçüncü sonuç, banka bilanço dayanıklılığının KOBİ politikasıyla doğrudan bağlantılı olmasıdır. Faiz riski ve düşük sermaye, kredi miktarı ve vadesi üzerinden reel firma sonuçlarına geçebildiği için bankacılık sektöründeki faiz riski yönetimi, sermaye ve likidite tamponları yalnız finansal istikrarın değil parasal aktarımın dağılımının da belirleyicisidir (Dursun-de Neef et al., 2026). Kamu bankaları kredi döngüsünü yumuşatabilir, ancak bu rolün maliyet ve hedef şeffaflığıyla sınırlandırılması gerekir. Benzer şekilde kredi garantileri, bankanın kredi değerlendirme sorumluluğunu tamamen ortadan kaldırmayan risk paylaşım oranlarıyla tasarlandığında teminat açığını azaltabilir; aksi halde orta vadede daha yüksek borçluluk ve kaynak tahsisi sorunları yaratabilir (Akcigit et al., 2024).

Son olarak banka kredisine aşırı bağımlılığın azaltılması, heterojen aktarımın kalıcı maliyetlerini sınırlayabilecek yapısal bir alandır. Faktoring, leasing, tedarik zinciri finansmanı, girişim ve büyüme sermayesi banka kredisini ikame etmekten çok tamamlayıcı kaynaklar sağlayabilir. OECD (2026), Türkiye’de girişim ve büyüme sermayesi yatırımlarının son yıllarda belirgin biçimde arttığını göstermektedir. Finansman çeşitliliğinin gelişmesi için güvenilir finansal raporlama, fatura ve alacak verisinin dijitalleşmesi, teminat kayıtlarının güçlendirilmesi ve

yatırımcı koruması önem taşımaktadır. Bu araçlar politika faizinin etkisini ortadan kaldırmaz; ancak tek bir banka bilançosundaki şokun firmanın tüm finansman kapasitesine dönüşmesini sınırlandırabilir.

Tablo 4: Firma ve Banka Heterojenliğine İlişkin Seçilmiş Literatürün Sentezi

Çalışma	Veri / yaklaşım	Heterojenlik odağı	Temel sonuç
Gertler & Gilchrist (1994)	ABD imalat firmaları	Firma büyüklüğü	Sıkılaşma sonrası üretim ve stok daralmasına küçük firmaların katkısı daha yüksektir.
Kashyap & Stein (2000)	ABD banka paneli	Banka likiditesi	Düşük likiditeli bankalarda kredi arzı para politikasına daha duyarlıdır.
Ippolito et al. (2018)	Kurumsal banka kredileri	Değişken faizli borç	Mevcut değişken faizli borç politika faizini borç servis yüküne taşır.
Ottonello & Winberry (2020)	Firma verileri ve yapısal model	Temerrüt riski	Yatırım tepkisi bazı koşullarda düşük temerrüt riskli firmalarda daha güçlüdür.
Caglio et al. (2021)	Firma-banka eşleşmeleri	Teminat yapısı	Küçük/riskli firmaların daha döngüsel teminat yapıları borçlanma kapasitesini pro-siklik hale getirir.
Er et al. (2025)	Türkiye banka-firma kredi verileri	Ölçek, risk, banka mülkiyeti	Sıkı dönemde KOBİ spreadleri daha fazla yükselir; fark özel bankalarda belirgindir.
Akarsu et al. (2025)	Türkiye idari firma-kredi verileri	Ölçek, kaldırıcı, ihracat, sektör	Sıkılaşma KOBİ ve yüksek kaldırıcı firmalarda daha güçlü; ihracatçılar görece dirençlidir.
Dursun-de Neef et al. (2026)	Türkiye banka-firma kredi verileri	Banka faiz riski, sermaye, ölçek	Faiz riski yüksek özel bankalar kredi ve vadeyi azaltır; reel etkiler KOBİ satış ve istihdamında yoğunlaşır.
Şengül & Çinko (2026)	Türkiye idari firma verileri	Likidite, değişken faiz, risk	Ortalama etki sınırlı; yüksek maruziyet ve düşük likiditede temerrüt etkisi belirgin biçimde güçlenir.
Akcigit et al. (2024)	Türkiye KGF firma verileri	Garanti, firma ölçeği/sektör	Kısa vadeli satış ve istihdam olumlu; borçluluk ve uzun dönem verimlilik açısından maliyetler vardır.

Kaynak: İlgili çalışmaların yazar tarafından sentezlenmesi.

4. SONUÇ

Bu çalışma, Türkiye’de Haziran 2023 sonrasında uygulanan sıkı para politikası ve buna eşlik eden makroihtiyati kredi düzenlemelerinin firmalara tekdüze biçimde aktarılmadığını göstermektedir. Sentezlenen literatürün ortak mesajı, firma ölçeğinin ancak banka bilançosu ve firma bilançosu özellikleriyle birlikte değerlendirildiğinde açıklayıcı hale geldiğidir. Faiz riski yüksek ve sermaye tamponu daha düşük özel bankaların krediyi azaltıp vadeyi kısaltması; KOBİ kredi spreadlerinin sıkı dönemlerde daha fazla yükselmesi; düşük likidite, yüksek kaldırıcı ve yoğun değişken faizli borç maruziyetinin temerrüt hassasiyetini artırması, aktarımın farklı halkalarını birbirine bağlayan tutarlı bir mekanizma oluşturmaktadır. Buna karşılık ihracat statüsü, sektör, kamu bankası ilişkisi ve kamu garantileri etkinin büyüklüğünü değiştirebilmekte, ancak sıkılaşmanın etkisini bütünüyle ortadan kaldırmamaktadır.

Çalışmanın temel kavramsal katkısı, Türkiye’deki güncel mikro kanıtları banka bilançosu-kredi sözleşmesi-firma bilançosu-reel sonuçlar zinciri içinde bir araya getirmesidir. Bu çerçeve, yalnız toplam kredi stokuna bakmanın neden yanıltıcı olabileceğini açıklamaktadır. Kredi miktarı nominal olarak büyürken spread yükselmesi, vade

kısalması, teminat ve limit koşullarının sıkılaşması veya yenileme gücünün reel finansman kapasitesini daraltabilir. KOBİ finansmanının değerlendirilmesinde bu nedenle reel kredi büyümesinin yanı sıra fiyat, vade, teminat, sabit/değişken faiz kompozisyonu ve yenileme göstergelerinin birlikte izlenmesi gerekmektedir.

Politika bakımından firma ölçeğine duyarlı desteklerin genel parasal sıkılığı gevşetmeden tasarlanması mümkündür. Bunun için programların yalnız KOBİ statüsünü değil likidite, kaldırma, borcun faiz yapısı ve yatırımın nakit akışı gibi ölçülebilir kırılma göstergelerini kullanması; kamu garantilerinde risk paylaşımını koruması; kamu bankalarının karşı-döngüsel rolünü açık maliyet ve hedef şeffaflığıyla sınırlaması önem taşımaktadır. Finansman kaynaklarının faktoring, leasing, tedarik zinciri finansmanı ve özkaynak benzeri araçlarla çeşitlendirilmesi ise tek bir banka bilançosuna bağımlılığı azaltan daha kalıcı bir tamamlayıcıdır.

Çalışmanın başlıca sınırlılığı, yeni bir mikro veri setiyle ortak bir nedensel etki tahmin etmemesidir. İncelenen çalışmaların örneklem dönemleri, kredi türleri ve sonuç değişkenleri farklı olduğundan bulgular tek bir sayısal etki büyüklüğünde birleştirilmemiştir. Ayrıca yüksek enflasyon nominal kredi serilerinin reel yorumunu güçlendirmekte, 2025 KOBİ tanımı değişikliği zaman içi firma evrenini genişletmektedir. Gelecek çalışmalar, 2025 sonrası KOBİ tanım değişikliğinin kredi tahsisine etkisini; firma ölçeğine göre sabit ve değişken faizli borç kompozisyonunu; kredi büyüme sınırlarının banka portföy seçimini; vade ve yenileme şoklarının yatırım ve istihdam sonuçlarını mikro düzeyde doğrudan sınavabilir. Böyle bir araştırma gündemi, heterojen aktarımın hangi kısmının firma yapısından, hangi kısmının banka bilançosundan ve hangi kısmının politika tasarımından kaynaklandığını daha kesin biçimde ayırtacaktır.

KAYNAKÇA

- Akarsu, O., Çolak, M. S., Karahan, H., & Torun, H. (2025). The heterogeneous impact of monetary policy announcements on firms' financial outcomes (Working Paper No. 25/14). Ankara, Türkiye: Central Bank of the Republic of Türkiye. Retrieved from <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB%2BEN/Main%2BMenu/Publications/Research/Working%2BPapers/2025/25-14>
- Akcigit, U., Seven, Ü., Yarba, İ., & Yılmaz, F. (2024). Firm-level impact of public credit guarantees. *European Economic Review*, 170, 104861. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2024.104861>
- Anderson, G., & Cesa-Bianchi, A. (2024). Crossing the credit channel: Credit spreads and firm heterogeneity. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 16(3), 417-446. <https://doi.org/10.1257/mac.20210455>
- Arabacı, H. (2025). Türkiye'de parasal aktarım mekanizması ve yeni para politikası çerçevesi. *Balkan and Near Eastern Journal of Social Sciences*, 11(Special Issue), 1-8. Retrieved from <https://www.ibaness.org/bnejss-archive/2025-11-special-issue>
- Bernanke, B. S., & Gertler, M. (1995). Inside the black box: The credit channel of monetary policy transmission. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 27-48. <https://doi.org/10.1257/jep.9.4.27>
- Bertay, A. C., Demirciç-Kunt, A., & Huizinga, H. (2015). Bank ownership and credit over the business cycle: Is lending by state banks less procyclical? *Journal of Banking & Finance*, 50, 326-339. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.03.012>
- Caglio, C. R., Darst, R. M., & Kalemli-Özcan, Ş. (2021). Collateral heterogeneity and monetary policy transmission: Evidence from loans to SMEs and large firms (NBER Working Paper No. 28685; revised August 2026). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w28685>
- Çolak, M. S., & Şenol, A. (2021). Bank ownership and lending dynamics: Evidence from Turkish banking sector. *International Review of Economics & Finance*, 72, 583-605. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.11.014>
- Dursun-de Neef, H. Ö., Er, T. A., & Yarba, İ. (2026). The impact of banks' interest rate risk on monetary policy transmission (Working Paper No. 26/01). Ankara, Türkiye: Central Bank of the Republic of Türkiye. Retrieved from <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB%2BEN/Main%2BMenu/Publications/Research/Working%2BPapers/2026/26-01>
- Er, T. A., Deniz, B., & Yarba, İ. (2025). Loan spreads over the credit cycle. *Emerging Markets Review*, 67, 101313. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2025.101313>
- Gertler, M., & Gilchrist, S. (1994). Monetary policy, business cycles, and the behavior of small manufacturing firms. *Quarterly Journal of Economics*, 109(2), 309-340. <https://doi.org/10.2307/2118465>
- Ippolito, F., Ozdagli, A., & Perez-Orive, A. (2018). The transmission of monetary policy through bank lending: The floating rate channel. *Journal of Monetary Economics*, 95, 49-71. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2018.02.001>
- Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (2000). What do a million observations on banks say about the transmission of monetary policy? *American Economic Review*, 90(3), 407-428. <https://doi.org/10.1257/aer.90.3.407>
- Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı. (2025, August 7). KOBİ tanımı güncellendi: Daha fazla işletme kamu desteklerinden yararlanabilecek. Retrieved from <https://www.kosgeb.gov.tr/site/tr/genel/detay/9276/kobi-tanimi-guncellendi-daha-fazla-isletme-kamu-desteklerinden-yararlanabilecek>
- OECD. (2026). *Financing SMEs and entrepreneurs 2026: An OECD scoreboard*. Paris, France: OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/075d8058-en>

- Ottonello, P., & Winberry, T. (2020). Financial heterogeneity and the investment channel of monetary policy. *Econometrica*, 88(6), 2473-2502. <https://doi.org/10.3982/ECTA15949>
- Şengül, A., & Çinko, L. (2026). Monetary tightening and corporate default risk: Evidence from floating-rate debt exposure. *Borsa Istanbul Review*, 26(4), 100837. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2026.100837>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2023, June 22). Faiz oranlarına ilişkin basın duyurusu (2023-22). Retrieved from <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB%2BTR/Main%2BMenu/Duyurular/Basin/2023/DUY2023-22>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2024, March 21). Faiz oranlarına ilişkin basın duyurusu (2024-14). Retrieved from <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB%2BTR/Main%2BMenu/Duyurular/Basin/2024/DUY2024-14>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2025a). 2025 faaliyet raporu. Ankara, Türkiye: Yazar. Retrieved from <https://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2025/>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2025b, January 4). Makroihtiyati çerçeveye ilişkin basın duyurusu (2025-02). Retrieved from <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB%2BTR/Main%2BMenu/Duyurular/Basin/2025/DUY2025-02>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2026a). Banka Kredileri Eğilim Anketi: 2026 II. Çeyrek. Ankara, Türkiye: Yazar. Retrieved from <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB%2BTR/Main%2BPage%2BSite%2BArea/Veriler/Banka%2BKrediler%2BEgilim%2BAnketi>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2026b, July 23). Faiz oranlarına ilişkin basın duyurusu (2026-28). Retrieved from <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB%2BTR/Main%2BMenu/Duyurular/Basin/2026/DUY2026-28>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2026c). Finansal İstikrar Raporu-Mayıs 2026, Sayı 42. Ankara, Türkiye: Yazar. Retrieved from <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB%2BTR/Main%2BMenu/Yayinlar/Raporlar/Finansal%2Bistikrar%2BRaporu/2026/Sayi%2B42>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2026d, May 23). Makroihtiyati çerçeveye ilişkin basın duyurusu (2026-21). Retrieved from <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB%2BTR/Main%2BMenu/Duyurular/Basin/2026/DUY2026-21>
- Türkiye İstatistik Kurumu. (2025, December 24). Küçük ve orta büyüklükteki girişim istatistikleri, 2024 (Haber Bülteni No. 54054). Retrieved from <https://veriportal.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Small-and-Medium-Sized-Enterprises-Statistics-2024-54054>