

# 3Ç24 Bankacılık Sektörü Kar Beklentileri

## Enflasyon görünümü ve düzenlemelerin etkisi kârları baskılamaya devam etti

Hakan Aygün

[hakan.aygun@akyatirim.com.tr](mailto:hakan.aygun@akyatirim.com.tr)

**Faizden seyri, sınırlı kredi artışı ve likidite yönetimi kârları baskılamaya devam ediyor.** Araştırma kapsamımızdaki toplam banka net kârının 3Ç24'te önceki çeyreğe göre %20'nin üzerinde azalmasını ve banka öz kaynak artışının 3Ç24'te %5 düzeyinde, %9 civarındaki dönem enflasyonunun altında kalmasını bekliyoruz. Bununla birlikte **Garanti, Vakıfbank** ve **TSKB**'nin net kâr gelişiminin sektör ortalamasına göre daha güçlü olacağını öngörüyoruz. Diğer taraftan, İş Bankası 3Ç24 net kârının, iştirak geliri katkısının da belirgin azalmasıyla en sert gerilemeyi göstermesini; Yapı Kredi Bankası 3Ç24 net kârında da %30'u aşan düşüş yaşanmasını bekliyoruz. Ancak özellikle hazine işlem geliri ve/veya iştirak geliri gibi faktörlere bağlı olarak banka kârlarında bir miktar sürpriz olabilir.

**Yüksek faizler ve kısıtlayıcı düzenlemeler kârlılığı olumsuz etkiliyor.** Bu tahminler özel bankaların ilk altı ayda ortalama %25 olan öz kaynak getirisinin 3Ç24'te %17'ye gerileceğini gösteriyor. Banka kârlarında azalma öncelikle (i) ek sıkılaştırma kapsamında kredi miktar sınırlamaları ve zorunlu karşılıkların olumsuz marj etkisinden (TCMB'nin bankalarla swapı sonlandırmasının ardından repo ve interbank fonlamasındaki artışı dikkate alarak); (ii) özellikle Temmuz'daki intikallerle hızlanan sorumlu kredi girişleri ve yavaşlayan karşılık iptalleri sonrası artacak kredi risk maliyetinden, (iii) maaş ayarlamaları nedeniyle genel de dönem enflasyonunun üzerinde artacak faaliyet giderlerinden ve (iv) İş Bankası'nda iştirak gelirinin düşüşünden kaynaklanacak. Buna karşılık net komisyon gelirinin genel de %10-15 bandında çeyreksel artışı banka sonuçlarına destek verdi.

**Kamu bankaları marjda daha hızlı toparlanabilir.** Kamu bankaları önceki çeyreğe kıyasla TL kredi lerde belirgin daha hızlı büyümeler sağlayabildiler ve modelimize göre ortalamanın üzerinde net faiz marjı artışı sağladılar. Sektör genelinde kur farkı/alım satım kazançları (swap maliyeti hariç) ise önceki çeyrek düzeyinde kaldı. Komisyon geliri artışında önceki çeyrek öne çıkan **Yapı Kredi Bankası**'nın bu çeyrekte rakiplerin gerisinde kalmasını bekliyoruz. Ayrıca **İş Bankası**'nın 3,0 milyar TL karşılığı iptal ederek serbest karşılıklarını sıfırlamasını ve **Vakıfbank**'ın 8,8 milyar TL serbest karşılık tutarına dokunmamasını öngörüyoruz. Son olarak net karşılık giderinin (tahsilat ve kur etkisi için düzeltilmiş tutar) sektör genelinde önceki çeyreğin üç katına ulaşmasını; nominal artışın **Halkbank** ve **Yapı Kredi** de rakiplere göre bir miktar daha belirgin olmasını, buna karşılık **Garanti**'deki artışın daha sınırlı kalmasını bekliyoruz.

**Marjlardaki toparlanma beklentileri erteleniyor:** TL fonlama maliyeti 3Ç24'te genel de yatay seyretti. Buna karşılık TL kredi faizleri dönem başı ile sonu arasında 400 baz puana yakın geriledi. Diğer taraftan TL kredi artışı özel bankalarda önceki çeyreğe yakın gelirken, kamu bankalarında belirgin hızlandı. Bankaların ZK kapsamında TCMB'de tuttukları ortalama likidite de 3Ç24'te önceki çeyreğe göre 0,6 trilyon TL'ye yakın artışla 4,2 trilyon TL'yi (banka aktiflerinin yaklaşık %15'i) geçti. Eylül başından itibaren ek zorunlu karşılık ihtiyacını ve faiz indirim beklentilerinin ertelendiğini dikkate alırsak marjlarda 4Ç24'te de ancak sınırlı toparlanma olacağını ve marjda belirgin toparlanmanın en erken 2Ç25'e başlayacağını söyleyebiliriz.

**Faaliyet gideri artışı bu çeyrekte komisyon gelirleri artışını geçecek.** BKM verilerine göre kredi kartı işlem hacimlerinin 3Ç24'te turizm de etkisiyle önceki çeyreğe göre %18 düzeyinde (dönem enflasyonunun iki katı) artması komisyon gelirlerinde (**Yapı Kredi** hariç) %10-15 aralığında artışa imkân sağladı. Faaliyet giderleri tarafında da yıl ortası maaş düzeltmeleri nedeniyle %15-20 aralığında bir artış öngörüyoruz. Önceki iki çeyreğin aksine 3Ç24'te faaliyet giderlerinin komisyon gelirlerinin üzerinde büyümesini bekliyoruz. Faaliyet gideri artışının **İş Bankası**'nda ortalama belirgin yüksek, kamu bankaları (tasarruf tedbirleri kaynaklı) ve **Albaraka**'da ise düşük/orta tek haneli seviyede olmasını bekliyoruz.

**Sorumlu kredi artışı ilk altı ayda 25 milyar TL, üçüncü çeyrekte 45 milyar TL düzeyinde oldu.** Karşılık ayırma oranında bir miktar düşüş nedeniyle brüt kredi karşılık gideri 3Ç24'te aynı oranda artmayabilir. Ancak bankalar yılın ilk altı ayında olumlu risk güncellemesi ile birinci ve ikinci grup kredi karşılıklarını genel olarak azaltıp iptal ettikleri karşılıkları gelir yazmışlardı. Bu eğilimin 3Ç24'te olmayacağını tahmin ediyoruz. Böylece özel banka tarafında ilk altı ayda 50 baz puan düzeyinde olan toplam kredi risk maliyetinin 3Ç24'te 150 baz puan düzeyinde geleceğini tahmin ediyoruz.

**Bankalarda 3Ç24 bilanço dönemi 24 Ekim'de Akbank ile başlayacak:** Bunu takiben **Garanti** 30 Ekim'de; **Yapı Kredi** ve **TSKB** 31 Ekim'de sonuç açıklayacak. Banka yönetimlerinin öngörülerini ve BDDK'nın toplu verileri kârlarda sürpriz ihtimalinin sınırlı kalacağını gösteriyor. Ancak özellikle Hazine işlemlerine ve iştirak gelirlerine bağlı sürpriz olasılığı olabilir.

## BANKA

Hisse Kodu	Beklenen Yayın Tarihi		3Ç24T	3Ç23	Y/Y	2Ç24	Ç/Ç	9A24T	9A23	Y/Y	Beklenti Notları
<b>Banka</b>											
ALBRK	8-Kas	Özkaynak	16,113	11,158	44.41%	15,263	5.57%	16,113	11,158	44.41%	Tahminimizde net kârın önceki çeyreğe göre gerilemesi en başta bankanın ikinci çeyrekte TCMB'den geriye dönük 300 milyon TL ekstra zorunlu karşılık neması raporlamasından kaynaklandı. Bu fark hariç tutulduğunda da net kârda önceki çeyreğe göre düşük onlu seviyelerde gerileme hesaplıyoruz. Bu düşüş ise önemli ölçüde net karşılık gideri maliyetinde artış beklentimizden kaynaklanıyor. Ayrıca TL fonlama koşullarındaki değişim ile kar payı paylaşım oranlarının da artacağını tahmin ediyoruz. Son olarak komisyon geliri ve faaliyet gideri artışlarının orta tek haneli seviyelerde kalmasını bekliyoruz.
		Net Faiz Geliri	963	1,826	(47.26%)	997	(3.45%)	5,678	4,889	16.15%	
		Net Kâr	850	967	(12.14%)	1,256	(32.36%)	2,720	2,461	10.56%	
GARAN	30-Eki	Özkaynak	306,497	214,265	43.05%	279,319	9.73%	306,497	214,265	43.05%	Garanti'nin 3Ç24 net kârının da sektöre göre olumlu ayrılarak sadece önceki çeyreğe yakın gelmesini bekliyoruz. Olumlu ayrışmada, bankanın esas net faiz marjındaki artış eğiliminin korunması, TÜFE tahvil değerlemesinde enflasyon beklentisinin 500 baz puan artışı, komisyon gelirlerinde sektör ortalamasına paralel orta onlu seviyelerde büyüme ve karşılık maliyeti artışının sektör ortalamasının altında kalması etkili olacaktır. Buna karşılık bankanın faaliyet giderlerinde %16'nın hafif üzerinde artış öngörüyoruz. Garanti Bankası artan enflasyon döneminde maliyetsiz fonlama kaynaklarının (serbest sermaye ve vadesiz mevduat) aktif içindeki payının rakiplerine göre oransal yüksek düzeyde olmasından fayda sağlıyor.
		Net Faiz Geliri	18,930	18,394	2.92%	14,299	32.39%	64,788	50,948	27.16%	
		Net Kâr	22,200	23,372	(5.02%)	22,522	(1.43%)	67,039	57,577	16.43%	
HALKB	4-11 Kas	Özkaynak	142,003	122,792	15.65%	136,081	4.35%	142,003	122,792	15.65%	Net faiz gelirinde eksiden artıya gelişim öngörmemize rağmen, net kârın önceki çeyreğe göre orta yirmili seviyelerde azalmasını bekliyoruz. Halkbank'ın TÜFE tahvil gelirinde (TÜFE varsayımında 5 puanlık düşüş nedeniyle) 4 milyar TL azalma beklememize rağmen net faiz geliri beklentisindeki iyimserlik kredi-mevduat getiri makasındaki toparlanmayı yansıtıyor. Net kâr gerilemesinde en çok karşılık giderlerindeki net artış öne çıkıyor. Banka önceki çeyrekte model değişikliğine bağlı olarak önemli düzeyde karşılık gideri iptal etmiş ve net risk maliyeti ekside kalmıştı. Bu çeyrekte sadece tahsilata bağlı olarak daha düşük tutarda karşılık gideri yazılmasını bekliyoruz. Buna karşılık yönetim giderlerinde tasarruf sağlanmasını ve (maaş düzeltmesine rağmen) faaliyet gideri artışının düşük tek haneli seviyede olmasını bekliyoruz.
		Net Faiz Geliri	4,291	4,426	(3.06%)	(3,506)	n.a.	27,288	30,213	(9.68%)	
		Net Kâr	2,650	3,096	(14.38%)	3,440	(22.96%)	10,908	8,050	35.50%	
ISCTR	5-Kas	Özkaynak	294,580	221,707	32.87%	285,498	3.18%	294,580	221,707	32.87%	İş Bankası'nın 3Ç24 net kârındaki %70'a yakın daralma öngörümüz öncelikle iştirak gelir beklentimizin önceki çeyreğin 7,5 milyar TL altında kalmasından kaynaklanıyor. Kârı desteklemek üzere bankanın 3Ç24'te de önceki çeyrekteki 3 milyar TL düzeyinde serbest karşılık çözmelerini ve serbest karşılık tutarını sıfırlamasını bekliyoruz. Bankanın net faiz gelirinde nominal bazda toparlanma öngörmemize rağmen bankacılık kârındaki düşüşe en önemli etki karşılık ve faaliyet giderlerindeki artıştan geliyor. Bankanın faaliyet giderlerindeki artışın %27 ile sektör ortalamasının 10 puan üzerinde olmasını bekliyoruz. İş Bankasının ayrıca önceki çeyreğin altında kalmakla birlikte 2 milyar TL düzeyinde vergi aktif geliri sağlanmasını bekliyoruz.
		Net Faiz Geliri	(4,452)	12,436	n.a.	(9,768)	n.a.	20,126	50,932	(60.48%)	
		Net Kâr	4,750	20,548	(76.88%)	15,103	(68.55%)	33,901	52,045	(34.86%)	
TSKB	31-Eki	Özkaynak	29,126	18,897	54.13%	26,526	9.80%	29,126	18,897	54.13%	TSKB bu çeyrekte de kredilere getirilen miktar sınırlamasından etkilenmeden %5'e yakın parite etkisinden arındırılmış kredi büyümesi sağladı. Bankanın yurtdışı kaynak büyümesi de olumlu gelişen makro koşullar sayesinde büyümesini sürdürdü. 3Ç24'te net kârın sektör genelinden olumlu ayrılarak orta tek haneli düzeyde artmasını öngörüyoruz. Kârda artışa en güçlü katkının net faiz gelirindeki artış ve karşılık giderindeki azalmadan geleceğini tahmin ediyoruz.
		Net Faiz Geliri	3,504	2,586	35.48%	2,728	28.43%	11,002	6,501	69.24%	
		Net Kâr	2,600	1,857	40.04%	2,469	5.32%	7,003	5,028	39.27%	
VAKBN	6-Kas	Özkaynak	198,884	153,234	29.79%	191,259	3.99%	198,884	153,234	29.79%	Vakıfbank 3Ç24 net kârında önceki çeyreğe göre orta tek haneli artış beklentisiyle sektör genelinden olumlu ayrıyor. Bankanın net kârına %43 olan TÜFE varsayımındaki 230 baz puanlık artışın olumlu etkisi olacağını ve ayrıca kredi – mevduat getiri makasında düzelenin sürecini tahmin ediyoruz. Ancak, karşılık giderlerinin sektör eğilimine paralel olarak artmasını kâr baskılamasını bekliyoruz. Bankanın net komisyon gelirlerinde ve faaliyet giderlerinde ise sırasıyla orta onlu seviyelerde ve yüksek tek hanelerde artışlar bekliyoruz. Vakıfbank marj tarafında özellikle değişken faizli kredilerinin toplam içerisindeki payının yüksekliği ile dikkat çekiyor.
		Net Faiz Geliri	14,077	12,845	9.59%	6,354	121.55%	50,405	23,362	115.75%	
		Net Kâr	7,625	9,514	(19.86%)	7,169	6.36%	26,817	15,023	78.50%	
YKBNK	31-Eki	Özkaynak	187,943	162,204	15.87%	183,093	2.65%	187,943	162,204	15.87%	Yapı Kredi 3Ç24 net kârında %30'un üzerinde gerileme beklentisi ile net kârı en çok azalacak ikinci banka konumunda bulunuyor. Bankanın TÜFE varsayımının 2 puan artışla %47'ye çıkmasının net faiz gelirine ek 2,5 milyar TL destek sağlanmasını bekliyoruz. Ayrıca esas net faiz gelirinde de cüzi bir toparlanma öngörüyoruz. Diğer taraftan bankanın net kârındaki azalma ise (i) komisyon gelirlerindeki artışın orta tek haneli düzey ile sektör ortalamasının altında kalması; (ii) karşılık giderlerinde %54 civarında ve (iii) faaliyet giderlerinde %16,5 düzeyinde artışlar olması beklentimizden kaynaklanıyor.
		Net Faiz Geliri	2,115	27,288	(92.25%)	(2,508)	n.a.	41,769	49,132	(14.99%)	
		Net Kâr	4,850	24,586	(80.27%)	7,103	(31.71%)	22,255	48,702	(54.30%)	
<b>TOPLAM</b>		<b>Özkaynak</b>	<b>1,175,145</b>	<b>904,257</b>	<b>29.96%</b>	<b>1,117,038</b>	<b>5.20%</b>	<b>1,175,145</b>	<b>904,257</b>	<b>29.96%</b>	
		<b>Net Faiz Geliri</b>	<b>39,427</b>	<b>79,801</b>	<b>(50.59%)</b>	<b>8,597</b>	<b>358.61%</b>	<b>221,056</b>	<b>215,976</b>	<b>2.35%</b>	
		<b>Net Kâr</b>	<b>45,526</b>	<b>83,940</b>	<b>(45.76%)</b>	<b>59,062</b>	<b>(22.92%)</b>	<b>170,643</b>	<b>188,887</b>	<b>(9.66%)</b>	

## AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-posta yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.