

## Bankacılık Sektörü 1Ç24 Beklentiler

25 Nisan 2024, Perşembe, 9:00

Bankalar ilk çeyrek sonuçlarını 29 Nisan'da Garanti ile açıklamaya başlıyorlar. 30 Nisan'da Akbank, 2 Mayıs'ta ise Yapı Kredi bilanço rakamlarını paylaşacak. Kapsamımızdaki bankalar için çeyreklik bazda %27 kar daralması öngörüyoruz. Bunun 3 temel nedeni var;

- TÜFE'ye endeksli tahvilleri bankalar önceki çeyrekte %65 ile değerlerken, bu çeyrekte %40 seviyesinde bir değerlendirme oranı kullanıyorlar
- Swap maliyetleri sıkı para politikası neticesinde nerdeyse ikiye katlanıyor
- Kredi büyümesi ZK regülasyonları kaynaklı olarak oldukça yavaşlamış görünüyor

Daha önceki raporlarımızda da ilk çeyreğin yılın en zayıf çeyreği olacağını vurgulamıştık, dolayısıyla bu rakamlar bizim için sürpriz olmadı. Akbank kar daralması daha düşük bir banka olarak bu çeyrekte öne çıkıyor. TSKB ise mevduat faizlerindeki artıştan olumsuz etkilenmiyor. Halkbank ve Vakıfbank'taki kar artışları ise daha çok vergi muhasebesi ve karşılık iptali kaynaklı, dolayısıyla kamu bankalarını operasyonel tarafta negatif marj yaratmaya devam ettikleri için ön plan açılmıyor.

Yılbaşında strateji raporumuzda en çok ön plana çıkardığımız sektör bankacılık olmuştu. Bu görüşümüzde bir değişiklik olmadığını ifade etmeliyiz. Bankalar yıl başından beri sanayi endeksini %22 yendi. Bu trend son günlerde kar satışlarıyla bir miktar düzeltme yaşasa da, devam edecektir. Bankacılık endeksi için önemli noktanın para politikasındaki başarı ve enflasyon ile mücadele olduğunu söylemek gerekli. Bankaların şu anda 2.9x F/K ile GOP benzerlerine göre iskontosunun hala %60 seviyesinde olduğunu belirtelim. Bilanço döneminde olası aşağı fiyatlamaların biriktirmek için fırsat olduğunu düşünüyoruz.

TL mn	1Ç24T	4Ç23	1Ç23	Çeyreklik Değişim	Yıllık Değişim	Çeyreklik değişim gerekçesi	Açıklama Tarihleri
Akbank	12,729	15,018	10,711	-15%	19%	TL kredilerde zayıf büyüme, YP kredilerde ise tahsilat kaynaklı küçülme var. Net faiz marjında 100baz puan daralma beklediğimiz Akbank'ta komisyon gelirleri ise yıllık %200 ile hızlı büyümesini sürdürüyor. Banka TÜFE'ye endeksli tahvillerini %42.5 ile değerlendiriyor ancak hacim büyümesinden dolayı gelirler çeyreklik bazda yatay. Tahsilatlar oldukça kuvvetli, karşılıklar ise bütçenin altında seyrediyor.	30 Nisan
Halkbank	4,224	2,062	4,256	105%	-1%	TL kredi büyümesi sektörün altında yatay kalırken, yeni verilen kredilerde 100baz puan makas genişlemesi var. Ancak, kredi makasının hala negatif bölgede olduğunu belirtelim. Halkbank TÜFE tahvilleri için güncel enflasyonu kullandığı için olumsuz etkinin önümüzdeki çeyreklere yansımaları beklenmelidir. Vergi gelir yaratıcı etki yaptığı için çeyreklik net kar artışı olsa da bunun faaliyetlerden kaynaklı olmadığı görünüyor.	8-10 Mayıs
İş Bankası	10,079	20,219	12,903	-50%	-22%	Kredi büyümesi özel banka ortalamasına yakın %12 seviyesinde. Banka daha çok ZK istisnası olan alanlarda büyümeyi tercih etmiş. YP büyüme ise %1.5 ise sınırlı. Marj tarafı zayıf, swap maliyetlerinde çeyreklik %50'ye yakın artış var.	8-10 Mayıs
Vakıfbank	11,953	10,023	4,503	19%	165%	Büyüme regülasyonları kaynaklı zayıf, kredi makası hala negatif bölgede. Karşılık iptalleri ekonomik model güncellemesi neticesinde önemli ölçüde azalıyor.	9 Mayıs
Yapı Kredi	9,923	19,307	12,640	-49%	-21%	Yapı Kredi'de özel banka ortalaması olan %13'e yakın bir TL kredi büyümesi bekliyoruz. YP Krediler ise büyümeye başladı. Marjlar ise, yükselen swap giderleri ve daralan kredi makası neticesinde çeyreklik olarak 250-300baz puan arası daralıyor. Uzun vadeli swapların vadelinin dolması maliyetler üzerinde baskı yaratıyor. Banka bütçe paralelinde 100baz puan civarı bir risk maliyeti ile çalışıyor. Hazinecilik faaliyeti gelirlerinde güçlü artış var ama swap maliyetleri çok hızlı artışı için ticari işlemleri zararındaki yüksek artış net karlılığı baskılıyor.	2 Mayıs
TSKB	1,977	2,013	1,407	-2%	41%	Kredi büyümesi dolar bazında %3 ile beklentilerden daha iyi gidiyor. TÜFE gelirleri çeyreklik azalırken, swap maliyetlerindeki artış karlılığı baskılıyor. Karşılık giderlerindeki çeyrekse azalma ise net karlılığı destekliyor.	2 Mayıs
<b>Toplam</b>	<b>48,908</b>	<b>66,629</b>	<b>45,012</b>	<b>-27%</b>	<b>9%</b>		

Kaynak: Garanti BBVA Yatırım

Sınıflandırma: **Açık**

## UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

### **Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,

34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: [arastirma@garantibbva.com.tr](mailto:arastirma@garantibbva.com.tr)