

4. Çeyrek Bankacılık Sektörü Bilanço Beklentileri

Takip ettiğimiz bankaların toplam net karının 4Ç25'te çeyreklik bazda %5, yıllık olarak %48 artacağını tahmin ediyoruz. **VakıfBank, Akbank ve İş Bankası**'nın 4Ç25'te çeyreklik bazda net kar artışı sağlayacağını tahmin ediyoruz. **Garanti Bankası**'nın ise çeyreklik net kar daralmasına rağmen 4Ç25'te nominal olarak en yüksek net karı açıklamaya devam edeceğini düşünüyoruz.

TL kredi-mevduat makasında iyileşme görülmekle birlikte, bu iyileşme sınırlı kaldı. TCMB'nin faiz indirimleriyle birlikte kredi getirileri çeyrek içinde hafif gerilerken, TL mevduata yönelik düzenleyici kısıtlamalar nedeniyle fonlama maliyetlerindeki düşüş faiz indirimlerine kıyasla daha yavaş gerçekleşti. Bu çerçevede, TL kredi-mevduat makası tüm bankalarda beklendiği üzere iyileşti, ancak iyileşme ilk beklentilerden daha sınırlı bir hızda oldu. Swap kullanımı arttığı için toplamda swap maliyetleri yükselirken, para piyasası fonlaması hacim olarak yatay seyretti. TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirleri özel bankalarda yatay veya hafif artış gösterirken, Vakıfbank'ın TÜFEX geliri, Ekim ayı gerçekleştirmelerine göre portföyün yeniden değerlendirilmesiyle birlikte belirgin şekilde arttı. Araştırma kapsamımızdaki bankalarda ortalama 90 baz puan çeyreklik swap'a düzeltilmiş NFM artışı bekliyoruz.

Çeyreğin önemli gelişmeleri

Kredi büyümesi sınırların üstünde: Sektörde TL kredi büyümesi çeyreklik bazda %11 ile güçlü seyrederken, YP krediler ABD doları bazında çeyreklik %3 arttı. TL kredi büyümesinde **İş Bankası, Halkbank ve Vakıfbank**'ın bu çeyrekte rakiplerine kıyasla daha iyi performans göstereceğini düşünüyoruz.

Mevduat büyümesinde karşık görünüm: TL mevduat büyümesi kredi büyümesinin altında kalırken, YP mevduat %5-10 büyüyerek YP kredi büyümesinin üzerinde gerçekleşti. TL mevduatlar çeyreklik bazda %5, yıllık bazda %30 arttı. **Halkbank ve Vakıfbank**'ın ortalamının üzerinde TL mevduat büyümesi açıklaması bekleniyor. YP mevduat büyümesi de çeyreklik bazda %6 ile güçlü seyretti.

Kredi-mevduat makasında iyileşme devam etti: TL mevduat maliyetlerindeki düşüş, çeyrek boyunca TL marjın iyileşmesini sağladı. Çeyrek için ortalama 100-150 baz puan TL kredi-mevduat makası iyileşmesi bekliyoruz. TÜFE varsayımlarının Ekim gerçekleştirmelerine göre güncellenmesiyle araştırma kapsamımızdaki bankalarda TÜFEX gelirleri yatay kaldı ya da hafif artış gösterdi. Bu kapsamda **Vakıfbank**'ın TÜFEX gelirinde belirgin bir artış bekliyoruz. Ayrıca, TL mevduata kıyasla avantajlı olması nedeniyle swap kullanımı arttı. Para piyasası fonlama hacmi yatay kalırken, faiz indirimleri ile maliyeti geriledi.

Varlık kalitesi: Yıl sonu yeniden sınıflandırmalarına bağlı olarak aktif kalitesinde hafif bozulma ile birlikte net kredi risk maliyetinin ortalama 70 baz puan artacağını tahmin ediyoruz. Ortalama net CoR tahminimiz yaklaşık 225 baz puan seviyesindedir.

Ücret gelirleri ve faaliyet giderleri: Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik bazda artış göstererek güçlü seyrini korurken, faaliyet giderlerindeki artışın çoğu bankada daha hızlı olması nedeniyle ücret geliri/operasyonel gider oranının bu çeyrekte hafif gerileyeceğini düşünüyoruz.

Ticari işlem gelirleri: Swap hariç alım-satım faaliyetlerinde düşüş ve artan swap kullanımı nedeniyle swap maliyetlerinde artış sonucunda ticari kar kaleminin katkısı azaldı.

Vergi: Enflasyon muhasebesine ilişkin değişiklik nedeniyle vergi giderleri arttı. **Yapı Kredi**'nin, en yüksek vergi gideri artışını açıklayacağını tahmin ediyoruz.

Araştırma kapsamımızdaki bankalar için swapa göre düzeltilmiş NFM'nin ortalama 90 baz puan artış göstereceğini düşünüyoruz. Bu varsayımlar ışığında çeyreklik bazda ortalama %5 net kar büyümesi bekliyoruz. Bu da ortalama %22'lik çeyreklik özkaynak karlılığına işaret ediyor. **Akbank, İş Bankası ve Vakıfbank**'ın çeyreklik net kar büyümesinde öne çıkacağını tahmin ediyoruz.

Tablo 1: 4Ç25 Tahminlerimiz

TRL mn	Net kar			Net faiz marjı			Sermaye getirisi			Tarih
	3Ç25	4Ç25T	değ.	3Ç25	4Ç25T	değ.	3Ç25	4Ç25T	değ.	
AKBNK	14,064	18,000	28%	2.81%	3.18%	37bp	21.0%	25.1%	416bp	2 Şub
GARAN	30,432	26,311	-14%	5.16%	5.90%	74bp	30.9%	24.8%	-604bp	4 Şub
ISCTR	14,213	15,902	12%	2.34%	3.62%	128bp	15.3%	17.0%	170bp	6 Şub
YKBK	15,062	8,066	-46%	2.55%	2.99%	44bp	26.0%	13.2%	-1288bp	5 Şub
HALKB	7,546	6,131	-19%	2.33%	2.47%	14bp	16.5%	12.8%	-371bp	9-13 Şub
VAKBN	11,893	24,517	106%	3.02%	5.09%	207bp	18.7%	35.5%	1690bp	9-13 Şub
TSKB	2,810	2,002	-29%	5.06%	6.26%	120bp	27.4%	18.3%	-904bp	3 Şub

Kaynak: ICBC Yatırım Araştırma

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr

+90-212-276-2727

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteriler arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.