

TCMB, güncel yaşanan gerginlik doğrultusunda bir dizi tedbir açıkladı. Bu doğrultuda **2.çeyrek finansalları itibariyle kısmen, 3.çeyrek finansalları itibariyle net yansımaları** olacak. Detaylandırmak gerekirse:

### 1- KMH Büyüme Limitlerinde Sınırlama:

Kredili mevduat hesabı (KMH) limitlerinde büyüme sınırı **8 haftalık hesaplama limiti %2'den %1'e düşürüldü**. BDDK verileri ve bankaların yayınladığı sunum/raporlama üzerinden detaylandırmak gerekirse:

#### a) Olumsuz Etki:

- **AKBNK:** Artı Para uygulaması üzerinden yüksek marjlı gelir modeli ve kredili mevduat hesabı ağırlığı oldukça yüksek olması nedeniyle olumsuz etkilenmesini bekleriz.
- **GARAN:** Pazar lideri bakımından yer alan bir kompozisyona sahip olduğu için olumsuz etkilenmesini bekleriz.
- **YKBNK:** Bireysel taban iştahı maaş müşterileri ve vadesiz taban üzerinden yüksek. Bir dizi aksiyon alındı ama mutlak etkisini görüyor olacağız.
- **ENPRA:** Bireysel odağıyla faaliyet sürdürülmesi kaynaklı olumsuz etkilenmesini bekleriz.

#### b) Sınırlı Olumsuz Etki:

- **ISCTR:** Güçlü iştirak gelir yapısı ve ticari kredi faaliyet odakları kaynaklı sınırlı etkilenir ancak geniş tabanlı KMH hacmi var.
- **QNBTR:** Kurumsal yapı olumsuz etkiyi sınırlıyor. Bireysel odaklı faaliyetin ENPRA üzerinden kısmi bölündüğünü hatırlatmakta fayda var.
- **HALKB:** Maaş ve kamu talebi yüksek ancak hem ticari kompozisyon varlığı etkiyi sınırlamasını bekleriz.
- **VAKBN:** Bireysel taban oldukça geniş lakin ticari ve kamu kompozisyonu etkiyi sınırlamasını bekleriz.
- **SKBNK:** Bireysel KMH payı nispeten düşük olması nedeniyle etkinin sınırlı olmasını bekleriz.

#### c) Nötr Etki:

- **ALBRK:** Katılım bankası ve kar payı kompozisyon odağıyla etki görmesini beklemeyiz.
- **ICBCT:** Çin, kurumsal ve proje finansmanı odaklı olması nedeniyle etki görmesini beklemeyiz.
- **TSKB:** Yatırım bankası, bireysel şube ve KMH odağı hiç yok.
- **KLNMA:** Kalkınma bankası, bireysel portföyü yok.

Bu doğrultuda etkileşim bakımından **AKBNK, GARAN, ENPRA'nın** doğrudan **olumsuz** ayrışmasını bekleriz. **YKBNK** rasyolar ve çerçeve bakımından ilk çeyreği başarılı geçirdiğini belirtmekte fayda var. Bu doğrultuda **konservatif** beklentilerle de yola başlaması nedeniyle olumsuz etkilenenlere nazaran gerçekleşmeyi **görece** normalize edebilir.

Bankacılık sektörü özelinde yalnızca halka açıklar değil halka açık olmayan kısımda da kredi notu yüksek olmayan ve limitleri sınırlandırılmış müşterilerine **2026 yılında KMH hesabı –ilave maaş portföyü eklemesi** olmadıkça- açmayacağını değerlendiriyoruz.

**XBANK** için kararı genel ağırlığıyla olumsuz buluyoruz.

## 2- Kredi Büyüme Limitlerinde Sınırlama:

TCMB, kredi büyümelerini 8 haftalık hesaplama üzerinden daha da sınırladı. Aylık karşılığı tabloyu paylaşmak gerekirse:

Tablo-1: Kredi Büyüme Sınırları (seviye, %)

Büyüme Sınırları	8 Haftalık Önceki	8 Haftalık Yeni	4 Haftalık Önceki	4 Haftalık Yeni
Tüketicilere kullandırılan ihtiyaç kredileri	%4	%3	%2	%1,5
Tüketicilere kullandırılan taşıt kredileri	%4	%3	%2	%1,5
Tüketicilere tahsis edilen kredili mevduat hesabı limitleri	%2	%1	%1	%0,5
KOBİ'lere kullandırılan Türk lirası krediler	%5	%4,5	%2,5	%2,25
KOBİ dışı işletmelere kullandırılan Türk lirası krediler	%3	%2	%1,5	%1

Büyüme tarafında özellikle tüketici ve bireysel odaklı kredilerin yanı sıra KOBİ dışı kredileri daha çok sınırlayan ticari tarafta ise sınırlı aksiyon alınmış çerçeve gözlemliyoruz. Etkiler bakımından sınıflandırmak gerekirse:

### d) Olumsuz Etki:

- AKBNK:** Yüksek karlı segmentli tüm ürünlerin daraltılması kaynaklı olumsuz etkilenir.
- GARAN:** Bireysel kredi motorunun yavaşlaması net faiz gelirlerini olumsuz etkileyecektir.
- YKBNK:** Perakende ve taşıt tarafta sıkışmalar ve bireysel tabana yönelik etkilerle marj baskısı takip edilebilir.
- ENPRA:** Bireysel odağıyla faaliyet sürdürülmesi kaynaklı olumsuz etkilenmesini bekleriz.

### e) Sınırlı Olumsuz Etki:

- ISCTR:** Güçlü iştirak gelir yapısı kaynaklı kredi büyümeleri sınırlı olumsuz etkileyecektir.
- QNBTR:** Kurumsal yapı etkiyi sınırlıyor. Bireysel odaklı faaliyetin ENPRA üzerinden kısmi bölündüğünü hatırlatmakta fayda var.
- HALKB:** KOBİ büyümesinde daha az daralma kaynaklı sınırlı olumsuz etkilenenecektir.
- VAKBN:** Büyük montanlı proje ve bireysel portföy yavaşlama gösterse de KOBİ desteği artacaktır.
- SKBNK:** Esnaf ve mikro odaklı yapısı kaynaklı sınırlı olumsuz etkilenenecektir.
- ALBRK:** Kar payı kompozisyonu ile finansman çerçevesi kaynaklı sınırlı etkilenmesini bekleriz.

### f) Nötr Etki:

- ICBCT:** Çin, kurumsal ve proje finansmanı odaklı olması nedeniyle etki görmesini beklemeyiz.
- TSKB:** Yatırım bankası, bireysel şube ve KMH odağı hiç yok.
- KLNMA:** Kalkınma bankası, bireysel portföyü yok.

XBANK için kararı genel ağırlığıyla olumsuz buluyoruz.

Tablo-2: Tedbirlerin Etki Analizi (seviye, TL, kod)

Kod	Şirket Adı	Tedbirlerin Etkisi	Hedef Fiyat	Tavsiye	HF/Tavsiyede Yön Riski
AKBNK	Akbank	OLUMSUZ	107,4	AL	Aşağı Yönlü Risk
ALBRK	Albaraka Türk	SINIRLI OLUMSUZ	12,54	AL	Aşağı Yönlü Risk
GARAN	Garanti Bankası	OLUMSUZ	199	AL	Aşağı Yönlü Risk
ISCTR	İş Bankası	SINIRLI OLUMSUZ	21,3	AL	Aşağı Yönlü Risk
ENPRA	Enpara Bank	OLUMSUZ	G.G	G.G	Aşağı Yönlü Risk
HALKB	Halkbank	SINIRLI OLUMSUZ	100	AL	Risk Yok
VAKBN	Vakıfbank	SINIRLI OLUMSUZ	50	AL	Risk Yok
YKBNK	Yapı Kredi Bankası	OLUMSUZ	57,1	AL	Risk Yok
ICBCT	ICBC Turkey Bank	NÖTR	G.G	G.G	Risk Yok
SKBNK	Şekerbank	SINIRLI OLUMSUZ	G.G	G.G	Risk Yok
KLNMA	Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası	NÖTR	G.G	G.G	Risk Yok
QNBTR	QNB Bank	SINIRLI OLUMSUZ	338	TUT	Risk Yok
TSKB	Türk Sınai Kalkınma Bankası	NÖTR	16,64	TUT	Risk Yok

Aşağı yönlü risk bakımından AKBNK, GARAN, ISCTR, ENPRA tarafında aşağı yönlü risklerin açıkça var olduğunu değerlendiriyoruz. ENPRA, yatırım faaliyetlerine girmesiyle birlikte net ücret ve komisyon tarafında bir miktar kompanse etme çabasında olsa da tüketici odaklı faaliyet nedeniyle etkiyi çok az sınırlamasını bekleriz.

HALKB ve VAKBN tarafında ticari kompozisyon gücünün yanı sıra fonlama kompozisyonunun mevduat dışında iyice gözetilmesi nedeniyle modellemede revizyon riskinin olmadığını değerlendiriyoruz. YKBNK tarafında ilk sayfada bahsettiğimiz hususları dikkate alarak bir risk görmüyoruz.

Diğer bankalarda ise ilk ve ikinci sayfada vurguladığımız noktalar kaynaklı etki olmadığını belirtmek isteriz.

5 Haziran 2026 günü yayınlanacak BDDK verisiyle birlikte hedef fiyatlara ilişkin net revizyonlarımızı sizlerle paylaşıyor olacağız.

XBANK nezdinde tedbirleri genel olarak kısa vadede olumsuz bulmakla birlikte orta ve uzun vadede çerçeveyi BDDK verileri ve görüşmelerle netleştireceğiz.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

[arastirma@pusulayatirim.com.tr](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.