

Yapı Kredi Yatırım Araştırma

Bankacılık Sektörü Bilgi Notu Nisan 2024

Oğuzhan Vural
oguzhan.vural@ykyatirim.com.tr
+90 212 319 83 65



** İşbu bilgilendirme notunda, inceleme kapsamımızdaki bankalara yer verilmiştir ve Yapı Kredi Bankası, ana ortağımız olması nedeniyle çalışma kapsamı dışında tutulmuştur*

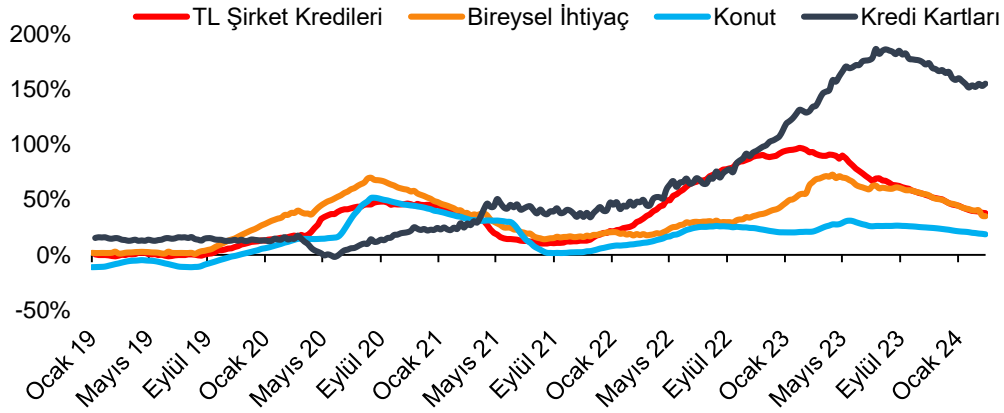
Yönetici Özeti

- Merkez Bankası'nın son toplantısında politika faizini 500 baz puan arttırması ve faiz koridoru üst bandını %53 olarak belirlemesi, bankacılık sektörü hisselerine olumlu yansıdı. 21 Mart'tan bugüne XBANK nominal olarak %9, XU100'a görece ise %11 olumlu ayrıştı. Bankaların olumlu ayrışmasında faiz artışı ile beraber enflasyon beklentilerinde düşüş ve Türkiye'nin CDS seviyesinde iyileşme beklentileri en temel etkenlerdi
- Önümüzdeki dönemde iç talepteki seyir ve cari açık dinamikleri kaynaklı olarak kredi kartları ile alakalı yeni düzenlemeler gelme ihtimali bulunmaktadır. [Bazı medya kaynaklarına göre](#), düzenlemeler kredi kartları limitlerinde, taksitlerinde, faiz oranlarında veya minimum ödeme oranları kapsamında olabileceği tahmin edilmektedir. Bu özet bilgi notunda, kredi kartlarının son dönem büyüme trendlerine, bankaların bilançolarındaki etkilerine, sektörel bazlı olarak etkilerine, güncel düzenlemelere ve potansiyel olabilecek düzenlemelere yer verdik
- Bankacılık sektörü için limit ve taksit düzenlemelerinin kısa vadeli etkisinin sınırlı olumsuz olmasını bekleriz. Bunun en temel nedenleri azalma ihtimali olan kredi kartı işlem sayıları neticesinde, komisyon gelirlerinde sınırlı düşüş ve aktif kalitesinde bir miktar bozulma olacaktır fakat aynı anda kredi kartı faiz oranları yükseltirse, bankaların net faiz marjlarını destekleyici de olacaktır. Bu tür önlemler, kısa vadede ekonomik büyümeyi bir miktar baskılayacaktır fakat aynı anda enflasyon beklentilerini de törpüleyecek ve bu sayede daha sürdürülebilir bir ekonomik model yaratacaktır. Bu önlemlerin orta vadede Türkiye'nin CDS'ine olumlu yansımalarını bekleriz. Bu durum banka hisselerini orta vadede destekleyecektir. Reel sektör açısından ise potansiyel taksit önlemlerinin hangi sektörlere yansıtacağı kritik olacaktır
- **Akbank** ve **TSKB**, YKY Araştırma'nın en beğendiği hisselerin yer aldığı **Model Portföyümüzde** de yer almaktadır ve **AL** tavsiyemiz mevcut. **GARAN** ve **ISCTR** için de **AL** tavsiyemiz mevcut. **TSKB**'nin kredi kartı portföyü olmaması sayesinde gelecek potansiyel düzenlemelerden etkilenmemesini bekliyoruz

Kredi büyümesi

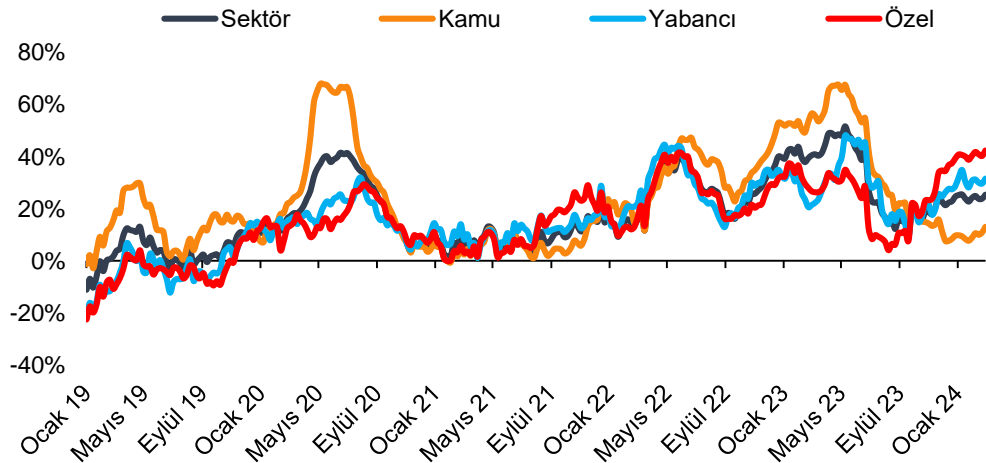
Kredi kartları büyümesi – son dönemde yavaşlamakla birlikte – halen TÜFE'nin oldukça üzerinde seyretmekte

Kredi Büyümesi Segment Bazında (yıllık)



- Kredi kartları yıllık büyümesi Eylül'de %185'e ulaştıktan sonra güncel olarak %150 seviyesine geriledi fakat bu artışta halen TÜFE'nin oldukça üzerinde bir trende işaret etmektedir
- 2023 sonuna göre kredi kartlarında artış %13 seviyesindedir
- 2023'ün ikinci yarısından itibaren yabancı, özel mevduat bankaları kamu bankalarının üzerinde kredi büyümesi elde etmektedir. Kamu bankalarının görece yavaş büyümesinde sermaye oranlarının özel bankalara görece zayıf olması önemli etkenlerden biri

Kredi Büyümesi Banka Grubu Bazında (yıllık)



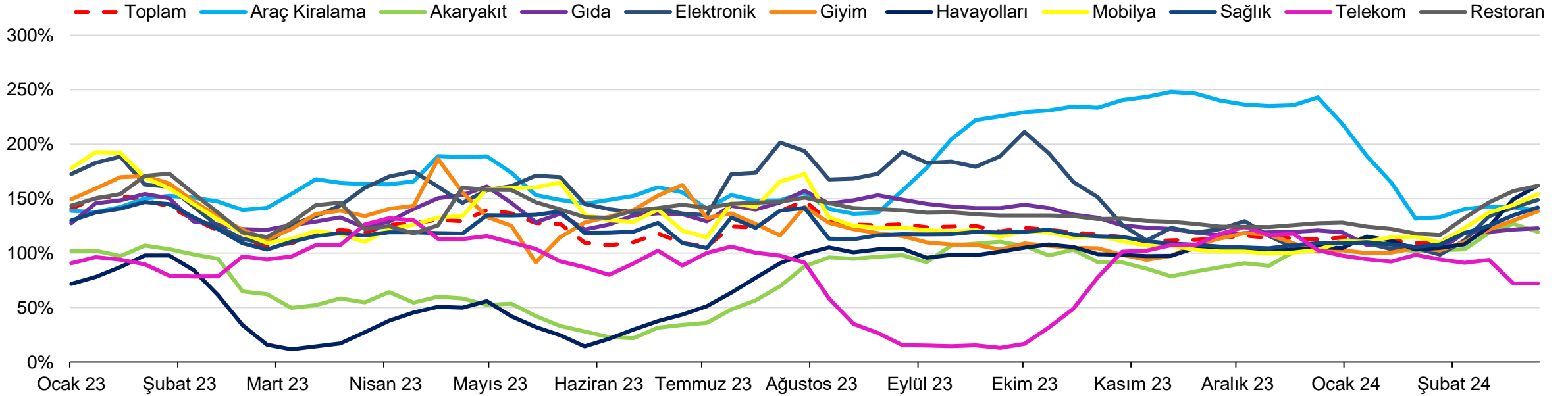
Kredi Büyümesi	2023 Sonuna Göre Artış	Toplam içindeki payı
Konut	0%	4%
Bireysel ihtiyaç	7%	8%
Kredi kartları	13%	14%
TL Şirket	3%	40%
KOBİ	7%	28%
YP Kredi (\$)	2%	33%
Toplam	5%	100%

Sektör bazlı kredi kartı harcamaları

Birçok sektörde kredi kartı harcaması trendinde önemli bir bozulma yok

- **Elektronik** ve **araç kiralama** sektörlerinde kredi kartı harcamalarında yavaşlama söz konusu
- **Akaryakıt**, **havayolları**, **telekom**, **mobilya** ve **sağlık** sektörlerinde kredi kartı harcamalarında güçlü trend devam etmektedir. Bu trend enflasyonist ortamın devam etmesi nedeniyle öne çekilen talebe de işaret etmektedir

Sektör Bazlı Kredi Kartı Harcamaları (son 4 hafta ortalama yıllık gelişim)

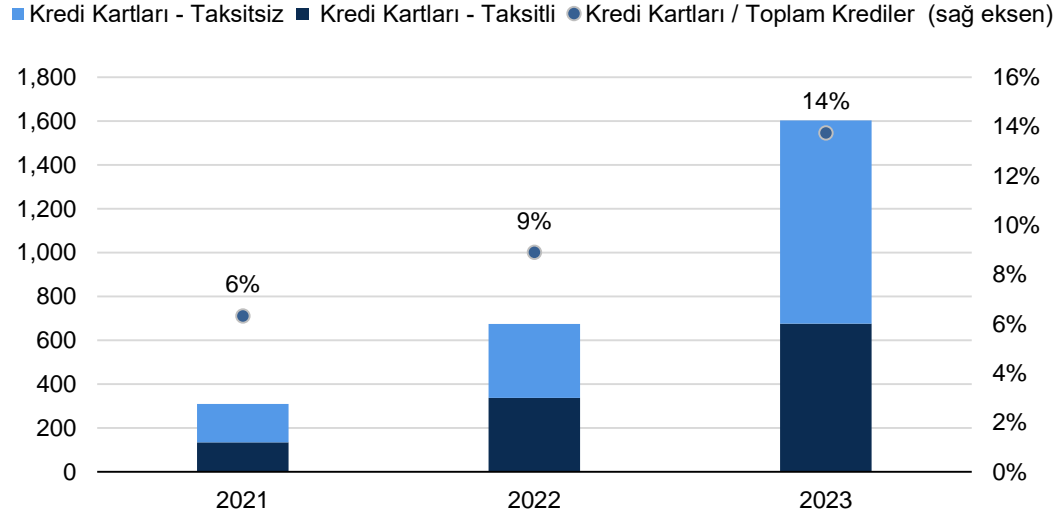


Taksitli & Taksitsiz Dağılımı

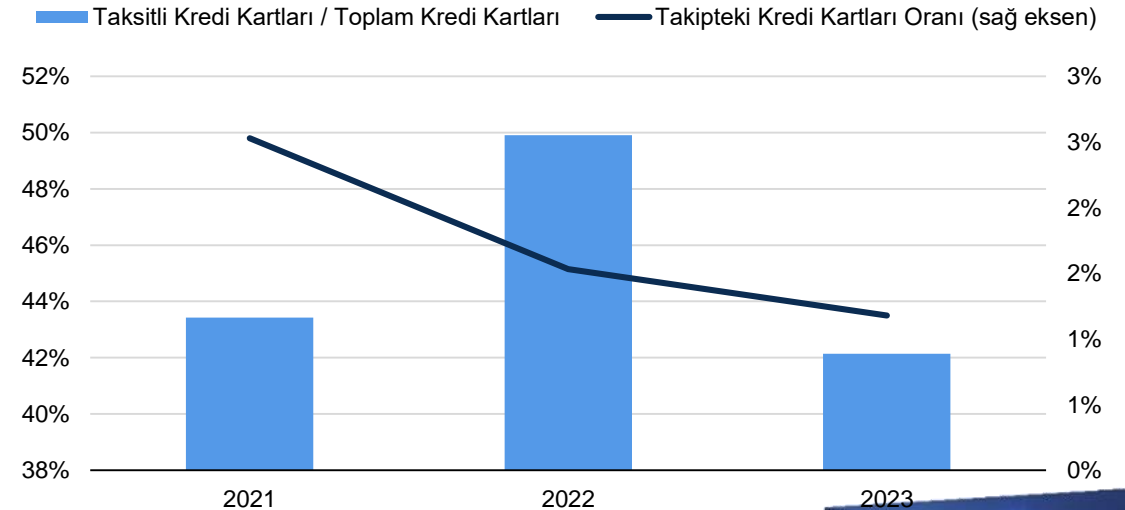
Taksitli kredi kartı harcamalarının toplam içinde payı %42 seviyesinde

- Toplam kredi kartı hacmi 2023'te %160 arttı ve 1.6 trilyon TL seviyesine ulaştı (toplam kredilerin %14'ü)
- Taksitli kredi kartı harcamaları, toplam kredi kartı harcamalarının %42'sini oluşturmaktadır
- Kredi kartlarında takipteki kredi oranı, 2023 sonu itibarı ile %1.2 seviyesindedir. 4Ç23'te bankaların kredi kartlarında takibe girişlerde bir miktar artış gözlemledik. 2024'te beklediğimiz ekonomik yavaşlama nedeni ile kredi kartları takibe girişlerinde bir miktar daha artış tahmin ediyoruz

Kredi Kartı Harcamaları (milyar TL)



Taksitli & Taksitsiz Kredi Kartı Harcamaları



Kredi kartı komisyonları

Kredi kartı komisyonları bankaların toplam gelirlerinin ortalama %12'sini oluşturmaktadır

- Bankalar 2023'te komisyon gelirlerinden önemli katkı elde ettiler. Sektör genelinde toplam komisyon gelirleri 2023'te yıllık %147 artış gösterdi. 2024'ün ilk iki ayında sektörde toplam komisyon gelirleri yıllık %184 artış kaydetti. 2023'te kredi kartı komisyon gelirlerinin toplam gelirler içindeki payı ortalama %12 seviyesinde (HALKB ve ISCTR'de daha yüksek)
- Kredi kartları GARAN, AKBNK ve ISCTR'de toplam kredi portföyünde daha yüksek paya sahip
- Taksitli harcamaların toplam kredi kartı harcamalarında payı özel bankalarda daha yüksek
- Kredi kartı komisyon gelirleri, HALKB ve VAKBN'ın vergi öncesi karlarında daha yüksek paya sahip. Kamu bankalarının net karlarının düşük baz etkisi bu durumun en temel nedeni

31 Aralık 2023 - Solo - TL mn	AKBNK	GARAN	ISCTR	HALKB	VAKBN	Toplam / Ortalama
Toplam kredi kartları	183,176	241,275	217,196	67,874	137,855	847,375
Taksitli	82,740	105,291	89,119	18,250	58,743	354,143
Taksitsiz	100,436	135,984	128,077	49,624	79,112	493,233
Toplam krediler	870,106	1,066,131	1,172,287	1,270,545	1,519,112	5,898,180
Kredi kartların toplam kredilerde payı	21.1%	22.6%	18.5%	5.3%	9.1%	14.4%
Taksitli Kartlar/Toplam Kartlar	45%	44%	41%	27%	43%	42%
Kredi kartı komisyonları	15,108	22,828	22,916	8,905	10,298	80,056
Toplam Komisyon Gelirleri	30,832	40,764	42,438	18,947	25,746	158,727
Kredi kartı komisyonları / Toplam komisyonlar	49%	56%	54%	47%	40%	50%
Toplam gelirler	144,952	186,316	169,382	57,696	132,220	690,567
Kredi kartı komisyonları / Toplam Gelirler	10%	12%	14%	15%	8%	12%
Kredi kartı komisyonları / 2023 Vergi Öncesi Kar	18%	22%	30%	134%	41%	27%

Kaynak: YKY Araştırma, Bankalar

Güncel kredi kartı düzenlemeleri

- Güncel olarak aylık kredi kartları akdi azami faiz oranı %3.66 (referans oran [%3.11] +%0.55), kredi kartları azami gecikme faiz oranı %3.96 (%3.66+%0.3) seviyesinde. Bu oranlar Kasım 2023'ten beri sabit olarak uygulanmaktadır. Nakit çekim ve KMH hesapları ise bu oranların 130 baz puan üzerinde faize tabidir. Nakit çekim ve KMH hesaplarında uygulanan faiz oranı 16 Mart'ta yukarı revize edildi (önceki 80 baz puan)
- Kredi kartlarına Haziran 2023'ten itibaren %150 risk ağırlığı uygulanmakta
- Asgari ödeme oranı Haziran 2022'den itibaren:
 - 25 bin TL altında limitler için %20
 - 25 bin TL üzerinde limitler için %40
- Kuyumculuk, telekomünikasyon, yurtdışı havayolları, yurtdışı harcamalar, restoranlar ve akaryakıt gibi sektörlerde taksitlendirme yapılmamaktadır

Güncel azami kredi kartı taksit sayıları

Sektör	Azami Taksit Sayısı	Etkilenme Potansiyeli Olan Halka Açık Şirketler
Mobilya	9	YATAS, DOGANLAR
Elektronik		
Beyaz Eşya	9	ARCELİK, VESTEL BEYAZ, VESTEL ELEKTRONİK
Telefon (>TL5bin)	3	TEKNOSA
Telefon (<TL5bin)	12	TEKNOSA
Bilgisayar	9	INDES, PENTA, ARENA
Kıyafet	12	MAVI, SUWEN
Havayolları		
Yurtiçi	18	
Yurtdışı	-	
Turizm		
Yurtiçi	18	
Yurtdışı	-	
Kuyumculuk	-	
Gıda	-	
Eğlence	-	
Restoran	-	
Telekom	-	

Olası Düzenlemeler

	YKY Görüşü	Bankacılık Sektör Etkisi
25 bin TL üzerinde limiti olan kartlarda limitlerin aşağı çekilmesi	Düşük ihtimal	Komisyon gelirlerinde sınırlı azalma
25 bin TL üzerinde limiti olan kartlarda asgari ödeme oranında artış	Yüksek ihtimal	Aktif kalitesinde sınırlı bozulma
Azami taksit sayılarında düşüş ve bazı sektörlerde taksit uygulamasının kalkması	Yüksek ihtimal	Aktif kalitesinde sınırlı bozulma & komisyon gelirlerinde azalma
Kredi kartlarında daha yüksek risk ağırlığı	Orta İhtimal	Sermaye oranlarında sınırlı bozulma
Azami faiz oranının yükseltilmesi	Yüksek ihtimal	Marjları destekleyici

YKY Tahminler & Tavsiyeler

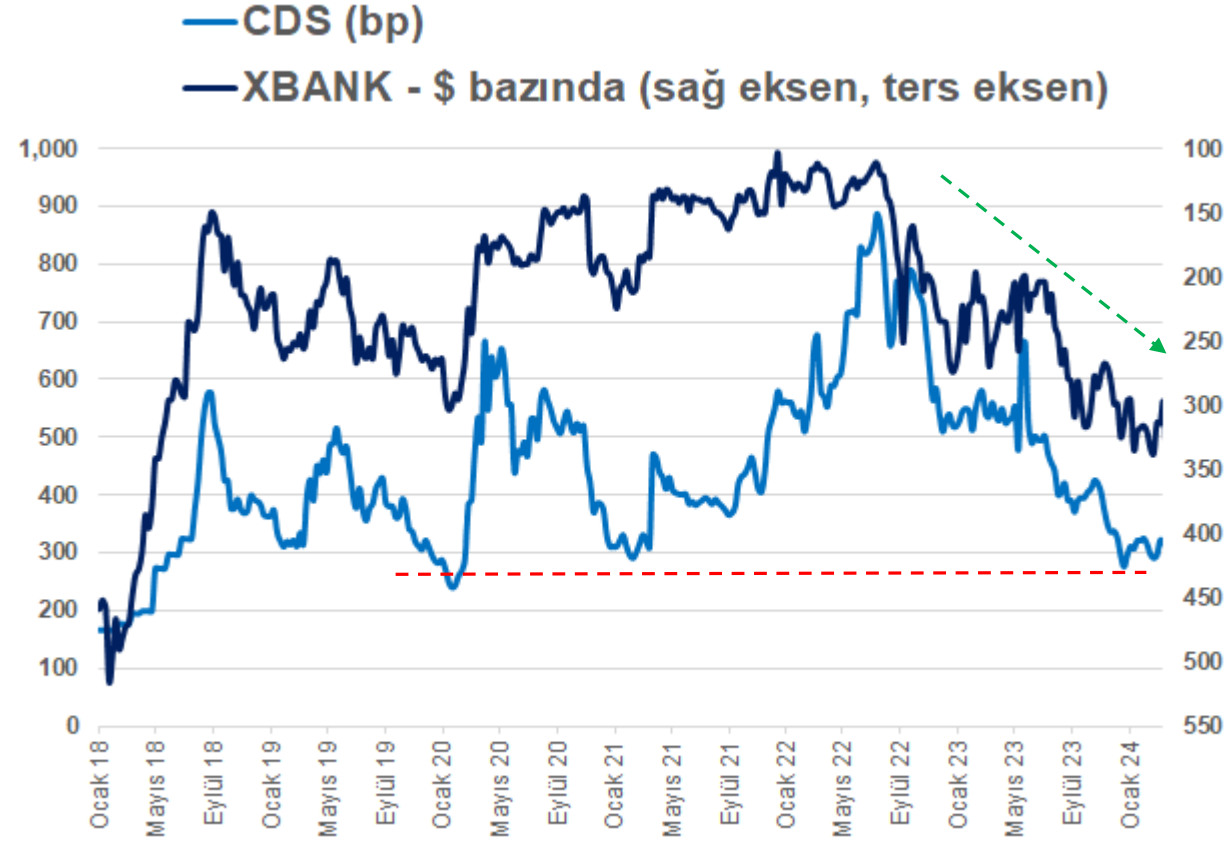
Sadece Banka Finansallar (milyon TL)	AKBNK	GARAN	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	ALBRK	5 Büyük Banka Ort.	3 Özel Büyük Banka Ort.
Hisse Fiyatı	47.80	69.80	11.51	13.06	14.30	8.90	4.16		
Hedef Fiyat	58.00	89.00	15.20	15.00	18.50	11.60	5.40		
Potansiyel	21%	28%	32%	15%	29%	30%	30%		
Tavsiye	AL	AL	AL	TUT	TUT	AL	TUT		
Net Kâr									
2021	12,126	13,514	13,468	1,508	4,175	1,089	104		
2022	60,024	58,509	61,537	14,754	24,017	4,055	1,365		
2023	66,479	87,332	72,264	9,609	25,046	7,041	3,429		
2024T	75,839	93,543	94,143	18,180	31,290	10,047	3,980		
2025T	122,124	153,811	167,940	27,774	44,003	11,974	6,942		
YKY Yıllık Net Kâr Büyümesi									
2021	93%	117%	98%	-42%	-17%	49%	-59%	66%	102%
2022	395%	333%	357%	879%	475%	272%	1208%	389%	360%
2023	11%	49%	17%	-35%	4%	74%	151%	19%	26%
2024T	14%	7%	30%	89%	25%	43%	16%	20%	17%
2025T	61%	64%	78%	53%	41%	19%	74%	65%	68%
F/K (x)									
2021	2.5	2.9	1.9	7.9	3.5	3.7	23.0	3.8	2.4
2022	0.9	1.3	1.0	2.1	1.7	1.8	3.1	1.4	1.1
2023	1.9	1.9	2.3	8.9	4.4	2.2	2.5	3.9	2.0
2024T	3.3	3.1	3.1	5.2	4.5	2.5	2.6	3.8	3.2
2025T	2.0	1.9	1.7	3.4	3.2	2.1	1.5	2.5	1.9
PD/DD (x)									
2021	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3	0.6	0.5	0.3	0.4
2022	0.4	0.5	0.3	0.4	0.4	0.6	0.5	0.4	0.4
2023	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
2024T	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7	0.8	0.6	0.8	0.9
2025T	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.4	0.6	0.6
Temettü Verimi									
2021	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2022	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2023	4%	3%	3%	0%	0%	0%	0%	2%	3%
2024T	4%	4%	3%	0%	0%	0%	0%	2%	4%
2025T	5%	5%	5%	0%	0%	4%	0%	3%	5%
Sermaye Kârlılığı									
2021	17%	19%	17%	3%	8%	17%	2%	13%	18%
2022	52%	50%	44%	22%	30%	41%	21%	40%	49%
2023	36%	44%	31%	9%	18%	41%	32%	28%	37%
2024T	31%	33%	30%	14%	17%	39%	26%	25%	31%
2025T	37%	39%	39%	18%	20%	33%	33%	30%	38%

Kaynak: YKY Araştırma

Akbank ve TSKB, YKY Araştırma'nın en beğendiği hisselerin yer aldığı Model Portföyümüzde de yer almaktadır. Özel bankalar için AL tavsiyemiz mevcut.

Türkiye CDS & XBANK (\$ bazlı)

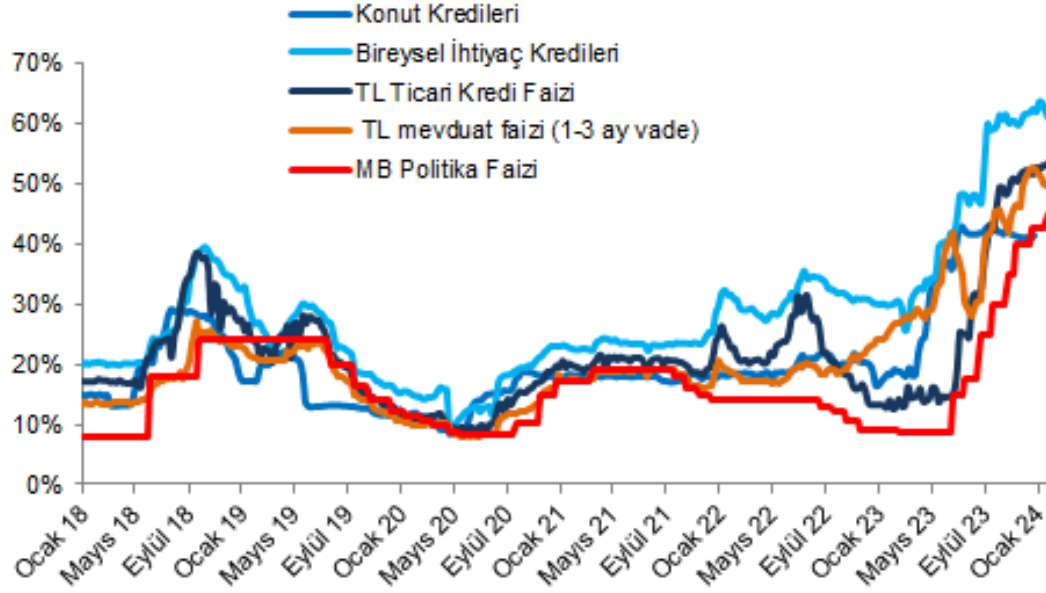
- XBANK'ın \$ bazlı gelişimi ile Türkiye'nin CDS'i arasında negatif korelasyon bulunmaktadır. Aşağıdaki grafikte \$ bazlı XBANK grafiği ters eksen olarak yansıtılmıştır.



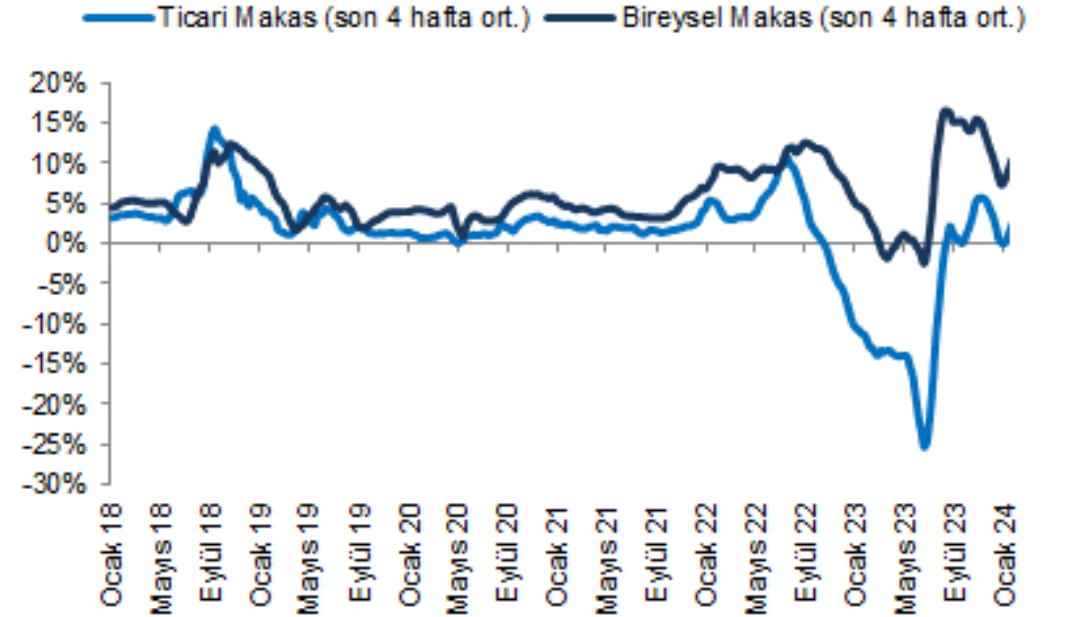
TL faiz oranları ek sıkılaştırma adımları ile yükselmektedir

- TL kredi ve mevduat faizleri yukarı yönlü seyrine devam etmektedir
- TL kredi-mevduat makasının 1Ç24'te de daraldıktan sonra 2Ç24 itibarı ile sınırlı olarak toparlanmasını bekliyoruz

TL Faizler



TL Kredi Mevduat Makası



Bankacılık sektörü hisseleri performansı

Hisse Performansı (Nominal)	Son 1 ay	Son 3 ay	Son 12 ay	2024 başından bugüne
AKBNK	24%	41%	193%	37%
GARAN	18%	29%	179%	25%
ISCTR	10%	32%	142%	26%
HALKB	-9%	13%	15%	9%
VAKBN	0%	10%	59%	11%
TSKB	9%	31%	121%	36%
ALBRK	-2%	12%	48%	9%
YKBNK	26%	47%	194%	45%
XBANK	15%	32%	153%	29%
XU100	1%	24%	89%	23%

ÇEKİNCE:

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.