

# 1Ç24 Bankacılık Sektörü Kar Beklentileri

## Marj baskısı ve artan faaliyet giderleri 1Ç24 kârlarını baskılıyor

Hakan Aygün

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

**Bankaların 1Ç24 kârlarının önceki çeyreğe göre ortalama 1/3 oranında azalmasını bekliyoruz.** Sektör kârlılığında azalma özellikle (i) TÜFE tahvil getirisinde düşüş, (ii) faaliyet giderlerinde maaş düzeltilmelerinin etkisi ve (iii) artan fonlama maliyeti sonrası kredi – maliyet getiri makasının daralması ile ortaya çıktı. Buna karşılık, komisyon gelirleri güçlü büyümesini sürdürdü; önceki dönemin karşılık politikasına bağlı olarak bankalar ek karşılık ayırma konusunda ayrıştılar ve ertelenmiş vergi geliri etkisi önceki çeyreğe göre azaldı. Araştırma kapsamımızdaki bankalardan sadece Vakıfbank'ın 1Ç24 net kârını (Halkbank'taki vergiye dayalı toparlanma hariç) artırımını bekliyoruz. Bu artış ise gelirlerdeki toparlanmadan çok bankanın önceki dönemlerdeki muhafazakâr karşılık politikasını daha iyimser makro beklentilerle güncellemesi sonrası karşılık giderlerinden bir kısmını iptal etmesinden kaynaklanıyor. Ayrıca TSKB'nin 1Ç24 net kârındaki azalmanın yine karşılık maliyetlerindeki düşüşe bağlı olarak düşük tek haneli seviyede kalmasını bekliyoruz. Özel bankaların 1Ç24 net kârlarında ise %40 civarı daralma bekliyoruz.

**Marj baskısı 1Ç24'te devam etti:** TCMB 1Ç24'te politika faizini 7,5 puan arttırdı. Mart sonunda dönem başına göre TL mevduat, TL ticari ve TL tüketici kredi faizlerindeki artışlar da (TCMB verilerine göre) 8, 14 ve 20 puan oldu. Şubat başından itibaren zorunlu karşılıklara TCMB tarafından faiz ödenmeye başlandı. Bu gelişmelere rağmen kredi artışının hız kesmesi (özellikle aylık büyüme limitinin indirilmesiyle) ve yeniden fiyatlandırma vadesi nedeniyle kredi – mevduat getirileri 1Ç24'te daraldı. Bankalar genel olarak fonlama maliyetinde mevcut seviyelerden önemli bir yükseliş beklemediklerini ve marjlarda dibin 1Ç24'te görüldüğünü belirtiyorlar. Biz de araştırma kapsamımızdaki bankalarda çekirdek net faiz marjının ortalama 100 baz puan düşüğünü tahmin ediyoruz.

**TÜFE tahvil geliri hesaplama yöntemleri ayrışıyor.** Muhasebe yöntem farkları TÜFE tahvil geliri eğiliminin bankalar arasında ayrışmasına yol açıyor. 1Ç24'te yıl sonu enflasyonunu %40 olarak kabul eden Garanti ve Vakıfbank'ta TÜFE tahvil gelirinin önceki çeyreğe göre yarı yarıya gerilemesini bekliyoruz. Garanti Bankası'ndaki gerileme ayrıca muhasebe uygulaması gereği banka geçtiğimiz yılki TÜFE tahvil gelirinin %40'ını son çeyreğe kaydettiği için yüksek bazdan etkilendi. Buna karşılık 1Ç24'te TÜFE tahvil gelirinin enflasyon varsayımını %65'te tutan Halkbank'ta yatay kalmasını, İş Bankası ve Yapı Kredi de ise %5-15 düzeyinde azalmasını bekliyoruz.

**Komisyon gelirleri kredi kartları ile büyüdü.** Gerek güçlü seyreden kredi kartı alışverişleri, gerekse de artan politika faizi ile işlem ücret/komisyonlarının artması bankaların komisyon gelirlerinin önceki çeyreğe göre ortalama %15'in üzerinde büyümesine imkân sağladı. Yapı Kredi ve Halkbank'ın büyümelerinin ortalamanın biraz üzerinde olacağını, Albaraka ve TSKB'de ise artışın zayıf kalacağını tahmin ediyoruz.

**Yılın son çeyreğinde ivme kazanan takibe dönüşüm 1Ç24'te yavaşladı.** Aralık sonunda 191,4 milyar TL olan sorunlu krediler Mart sonunda 197,5 milyar TL oldu. Diğer taraftan içsel risk değerlendirmesi kapsamında Yapı Kredi ve Halkbank kredi karşılık oranlarını arttırırken, Vakıfbank karşılıklarından önemli bir kısmı iptal ederek gelir kaydetti. Buna bağlı olarak Yapı Kredi ve Halkbank'ın kredi risk maliyetinde belirgin artış; Vakıfbank'ın kredi risk hariç) karşılık giderlerinde belirgin düşüş bekliyoruz. Diğer bankalarda karşılıkların kâr etkisi önceki çeyreğe daha yakın seviyelerde gerçekleşti.

**Faaliyet giderlerinde %20 üzeri artış:** Enflasyon eğilimine bağlı olarak faaliyet giderleri artış eğilimini koruyor. Faaliyet giderlerinin 1Ç24'te ortalama %20 düzeyinde artmasını bekliyoruz. Artışta en belirgin faktör personel maaş ayarlamaları oldu. Bununla birlikte maaş artışını 4Ç23'te yapan Yapı Kredi'de faaliyet gider artışı rakiplerden az düşük tek haneli düzeydeydi. Albaraka Türk'ün faaliyet giderleri içerisinde de önceki çeyrek ayrılan 600 milyon TL karşılığın bu hesaba taşınması etkili oldu. Ancak iptal edilen karşılık aynı zamanda gelir yazıldığından net kârı etkilemedi.

**Etkin vergi oranları bu çeyrekte düşecek:** Önceki çeyreğin etkilerine kıyasla vergi kaleminin genelde önceki çeyreğe kıyasla kârı azaltıcı etkisi oldu. Halkbank 10 milyar TL tutarında vergi geliri ile bu eğilimin istisnası durumundaydı. Diğer taraftan İş Bankası diğer bankalara kıyasla daha düşük etkin vergi oranına sahip olmakla birlikte verginin kâra etkisi diğer bankalara kıyasla daha belirgindi.

**Bankalarda 1Ç24 bilanço dönemi bugün (29 Nisan) Garanti ile başladı.** Garanti Bankası'nın 22,3 milyar TL olarak gelen 1Ç24 net kâr beklentimizin üzerindeydi. Güçlü kârda TÜFE tahvili hariç net faiz marjının ve kur farkı / alım-satım gelirinin beklentimizi geçmesi belirleyici oldu. Akbank (30 Nisan) ve Yapı Kredi (2 Mayıs) sonuçları açıklayacak. Banka kârları Mayıs ortasına kadar devam edecek.

## BANKA

Hisse Kodu	Beklenen Yayın Tarihi		1Ç24T	1Ç23	Y/Y	4Ç23	Ç/Ç	3A24T	3A23	Y/Y	Beklenti Notları
<b>Banka</b>											
ALBRK	5-9 May	Özkaynak	14.002	8.477	65,18%	13.387	4,59%	14.002	8.477	65,18%	Net kâr payı gelirinin önceki çeyreğe göre sert düşmesi önemli ölçüde 4Ç23'te yazılan 2 milyar TL tutarındaki iştirak değerlemesinin (4Ç23'te aynı tutarda serbest karşılık ayrılmıştı) mevsimselliğinden kaynaklandı. Ancak net kârdaki gerileme artan swap maliyetleri ile net kâr payı marjındaki düşüştü ve maaş düzeltmesi ile net faaliyet giderinin belirgin artışından kaynaklandı. Faaliyet giderindeki artışın 0,6 milyar TL'lik kısmı da önceki çeyrekte ayrılan ilgili karşılığın iptal edilerek faaliyet gideri altına yazılmasından kaynaklanıyor ve sonuca etkisi bulunmuyor.
		Net Faiz Geliri	590	1.432	(58,83%)	3.642	(83,81%)	590	1.432	(58,83%)	
		Net Kâr	615	517	18,95%	968	(36,47%)	615	517	18,95%	
GARAN	29 Nis	Özkaynak	255.335	173.817	46,90%	244.797	4,30%	255.335	173.817	46,90%	Garanti'nin 1Ç24 net kârı 22,3 milyar TL (önceki çeyreğe göre -%25) geldi ve tahminimiz (17,5 milyar TL) ile medyan tahmini (17,7 milyar TL) geçti. Bunun başlıca nedeni (i) beklenenden düşük TL fonlama maliyetleri ile çekirdek net faiz gelirinin 3,9 milyar TL'ye ulaşması (Ak Yat. tah. 1,2 milyar TL), (ii) güçlü Hazine geliri (döviz hedge'i ve ve swaplar hariç) 9,7 milyar TL (Ak Yat. tah. 7,0 milyar TL). Ayrıca bankanın kredi risk maliyeti güçlü karşılık tahsili ile 69 baz puan (4Ç23'te 70 baz puan ve tahminimiz 90 baz puan) kâra olumlu yansıdı. Buna karşılık faaliyet gider artışı önceki çeyreğe göre %28 (Ak Yat. tah. %20) oldu. Böylece bankanın özsermayesi beklentimize paralel 255,3 milyar TL ve yıllıklandırılmış özsermaye kârlılık oranı %35,7 (2023'te %44,9) oldu. Banka 2023'te %34-%36 özkaynak kârlılığı hedefliyor.
		Net Faiz Geliri	12.334	16.369	(24,65%)	23.888	(48,37%)	12.334	16.369	(24,65%)	
		Net Kâr	22.316	15.735	41,83%	29.754	(25,00%)	22.316	15.735	41,83%	
HALKB	5-9 May	Özkaynak	134.686	119.936	12,30%	128.406	4,89%	134.686	119.936	12,30%	Halkbank'ın 1Ç24 vergi öncesi zararının önceki çeyreğe göre artarak 6 milyar TL'ye yaklaşmasını; buna karşılık vergi aktifi etkisiyle net kârın 4,3 milyar TL düzeyinde gelmesini bekliyoruz. Halkbank'ın TÜFE varsayımını %65 seviyesinde sabit tutmasını; bu nedenle TÜFE gelirinin de 30 milyar TL ile önceki çeyrek düzeyinde gelmesini bekliyoruz. Sınırlı kredi artışı ve kredi getirisinde toparlanma ile birlikte bankanın çekirdek faiz gelirinde de sınırlı bir toparlanma bekliyoruz. Buna karşılık önceki çeyreklerde izlenen karşılık ayırma politikasında belirgin bir sıklıkla ve buna bağlı olarak önceki çeyrek negatif seyreden kredi risk maliyetinde belirgin artış ön görüyoruz. Halkbank için ayrıca faaliyet gider artışının, komisyon gelir artışının 2 katı olmasını bekliyoruz.
		Net Faiz Geliri	2.003	15.887	(87,39%)	11.171	(82,07%)	2.003	15.887	(87,39%)	
		Net Kâr	4.300	4.256	1,04%	2.062	108,55%	4.300	4.256	1,04%	
ISCTR	5-9 May	Özkaynak	275.628	196.882	40,00%	267.797	2,92%	275.628	196.882	40,00%	İş Bankası'nın 1Ç24 net kârındaki %50 düzeyinde düşüş beklentimiz (i) kredi-mevduat getiri makasındaki bozulma ve swap maliyeti artış etkisini, (ii) faaliyet giderlerinde, maaş ayarlaması sonucu, %25-30 dönemsel artışı, (iii) önceki çeyrekte daha güçlü olan pozitif vergi etkisini ve (iv) iştirak gelirindeki dönemsel gerilemeyi yansıtıyor. Buna karşılık TÜFE tahvil gelirindeki azalmanın ortalamaya kıyasla daha sınırlı düzeyde kalmasını, %15 düzeyinde komisyon gelir artışı sağlanmasını ve kredi risk maliyetinin önceki çeyreğe göre sınırlı rahatlamasını bekliyoruz. Bu beklentiler paralelinde %15 düzeyinde hesapladığımız 1Ç14 öz kaynak getirisi bankanın %30'un üzeri olarak belirlediği 2024 hedefinin belirgin altında bulunuyor.
		Net Faiz Geliri	941	19.919	(95,27%)	16.142	(94,17%)	941	19.919	(95,27%)	
		Net Kâr	10.050	12.903	(22,11%)	20.219	(50,30%)	10.050	12.903	(22,11%)	
TSKB	2-May	Özkaynak	23.352	14.039	66,34%	21.412	9,06%	23.352	14.039	66,34%	TSKB'nin 1Ç24 net kârında önceki çeyreğe göre düşük tek haneli gerileme ve yıllık bazda güçlü artış bekliyoruz. Net kârın önceki çeyreğe göre gerilemesi TÜFE tahvil gelirinde önceki çeyreğe göre 100 milyon TL düşüş beklentisini yansıtıyor. Buna karşılık artan swap maliyeti ve gerileyen hazine işlem gelirlerinin de kârlılığı baskılayacağını, buna karşılık önceki çeyreklerde korunan yüksek karşılık ayırma politikasında dönem kârını destekleyecek yönde belirgin bir normalleşme yaşanmasını öngörüyoruz. Karşılık giderlerinin azalması makro beklentilerinde iyileşme ve model güncellemesini yansıtıyor.
		Net Faiz Geliri	2.690	1.569	71,48%	3.733	(27,94%)	2.690	1.569	71,48%	
		Net Kâr	1.940	1.407	37,94%	2.013	(3,62%)	1.940	1.407	37,94%	
VAKBN	5-9 May	Özkaynak	182.778	141.108	29,53%	171.428	6,62%	182.778	141.108	29,53%	Vakıfbank'ın 1Ç24'te önceki çeyreğe göre (vergi etkisi haricinde) net kârını artıran tek banka olarak ayrışmasını bekliyoruz. TÜFE tahvil gelirinde (TÜFE varsayımı %40 ile) %50'ye yakın (16 milyar TL) düşüş ve kredi-mevduat getiri makasında 100 baz puan daralma beklentimize karşın net kâr performansına ilişkin iyimserliğimiz belirgin düşen karşılık gideri baskısından kaynaklanıyor. Vakıfbank'ın 1Ç24'te makro senaryolardaki toparlanmaya bağlı olarak model güncellemesi yapmasını ve bir miktar karşılık iptal etmesini bekleriz. Bu beklentiler paralelinde %25'in üzerinde hesapladığımız öz kaynak kârlılık oranı bankanın 2024 yılı için öngördüğü %18-19 seviyeleri ile kıyaslandığında yukarı yönlü hedef güncelleme potansiyeline işaret ediyor.
		Net Faiz Geliri	8.063	6.453	24,95%	28.593	(71,80%)	8.063	6.453	24,95%	
		Net Kâr	11.350	4.503	152,08%	10.023	13,25%	11.350	4.503	152,08%	
YKBNK	2-May	Özkaynak	180.739	131.424	37,52%	178.852	1,06%	180.739	131.424	37,52%	Yapı Kredi'nin 1Ç24 swap giderinde rakiplere ve önceki dönem performansına göre çok daha belirgin artış öngörüyoruz. Buna bağlı olarak bankanın çekirdek net faiz marjındaki daralmanın sektör ortalamasının üzerinde olacağını tahmin ediyoruz. Diğer taraftan TÜFE tahvil gelirindeki azalmanın (TÜFE varsayımı %45) 3 milyar TL ile sınırlı kalmasını bekliyoruz. Net faiz gelirindeki düşüşe ilaveten bankanın karşılık gider maliyetinin de artmasını öngörüyoruz. Diğer taraftan komisyon gelirlerinde %20 ve faaliyet giderinde (rakiplerden olumlu yönde ayrışacak şekilde) düşük tek haneli artışlar net kârdaki daralmayı %48 ile sınırlar diye tahmin ediyoruz.
		Net Faiz Geliri	5.232	13.827	(62,16%)	23.770	(77,99%)	5.232	13.827	(62,16%)	
		Net Kâr	10.030	12.640	(20,65%)	19.307	(48,05%)	10.030	12.640	(20,65%)	
<b>TOPLAM</b>		<b>Özkaynak</b>	<b>1.066.520</b>	<b>785.683</b>	<b>35,74%</b>	<b>1.026.078</b>	<b>3,94%</b>	<b>1.066.520</b>	<b>785.683</b>	<b>35,74%</b>	
		<b>Net Faiz Geliri</b>	<b>31.852</b>	<b>75.456</b>	<b>(57,79%)</b>	<b>110.939</b>	<b>(71,29%)</b>	<b>31.852</b>	<b>75.456</b>	<b>(57,79%)</b>	
		<b>Net Kâr</b>	<b>60.601</b>	<b>51.960</b>	<b>16,63%</b>	<b>84.346</b>	<b>(28,15%)</b>	<b>60.601</b>	<b>51.960</b>	<b>16,63%</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 dayanılarak 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.