

Bankacılık Sektörü 3Ç26 Beklentiler

19 Ekim 2026, Pazartesi, 14:30

Bankalar 3Ç26 finansallarını 27 Ekim'de Akbank ile açıklamaya başlayacak. Kapsamımızdaki bankalar için çeyreklik bazda %10 net kâr daralması öngörüyoruz. Bu çeyrekte öne çıkan başlıklar; i) kredi-mevduat makasında yaklaşık 250 baz puanlık artışa rağmen artan swap maliyetleri sonucu net faiz marjlarında yatay görünüm, ii) zayıf büyümenin komisyon gelirlerini baskılaması ve iii) artan takip girişleri nedeniyle karşılık giderleri ile risk maliyetindeki yukarı yönlü seyir olacaktır.

TCMB, Ağustos ayında fonlama tarafında haftalığa dönerek normalleşmeyi başlattı. Bu kararın ilk etkisi TL mevduat faizlerinde yaklaşık 3puan aşağı hareket ile görüldü. Ancak, bu faiz indirimin etkisi 3Ç'ye kısmen yansdı. Ayrıca, büyümenin zayıf olması uçtan uca kredi makasını genişletmiş görünse de, ortalama net faiz marjı üzerinde etkisi çeyrekte sınırlı kaldı. Bu çeyrekte, ayrıca artan swap maliyetleri ve TÜFE beklentilerinde aşağı güncellemeler bankaların net faiz gelirlerini baskılayan diğer unsurlar oldu. Aktif kalitesi tarafında, artan NPL girişleri nedeniyle karşılık giderlerindeki yükseliş sektörün temel baskı unsuru olmaya devam ediyor. Ekim ayında piyasada beklenen faiz indirimi ile birlikte, bankalarda 4Ç'de önemli bir marj toparlanması bekliyoruz, risk maliyeti tarafında ise temkinli görüşümüz devam ediyor. Değerleme tarafında, bankacılık sektörü GOP benzerlerine göre yaklaşık %67 iskonto ile işlem görüyor (10 yıllık ortalama: %57 iskonto). Mevcut değerlemelerin önemli ölçüde olumsuz senaryoyu fiyatladığını düşünüyoruz; bu doğrultuda Akbank ve Yapı Kredi'yi model portföyümüzde taşımaya devam ediyoruz.

TL mn	3Ç26T	2Ç26	3Ç25	Çeyreklik Değişim	Yıllık Değişim	Çeyreklik değişim gerekçesi	Açıklama Tarihleri
Akbank	11,502	15,199	14,064	-24%	-18%	Kredi büyümesinde ivme kaybı ve özellikle NIM üzerindeki baskının kârlılığı sınırlamasını beklerken, TL spreadlerinde iyileşmeye rağmen artan swap maliyetleri ve %29,5 CPI varsayımı marjları baskılayacaktır. Komisyon gelirlerinde sınırlı büyüme, faaliyet giderlerinde ise artış öngörüyoruz. Aktif kalitesinde NPL pazar payındaki gerileme olumlu olsa da, 1,7 mlr TL Rekabet Kurulu cezası karşılığı kârlılık üzerinde ek baskı yaratacak. 3Ç26'nın yılın en düşük net kâr çeyreği olmasını, 4Ç26'dan itibaren ise NIM ve net kârlılıkta toparlanmanın başlamasını bekliyoruz.	27 Ekim
Halkbank	7,738	8,223	7,546	-6%	3%	Toplam kredi ve mevduat büyümesinin yüksek tek hane seviyesinde gerçekleşmesini, TL tarafta ise sektörün üzerinde büyüme görülmesini bekliyoruz. TL spreadin yaklaşık 23 bp, YP spreadin ise 20 bp genişlemesini ve CPI-linker katkısının desteğiyle net faiz gelirinin çeyreklik bazda %25 artmasını öngörüyoruz. Komisyon gelirlerinde kredi kartlarının katkısıyla güçlü büyüme beklerken, yüksek swap giderlerinin ticari zarar artırarak net kârlılığı baskılamasını bekliyoruz.	2-6 Kasım
İş Bankası	9,701	9,656	14,213	0%	-32%	Mevduat maliyetlerindeki düşüşün önceliklendirildiği dönemde, haziran sonuna kıyasla Eylül itibarıyla spreadlerde yaklaşık 250 baz puanlık iyileşme ve swap maliyetlerinin önceki çeyrekteki 13 mlr TL'den 12 mlr TL'ye gerilemesi net faiz marjını destekliyor. CPI gelirinin yaklaşık 12 mlr TL seviyesinde gerçekleşmesini ve NIM'in çeyreklik bazda yaklaşık 30 baz puan artmasını bekliyoruz. VakıfBank'ta CPI-linker değerlendirme varsayımının %20,9'dan %26'ya yükseltilmesiyle 11-12 mlr TL ilave faiz geliri oluşmasını bekliyoruz. Buna karşın, swap maliyetlerinin %40'ın üzerinde artması, net faiz gelirindeki olumlu etkinin net kârlılığa yansımaları sınırlayabilir. Bu nedenle, 3Ç26 performansında CPI-linker gelirlerindeki artış ile yükselen swap maliyetlerinin net etkisi belirleyici olacaktır.	5 Kasım
Vakıfbank	14,049	15,077	11,893	-7%	18%	TL tarafta kredi ve mevduat büyümesinin güçlü, özellikle konut ve taşıt kredilerinde pazar payı kazanımının devam etmesini beklerken, TL spreadlerde yaklaşık 50 bp iyileşme ve swap-adjusted NIM'in yatay kalmasını öngörüyoruz. Visa'dan Mastercard'a geçiş maliyetleri komisyon gelirlerini, maaş düzeltmeleri ise faaliyet giderlerini baskılayarak, risk maliyetinde sınırlı bir yükseliş bekliyoruz. Buna karşın fonlama koşullarındaki normalleşme ve marj iyileşmesinin etkisiyle 4Ç26'dan itibaren net kârlılıkta daha güçlü bir toparlanma bekliyoruz.	5 Kasım
Yapı Kredi	10,440	10,715	15,062	-3%	-31%	TL tarafta kredi ve mevduat büyümesinin güçlü, özellikle konut ve taşıt kredilerinde pazar payı kazanımının devam etmesini beklerken, TL spreadlerde yaklaşık 50 bp iyileşme ve swap-adjusted NIM'in yatay kalmasını öngörüyoruz. Visa'dan Mastercard'a geçiş maliyetleri komisyon gelirlerini, maaş düzeltmeleri ise faaliyet giderlerini baskılayarak, risk maliyetinde sınırlı bir yükseliş bekliyoruz. Buna karşın fonlama koşullarındaki normalleşme ve marj iyileşmesinin etkisiyle 4Ç26'dan itibaren net kârlılıkta daha güçlü bir toparlanma bekliyoruz.	3 Kasım
TSKB	2,504	2,952	2,810	-15%	-11%	Güçlü kredi büyümesine rağmen hafif marj daralması ve 2Ç26'daki yüksek temettü/diğer gelirlerin normalleşmesi nedeniyle operasyonel görünüm zayıflayabilir. Buna karşın son kalan karşılığın çözülmesi provizyonları destekleyecek ve net kârı sınırlı da olsa destekleyecektir.	28 Ekim
Toplam	55,934	61,822	65,588	-10%	-15%		

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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İlet, 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