

## Piyasa dalgalanmaları sektörü nasıl etkiler?

15 Haziran 2006

2005 yılında kredi ve mevduat alanında gerçekleşen hızlı büyümenin ardından, 2006 yılı başlarında bu iki alanda da büyümenin yavaşlayarak yerini *spread*'ler bazında gerçekleşecek bir rasyonelleşmeye bırakacağını öngörüştük.

Yılın ilk çeyreği sonunda açıklanan veriler, bu beklentimize paralel bir görüntünün ortaya çıkmaya başladığını gösterse de, Mayıs ayının ikinci haftasında, kendini öncelikle kurlar üzerinde gösteren ve aslında sermayenin global ölçekte yön değiştirmesi hareketi olarak nitelendirilebilecek bir dalgalanmanın piyasaları etkisi altına almasıyla tüm dengelerin yeniden sorgulanması aşamasına gelmiş bulunuyoruz.

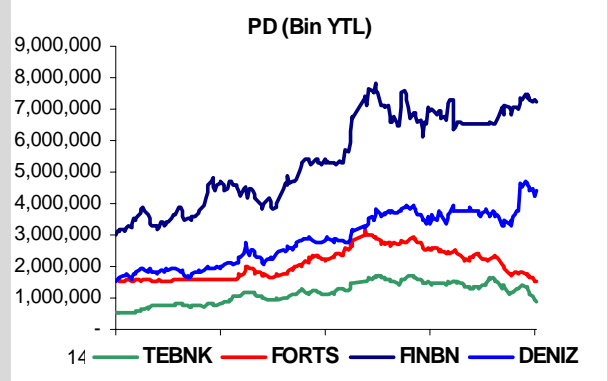
- Mayıs ayında faiz ve kurlarda meydana gelen dalgalanma beklentilerimizi değiştirmiş olup, bu hareketin devam etmesi halinde bankaların geçen yıl olduğu gibi kur farkı geliri yazamayacağı ve sahip olunan menkul portföyleri ile aktif/pasif uyumsuzluğu kaynaklı zarara uğranmasının beklenebileceğini düşünüyoruz.
- **Denizbank;** Denizbank hisseleri, satış fiyatı üzerinden yapılacak çağrı baz alınırsa %13 prim potansiyeli taşımaktadır. **Fortis & TEB;** İMKB'deki gerileme sonrasında, mevcut hedef değerlerimiz oldukça yüksek prim potansiyeline işaret etmektedir.
- Bununla beraber, piyasalardaki dalgalanmanın global ölçekli bir harekete dayandığını yineleyecek olursak, bu dalgalanmanın etkisinin kısa vadede geçmesini beklemenin optimist bir yaklaşım olacağını düşünüyor, alım/satım kararlarının endeksin genel seyrine ilişkin beklentilere dayandırılması gerektiğini vurgulamak istiyoruz.

## Rapor Kapsamındaki Şirketler

Şirket	Reuters Kodu	Öneri
DENIZBANK	DENIZ.IS	AL
FİNANSBANK	FINBN.IS	SAT
FORTIS	FORTS.IS	AL
T.EKONOMİ BANK.	TEBNK.IS	AL

## Hisse Performans

Şirket	1 Ay	3 Ay	YBG	İMKB Rel
DENİZ	5%	9%	34%	71%
FINBN	-9%	-13%	7%	36%
FORTS	-41%	-48%	-48%	-19%
TEBNK	-50%	-48%	-40%	-20%



UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**Kur Riski** Bankaların Mart 2006 itibariyle bilançolarındaki YTL-YP dağılımına bakacak olursak, yabancı para cinsinden pasiflerde gerçekleşen değer artışı kurumların borçluluğunu artırdığından mevcut konjonktürde olumsuz bir tablo ortaya koyarken, tersi durumun (YP varlıklardaki değer artışı) avantajlı olacağını söyleyebiliriz. İnceleme altındaki kurumların krediler/mevduat tabanındaki yerel-yabancı para dağılımının genellikle benzer seviyelerde olduğunu gözlerken, (i) YTL'ye dönüşümün avantaj sağladığı geçtiğimiz yıl boyunca bilançosunu hızla bu yöne kaydıran Finansbank'ın aktiflerindeki YP payının nispeten düşük olduğunu, ancak kredi faizlerinin yeniden yükselişe geçtiği bu dönemde diğer bankalara kıyasla yüksek olan kredi hacminin de faiz gelirlerini yeniden yönde etkileyeceğini söylemek mümkün görünmektedir, (ii) TEB'in genel aktif-pasif dağılımının diğer kurumlarla benzer bir tablo sergilemesi ve krediler portföyündeki YP payının da nispeten yüksek olmasına karşın, banka mevduat tabanının %59'luk kısmının döviz tevdiat hesaplarından oluşması kar/zarar tablosuna olumsuz yansıtılabilir.

Mevduat-Krediler						
mn YTL	Krediler		Mevduat		YP pay, %	
	Hacim	YP pay, %	Hacim	YP pay, %	Aktif	Pasif
<b>Denizbank</b>	5,172	31%	5,355	44%	38%	49%
<b>Finansbank</b>	8,200	32%	6,989	41%	31%	50%
<b>Fortis</b>	3,984	32%	3,917	44%	36%	50%
<b>TEB</b>	3,133	39%	3,659	61%	39%	51%
<b>Sektör</b>					31%	36%

Kaynak: 1Ç06 bilançoları

Türkiye Bankalar Birliği (TBB) verilerine göre bankacılık sektörü aktifleri içinde yabancı para (YP) aktiflerin payı 2005 Mart ayına göre 4 puanlık gerilemeyle %31'e, YP pasiflerin toplamdaki payı ise 2 puanlık gerilemeyle %36'ya düşmüştür. Aynı dönemde, aktif tabanının %31'lik artışla 412 milyar YTL' ye ulaşmasına karşın YP payının gerilemiş olması, söz konusu dönemde YTL cinsinden varlıkların nispeten yüksek *spread* sağlanmasından kaynaklanmıştır. Mart 2005 itibariyle sektörün bilanço içi aktif-pasif farkı 8.4 milyar Dolar düzeyinden Mart 2006'da 13,5 milyar Dolar seviyesine yükselmiştir. Diğer yandan, BDDK tarafından, döviz endeksli varlık ve yükümlülükler de dahil edilerek yapılan hesaplamalar, Mart 2006 itibariyle -5 milyar Dolar bilanço içi YP pozisyonuna işaret etmektedir. Öte yandan, yine **BDDK verilerine göre Mart 2005 itibariyle 737 milyon Dolar olan YP genel pozisyon açığı (bilanço içi + bilanço dışı pozisyon), Mart 2006 itibariyle 646 milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir.**

Öte yandan, sektörün YP Net Genel Pozisyon / Özkaynak Standart Oranı Mart 2005'teki -%2,24 seviyesinden -%1,72 seviyesine gerilemiştir.

YP Genel Pozisyonları, 31 Mart 2006					
mn YTL, %	Bilanço İçi	Bilanço Dışı	Net Genel Poz.	Net Genel Poz. (mn \$)	Net G.Poz/DD
<b>Denizbank</b>	-344	255	-89	-67	-8.50%
<b>Finansbank</b>	-1,861	1,830	-31	-23	-2.12%
<b>Fortis</b>	-435	399	-36	-27	-3.29%
<b>TEB</b>	-311	255	-56	-42	-11.36%
<b>Özel Sermayeli Mevduat Bankaları Net Genel Poz/Defter Değeri: -3.57%</b>					
<b>Sektör Net G.Poz/DD: -1.72%</b>					
Kur: (31/03/06) 1.342					

Kaynak: 1Ç06 bilançoları, BDDK

1Ç06 itibariyle raporumuz **inceleme kapsamındaki bankaların yukarıda belirtilen YP net genel pozisyonu/Defter Değeri oranının, +%20'lik yasal sınırın oldukça altında olmakla beraber, yine Mart 2006 itibariyle -%5.4 düzeyinde olan İş Bankası dışındaki halka açık büyük ölçekli bankalardan daha yüksek olduğu görülmektedir.** (Akbank: -%1.2, Yapı Kredi: -%0.4, Vakıfbank: -1.8%, Garanti Bankası: -1.9%) Buna karşın, Mayıs ayının 2. haftasından başlayarak Merkez Bankası'nın 175 baz puanlık faiz artırımı kararı aldığı 7 Haziran'a kadar geçen sürede YTL'nin %20'ye yakın değer kaybına uğramasına neden olan şiddetli dalgalanmanın halen temkinli bir döviz pozisyonu taşıdığı görülen bankalar için tek başına çok büyük bir risk yaratmadığını, ancak 2005 yılında yazılan kur farkı gelirlerinin bu yıl elde edilemeyeceğini düşünüyoruz.

**Faiz/Vade Uyumsuzluğu Riski** Geçmişten bu yana Türkiye bankacılık sektöründe kronik bir sorun haline gelmiş olan vade uyumsuzluğu riskinin 2006 yılı ilk çeyreğinde de geçerli olduğu görülmektedir. 1Ç06 itibariyle sektör aktiflerinin %54'ünün vadesi 3 aydan kısa iken, pasiflerin %87'sinin 3 aydan kısa vadeli olduğu görülmektedir. Mevcut vade uyumsuzluğu riski, fiyatlandırma kabiliyetini sınırlandırdığından, piyasadaki dalgalanmalar neticesinde yükselme trendine girmiş olan faiz oranlarının banka faiz gelirlerini olumsuz etkilemesi riski yaratmaktadır.

Bu açıdan bakıldığı zaman, sektörde faiz dışı gelir yaratma kapasitesinin, özellikle faiz oranları üzerinde birtakım belirsizlikler söz konusu olduğu dönemlerde, daha büyük önem kazandığını söyleyebiliriz. Sektörde ücret ve komisyon geliri pastasından en büyük payın, bu alanda önceden önemli adımlar atmış olan Yapı Kredi ve Garanti Bankası'nın yanı sıra, sahip oldukları güçlü sermaye tabanıyla bireysel kullanıcıya ulaşma konusunda avantaj sağlayan diğer büyük ölçekli bankalarda olduğunu söyleyebiliriz. Bu da orta ve küçük ölçekli kurumların kar marjlarının, faiz riskinin arttığı dönemlerden nispeten daha çok etkilenmesine neden olmakta, ayrıca faiz dışı gelirlerin faaliyet gelirlerine yapacağı katkıyı da sınırlandırmaktadır. Mevcut durumda orta-küçük ölçekli kurumların perakende bankacılık alanında daha etkin olabilmelerini, yapılan/yapılacak yabancı evlilikleri veya büyük ölçekli kurumlarla ortak gerçekleştirilecek projelere dayalı olabileceğini düşünüyoruz.

## Aktif-Pasif Vade Yapısı

3 aydan kısa vadeli, %	Aktif	Pasif		Aktif	Pasif
<b>Denizbank</b>	61%	79%	<b>Fortis</b>	33%	92%
<b>Finansbank</b>	64%	86%	<b>TEB</b>	53%	96%
<b>Sektör</b>	54%	87%			

Kaynak: BDDK, 1Ç06 Bilançoları

Öte yandan, 2006 yılı ilk üç aylık dönemde bankacılık sektörü menkul değerler cüzdanının aktif tabanındaki payı, özellikle alım-satım amaçlı ve vadeye kadar elde tutulacak menkullere bağlı olarak düşmeye devam etmiş, 1Ç06 itibariyle %36 olarak gerçekleşmiştir. Diğer bir deyişle, Mart 2005 – Mart 2006 döneminde sektör bilançosu 98,7 milyar YTL büyürken, sağlanan kaynakların %57'si kredilere, %22'si likit aktiflere ve %19'u da menkul değerlere plase edilmiştir.

İncelenen bankaların aktif tabanında menkul değerler cüzdanının payına bakacak olursak, tamamının menkul/aktif oranının 1Ç06 itibariyle sektör ortalamasının altında olduğunu, bununla birlikte özellikle Türk Ekonomi Bankası ve Denizbank'ın oldukça düşük hacimli DİBS portföyleri taşıdığını görmekteyiz.

## Menkul Kıymetler Cüzdanı

1Ç06	Denizbank	Finansbank	Fortis	TEB	Sektör
<b>Menkul Hacmi - mn YTL</b>	1,034	2,256	1,781	948	148,300
<b>Menkul/Aktif</b>	11%	17%	24%	17%	36%
<b>Menkul faiz geliri/Brüt faiz gelirleri</b>	18%	19%	28%	22%	
<b>Sabit Faizli - YTL Menkul Payı</b>	17%	-	-	21%	-

Kaynak: Bankalar, 1Ç06 Bilançoları

Öte yandan bankalardan edindiğimiz bilgiye göre, kurumların taşıdığı menkul kıymetlerin bono faiz artışının yaratacağı etkileri en çok yansıtacak sabit faizli YTL cinsinden enstrümanlar yerine daha çok değişken faizli enstrümanlarda yoğunlaştığını görmekteyiz. **Yukarıdaki tabloda da görüleceği gibi 31 Mart 2006 itibariyle sahip olunan sabit faizli YTL cinsinden enstrümanlardan 2006 yılı içinde bir kısım zarar yazılacağı kesin görünmekle birlikte, mevcut portföy yapısının önceden yaşanan kriz dönemlerinde olduğundan çok daha olumlu bir resim çizmesi bu zararların sınırlı kalmasını sağlayacaktır.**

**Konut kredileri** “Mortgage sistemi” yürürlükteki haliyle dahi 2005 yılı 2. yarısından itibaren hızlı bir artışa sahne olarak, yıllık %330'luk artışla 1Ç05'teki 3,8 milyar YTL'den 16,2 milyar YTL'ye ulaşmış, konut kredilerinin toplam tüketici kredilerindeki payı %48 seviyelerine gelmiştir.

Önceden sağlanması düşünülen Hazine garantisi ile vergi teşvikinin tasarıdan çıkarılması gibi gelişmelerin ardından 2006 yılı Haziran ayı başında yasalaşması beklenen mortgage kanununun yasalaşma süreci, içine girdiğimiz türbülans ortamının hem talep, hem de arz açısından yarattığı belirsizliklerin de etkisiyle gecikmeye uğramış ve kanunun hem bankalar, hem de müşteriler kanadında sağlayacağı yararlar ertelenmiştir. Hükümet yetkililerinin açıklamalarına göre tasarının, Meclis alt komisyonunda tamamlanan çalışmaların ardından, Genel Kurul gündeminin uygunluğuna bağlı olarak görüşülerek Meclis'in 1 Temmuz tarihinde tatile girmeden yasalaşması beklenmektedir.

Öte yandan, Mart 2005-Mart 2006 döneminde konut kredisi faizlerinin pazarda artan rekabete bağlı olarak hızlı bir biçimde azalmasının bankaların faiz gelirlerini baskılayabileceğini düşünürken, son yaşanan gelişmelerle bu oranların yeniden artırılmasının öngördüğümüz olumsuz etkiyi azalttığı kanısındayız.

**Banka Satışlarında gelinen nokta ve beklentiler** Finansbank'ın National Bank of Greece'e (NBG) satışı konusunda varılan anlaşma sonrasında, Denizbank'ın Belçikalı Dexia'ya satışı konusunda da Mayıs ayında anlaşmaya varılması, Türk bankacılık sektöründe aktifler açısından yabancı payı büyüklüğünü %15.6'ya ulaştırmıştır. (Mart 2006 bilançoları üzerinden özkaynaklar içinde yabancı payı ise %14.6 seviyesindedir.)

Sektörün tamamındaki yabancı payının rakamsal olarak halen yüksek görünmemesine karşın, yabancı ilgisine hedef olabilecek küçük/orta ölçekli banka sayısının azalmasıyla 2006 yılı 2. yarısı ve 2007 yıllarında sektördeki yabancı payı artış hızının düşmesini, tek parçalık kontrol hissesi devirlerinin yerini stratejik ortaklık opsiyonlarının almasını bekliyoruz. **Bu noktada ise, halen yabancı ortaklık/satın alma ihtimalleri üzerine yatırımcılarla görüşmelerini sürdüren Şekerbank'ın yanı sıra Akbank ve Alternatifbank'ın da bu konuda izlenmesi gereken bankalar arasında olduğunu düşünüyoruz.**

#### Bankacılık Sektörü - Stratejik Ortaklık/Satın Alma Özeti

Banka	Alım Yapan Kurum	Satış Tarihi	Satışa Konu Pay	Cari PD/DD*	Satış PD/DD
Demirbank	HSBC	Eki-01	100%	-	-
Koçbank	Unicredito	Eki-02	50%	-	-
TEB Mali Yat.	BNP Paribas	Şub-05	50%	1.19	1.53
Dışbank	Fortis	Tem-05	89.3%	1.46	1.47
Yapı Kredi B.	Koçbank	Eyl-05	57.4%	2.15	2.35**
Garanti B.	GE Consumer Finance	Ara-05	25.5%	2.73	2.25
MNG Bank	Dubai Islamic Bank	Oca-06	100%	-	-
Finansbank	National Bank of Greece	Nis-06	46%+100 Kur.Hisse	5.24	4.85
Denizbank	Dexia SA/NV	May-06	75%	3.61	4.77

\*Satışın gerçekleştiği tarihte İMKB'de oluşan Piyasa Değeri üzerinden hesaplanmıştır.

\*\* SPK tarafından önerilen çağrı fiyatı üzerinden hesaplanmıştır.

Kaynak: TBB, İMKB, Şeker Yatırım Menkul Değerler

Öte yandan, piyasalardaki dalgalanmanın yarattığı yeni ortamda genel olarak bankalara ait mevcut değerlendirme seviyeleri ciddi alım fırsatlarına işaret etse de; (i) Gerçekleştirilen banka satışlarında oluşan çarpanların piyasa çarpanlarının oldukça üzerinde kalması, (ii) Yapılan satışlarda oluşan fiyatların diğer banka satışları için gösterge niteliği taşıması ve (iii) Piyasadaki dalgalanmaların Türkiye'ye ilişkin yapısal ekonomik sorunlar yerine, daha ağırlıklı olarak yurtdışı kaynaklı sermaye hareketleri ve birtakım siyasi endişelere dayalı olması nedeniyle, **ortaklık/satın alma konusunda beklentisi olan kurumlara karşı gösterilen yatırımcı ilgisinin olumsuz piyasa koşullarına karşın devam edebileceğini düşünüyoruz.**

## İncelenen Şirketlere İlişkin Gelişmeler...

**FİNANSBANK (FINBN.IS) 26/05/06** National Bank of Greece, Finansbank'a ait %46 oranında hissenin ve %100 kurucu hissesinin yanı sıra, devir işleminin tamamlanmasını müteakip yapılacak halka çağrı sonucu veya taraflar arasındaki anlaşmaya göre satıcılardan satın alınabilecek ilave hisselerin devri için izin alınmak üzere BDDK'ya başvurdu.

**FİNANSBANK (FINBN.IS) 06/06/06** Fiba Holding NBG'nin Finansbank satışı için gerekli onayları almak üzere BDDK'ya başvurduğunu bildirdi.

**FİNANSBANK (FINBN.IS) 09/06/06** NBG, International Finance Corporation'ın kendileri ile birlikte Finansbank'ın azınlık hisselerinden satın almayı planladığını ancak IFC ile bu aşamada herhangi bir anlaşma yapılmadığını açıkladı.

**DENİZBANK (DENIZ.IS) 01/06/06** banka sermayesinin %74,99'unun Dexia SA/NV'ye satışı konusunda anlaşmaya varıldığını ve Dexia SA/NV'nin bu pay için 2.437 milyon doları peşin ödeyeceği bildirildi. Anlaşma kapsamında Denizbank portföyünde bulunan Zorlu Enerji hisselerinin, banka hisselerinin devri öncesinde Zorlu Holding tarafından devralınacağı açıklandı. Banka hisselerinin devrinin BDDK, Rekabet Kurulu ve diğer resmi kurumlar ile yurt dışındaki resmi kurumların onayına tabi olduğu bildirilirken, banka hisselerinin satışının tamamlanması sonrasında Dexia SA/NV tarafından SPK'ya, diğer ortaklara çağrı yapılması için başvuruda bulunacağı belirtildi.

**DENİZBANK (DENIZ.IS) 02/06/06** ihracatın finansmanında kullanılmak üzere uluslararası piyasalardan 500 milyon dolar 1 yıl vadeli kredi temin ettiğini bildirdi.

## Finansallar ( Mart 06)

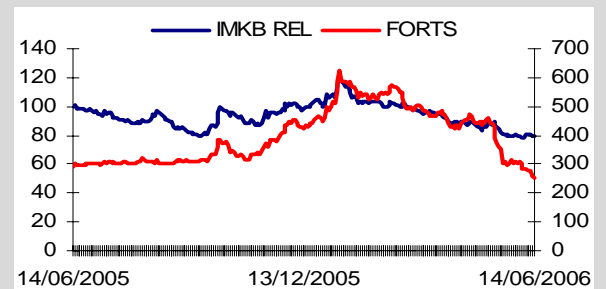
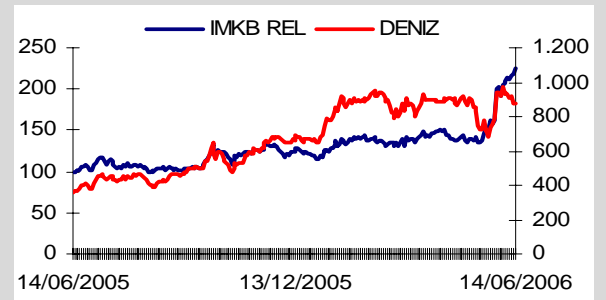
Şirket	Likit Ak/T.Aktif	Menkul/ Aktif	Krediler/ Aktif	Krediler/ Mevduat	Takipteki Alacak*	SYR	Kar/Şube Bin YTL	Net Kar (m YTL)			Değ.	Ort. Özserm. Karlılığı		
								2005	1Ç06	2006T		2005	1Ç06	2006T
DENİZBANK	36%	11%	56%	97%	2.8%	13.1%	114	201	28	171	-15%	21.1%	16.8%	18.0%
FİNANSBANK	32%	17%	60%	117%	2.8%	13.2%	535	350	131	298	-15%	28.7%	30.0%	24.4%
FORTIS	34%	24%	53%	102%	4.5%	13.2%	75	81	15	67	-18%	7.9%	7.1%	6.5%
TEB	39%	17%	56%	86%	1.1%	12.5%	424	79	48	71	-10%	18.2%	21.9%	16.5%

\* Brüt

Kaynak: Banka Bilançoları, Şeker Yatırım

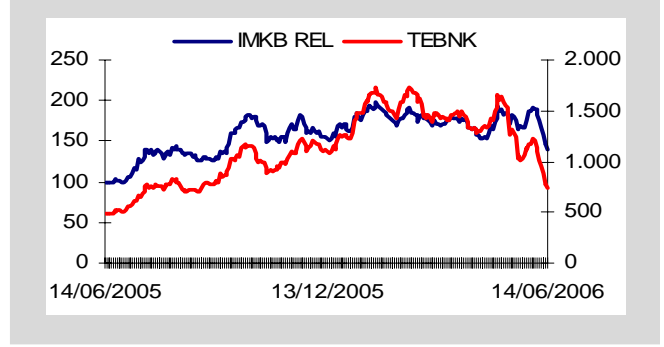
**Denizbank : (AL)** 2005 yılındaki olumlu performansını genel olarak 2006 yılı ilk çeyreğinde de sürdürdüğü gözlenen Denizbank'ın %75 hissesinin Dexia'ya 2.44 milyar dolar (Satış günü olan 31 Mayıs 2006 itibariyle toplam 5,013 m YTL, hisse başına 15.86 YTL) değerle satışı sonrasında yapılacak çağrı, halen hisse başı fiyatı 14 YTL düzeyinde olan banka hisseleri için %13 oranında prim potansiyeline işaret etmektedir. (Çağrı tarihi henüz açıklanmamıştır)

**FORTIS: (AL)** 14/06/2006 kapanışına göre 1.44 PD/DD'den işlem gören Fortis hisseleri, 3.77 seviyesindeki küçük ve orta ölçekli bankalar ortalamasının oldukça altında seyretmektedir. Bunun yanı sıra, 1Ç06 verileri sonrasında revize ettiğimiz değerlendirme çalışması sonucunda banka hisseleri için 2,060 m YTL olarak hesapladığımız hedef değer şirket için %32 prim potansiyeline işaret etmektedir.





**TEB: (AL)** 2005 yılı Şubat ayında başlayan BNP Paribas ortaklığı öncesinde daha çok muhafazakar bir bankacılık anlayışını benimsemiş olan TEB, bu tarih sonrasında özellikle bireysel bankacılık alanında ciddi girişimler başlatmıştır. Hedef piyasa değerini 970 mn YTL olarak hesapladığımız banka hisselerinin, İMKB’de devam eden satış dalgası neticesinde oldukça cazip seviyelere geldiğini düşünüyoruz.



## Değerleme Özeti

Şirket	Defter Değeri		F/K		14/06/2006		Hedef Değer		Prim %	Öneri
	Bin YTL	PD/DD	1Ç06	2006T	Fiyat	PD	Fiyat	Toplam		
DENIZ.IS	1,050,523	4.21	26.2	25.9	14.00	4,425	12.80	4,050	-8%	AL
FINBN.IS	1,469,250	4.91	17.9	24.2	7.60	7,220	6.46	6,140	-15%	SAT
FORTS.IS	1,080,962	1.44	20.7	23.3	4.04	1,559	5.33	2,060	32%	AL
TEBnk.IS	492,869	1.37	6.7	9.5	11.70	676	16.79	970	44%	AL

Kaynak: Banka Bilançoları, Şeker Yatırım

Mayıs ayında ortaya çıkan dalgalanma öncesinde sektörde gerçekleşen banka satışlarıyla hızlanan yeniden yapılanma çabaları ve özellikle bireysel pazarda artan rekabetle hızlanan şubeleşme ve pazarlama faaliyetlerine dair giderlerinin artması beklentisiyle 2006 yılı karlılık öngörülerimizde muhafazakar davranmayı seçmiştik.

Piyasalardaki dalgalanmanın devamının; (i) Uzun bir süreden beri beklenen ve sektörün krediler kanadında yeni büyüme alanını oluşturacağını düşündüğümüz konut kredileri konusunda ortaya çıkan belirsizliği uzatarak, beklenen yasa desteğini geciktirmesi, (ii) 2004 yılında başlayıp 2005 yılında hızlanan, borçlanma maliyetini düşürmesi, vadeyi uzatması ve fonlama çeşitliliği yaratması açısından büyük önem taşıyan yurtdışı borçlanma işlemlerini de vade ve/veya oran açısından da olumsuz etkileyebileceğini düşünüyoruz.

Bunun yanı sıra, faiz ve kurlarda meydana gelen dalgalanma beklentilerimizi sınırlı bir ölçekte değiştirmiş olup, bu hareketin devam etmesi halinde bankaların geçen yıl olduğu gibi kur farkı geliri yazamayacağı ve sahip olunan menkul portföyleri ile aktif/pasif uyumsuzluğu kaynaklı zarara uğranmasının beklenebileceğini düşünüyoruz. Mevcut konjonktür değişiminin bankacılık sektörü yıl sonu karlılığı üzerinde %10-18 arasında değişebilecek olumsuz bir etki yapacağını öngörüyoruz.

Mayıs ayı ortasında başlayan dalgalanmanın global ölçekli bir harekete dayandığını yineleyecek olursak, bu dalgalanmanın etkisinin kısa vadede geçmesini beklemenin optimist bir yaklaşım olacağını düşünüyoruz.

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.