

DEĞERLENDİRME

Fed'in faiz indirimine göz kırpması ardından bazı gelişmiş ülke merkez bankaları, virüse karşı koordineli politikaları hayata geçireceklerine yönelik sinyallerini sürdürüyor. Avustralya Merkez Bankası politika faizini %0,75'ten %0,50'ye çekti, daha fazla gevsemeye de hazırlıklı olduklarını açıkladı. Bununla birlikte G-7 ülkelerinin virüsle savaşmak için atabilecekleri adımlar öncesi küresel borsalarda güne göre daha temkinli hareketler gözleniyor.

Yurtiçinde bugün TSİ 10'da şubat ayına ilişkin TÜFE verisi açıklanacak. TBMM Genel Kurulu, TSİ 15'de gerçekleştireceği kapalı oturumda İdlib'deki gelişmeleri ele alacak. USD/TL kuru, enflasyon verisi öncesi 6,20 seviyesinin altında güne başlıyor.

OECD, bu yıl küresel büyümenin on yıldan fazla bir süredir görülmeyen seviyelere düşeceğine işaret etse de Fed'in faiz indirimi sinyalinin şimdilik finansal piyasaları yatıştırdığı gözleniyor. **Küresel merkez bankalarının koronavirüsün etkileriyle mücadele etmek için adım atacağı iyimserliği** ile Wall Street dün 2009'dan bu yana en büyük günlük kazancını elde ederek %4,5'un üzerinde artışla kapanırken, Asya borsalarında bugün Çin öncülüğünde daha ılımlı diyebileceğimiz görünüm mevcut. Japon endeksi ve ABD vadeliileri ise ekside.

OPEC'in arz kesintisine gidebileceği beklentisi petrol fiyatlarını desteklerken, Brent petrol %1,6 artıda 52,7 dolar seviyelerinde. Fed'den faiz indirim beklentisi ise Euro'ya yaradı ve parite 1,11 seviyesinin üzerinde. Fed ve BoJ ardından ECB de politika desteği verebilecek merkez bankaları arasına katıldı. **ECB Başkan Yardımcısı Luis de Guindos**, salgının büyümeyi engelleyebileceğini ve **ECB'nin tüm araçlarını gerektiği gibi ayarlamaya hazır olduğunu** belirtti. Fed'in 18 Mart'taki toplantısında 25 baz puanlık faiz indirimine %100 olasılıkla bakılırken, 50 baz puanlık faiz indirimine %80 olasılık veriliyor. ECB'den 12 Mart'taki toplantısında 10 baz puanlık bir indirim olası görünüyor. Bugün **G-7 ülkelerinin maliye bakanlarının koronavirüs salgını ile ilgili önlemleri tartışmak üzere TSİ 15'te konferans görüşmesi** bulunuyor.

Bugün TSİ 13'de **Euro Bölgesi'nde şubat ayına ilişkin TÜFE verisi** açıklanacak. TSİ 10'da Malezya Merkez Bankası'nın, politika faiz oranını %2,75'den %2,50'ye çekmesi bekleniyor. Bugün **ABD'de "Süper Salı" gerçekleşecek** ve Demokrat partinin 15 adayı Trump'ın karşısına çıkmak için yarışacak. Süper Salı önemli eyaletlerin delegelerinin belirleneceği gün olarak tanımlanmakta ve başkanlık seçimlerinin yönünü belirleyecek.

Yurtiçinde şubat ayında enflasyonun aylık bazda %0,68 artış sergileyerek yıllık enflasyonu %12,15 seviyesinden %12,73 seviyesine taşınması beklenmekte.

- Enflasyon verisi öncesi takip etmeye aşına olduğumuz İTO enflasyonu şubat ayında aylık %1,13 artış sergiledi. Ulaştırma ve haberleşme harcamaları İTO enflasyonuna başlıca katkı yapan kalemler olurken, onu sağlık ve eğitim ile ev eşyası harcamaları ve sonrasında gıda harcamalarındaki artış takip etti. Giyim ve konut harcamalarında ise aylık bazda düşüş görülüyor.
- Ek olarak şubat ayında virüs kaynaklı petrol fiyatlarında keskin bir düşüş gözlemledik. Her ne kadar yükselen döviz kuruna karşın ılımlı petrol fiyatlarının enerji grubuna kısmi olumlu yansıtılabileceğini değerlendiriyoruz.

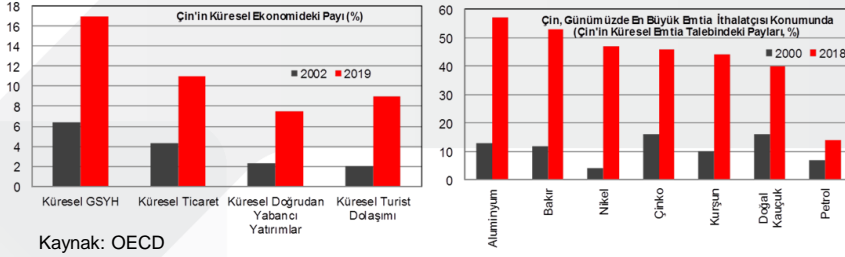
OECD Ara Ekonomik Raporu'nda büyük ekonomilerin büyüme projeksiyonlarını aşağı çekti. OECD, koronavirüs salgınının küresel çapta talep ve arz üzerindeki olumsuz etkisini dikkate alarak 2020 yılı için küresel büyüme tahminini %2,9'dan 2009'dan beri en düşük seviye olan %2,4'e indirdi. Çin'in büyümesi %4,9 olarak tahmin edilmekte. Ayrıca raporda Türkiye'nin büyüme tahmini 2020 yılı için %2,7'ye çekilmiş.

- Virüsün küresel ekonomiyi nasıl etkileyeceği arz ve talep yönünde incelenmekte. Arz yönlü etkileri olarak fabrikaların kapanması, hizmet sağlayıcıların aktivitelerinde azalma (Ör. havayolları, oteller gibi) ve tedarik zincirindeki etkileri olarak gösterilmekte.
- Talep yönlü olarak güven kaybı, seyahatlerde azalma olacağı tespiti yapılmakta. Bir diğer vurgu yapılan nokta SARS virüsü zamanına göre Çin, dünya ekonomisine çok daha entegre vaziyette ve en büyük emtia ithalatçılarından ve ayrıca Çinli turist kaybının da diğer ülkeleri olumsuz etkileyeceği vurgulanmakta. Çin talebindeki düşüşe ilişkin senaryolar da paylaşılmakta ve etkilerinin 2021 yılına kadar sürdüğü senaryoda dünya büyümesine etkisi -%0,5 civarında olacağı, daha kötü senaryoda ise büyümeye etkisinin -%1,5 civarında olacağı iddia edilmekte.
- Ayrıca güven kaybının kurumsal kredi temerrütleri kanalıyla finansal sıkıntıyı artırabileceği belirtilmekte ve hükümetlere virüs salgını için harekete geçmesi önerilmekte.

Duygu Akkoca
dakkoca@ziraatbank.com.tr
+90 212 363 1134
Gürol Atay
gatay@ziraatbank.com.tr
+90 212 363 1137
Sercan Koyunlu
skoyunlu@ziraatbank.com.tr
+90 212363 1135

DEĞERLENDİRME

- Bu önlemlerden bazıları ise; sağlık sektörüne yatırım, hane halklarına nakit yardım, kısa zamanlı çalışma uygulamasının genişletilmesi, virüsten etkilenen firmalar için vergilerin ötelenmesi, firmalara ve bankalara likiditenin artırılması ve ekstrem piyasa koşullarına uygun para politikaları uygulanması olarak sıralanıyor.
- Kısaca Covid-19 küresel ekonomiyi etkilediği, alınan önlemlerle Çin'deki ekonomik aktivitenin yavaşladığı ve turizm, tedarik zinciri, emtia ve güven kanalıyla olumsuz etkilerin yayıldığı vurgulanıyor.



Dün yurtiçinde açıklanan **şubat ayına ilişkin imalat PMI verisi** ise, 52,4'e yükselerek üst üste ikinci ay eşik değerini üzerinde gerçekleşti ve imalat sektörünün faaliyet koşullarında **son iki yılın en hızlı iyileşmesine işaret etti**. Ayrıca talep koşullarındaki iyileşmeye bağlı olarak imalatçıların, üretimi şubatta artırdığı görüldü.

TCMB Analitik Bilanço verisine göre **28 Şubat haftasında** dış varlıklar 104,7 milyar USD seviyesinden 109,8 milyar USD seviyesine çıkarak 5,2 milyar USD artış gösterdi. Bunun neticesinde **toplam rezervin** 102,7 milyar USD seviyesinden 107,8 milyar USD seviyesine yükseldiğini tahmin ediyoruz. Zorunlu karşılık rakamlarına baktığımızda ise 64,4 milyar USD seviyesinden 66,1 milyar USD seviyesine yükselerek 1,7 milyar USD artış gösterdi. Toplam rezervdeki değişimden zorunlu karşılıktaki değişimi çıkardığımızda **net rezervdeki değişime** yaklaşık ulaşıyoruz. Buna göre net uluslararası rezervin 3,5 milyar USD artarak 34,5 milyar USD seviyesinden 38 milyar USD seviyesine ulaştığını öngörmekteyiz. Geçen hafta yapılan 28 Şubat valörlü kira sertifikası ihracının rezervleri 1,1 milyar USD pozitif etkilediğini ve ayrıca TCMB'nin kotasyon ve swap ihalelerinden de rezervlere 4 milyar USD katkı yaptığını görmekteyiz.

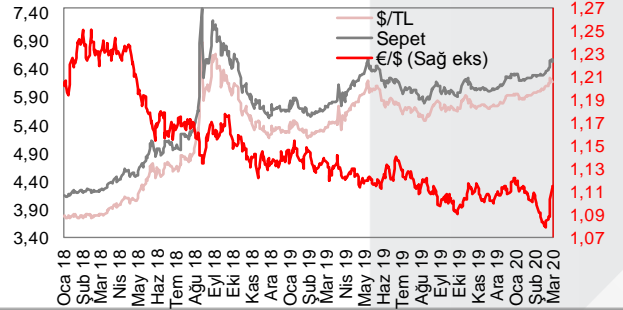
PİYASA DETAYLARI

□ Döviz Piyasası

- Dolar endeksindeki düşüşün sürmesi ve jeopolitik haber akışının izlenmesiyle USD/TL kurunda dün düşüş eğilimi öne çıktı. Dolar endeksi, bugün sabah saatlerinde 97,4'lerde bulunurken, USD/TL kuru, 6,18 seviyelerinde seyrediyor. EUR/USD paritesi, zayıf dolarla birlikte 1,1150 seviyelerine yakın bulunuyor. Fed'in, ECB'ye göre faizlerde daha fazla manevra alanı olması Euro'nun dolar karşısında güçlenmesine katkıda bulunuyor.
- Çin PMI verisindeki zayıflığa karşın diğer bölge ekonomilerinin PMI verilerinde henüz keskin hareketler görmüyoruz. Euro Bölgesi'nde imalat sanayi PMI, şubatta 49,1 seviyesinde beklenirken 49,2 seviyesinde gerçekleşerek beklentilerin üzerinde geldi ve son bir yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Almanya'da imalat PMI, ocakta 45,3 seviyesinde gerçekleşmesinin ardından, şubatta 47,8 seviyesinde beklenirken 48 seviyesine yükseldi ve beklentileri aştı. İngiltere'de de imalat PMI, ocaktaki 50 eşik değerinden şubatta 51,7 seviyesine yükseldi. ABD'de ise ocakta 51,9 seviyesinde gerçekleşen imalat PMI, şubatta 50,8 seviyesinde beklenirken 50,7 seviyesinde gerçekleşerek beklentilerin altında kaldı.
- Bugün TSİ 22.50'de Cleveland Fed Başkanı Loretta Mester'in ve ECB Yönetim Konseyi Üyesi Pablo Hernandez de Cos'un konuşmaları takip edilecek. Özellikle, cuma günü Fed Başkanı Jerome Powell'in koronavirüs salgınının oluşturduğu riskler karşısında ekonomiyi desteklemek için "uygun şekilde hareket edeceğini" söylemesi sonrası Fed'den bu ayki toplantısında faiz indirimi beklentisinin güçlenmesinin ardından, diğer Fed üyelerinden gelecek yorumlar önem arz ediyor.

	31 Ara 19	28 Şub 20	2 Mar 20	Günlük Değişim	2019 Sonuna Göre Değişim
\$/TL	5,9518	6,2469	6,2095	-0,6%	4,3%
€/TL	6,6740	6,8889	6,9437	0,8%	4,0%
Sepet*	6,3129	6,5679	6,5766	0,1%	4,2%
€/ \$	1,1213	1,1026	1,1180	1,4%	-0,3%
\$/Yen	108,65	107,89	107,76	-0,1%	-0,8%
\$ Endeks	96,45	98,13	97,36	-0,8%	0,9%

*(0,5\$+0,5€)



□ Faiz Piyasası

- Küresel çapta risk iştahının toparlanması ve azalan güvenli liman talebiyle ABD 10 yıllık hazine tahvillerinin faizleri, %1 seviyelerinden toparlanarak %1,12 seviyelerine yaklaştığı gözleniyor.
- Yurtiçi tahvil piyasasında, küresel çapta merkez bankalarının faiz indirimine ve çeşitli teşvik tedbirlerine hazır olduğuna yönelik sinyal vermesiyle artan risk iştahının GOÜ para birimlerini desteklemesi ve Suriye'de İdlib merkezli jeopolitik riskler gündemde yerini korurken, Cumhurbaşkanımız Recep Tayyip Erdoğan ve Rusya Devlet Başkanı Putin'in 5 Mart'ta Moskova'da düzenlenecek görüşmelerine yönelik artan olumlu beklentilerin etkisiyle verim eğrisinin tüm vadelerinde düşüşler gözlemlendi. 2 yıllık gösterge kağıdın faizi günlük bazda 25 baz puanlık düşüşle %12,16 ve 10 yıllık gösterge kağıdın faizi ise günlük bazda 28 baz puanlık düşüşle %12,72 seviyesine geriledi.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı, altın tahvili ve altına dayalı kira sertifikası ihracı gerçekleştirecek.

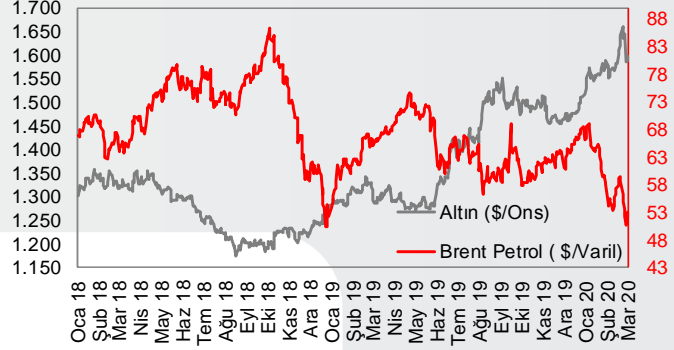
	31 Ara 19	28 Şub 20	2 Mar 20	Günlük Değişim	2019 Sonuna Göre Değişim
2 Yıllık Gösterge Tahvil	11,78	12,41	12,16	-0,25	0,38
5 Yıllık Gösterge Tahvil	11,57	13,02	12,77	-0,25	1,20
10 Yıllık Gösterge Tahvil	12,21	13,00	12,72	-0,28	0,51
USD Libor (3 Aylık)	1,91	1,46	1,25	-0,21	-0,66
EUR Libor (3 Aylık)	-0,41	-0,47	-0,49	-0,02	-0,08
Türkiye CDS (5 Yıl Vadeli)	282,13	382,45	367,04	-15,41	84,91
ABD 10 Yıllıklann Faizi	1,92	1,149	1,163	0,01	-0,75
Almanya 10 Yıllıklann Faizi	-0,19	-0,61	-0,62	-0,02	-0,43



PIYASA VERİLERİ

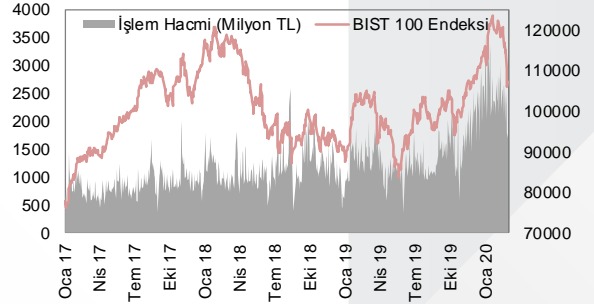
Emtia Piyasası

	31 Ara 19	28 Şub 20	2 Mar 20	Günlük Değişim	2019 Sonuna Göre Değişim
Altın(\$/Ons)	1.517	1.586	1.589	0,2%	4,8%
Petrol(Brent)	66,0	50,5	51,9	2,7%	-21,4%
Gümüş(\$/Ons)	17,9	16,7	16,8	0,7%	-6,2%



Borsalar

	31 Ara 19	28 Şub 20	2 Mar 20	Günlük Değişim	2019 Sonuna Göre Değişim
BIST-100	114.425	105.994	107.310	1,2%	-6,2%
BIST-30	138.830	126.304	127.571	1,0%	-8,1%
Sanayi	139.153	133.467	135.515	1,5%	-2,6%
Hizmetler	87.309	84.401	84.639	0,3%	-3,1%
Mali	135.132	119.726	122.501	2,3%	-9,3%
Bankalar Endeksi	160.169	139.921	142.388	1,8%	-11,1%
Dow Jones	28.538	25.409	26.703	5,1%	-6,4%
S&P 500	3.231	2.954	3.090	4,6%	-4,4%
DAX	13.249	11.890	11.858	-0,3%	-10,5%
Nikkei 225	23.657	21.344	21.235	-0,5%	-10,2%
Bovespa	115.645	104.172	106.625	2,4%	-7,8%



HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
2 Mar	Türkiye		10:00	İmalat Sektörü PMI (Şubat)	52,4		51,3
			03:30	İmalat Sektörü PMI (Şubat)	47,8	47,6	48,8
	Japonya		03:30	İmalat Sektörü PMI (Şubat)	48,7		49,8
			04:45	Calvin İmalat Sektörü PMI (Şubat)	40,3	46,0	51,1
	Çin		11:45	İmalat Sektörü PMI (Şubat)	48,7	49,0	48,9
			13:00	GSYH Büyümesi (Yıllık, 2019)	0,3%	0,2%	0,8%
	Fransa		11:50	İmalat Sektörü PMI (Şubat)	49,8	49,7	51,1
			11:55	İmalat Sektörü PMI (Şubat)	48,0	47,8	45,3
	Almanya		12:00	İmalat Sektörü PMI (Şubat)	49,2	49,1	47,9
			13:00	OECD Ara Ekonomik Görünüm Raporu'nun Yayınlanması			
	ABD		17:45	İmalat Sektörü PMI (Şubat)	50,7	50,8	51,9
			18:00	İnşaat Harcamaları (Aylık, Ocak)	1,8%	0,6%	0,2%
			18:00	ISM İmalat Sanayi Endeksi (Şubat)	50,1	50,5	50,9
			22:50	Cleveland Fed Başkanı Loretta Mester'in Konuşması			
İngiltere		12:30	İmalat Sektörü PMI (Şubat)	51,7	51,9	50,0	
			Erken Genel Seçimlerin Yapılması				
3 Mar	Türkiye		10:00	TÜPE (Aylık Değişim, Şubat)		0,68%	1,35%
			10:00	TÜPE (Yıllık Değişim, Şubat)		12,73%	12,15%
			10:00	Çekirdek TÜPE (Yıllık Değişim, Şubat)		10,40%	9,88%
			10:00	ÜFE (Aylık Değişim, Şubat)			1,84%
	Japonya		08:00	Tüketici Güven Endeksi (Şubat)	38,4	38,1	39,1
			13:00	TÜPE (Aylık Değişim, Şubat)		0,2%	-1,0%
	Euro Bölgesi		13:00	TÜPE (Yıllık Değişim, Şubat)		1,2%	1,4%
			13:00	Çekirdek TÜPE (Yıllık Değişim, Ocak)		1,2%	1,1%
			13:00	ÜFE (Aylık Değişim, Ocak)		0,2%	0,0%
			13:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Ocak)		-0,4%	-0,7%
	Güney Kore		02:00	İşsizlik Oranı (Ocak)		7,4%	7,4%
			02:00	ECB Yönetim Kurulu Üyesi Pablo Hernandez de Cos'un Konuşması			
	Avustralya		06:30	GSYH Büyümesi (Çeyreklik, 4. Çeyrek)	1,3%	1,2%	0,4%
			06:30	GSYH Büyümesi (Yıllık, 4. Çeyrek)	2,3%	2,2%	2,0%
ABD			Merkez Bankası Faiz Kararı	0,50%	0,75%	0,75%	
		22:50	ABD'de Demokrat Başkan Aday Adayı'nın Süper Salı'da 34 Eyaletteki Ön Seçimlerde Yarınması				
4 Mar	Malezya		10:00	Cleveland Fed Başkanı Loretta Mester'in Konuşması			
			10:00	Merkez Bankası Faiz Kararı		2,50%	2,75%
	Türkiye		14:30	Reel Efektif Döviz Kuru (Şubat)			75,72
			10:00	TCMB'nin Aylık Fiyat Değişimleri Değerlendirmesinin Yayınlanması			
	Japonya		04:45	TCMB'nin, Yatırımcı, Ekonomist ve Analistlerle Yabancı Toplantısı (2 Gün Sürecek)			
			04:45	Hizmet Sektörü PMI (Şubat)		46,7	51,0
	Çin		04:45	Bileşik PMI (Şubat)			47,0
			04:45	Calvin Hizmet Sektörü PMI (Şubat)		48,0	51,8
	Almanya		11:55	Calvin Bileşik PMI (Şubat)			51,9
			11:55	Hizmet Sektörü PMI (Şubat)		53,3	54,2
	İtalya		10:00	Bileşik PMI (Şubat)		51,1	51,2
			10:00	Perakende Satışlar (Aylık, Ocak)		1,0%	-3,3%
			10:00	Perakende Satışlar (Yıllık, Ocak)		1,5%	0,8%
			11:45	Hizmet Sektörü PMI (Şubat)		51,2	51,4
Euro Bölgesi		11:45	Bileşik PMI (Şubat)		50,1	50,4	
		12:00	GSYH Büyümesi (Çeyreklik, 4. Çeyrek)		-0,3%	0,1%	
		12:00	GSYH Büyümesi (Yıllık, 4. Çeyrek)		0,0%	0,3%	
		12:00	Hizmet Sektörü PMI (Şubat)		52,8	52,5	
İngiltere		13:00	Bileşik PMI (Şubat)		51,6	51,3	
		13:00	Perakende Satışlar (Aylık, Ocak)		0,6%	-1,6%	
		13:00	Perakende Satışlar (Yıllık, Ocak)		1,1%	1,3%	
		12:30	Hizmet Sektörü PMI (Şubat)		53,2	53,9	
ABD		12:30	Bileşik PMI (Şubat)		52,3	53,3	
		15:00	MBA Mortgage Başvuruları (28 Şubat)			1,5%	
		16:15	ADP Özel Sektör İstihdam (Bin Kişi, Şubat)		170	291	
		17:45	Hizmet Sektörü PMI (Şubat)		49,5	53,4	
Kanada		17:45	Bileşik PMI (Şubat)		49,6	53,3	
		18:00	ISM İmalat Dış Endeksi (Şubat)		55,0	55,5	
		22:00	Fed Bej Kitap'ın Yayınlanması				
		00:30	New York Fed Başkan Yardımcısı Lorie Logan'ın Konuşması				
Polonya		02:30	Chicago Fed Başkanı Charles Evans'in Konuşması				
		18:00	Merkez Bankası Faiz Kararı		1,75%	1,75%	
5 Mar	ABD		15:00	Merkez Bankası Faiz Kararı		1,50%	1,50%
				ASEAN Üst Düzey Yetkililer Toplantısının Vietnam'da Düzenlenmesi			
	Euro Bölgesi		16:30	Tarım Dışı Verimlilik (Öncü Veri, 4.Çeyrek)		1,4%	-0,2%
			16:30	Birim İşgücü Maliyeti (Öncü Veri, 4.Çeyrek)		1,4%	2,5%
			16:30	Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 29 Şubat)		216	219
			18:00	Fabrika Siparişleri (Ocak)		-0,2%	1,8%
	ABD		18:00	Dayanıklı Mallar Siparişleri (Savunma Hariç) (Ocak)			3,6%
			02:30	St. Louis Fed Başkanı James Bullard'ın Konuşması			
			11:30	Avrupa Komisyonu Başkanı Ursula von der Leyen'in Konuşması			
			16:15	Avrupa Komisyonu Genel Başkan Yardımcısı Frans Timmermans'ın Konuşması			
	OPEC		18:15	Avrupa Komisyonu Başkan Yardımcısı Valdis Dombrovskis'in Konuşması			
			18:30	Avrupa Komisyonu Başkanı Charles Michel'in Konuşması			
			17:15	Avrupa Ekonomik Komisyonu Paolo Gentiloni'nin Konuşması			
			14:00	OPEC Toplantısının Viyana'da Başlangıcı			
6 Mar	Türkiye		17:30	Hazine Nakit Bütçe Dengesi (Milyar TL, Şubat)			22,8
			10:00	Fabrika Siparişleri (Aylık, Ocak)		1,2%	-2,1%
	Almanya		10:00	Fabrika Siparişleri (Yıllık, Ocak)		-5,4%	-8,7%
			10:00	OPEC+ Toplantısının Başlangıcı			
	ABD		16:30	Ortalama Saatlik Kazançlar (Aylık, Şubat)		0,3%	0,2%
			16:30	Ortalama Saatlik Kazançlar (Yıllık, Şubat)		3,0%	3,1%
	OPEC+		16:30	Tanım Dışı İstihdam Değişimi (Bin Kişi, Şubat)		175	225
			16:30	İşsizlik Oranı (Şubat)		3,6%	3,6%
			16:30	Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar, Ocak)		-47,00	-48,90
			02:30	Dallas Fed Başkanı Robert Kaplan'ın Konuşması			
			04:45	New York Fed Başkanı John Williams'in Konuşması			
			17:20	Chicago Fed Başkanı Charles Evans'in ve Cleveland Fed Başkanı Loretta Mester'in Konuşması			
			19:20	St. Louis Fed Başkanı James Bullard'ın Konuşması			
			23:00	Kansas City Başkanı Esther George'un Konuşması			
		22:00	New York Fed Başkanı John Williams'in ve Boston Fed Başkanı Eric Rosengren'in Konuşması				
		04:00	Minneapolis Fed Başkanı Neel Kashkari'nin Konuşması				

Kaynak: Reuters, Bloomberg

UYARI: Bu bülten Ziraat Bankası tarafından, kamuya ilan edilen veriler kullanılarak hazırlanmış olup; sadece Bankamız müşterilerini bilgilendirme amacını taşımaktadır. Bülteinde yer alan veriler ve değerlendirmeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bülten sayfalarında yer alan yazı, tablo ve grafikler Bankamızın izni olmaksızın kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayınlanamaz.