

Evoluții macroeconomice recente

- Economia mondială s-a consolidat în T3 2016 (ritm estimat de FMI la 3% anualizat), iar indicatorii PMI (industria prelucrătoare și servicii) au continuat să se amelioreze recent, într-o perioadă în care globalizarea se confruntă cu provocări fără precedent.
- Dinamica PIB-ului SUA a decelerat la 1.6% an/an în 2016 (cea mai slabă evoluție din 2011), dar prima economie a lumii pare să re-accelereze, pe fondul stabilizării climatului investițional și continuării momentului pozitiv din sfera consumului privat.
- Relansarea Zonei Euro se consolidează, evoluție influențată de politica monetară relaxată, care a susținut și accelerarea convergenței intra-regionale, dar și față de SUA.
- Deși a decelerat la 6.7% în 2016 (minimul din 1990), China continuă să fie cel mai important generator de exces de lichiditate pe glob (primul grafic), iar autoritățile au anunțat noi reforme în sectorul financiar, în contextul majorării costurilor de finanțare.
- Economia României a crescut cu 4.8% an/an la nouă luni din 2016, într-o evoluție determinată de cererea internă. Industria s-a stabilizat, iar consumul a accelerat la finalul anului trecut, perioadă marcată de incertitudini de politică economică.
- În sfera financiară ratele de dobândă la titlurile de stat s-au majorat, iar indicii bursieri au crescut în ultimele săptămâni, pe fondul intensificării așteptărilor inflaționiste, dar și a semnalelor de ameliorare din economia reală.

Scenariul macroeconomic central

- Am actualizat scenariul central de previziune pe termen mediu pe Statele Unite, Zona Euro și România, prin incorporarea evoluțiilor macro-financiare recente.
- Noile prognoze indică accelerarea economiei SUA (în convergență spre potențial) și o evoluție la potențial în Zona Euro în intervalul 2017-2019, pe fondul dinamicii cererii interne.
- Economia României ar putea decelera în trimestrele următoare (4.3% în 2017, 3.9% în 2018, respectiv 3.2% în 2019), ca urmare a perspectivelor de majorare a costurilor de finanțare. Ne așteptăm însă la redinamizarea investițiilor productive, care să contribuie la consolidarea procesului de convergență economică spre Uniunea Europeană.
- În sfera financiară previzionăm majorarea graduală a costurilor de finanțare pe plan global, cu impact asupra direcției fluxurilor de capital. În acest context, considerăm că nivelul primei de risc pe piața de capital se va menține ridicat, dacă nu vom asista la o redinamizare a investițiilor și a productivității în economia mondială.
- În România rata medie anuală de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani ar putea crește la peste 4%, iar EUR/RON ar putea converge spre 4.25 în 2019.
- Printre principalii factori de risc pentru acest scenariu menționăm: deciziile de politică economică din SUA, Zona Euro și China; provocările din sfera construcției europene (instituționale, bancare, ritmul reformelor structurale); mix-ul de politici economice și climatul politic pe plan intern; tensiunile geo-politice.

scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2015	2016	2017	2018	2019
PIB nominal (miliarde EUR)	160.0	164.6	175.8	193.6	208.4
PIB real (% an/an)	3.9	4.9	4.3	3.9	3.2
Consum privat (% an/an)	6.0	7.6	5.0	4.7	4.4
Investiții productive (% an/an)	8.3	3.9	6.3	4.5	4.0
Consum public (% an/an)	0.1	2.6	1.0	2.0	1.4
Exporturi (% an/an)	5.4	7.1	5.7	6.0	5.3
Importuri (% an/an)	9.2	9.7	6.9	6.8	6.7
Rata șomajului (%)	6.8	6.0	5.7	5.5	5.3
Inflația* (IAPC) (% an/an, medie)	-0.4	-1.1	1.8	2.5	2.6
Dobânda de politică monetară (%)	1.75	1.75	2.75	3.50	4.00
Deficit bugetar (% PIB)	0.8	2.4	3.0	2.5	2.5
Datoria publică (% PIB)	38.0	38.4	37.9	35.9	35.1
Contul curent (% PIB)	-1.1	-2.5	-3.1	-3.2	-3.5
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	3.5	3.3	4.0	4.2	4.0
EUR/RON (medie anuală)	4.44	4.49	4.46	4.32	4.25

Sursa: INS, Eurostat, Comisia Europeană, AMECO, previziuni Banca Transilvania

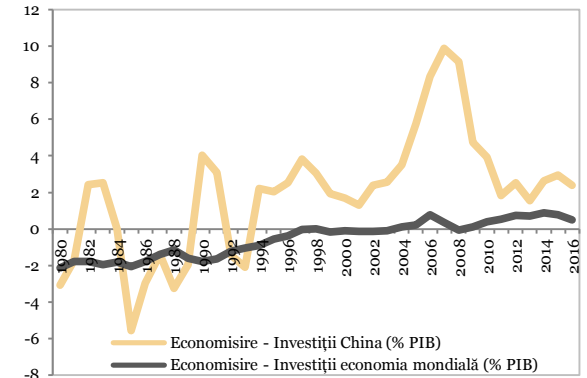
Structura PIB	2013 (%)	2014 (%)	2015 (%)
Consum privat	61.0	61.7	61.9
Consum public	14.2	14.1	13.7
Investiții productive	24.7	24.3	24.8
Exporturi	39.7	41.2	41.1
Importuri	40.5	41.6	41.7

Indicatori macro	perioadă	an/an (%)	nivel (%)
PIB real (% an/an)	T3 2016	4.3	-
Inflație, IPC (% an/an)	Dec-2016	-0.54	-
Rata șomajului	Dec-2016	-	5.5
Rata de dobândă de referință	din 07-Mai-2015	-	1.75

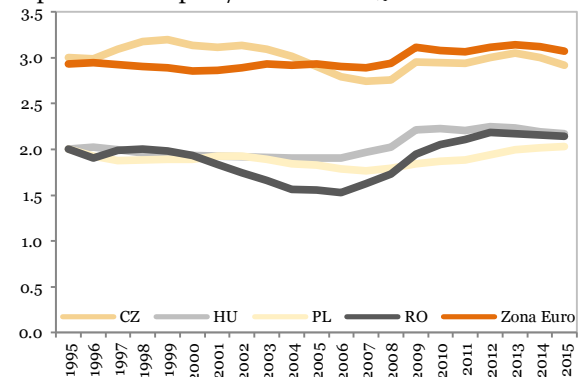
Sursă: Bloomberg, INS, Eurostat

economisire – investiții: China vs. economia mondială

sursa: FMI



raportul stoc capital/PIB sursa: Eurostat, prelucrări BT



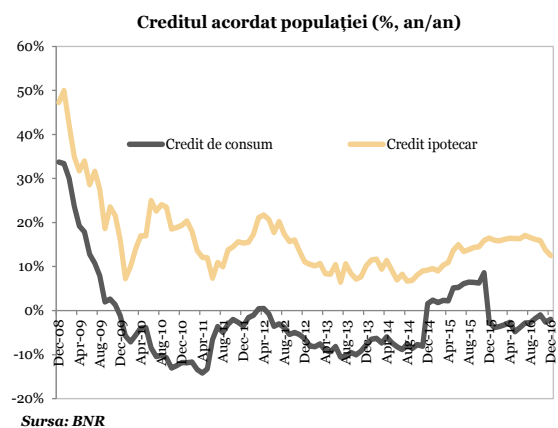
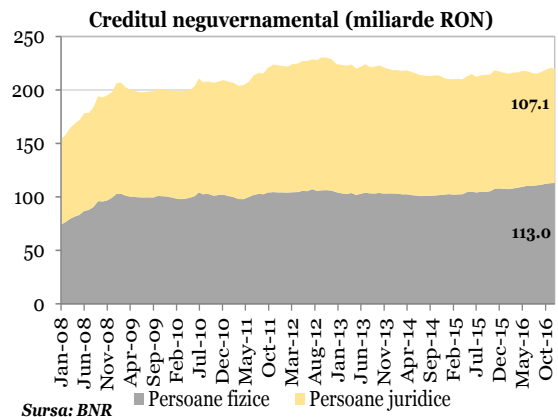
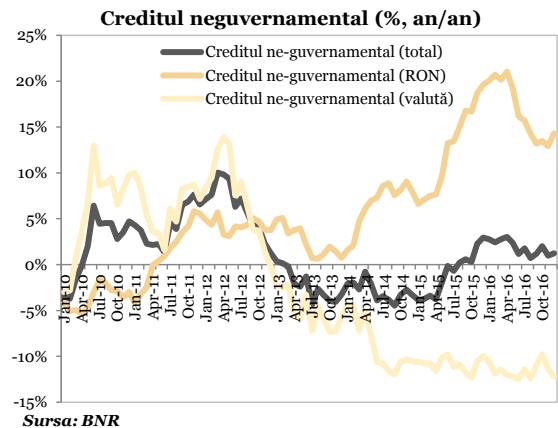
calendar macroeconomic februarie 2017

instituție	data	indicator
INS	2 Feb	Numărul de turiști (Dec)
BNR	2 Feb	Rezervele internaționale (Ian)
INS	3 Feb	Comerțul cu amănuntul (Dec)
BNR	7 Feb	Ședință de politică monetară
INS	9 Feb	Balanța comercială cu bunuri (Dec)
INS	9 Feb	Comenzile noi în industrie (Dec)
INS	9 Feb	Salariul mediu net (Dec)
INS	10 Feb	Producția industrială (Dec)
INS	14 Feb	PIB (F, T4 2016)
INS	14 Feb	Sectorul de construcții (Dec)
BNR	14 Feb	Balanța de plăți (Dec)
INS	15 Feb	Dinamica prețurilor de consum (Ian)
BNR	23 Feb	Indicatorii monetari (Ian)
INS	28 Feb	Autorizațiile de construcții (Ian)
INS	28 Feb	Tendențele în economie (Feb-Apr)

Sursa : INS, BNR

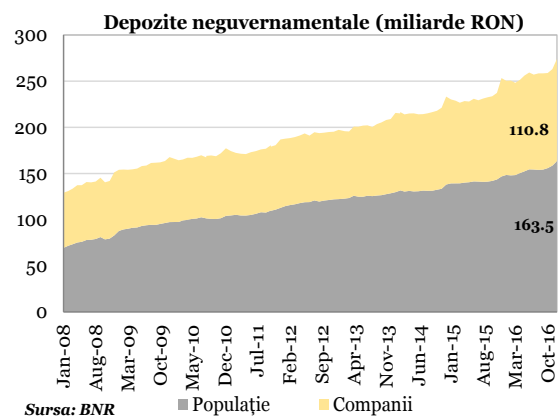
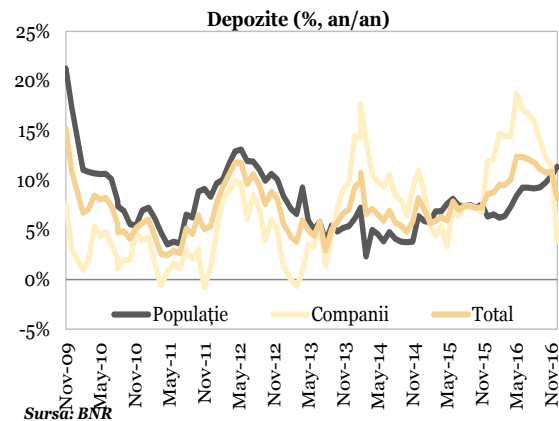
CREDITE

- Conform statisticilor publicate de Banca Națională a României (BNR) soldul creditului neguvernamental total s-a ajustat cu 0.2% lună/lună, la 220.1 miliarde RON în decembrie 2016.
- Pe de o parte, soldul creditului neguvernamental denominat în RON a urcat cu un ritm lunar de 0.4%, la 125.9 miliarde RON (nivel maxim istoric), pe fondul majorării componentei persoane fizice cu 1.1% lună/lună, la 66.1 miliarde RON. Segmentul companii a consemnat un declin lunar de 0.4%, la 59.9 miliarde RON.
- Soldul creditului neguvernamental denominat în valută s-a redus cu 1.1% lună/lună la 94.1 miliarde RON: componentele populație și companii au înregistrat ritmuri lunare de scădere de 1.2% (la 47 miliarde RON), respectiv 1% (la 47.2 miliarde RON).
- Dinamica an/an a soldului creditului neguvernamental a accelerat de la 1% în noiembrie la 1.2% în decembrie, evoluție determinată de majorarea componentei RON cu 14.3% (cel mai bun ritm din ultimele cinci luni). Creditul în RON acordat populației s-a majorat cu 25.6% an/an, iar componenta companii a crescut cu 4.1% an/an.
- La nivelul creditului în RON către populație componenta consum a urcat cu 11.6% an/an la 35 miliarde RON, iar segmentul ipotecar s-a majorat cu 53.8% an/an, la 28.7 miliarde RON.
- Pe de altă parte, soldul creditului neguvernamental în valută s-a diminuat cu 12.2% an/an în decembrie: componentele populație și companii au scăzut cu 15.1% an/an, respectiv cu 9.1% an/an.
- În abordarea alternativă, creditul neguvernamental total acordat populației a crescut cu 4.7% ytd la 113 miliarde RON în decembrie, contrabalansând declinul creditului către companii cu 2.2% ytd la 107.1 miliarde RON.
- Per ansamblu, în 2016 soldul mediu al creditului neguvernamental total a crescut cu 1.9% an/an, pe fondul majorării componentei RON cu 16.6% an/an. Se evidențiază avansul creditului în RON către populație cu 29.9% an/an, evoluție susținută de nivelul ridicat al încrederii, costurile reduse de finanțare și cererea ridicată pentru programul Prima Casă.
- Creditul în RON către companii a urcat cu 5.5% an/an, evoluție influențată de decelerarea investițiilor productive și de ameliorarea poziției financiare a companiilor (dată fiind accelerarea economiei).
- Pe de altă parte, soldul mediu al creditului neguvernamental în valută a scăzut cu 11.6% an/an în 2016: componentele populație și companii s-au redus cu 14% an/an și cu 9% an/an.
- La finalul anului 2016 ponderea creditului în RON în totalul creditului neguvernamental s-a situat la 57.2% (nivel maxim istoric).



DEPOZITE

- Statisticile BNR indică și creșterea soldului depozitelor ne-guvernamentale cu 4.2% lună/lună la 274.2 miliarde RON în decembrie (nivel maxim istoric). Această evoluție a fost determinată de: majorarea veniturilor populației; ameliorarea rezultatelor companiilor; nivelul ridicat de prudență (determinat de incertitudinile de politică economică).
- Se evidențiază creșterea depozitelor neguvernamentale în RON cu un ritm lunar de 5.5%, la 188.4 miliarde RON: componenta populație a urcat cu 3.6% lună/lună, la 103.6 miliarde RON; segmentul companii s-a majorat cu o rată lunară de 8.1%, la 84.8 miliarde RON.
- De asemenea, depozitele neguvernamentale în valută au crescut cu 1.4% lună/lună la 85.8 miliarde RON: majorarea componentei populație cu 2.3% la 59.8 miliarde RON a contrabalansat declinul segmentului companii cu 0.7% la 26 miliarde RON.
- Dinamica an/an a depozitelor neguvernamentale a decelerat de la 10.9% în noiembrie la 8.2% în decembrie, notându-se creșterea componentei RON cu 10% (segmentele populație și companii au urcat cu 13%, respectiv 6.4%).
- Depozitele denominate în valută au consemnat un avans de 4.5% an/an, pe fondul creșterii componentei populație cu 8.6% an/an, care a contrabalansat declinul segmentului companii cu 3.7% an/an.
- În abordarea alternativă depozitele totale ale populației s-au majorat cu 11.4% an/an la 163.5 miliarde RON, în timp ce depozitele companiilor au crescut cu 3.9% an/an la 110.8 miliarde RON în decembrie. Aceste evoluții au fost influențate de: creșterea veniturilor populației; nivelul ridicat al ratei de economisire; tendința de creștere a costului de oportunitate în sfera companiilor.

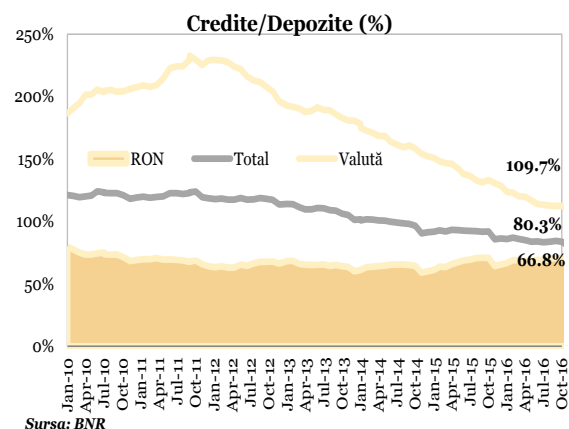


CREDITE/DEPOZITE

- Prin urmare, raportul credite/depozite s-a diminuat cu 3.6 puncte procentuale lună/lună la 80.3% în decembrie (minim istoric). Componenta RON a scăzut cu un ritm lunar de 3.4 puncte procentuale la 66.8%, iar segmentul valutar a continuat să se ajusteze, cu 2.7 puncte procentuale lună/lună la 109.7% (nivel minim istoric).
- În dinamica an/an raportul credite/depozite s-a redus cu 5.5 puncte procentuale în decembrie, pe fondul ajustării componentei valutare cu 20.9 puncte procentuale. Segmentul RON a crescut cu 2.6 puncte procentuale.

MARJE DE DOBÂNDĂ

- Marjele nete de dobândă din sectorul bancar intern au continuat să scadă în decembrie 2016, pe fondul diminuării ratelor de dobândă la credite, în contextul excesului de lichiditate și a intensificării gradului de concurență între bănci.



- Pentru creditele/depozitele noi în RON marja netă de dobândă a scăzut în decembrie cu 13 puncte bază lună/lună la 5.22 puncte procentuale (cel mai redus nivel din ultimele șase luni), ca urmare a diminuării ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de 11 puncte bază, la 5.92% (minimul din mai 2016). Rata de dobândă la depozite a urcat ușor, cu două puncte bază lună/lună la 0.70%.

- Totodată, la creditele/depozitele noi în EUR marja netă de dobândă s-a redus cu șase puncte bază lună/lună, la 2.74 puncte procentuale (minimul ultimelor trei luni), evoluție determinată, în principal, de scăderea ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de 11 puncte bază la 3.05%. Rata de dobândă la depozite a scăzut cu cinci puncte bază lună/lună, la 0.31% (minim istoric).

- De asemenea, marja netă de dobândă s-a diminuat și la creditele/depozitele în sold în euro, cu patru puncte bază lună/lună la 2.89 puncte procentuale în decembrie (minimul din toamna anului 2013), pe fondul scăderii ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de patru puncte bază la 3.31% (minim istoric) și stagnării ratei de dobândă la depozite la 0.42% (minim istoric).

- La polul opus, la creditele/depozitele în sold în RON marja netă de dobândă a urcat cu cinci puncte bază lună/lună la 5.24 puncte procentuale în decembrie (maximul din noiembrie 2007). Pe de o parte, rata de dobândă la credite a crescut cu un ritm lunar de două puncte bază la 6.10%. Pe de altă parte, rata de dobândă la depozite a scăzut trei puncte bază lună/lună la 0.86% (minim istoric).

- Prin urmare, în intervalul decembrie 2015 – decembrie 2016 marjele nete de dobândă s-au majorat la creditele/depozitele în RON (cu 37 puncte bază la cele în sold și cu 82 puncte bază la cele noi), pe fondul scăderii ratelor de dobândă la depozite (la minime istorice), în contextul excesului de lichiditate.

- Pe de altă parte, la creditele/depozitele în EUR marjele nete de dobândă au înregistrat scăderi (cu 33 puncte bază la cele noi și cu 65 puncte bază la cele în sold), evoluție determinată, în principal, de diminuarea ratelor de dobândă la credite (pe fondul politicii monetare relaxate fără precedent implementată de Banca Centrală Europeană).

SECTORUL BANCAR

- Statisticile BNR indică continuarea tendinței de scădere a ratei creditelor neperformante în luna noiembrie 2016: cu 0.12 puncte procentuale lună/lună și cu 5.23 puncte procentuale an/an la 9.90% (minimul din 2010).

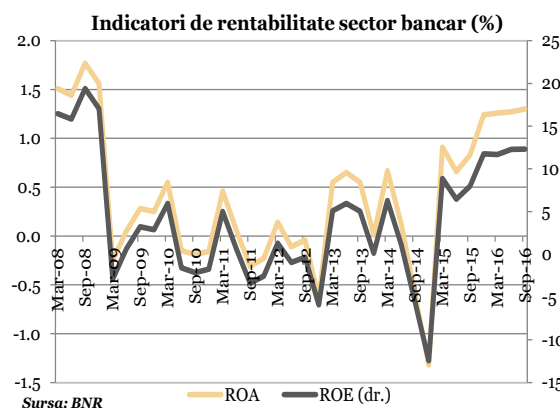
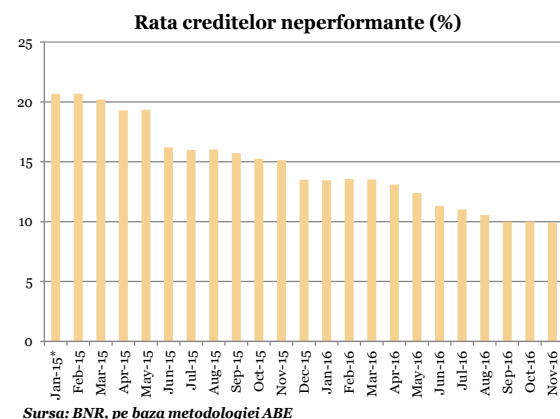
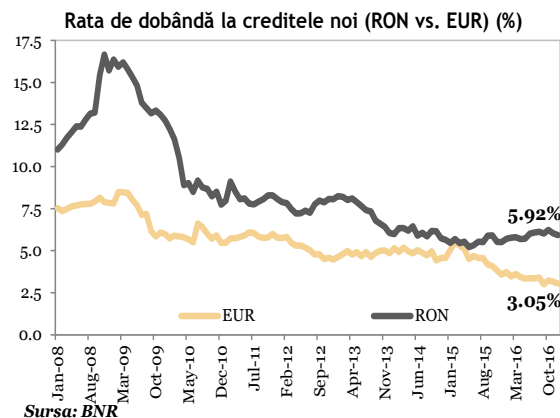
- Această evoluție a fost determinată de accelerarea economiei, scăderea ratelor de dobândă și de eforturile băncilor pentru restructurarea bilanțurilor.

- Totodată, rezultatele financiare ale sectorului bancar s-au ameliorat în 2016, pe fondul accelerării creditării și diminuării ratei creditelor neperformante, într-un context caracterizat prin rezistența la provocări externe și interne.

- Conform datelor BNR la finalul trimestrului III 2016 activele totale ale sectorului bancar consemnau un volum de 378.1 miliarde RON (84.9 miliarde EUR), în urcare cu 0.2% ytd și cu 5.1% an/an.

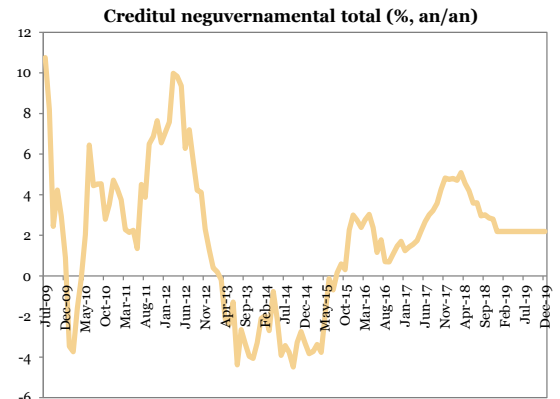
- La nouă luni din 2016 rezultatul net agregat al sectorului bancar s-a situat la 3.7 miliarde RON (0.8 miliarde EUR) (anualizat), în creștere cu 64.7% an/an: ROA de 1.30% și ROE de 12.32% (nivelurile maxime din 2008).

- Indicatorul de solvabilitate a scăzut de la 19.10% în T2 la 18.76% în T3 2016 (minimul ultimelor patru trimestre), situându-se cu mult peste pragul minim.

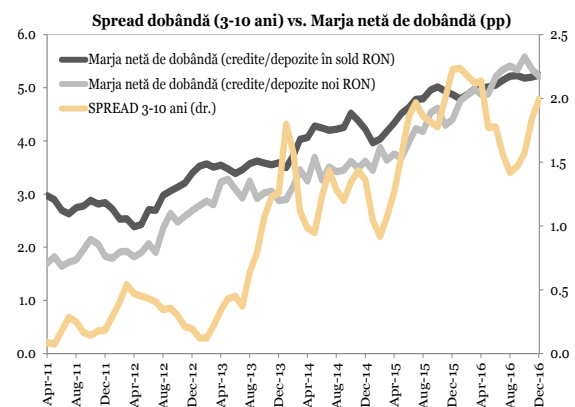


PERSPECTIVE

- Am revizuit previziunile pe termen scurt și mediu pentru creditul neguvernamental și pentru sectorul bancar prin incorporarea evoluțiilor macro-financiare recente (globale, europene și interne).
- Conform scenariului revizuit soldul creditului neguvernamental total va accelera ușor pe termen mediu, evoluție susținută de: continuarea ciclului economic post-criză, nivelul accesibil al ratelor reale de dobândă și ameliorarea ofertei de servicii bancare.
- Cu toate acestea, ne așteptăm la o dinamică anuală mai lentă comparativ cu cea înregistrată în ciclul economic anterior, dat fiind că previzionăm o atitudine mai prudentă a populației și companiilor în deciziile de consum și investiții.
- Per ansamblu, previzionăm că soldul mediu anual al creditului neguvernamental total va crește cu 2.9% an/an în 2017, 3.7% an/an în 2018, respectiv 2.2% an/an în 2019. Comparativ cu raportul anterior am revizuit în scădere previziunile, pe fondul intensificării percepției de risc, cu impact asupra costurilor de finanțare.
- În ceea ce privește cererea de credite subliniem faptul că Programul Prima Casă (unul din motoarele procesului de relansare a creditării) va continua și în 2017, dar cu un volum diminuat cu 15% an/an, la 2.5 miliarde RON.
- În același timp previzionăm că dinamica anuală a depozitelor neguvernamentale va decelera pe termen mediu, pe măsură ce actualul ciclu economic converge spre maturitate: creștere cu ritmuri an/an de 5.6% în 2017, 4.8% în 2018, respectiv 2.2% în 2019.
- Prin urmare, estimăm că excesul de lichiditate va persista în sectorul bancar pe termen mediu: raportul credite/depozite se va consolida în jurul nivelului de 80% în intervalul 2017-2019, conform previziunilor noastre.
- Pentru sectorul bancar ne așteptăm la continuarea tendinței de ameliorare a rezultatelor financiare în trimestrele următoare, date fiind perspectivele de consolidare a marjelor de dobândă la niveluri ridicate și de scădere a ratei creditelor neperformante (în convergență spre nivelurile din Uniunea Europeană).
- Considerăm că ameliorarea situației sectorului bancar și presiunea ridicată din perspectiva costurilor de oportunitate sunt factori care susțin o activitate mai intensă în materie de fuziuni și achiziții la nivel de sector în perioada următoare.
- Printre provocările pentru evoluția sectorului bancar intern pe termen scurt și mediu menționăm: acomodarea Revoluției Digitale, dezvoltarea serviciilor de investment banking, finalul perioadei banilor ieftini și implementarea unei Strategii de Dezvoltare (importantă pentru convergența spre un nivel sustenabil și o structură echilibrată a veniturilor, în contextul intensificării concurenței și al gradului ridicat de reglementare). Din această perspectivă considerăm că ameliorarea transparenței și a relației cu clienții sunt elemente esențiale, mai ales în contextul majorării ofertei de servicii financiare alternative.
- Nu în ultimul rând, atragem atenția cu privire la factorii de risc pentru evoluția sectorului bancar intern în trimestrele următoare: mix-ul de politici economice din SUA, Zona Euro și România, cu impact asupra percepției de risc, costurilor de finanțare și eficienței investițiilor, contextul geo-politic regional și climatul politic intern.



Sursa: previziuni BT, pe baza datelor BNR, ianuarie 2017



Sursa: Banca Transilvania pe baza datelor BNR

ANALIZĂ

dr. Andrei Rădulescu

Economist Senior | Banca Transilvania
(+4)0374.697.575 | (+4)0754.035.080 | (+4)0730.727.516
andrei.radulescu@bancatransilvania.ro

Dan Rusu, CMT

Analist Financiar Senior | Banca Transilvania
(+4)0264.430.564 int225 | (+4)0264.407.150 | (+4)0757.080.536
dan.rusu@bancatransilvania.ro

Marius Tiberiu Mureșan

Analist Investiții | BT Asset Management
(+4)0264.301.920 | (+4)0741.200.052
mariustiberiu.muresan@btam.ro

VÂNZĂRI & TRANZAȚIONARE

Teo Birle

Director Trezorerie | Banca Transilvania
(+4)0264.301.104 | (+4)0264.301.453 | (+4)0264.301.199
teo.birle@bancatransilvania.ro

Cosmin Bota

Director Operațiuni | BT Capital Partners
(+4)0264.430.564 | (+4)0264.431.718 | (+4)0744.572.402
cosmin.bota@btcapitalpartners.ro

Aurel Bernat

Director General Adjunct | BT Asset Management
(+4)0264.301.618 | (+4)0730.075.128
aurel.bernat@btam.ro

Grupul Financiar Banca Transilvania



- cursuri spot – operațiuni cont [accesează AICI](#)
 - depozite – persoane juridice [accesează AICI](#)
 - cursuri case de schimb [accesează AICI](#)
 - titluri de stat și eurobonduri [accesează AICI](#)
-
- tranzaționare online pe bursele din București și Viena [accesează AICI](#)
 - credite marjă [accesează AICI](#)
 - administrare discreționară [accesează AICI](#)
 - împrumuturi de acțiuni pentru vânzarea în lipsă [accesează AICI](#)
-
- fonduri de venit fix în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
 - fonduri mixte (max. 20% acțiuni) [accesează AICI](#)
 - fonduri de acțiuni (indice sau fără reper) în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
-
- finanțări rapide către persoane fizice, credite de consum pentru nevoi personale sau pentru achiziții în rate în locațiile comercianților parteneri [accesează AICI](#)
-
- acces rapid și simplificat la suport financiar în vederea achiziției de bunuri de folosință îndelungată; se adresează persoanelor juridice, companii mici, mijlocii și corporate [accesează AICI](#)
-
- soluții de finanțare și management pentru folosința autovehiculelor, împreună cu administrarea externalizată a tuturor operațiunilor de care depinde funcționarea flotei auto [accesează AICI](#)

LIMITAREA RĂSPUNDERII

Acest raport este publicat în România de către Banca Transilvania/subsidiarele sale, o instituție financiar-bancară ale cărei activități sunt reglementate și supravegheate consolidat de Banca Națională a României (BNR) și Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF).

Rapoartele de analiză emise de Banca Transilvania și subsidiarele sale au un caracter pur informativ, pot fi utilizate ca instrumente auxiliare în procesul de luare a deciziilor de investiții. Cu alte cuvinte, analizele publicate de Banca Transilvania sau oricare dintre subsidiarele sale nu trebuie interpretate ca: a) Ofertă de vânzare/subscriere la instrumente financiare menționate în rapoarte; b) Instrument de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte. Informațiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obținute din surse publice, considerate relevante și de încredere: Institute de Statistică, Bănci Centrale, Agenții Financiare & Organizații Interne și Internaționale, etc. Atragem însă atenția cu privire la faptul că acuratețea/corectitudinea acestor informații din surse publice nu poate fi verificată și/sau contestată de instituția noastră.

Opiniile analitice exprimate în rapoarte reflectă punctul de vedere al analiștilor la momentul publicării, rezultat prin raționament independent cu metode analitice specifice. Recomandările emise pot să nu coincidă cu poziția tuturor instituțiilor din grupul Băncii Transilvania. Opiniile au fost exprimate cu bună-credință, fără omisiuni intenționate și în condiții limitate de acces la informații: a existat acces doar la datele și informațiile făcute publice de către organisme și organizații interne și internaționale.

Atragem atenția cu privire la faptul că recomandările din rapoartele de analiză ale Băncii Transilvania sau ale subsidiarelor sale ar putea fi nepotrivite pentru unii investitori (în funcție de situația financiară, orizontul și obiectivele investiționale). Valoarea instrumentelor financiare la care se face referire în analizele elaborate fluctuează în timp, iar performanța trecută nu constituie sub nicio formă un indicator pentru performanța viitoare. Totodată, subliniem faptul că investițiilor le sunt asociate factori de risc, care nu sunt totalmente explicați în rapoarte. Altfel spus, Banca Transilvania sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială, rezultată din utilizarea elementelor publicate în raport.

Recomandările emise pot fi modificate oricând fără o notificare prealabilă, Banca Transilvania/subsidiarele sale rezervându-și dreptul de a întrerupe publicarea fără avis prealabil.

Remunerația autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de recomandările exprimate în cadrul acestora.

Banca Transilvania, angajații sau colaboratorii săi sau ai subsidiarelor sale pot avea expunere pe orice instrument financiar analizat în raport.

Reproducerea totală sau parțială a acestui raport este permisă doar prin menționarea sursei.

Arhiva rapoartelor de analiză emise de Banca Transilvania/subsidiarele sale poate fi consultată accesând link-ul următor: www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/.