

Evoluții macroeconomice recente

- Climatul macroeconomic global se ameliorează gradual, după decelerarea din 2016 (3.1% an/an, cel mai redus ritm din 2009, conform estimărilor FMI).
- În SUA indicatorii de încredere au continuat tendința ascendentă în perioada recentă, dar transmisia spre indicatorii coincidenți este lentă, date fiind percepția ridicată de risc privind ordinea economică globală în Era Trump și așteptarea concretizării măsurilor de relaxare fiscal-bugetară promise în timpul campaniei electorale: vânzările cu amănuntul au decelerat, iar industria s-a ajustat în ianuarie.
- Economia Zonei Euro s-a consolidat recent, dar percepția de risc pare să se intensifice, pe fondul Agendei electorale din 2017. Cu toate acestea, politica monetară implementată de Banca Centrală Europeană a contribuit la scăderea costurilor de finanțare și relansarea pieței creditului, cu impact pozitiv pentru cererea internă.
- PIB-ul României a crescut cu 4.8% an/an în 2016, cel mai bun ritm din 2008, pe fondul evoluției cererii interne. Indicatorii de încredere s-au ameliorat spre nivelurile pre-criză în ianuarie, dar s-au ajustat în februarie, pe fondul tensiunilor politice.
- În sfera economiei financiare accelerarea dinamicii anuale a prețurilor de consum a condus la consolidarea tendinței ascendente pentru ratele de dobândă la titluri de stat. Totodată, perspectiva implementării unei politici fiscal-bugetare relaxate în Statele Unite, excesul de lichiditate și sezonul de raportări financiare trimestriale au susținut piețele de acțiuni (în SUA indicii Dow Jones și S&P 500 au atins noi valori record).

Scenariul macroeconomic central

- Evoluțiile macroeconomice recente (externe și interne) au confirmat în linii mari scenariul central BT. Prin urmare, menținem previziunile privind dinamica economiei României pe termen mediu, o revizuire a scenariului fiind posibilă în martie, după ce INS publică estimările provizorii (1) pe 2016.
- Ne așteptăm la decelerarea economiei interne pe termen mediu, pe fondul majorării costurilor de finanțare, cu impact pentru deciziile de investiții și consum. PIB-ul ar putea crește cu ritmuri anuale de 4.3% în 2017, 3.9% în 2018 și 3.2% în 2019.
- Conform previziunilor BT consumul privat va decelera, ca urmare a perspectivelor de temperare a dinamicii anuale a venitului real disponibil al populației. Pe de altă parte, investițiile productive ar putea accelera gradual în trimestrele următoare, pe fondul impulsului exporturilor și consumului intern.
- Pentru economia financiară ne așteptăm ca banca centrală să inițieze ciclul post-criză în acest an, în contextul convergenței inflației spre ținta BNR. Totodată, previzionăm majorarea costurilor de finanțare și o scădere a cursului EUR/RON pe termen mediu.
- Printre factorii de risc pentru acest scenariu central menționăm: climatul macro-financiar din SUA, Zona Euro și China; politica economică și climatul politic din România; evoluțiile geo-politice și geo-economice regionale în Era Trump.

scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2015	2016	2017	2018	2019
PIB nominal (miliarde EUR)	160.0	164.5	175.5	193.8	206.1
PIB real (% an/an)	3.9	4.8	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	2.7	2.6
Dobânda de politică monetară (%)	1.75	1.75	2.50	3.50	4.00
Deficit bugetar (% PIB)	0.8	2.8	3.0	2.5	2.5
Datoria publică (% PIB)	38.0	38.8	38.4	36.2	35.8
Contul curent (% PIB)	-1.2	-2.5	-3.1	-3.2	-3.6
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	3.5	3.3	3.9	4.2	4.1
EUR/RON (medie anuală)	4.44	4.49	4.47	4.32	4.30

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

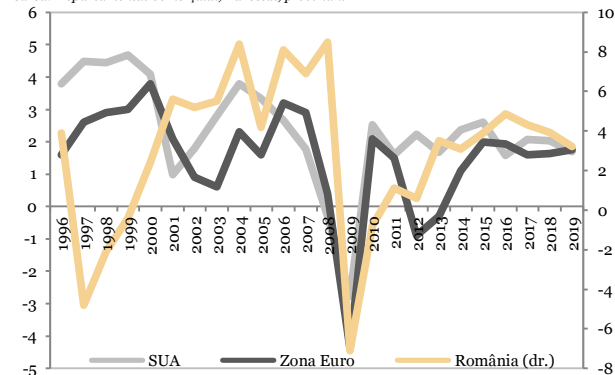
Structura PIB	2013 (%)	2014 (%)	2015 (%)
Consum privat	61.0	61.7	61.9
Consum public	14.2	14.1	13.7
Investiții productive	24.7	24.3	24.8
Exporturi	39.7	41.2	41.1
Importuri	40.5	41.6	41.7

Indicatori macro	perioadă	an/an (%)	nivel (%)
PIB real (% an/an)	T4 2016	4.7	-
Inflație, IPC (% an/an)	Ian-2017	0.05	-
Rata șomajului	Dec-2016	-	5.5
Rata de dobândă de referință	din 07-Mai-2015	-	1.75

Sursă: Bloomberg, INS, Eurostat

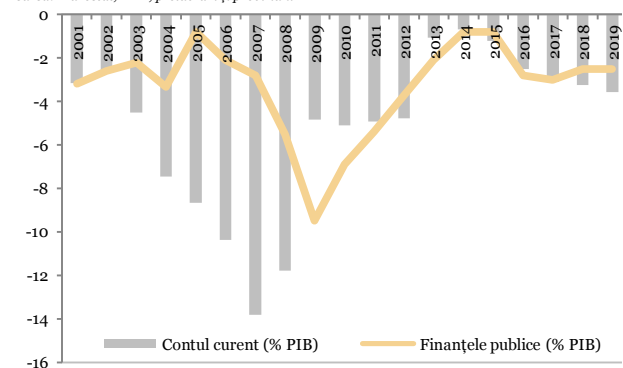
dinamica PIB (% an/an)

sursa: Departamentul Comerțului, Eurostat, previziuni BT



finanțele publice vs. contul curent în România

sursa: Eurostat, BNR, prelucrări și previziuni BT



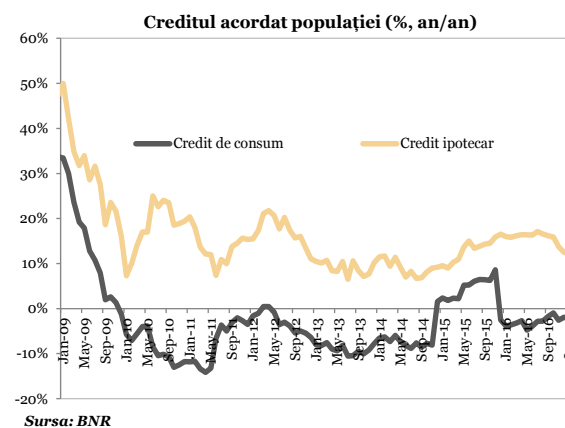
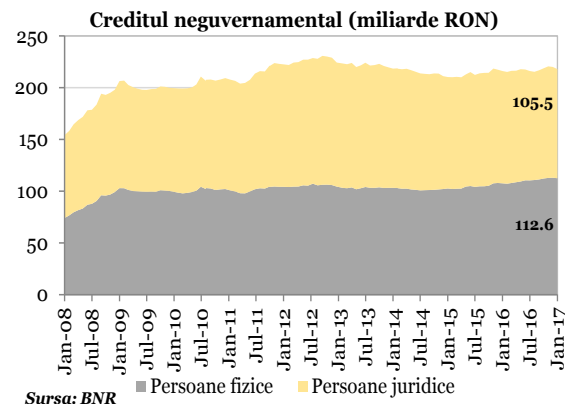
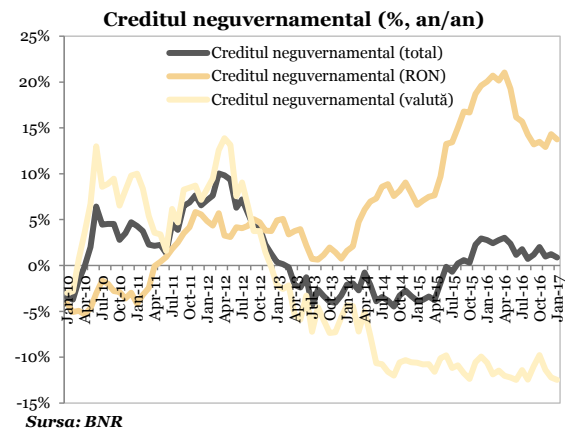
calendar macroeconomic martie 2017

instituție	data	indicator
BNR	1 Mar	Rezervele internaționale (Feb)
INS	2 Mar	Rata șomajului (Ian)
INS	2 Mar	Turismul (Ian)
INS	3 Mar	Comerțul cu amănuntul (Ian)
INS	7 Mar	Dinamica PIB (P1, 2016)
INS	7 Mar	Costul muncii (T4 2016)
INS	8 Mar	Construcțiile rezidențiale (T4 2016)
INS	8 Mar	Investițiile nete în economie (T4 2016)
INS	10 Mar	Dinamica prețurilor de consum (Feb)
INS	13 Mar	Balanța comercială cu bunuri (Ian)
INS	13 Mar	Comenzile noi în industrie (Ian)
INS	13 Mar	Producția industrială (Ian)
INS	13 Mar	Salariul mediu net (Ian)
INS	15 Mar	Sectorul de construcții (Ian)
BNR	16 Mar	Balanța de plăți (Ian)
BNR	23 Mar	Indicatorii monetari (Feb)
INS	28 Mar	Tendențe în economie (Mar-Mai)
INS	28 Mar	Locurile de muncă și șomajul (2016)
INS	30 Mar	Autorizațiile de construcții rezidențiale (Feb)
INS	30 Mar	Locurile de muncă vacante (2016)

Sursa : INS, BNR

CREDITE

- Statisticile BNR indică scăderea creditului neguvernamental pentru a doua lună consecutiv în ianuarie, cu un ritm lunar de 0.9%, la 218 miliarde RON – cel mai redus nivel din ultimele patru luni.
- Considerăm că evoluția a fost determinată de majorarea percepției de risc, cu impact pentru comportamentul economic al populației și companiilor.
- Pe de o parte, creditul neguvernamental denominat în RON s-a redus cu 0.6% lună/lună la 125.1 miliarde RON în ianuarie, pe fondul declinului componentei persoane juridice cu 1.7%, la 58.8 miliarde RON. Segmentul persoane fizice a crescut cu un ritm lunar de 0.4%, la 66.3 miliarde RON.
- Pe de altă parte, creditul neguvernamental în valută a scăzut pentru a treia lună la rând în ianuarie, cu o dinamică lunară de 1.4%, la 92.9 miliarde RON (minimul din primăvara 2008): componentele populație și companii s-au redus cu ritmuri lunare de 1.5% (la 46.2 miliarde RON) și 1.2% (la 46.6 miliarde RON).
- În dinamică an/an creditul neguvernamental a crescut cu 0.9% în ianuarie, cel mai redus ritm din august 2016.
- Se notează decelerarea creditului în RON, de la 14.3% an/an în decembrie la 13.8% an/an în ianuarie, evoluție determinată de temperarea componentei companii (de la 4.1% an/an în decembrie la 2.9% an/an în ianuarie). Creditul acordat populației a crescut cu 25.5% an/an în ianuarie, cea mai slabă dinamică din vara anului 2015.
- Creditul denominat în valută a continuat să scadă, iar ritmul de declin s-a intensificat marginal, la 12.5% an/an în ianuarie: componentele populație și companii s-au diminuat cu 15.6% an/an, respectiv 9.2% an/an.
- În abordarea alternativă, creditul total acordat populației a scăzut cu 0.4% lună/lună, la 112.6 miliarde RON în ianuarie.
- Această evoluție a fost determinată de scăderea creditului de consum cu un ritm lunar de 1%, la 51.4 miliarde RON (cel mai redus nivel din noiembrie 2014).
- Totodată, dinamica creditului ipotecar a decelerat în ianuarie: 0.1% lună/lună și 12.1% an/an, la 58.5 miliarde RON (maxim istoric).
- Nu în ultimul rând, creditul acordat companiilor s-a redus cu un ritm lunar de 1.5%, la 105.5 miliarde RON în ianuarie (minimul din august 2016).
- Astfel, la final de ianuarie creditul în RON avea o pondere de 57.4% în creditul neguvernamental total (un nivel maxim istoric).



DEPOZITE

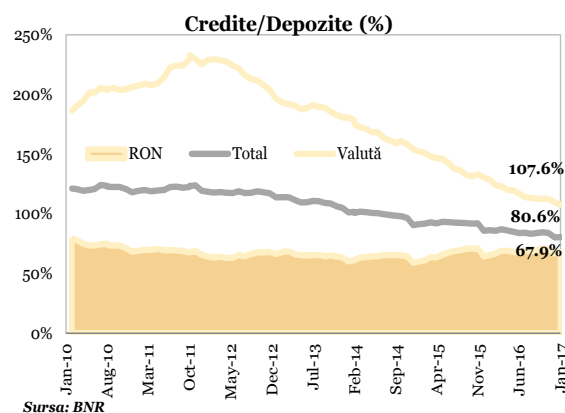
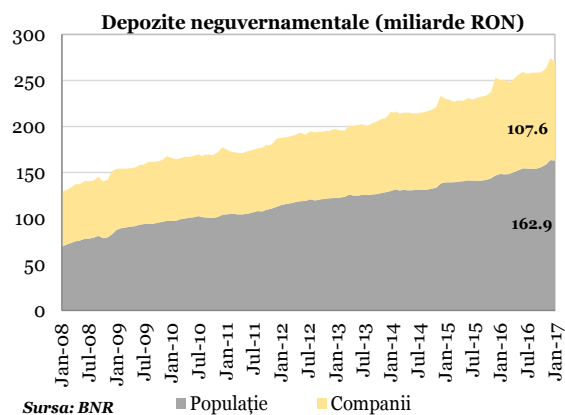
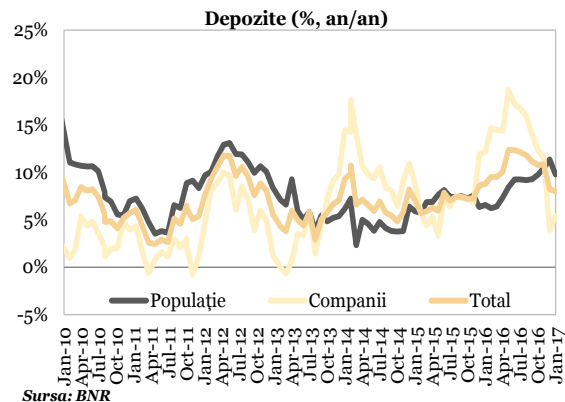
- De asemenea, datele BNR indică ajustarea depozitelor neguvernamentale în ianuarie, cu un ritm lunar de 1.3%, la 270.5 miliarde RON.
- Evoluția a fost determinată de declinul depozitelor în RON, cu 2.2% lună/lună, la 184.2 miliarde RON: componentele populație și companii s-au redus cu ritmuri lunare de 0.2% (la 103.5 miliarde RON) și 4.7% (la 80.7 miliarde RON).
- Pe de altă parte, depozitele denominate în valută au crescut cu 0.6% lună/lună la 86.3 miliarde RON în ianuarie, pe fondul majorării componentei companii cu un ritm lunar de 3.3%, la 26.9 miliarde RON. Depozitele populației au scăzut cu o dinamică lunară de 0.6%, la 59.5 miliarde RON.
- În abordarea alternativă depozitele totale ale populației s-au redus cu 0.3% lună/lună la 162.9 miliarde RON, iar cele ale companiilor au scăzut cu un ritm lunar de 2.8% la 107.6 miliarde RON în ianuarie, pe fondul intensificării percepției de risc și majorării costului de oportunitate (date fiind nivelul redus al ratei de dobândă la depozite și revenirea în teritoriu pozitiv a dinamicii anuale a prețurilor de consum).
- Dinamica an/an a depozitelor neguvernamentale a decelerat în ianuarie, la 8% (de la 8.2% în decembrie), pe fondul temperării ritmului de evoluție a componentei RON, de la 10% în decembrie la 9.6% în ianuarie: segmentele populație și companii au crescut cu 11.2% an/an, respectiv 7.6% an/an.
- Depozitele denominate în valută au urcat cu 4.7% an/an în ianuarie (ritm în accelerare de la 4.5% în decembrie): componenta populație s-a majorat cu 7.3% an/an, iar pe segmentul companii s-a înregistrat o scădere cu 0.7% an/an.

CREDITE/DEPOZITE

- Prin urmare, raportul credite/depozite a crescut de la 80.3% în decembrie la 80.6% în ianuarie, evoluție determinată de majorarea componentei RON cu 1.1 puncte procentuale lună/lună la 67.9%. Componenta valutară a continuat procesul de ajustare, cu un ritm lunar de 2.1 puncte procentuale, la 107.6% (nivel minim istoric).
- În dinamică an/an raportul credite/depozite s-a redus cu 5.7 puncte procentuale în ianuarie, pe fondul declinului componentei valutare cu 21.1 puncte procentuale. Pe de altă parte, componenta RON a crescut cu 2.5 puncte procentuale.

MARJE DE DOBÂNDĂ

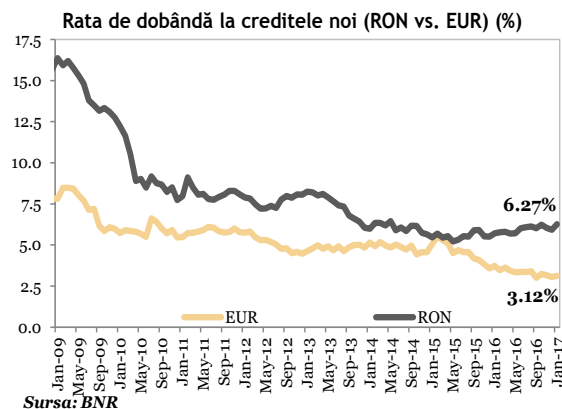
- Conform datelor comunicate de BNR marjele nete de dobândă din sectorul bancar intern au consemnat creșteri generalizate în ianuarie, pe fondul majorării ratelor de dobândă la credite. Considerăm că această evoluție a fost determinată de intensificarea riscurilor la adresa stabilității macro-financiare, în contextul evenimentelor din sfera publică, dar și a semnalelor privind politica fiscal-bugetară și politica de venituri pe termen scurt și mediu.



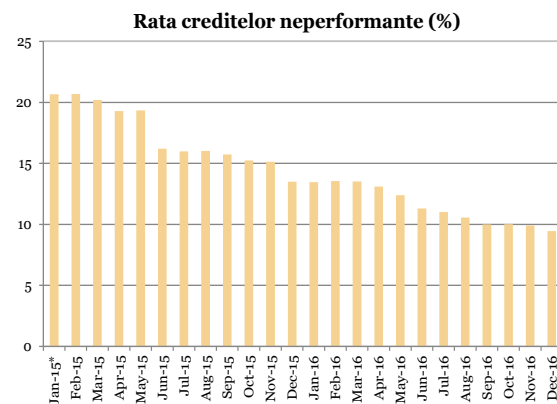
- Astfel, marja netă de dobândă a crescut la creditele/depozitele în sold în RON în ianuarie, cu un ritm lunar de 11 puncte bază, la 5.35 puncte procentuale (nivelul maxim din noiembrie 2007), dată fiind majorarea ratei de dobândă la credite cu 10 puncte bază lună/lună, la 6.20% (cel mai ridicat nivel din noiembrie 2015). Pe de altă parte, rata de dobândă la depozite a scăzut marginal (cu o dinamică lunară de un punct bază) la 0.85% (minim istoric).
- Totodată, pe segmentul credite/depozite noi în RON marja netă de dobândă a urcat cu 37 puncte bază lună/lună la 5.59 puncte procentuale în ianuarie (maximul din vara 2007). Rata de dobândă la credite s-a majorat cu un ritm lunar de 35 puncte bază la 6.27% (cel mai ridicat nivel din mai 2014), iar rata de dobândă la depozite a scăzut cu două puncte bază lună/lună la 0.68%.
- De asemenea, la creditele/depozitele noi în EUR marja netă de dobândă a consemnat un avans lunar de patru puncte bază, la 2.78 puncte procentuale în prima lună a anului. Ratele de dobândă la credite și depozite au crescut cu ritmuri lună/lună de șapte puncte bază (la 3.12%), respectiv patru puncte bază (la 0.34%).
- Pe de altă parte, pe segmentul credite/depozite în sold în EUR marja netă de dobândă s-a redus cu un ritm lunar de trei puncte bază, la 2.86 puncte procentuale în ianuarie (minimul din toamna 2013). Ratele de dobândă la credite și depozite au scăzut la minime istorice (3.26%, respectiv 0.41%), pe fondul politicii monetare relaxate fără precedent implementată de Banca Centrală Europeană.

SECTORUL BANCAR

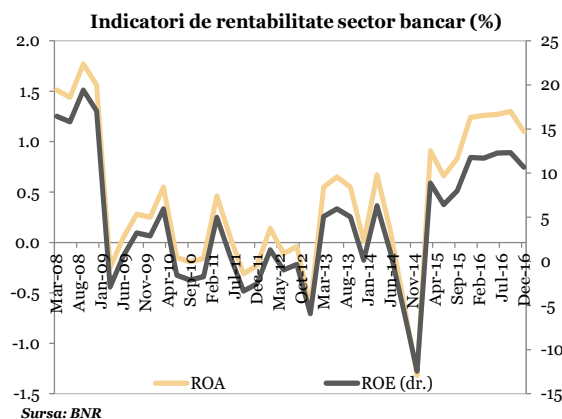
- Conform statisticilor BNR rata creditelor neperformante a scăzut cu 0.44 puncte procentuale lună/lună și cu 4.05 puncte procentuale an/an, la 9.46% în decembrie 2016, cel mai redus nivel din 2010.
- Astfel, în 2016 rata medie anuală a creditelor neperformante s-a situat la 11.5%, în scădere cu 5.81 puncte procentuale an/an, evoluție determinată de ameliorarea climatului macro-financiar și de continuarea procesului de restructurare bilanțieră în sectorul bancar.
- Performanța financiară a sectorului bancar intern s-a consolidat în 2016, volumul total al activelor atingând un nivel istoric la finele anului: 393.9 miliarde RON (86.7 miliarde EUR), în urcare cu 4.4% an/an.
- Per ansamblu, în 2016 activele bancare totale au înregistrat un nivel mediu de 380.6 miliarde RON (84.8 miliarde EUR), în creștere cu 4.2% față de 2015.
- Rezultatul financiar agregat al sectorului bancar s-a situat la 4.3 miliarde RON (965 milioane EUR) anul trecut, în scădere cu 7.4% an/an: ROA la 1.10%, ROE de 10.67%.
- Indicatorul de solvabilitate s-a situat la 18.33% la final de 2016, nivel cu mult peste pragul minim.



Sursa: BNR



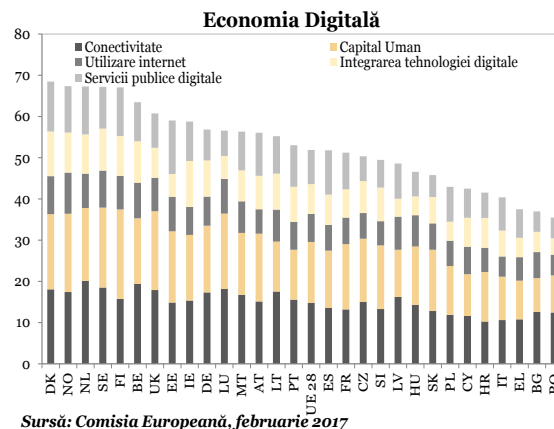
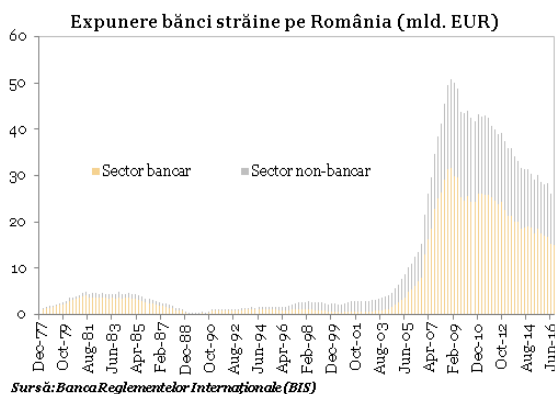
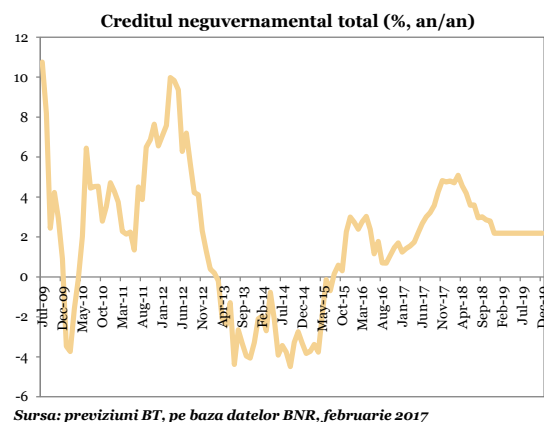
Sursa: BNR, pe baza metodologiei ABE



Sursa: BNR

PERSPECTIVE

- Piața creditului și sectorul bancar au fost influențate în ultimele săptămâni de tensiunile politice și de percepția de risc privind mix-ul de politici economice pe plan intern, cu impact asupra deciziilor economice ale sectorului privat.
- Cu toate acestea, percepția de risc s-a stabilizat recent, dat fiind că Administrația a renunțat la unele proiecte legislative, iar climatul macro-financiar internațional s-a ameliorat.
- Prin urmare, menținem previziunile pe termen mediu pentru evoluția pieței creditului. Ne așteptăm ca soldul mediu al creditului neguvernamental să crească cu ritmuri an/an de 2.9% în 2017, 3.7% în 2018, respectiv 2.2% în 2019 (după cum se poate nota și în primul grafic alăturat).
- Acest scenariu este susținut de o serie de factori: continuarea ciclului economic post-criză în economia reală (ne așteptăm ca ritmul investițiilor productive să fie mai rapid decât dinamica consumului privat în intervalul 2017-2019); excesul de lichiditate și intensificarea concurenței în sectorul bancar intern; consolidarea climatului macroeconomic din Zona Euro (principalul partener economic al României) cu impact pozitiv pentru cererea externă; nivelul accesibil al ratelor reale de dobândă.
- În ceea ce privește depozitele neguvernamentale previzionăm dinamici medii anuale de 5.6% în 2017, 4.8% în 2018 și 2.2% în 2019.
- Astfel, în scenariul central BT raportul credite/depozite se va consolida în zona minimelor istorice. Cu alte cuvinte, excesul de lichiditate va continua să constituie una din provocările sectorului bancar în anii următori.
- Totodată, ne așteptăm ca intensificarea concurenței dintre bănci să contribuie la ameliorarea calității ofertei de servicii și consecințe în materie de: fuziuni/achiziții, poziții în clasament și expunere a băncilor străine. În acest context menționăm faptul că băncile străine au continuat să-și reducă expunerea pe România în 2016, către cel mai redus nivel din 2007 (după cum se poate observa în al doilea grafic din dreapta).
- De asemenea, subliniem faptul că Banca Transilvania s-a situat pe locul 2 în sectorul bancar intern la finele anului trecut, depășind BRD – Groupe Societe Generale (din perspectiva activelor).
- Considerăm că rezultatele financiare ale sectorului bancar vor continua tendința ascendentă pe termen scurt și mediu, mai ales dacă nu vom asista la surprize din sfera taxării. Acest scenariu este susținut de factori precum: nivelul ridicat al marjelor de dobândă, potențialul de dezvoltare și declinul ratei creditelor neperformante.
- Cu toate acestea, ne așteptăm ca sectorul bancar să accelereze investițiile pentru acomodarea Revoluției Digitale în anii următori (după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat România ocupă ultima poziție din Uniunea Europeană în materie de Economie Digitală).
- Totodată, dezvoltarea serviciilor bancare de investiții, creșterea serviciilor financiare alternative, ameliorarea transparenței și a relațiilor cu clienții constituie provocări pentru sectorul bancar intern pe termen mediu.
- Printre factorii de risc pentru dinamica pieței creditului și a sectorului bancar intern în trimestrele următoare menționăm: climatul macro-financiar global și european, cu impact pentru costurile de finanțare și percepția de risc investițional în Europa emergentă; mix-ul intern de politici economice, cu implicații pentru echilibrul macro-financiar (în acest context atragem atenția cu privire la reapariția deficitelor gemene); tensiunile geo-politice și geo-economice regionale.



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)0374.471.441
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 [acesează AICI](#)
 - depozite – persoane juridice [acesează AICI](#)
 - cursuri case de schimb [acesează AICI](#)
 - titluri de stat și eurobonduri [acesează AICI](#)
-
- tranzacționare online pe bursele din București și Viena [acesează AICI](#)
 - credite marjă [acesează AICI](#)
 - administrare discreționară [acesează AICI](#)
 - împrumuturi de acțiuni pentru vânzarea în lipsă [acesează AICI](#)
-
- fonduri de venit fix în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
 - fonduri mixte (max. 20% acțiuni) [acesează 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 [acesează 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 [acesează AICI](#)
-
- soluții de finanțare și management pentru folosința autovehiculelor, împreună cu administrarea externalizată a tuturor operațiunilor de care depinde funcționarea flotei auto [acesează 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 aviz 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/.