

## Cine nu-i in stare sa se guverneze eficient e nevoit sa-si cedeze suveranitatea

30/03/2007

de Ionut Balan



Interviu cu Matei Paun, managing partner al BAC Investment Bank

*Interviu cu Matei Paun, managing partner al BAC Investment Bank*

Matei Paun a plecat din Romania inainte de a implini un an. A urmat liceul si universitatea in Statele Unite. A lucrat in cadrul unor fonduri de investitii din New York pana in 1997, an in care s-a intors in Romania. A revenit in tara natala ca reprezentant al Fondului Firebird. Principala sa activitate in prezent este cea de managing partner al BAC Investment Bank, o banca de investitii cu sucursale in zona Balcanilor.

Paun considera ca, in timp ce Romania isi vinde toate activele productive, toate resursele naturale, toate retelele de distributie, tari precum Cehia, Ungaria si Polonia n-au scapat din mana companiile strategice. Iar acum iisi permit sa se extinda in Romania.

Interlocutorul nostru conchide spunand ca cine iisi cedeaza activele, resursele naturale, retelele de distributie iisi cedeaza si suveranitatea.

*De ce are mai mare nevoie Romania: de investitii straine directe sau de fonduri de la Uniunea Europeana?*

De ambele. De investitii directe avem nevoie pentru a ne dezvolta cateva sectoare strategice. Fondurile europene sunt necesare pentru a opri

deriva sistemului educational, de sanatate si a infrastructurii. In-tr-adevar, pe baza investitiilor directe, castigurile de productivitate sunt rapide, dar si fondurile comunitare beneficiaza de acest atu fiindca finanteaza dezvoltarea pe termen lung: educatia si cercetarea.

De fapt, eu as corecta un pic intrebarea dv. Fonduri europene avem, ce ne lipseste este capacitatea institutionala de a le folosi. Nu avem o strategie la nivel national, nici in privinta utilizarii fondurilor comunitare, nici a investitiilor straine. In Slovacia, de pilda, a fost politica de stat sa fie atrasi investitori care sa dezvolte industria auto. La noi, daca se rataceste cumva vreunul este bine-venit (vezi Nokia).

Ca sa conchid, daca nu esti in stare sa te guvernezi intr-un mod eficient nu faci decat sa-ti cedezi suveranitatea. Fiindca vor veni altii sa-ti spuna ce sa faci. Petromul era slab administrat, si atunci ni s-a zis: „Privatizati-l!”. Uitati-va ce s-a intamplat in Cehia cu furnizorul de energie electrica CEZ, in Ungaria - cu banca de economii OTP si in Polonia - cu compania petroliera PKN-Orlen. Statele n-au scapat din mana activele strategice. Au coter pe bursa 20-30% din actiunile lor. Au implicat piata libera pentru a se asigura ca sunt bine administrate. Iar acum iisi permit sa se extinda in Romania. In timpul acesta, noi ne vindem toate activele productive, toate resursele naturale, toate retelele de distributie, fara a ne mentine o capacitate nationala care sa ne permita realizarea de proiecte strategice.

In viziunea mea, intre modul de a gestiona o tara si cel de a administra o firma nu este absolut nicio diferenta. Trebuie doar sa ai o conducere care sa spuna ne dezvoltam in acest sector, ne pregatim, si in cinci ani iesim cu produsele pe piata. Daca nu faci asta, daca nu investesti in productie, in distributie, in oameni, in cativa ani te prabusesti. Sau te transformi, cum se vede in Filipine si in alte tari, intr-un stat pur clientelar. Iti cedezi, odata cu activele, cu resursele naturale, cu retelele de distributie, si suveranitatea.

### Fondul Proprietatea - hibrid intre Cuponiada si SIF

*Ce parere aveti despre faptul ca statul roman incearca sa-i despagubeasca pe cei carora le-au fost confiscate proprietatile in perioada comunista cu active purtatoare de risc?*

Cred ca mecanismul este construit, gandit si pus la punct pentru a crea oportunitati pentru anumite persoane. Daca vrei sa despagubesti pe cineva chiar o faci, nu il introduci intr-o schema cu destinatie incerta. Cei care spun ca nu exista resurse pentru a-i despagubi pe proprietarii deposedati sunt fie prost informati, fie rau intentionati. Cand s-a discutat acest proiect, au existat multe alte variante mai simple, mai corecte si la fel de finantabile. S-a ales, in cele din urma, varianta de a face un Super-SIF. O combinatie intre Cuponiada anilor '90 si conceptul de SIF. Care SIF-uri... pentru ce au fost create? Pentru a alimenta anumite interese. Asadar, nu facem decat sa reluam formula veche, o multiplicam de zece ori si la sfarsit se va vedea ca Fondul Proprietatea n-a rezolvat problema celor deposedati abuziv de regimul comunist, ci doar pe a celor care il manipuleaza.

*Minicutremurul de pe pietele financiare internationale, a carui unda de soc a atins si bursa romaneasca, nu s-a simtit cu aceeasi intensitate si pe piata monetar-valutara. In lipsa instrumentelor lichide (de tipul obligatiunilor), leul a fost afectat in mai mica masura decat zlotul si forintul. Sa intelegem ca lipsa de dezvoltare a pietelor romanesti este un lucru bun, pentru ca ne-a ferit de deprecierea monedei nationale?*

Dupa parerea mea, daca nu raspundem la valurile de capital din exterior, insemna ca nu facem parte din sistemul financiar international. Eu nu m-as mandri cu faptul ca piata monetar-valutara n-a reactionat suficient la stimulul extern. Piata nu s-a miscat fiindca nu are inca lichiditatea si adancimea ca sa fie relevanta. De altfel, garantez ca nici peso-ul cubanez sau won-ul nord-coreean nu s-au miscat, dar acesta nu este un motiv de lauda. O piata sanatoasa si dinamica reactioneaza. Piata noastra este inca foarte mica si controlata de banca centrala prin masuri administrative si interventii. Aceasta politica interventionista se vede limpede in pierderile inregistrate de BNR.

*La nivelul politicii fiscale stam mai bine?*

Nicidecum, exista o mare distorsiune data de faptul ca bugetul este prost gandit si prost implementat. Noroc ca avem o economie care raspunde destul de bine la mecanismul pietei libere. Sectorul privat e destul de robust. As zice ca 50-60% din economie e sanatoasa.

Multi atribuie meritul cresterii economice din ultimii ani diferitelor guverne. De fapt, economia a crescut in ciuda guvernantilor, numai pe baza a ceea ce s-a intamplat in 1997. A fost singurul an cand, intr-adevar, s-a aplicat o reforma coerenta. S-au liberalizat preturi, s-a dat drumul leului, si economia a fost lasata sa functioneze liber, dupa ritmul ei. Daca economia creste astazi, este nu-mai si numai rezultatul a ceea ce s-a intamplat atunci. Toate guvernele care s-au succedat ulterior nu au schimbat mare lucru, poate unul-doua procese, dar cam atat. De asemenea, nu trebuie uitat ca marea privatizare a inceput in anul 1997.

### **Deprecierea leului este inevitabila**

*Ati vorbit despre deprecierea leului din 1997. Considerati ca ne indreptam spre o noua miscare corectiva?*

Mai devreme sau mai tarziu, o depreciere este absolut inevitabila. Avand in vedere cresterea exponentiala a deficitului de cont curent, la nivelul monedei nationale s-a acumulat multa-multa presiune.

*Asta inseamna ca pe termen scurt leul mai are sau nu loc de apreciere?*

Tot timpul e loc de mai multa nebulie. Dar, cu cat se va aprecia mai mult acum, cu atat corectia va fi mai ampla. Cu cat se va amana mai mult intrarea in normalitate, cu atat socul va fi mai puternic. Asta ne va dovedi ca amanarile nu sunt bune, masurile trebuie luate la timpul lor.

*Bine, dar daca guvernantii ar accepta sa implementeze reformele pe care le-au tot amanat ar mai fi nevoie de o depreciere corectiva a monedei locale?*

Daca, in urmatoarele 12-15 luni, Guvernul se apuca de o reforma profunda, deprecierea va fi de mai mica amploare, cu efecte mult mai controlabile. Dar eu consider ca aceasta schimbare nu are sanse sa se produca. Deprecierea este inevitabila fiindca noi traim si cheltuim mult peste posibilitatile noastre. Mai devreme sau mai tarziu, balanta dintre cat consumam si cat ne permitem sa consumam trebuie echilibrata.

*Deprecierea leului va coincide cu o schimbare a perceptiei investitorilor asupra Romaniei, cei care ne finanteaza in prezent deficitul extern de peste 10% din PIB?*

La nivelul investitorilor strategici, nu. Ei nu vin aici nici pentru ca am intrat in Uniunea Europeana, nici pentru ca sunt atrasi de cota unica de impozitare, ei aspira la milioanele de consumatori ori de angajati. Cat timp exista acest factor, ei vor veni in continuare. Nu acelasi lucru se poate spune despre investitorii speculativi. Ei sunt mereu in miscare. Cata vreme nu ne putem baza pe o forta autohtona de investitie, pe capitalul autohton, suntem dependenti de aceste valuri, care, la randul lor, depind de doua robinete mari: robinetul de la Washington, de la Federal Reserve, si cel de la Frankfurt, de la Banca Centrala Europeana. Plasamentele lor pe pietele emergente depind de cat de stranse sau de destinse sunt aceste robinete.

Cat timp randamentele oferite de noi vor fi mult peste cele ale BCE si Fed, ei vor ramane aici. Cand dobanzile se vor duce in jos, vor pleca. Deja BNR imprima dobanzilor un trend descrescator. Ce va spune asta?

### **Actiuni putine, preturi mari**

*Dintre piata imobiliara si cea de capital, care vi se pare mai incinsa?*

E clar ca piata imobiliara este mult mai interesanta. Daca e sa compar cotationa unei actiuni listate dintre cele mai tranzactionate de pe bursa noastra cu preturile din tarile vecine, as sustine ca actiunile de la noi sunt scumpe. Daca ar fi sa compar un teren sau un imobil, ajung la concluzia ca inca sunt ieftine. Cat timp exista numai vreo 5-6, cel mult 8 actiuni in care se poate investi, vom avea o piata bursiera scumpa, cu o predispozitie spre o corectie sporita. Pe piata imobiliara, in cel mai rau caz, preturile nu cresc cu cat si-au propus investitorii, inasa nu se profileaza riscul sa scada vertiginos. Daca pe Bursa poti pierde 30-40% din valoarea unor actiuni ca Petrom sau BRD, in cazul unui teren la Sinaia sau chiar aici, in Bucuresti, exista doar riscul ca pretul sa nu creasca cu 50-100% intr-un an sau doi, ci in trei sau patru.

*Avand in vedere ca miscarea de corectie pe Bursa deja a inceput si ca lipsesc instrumentele cu venit fix (obligatiunile), e posibil ca investitorii care ies de pe piata de capital sa se indrepte spre piata imobiliara?*

Investitorii autohtoni, da. Cei straini, nu. Ei sunt, de regula, reprezentati de fonduri de investitii, care au ca mandat actiuni listate. Deci ori investesc in actiunile de aici, ori merg in alta parte, in Polonia, in Cehia. Dar asta nu inseamna ca autohtonii care abandoneaza Bursa in favoarea pietei imobiliare sunt putini. Incepand din 1997, ei si-au plasat banii in depozite bancare si titluri de stat, apoi in actiuni, pentru a se regrupa acum in zona de real estate.

---

Articol vizualizat de 190 ori