

EL MERCAT DE VALORS ESPANYOL EN EL NOU CONTEXT EUROPEU

Pere-A. Fàbregas

La evolución de Europa hacia un espacio económico común, proceso acelerado por la decisión de convergencia hacia la moneda única, conlleva la adaptación de los diferentes agentes económicos a esta nueva realidad.

En este terreno se han visto fusiones, adquisiciones, concentración de servicios de back-office de la banca en Londres o Franckfurt, o también en determinados servicios, call centers únicos para toda Europa.

La adaptación del mercado de valores español al nuevo contexto europeo inicia su recorrido con ventaja respecto a otros países, por toda la política de evolución y cambio desarrollada en España en los últimos 10 años, o si se prefiere desde la publicación en 1988 de la Ley del Mercado de Valores, que puso las bases de la modernización del sistema.

La labor de supervisión y recomendación realizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la evolución conceptual y real de los diferentes intermediarios de los mercados, la aparición de mercados de futuros altamente profesionalizados, han aportado elementos que han permitido avanzar en la senda de modernización y desarrollo de los mercados en términos homologables en el contexto internacional, preparando al sistema para ulteriores desarrollos.

En poco mas de 10 años la capitalización de las empresas cotizadas se ha multiplicado por 20 (pasando de 3 a 57 billones de pesetas en el intervalo 1985-1998), habiéndose multiplicado asimismo el volumen negociado diariamente por 70 veces.

Estos espectaculares resultados, aparte de la positiva evolución de la actividad económica general, solo son explicables por un cambio de ritmo, en este caso positivo, de la dinámica de los mercados : armonización de la regulación, incremento de la seguridad jurídica y transparencia de los mercados, así como de los agentes que en ellos intervienen, creación del Sistema de Interconexión Bursátil y todo lo que ello comporta.

Merece destacarse la creación del Mercado Continuo que mediante la interconexión de las cuatro Bolsas, ha permitido acceder a un mercado más amplio, más profundo y más líquido, superando la anterior fragmentación, y es aquí donde los antecedentes españoles pueden ayudar a producir una reflexión profunda y serena que sirva como aportación para la construcción y dinamización del nuevo espacio bursátil europeo.

La situación española antes de la reforma, debe recordarse, era de cuatro Bolsas, que no querían perder su protagonismo y su incidencia territorial. La solución de creación de un mercado virtual electrónico, vista con reticencia inicialmente, ha sido al final una gran solución para permitir mantener el despliegue territorial, dar profundidad y modernidad al mercado, y por último pero no menos importante, reducir costes.

Después de intensas negociaciones y de diferentes alternativas, el acuerdo anunciado el 23 de septiembre pasado, por las Bolsas de Amsterdam, Bruselas, Francfort, Londres, Madrid, Milán, París y Zurich, para la creación de un mercado único, manteniendo las ocho bolsas su personalidad y sus sistemas, pero permitiendo operar con la profundidad de los ocho mercados, es un avance en la línea del mercado virtual. El proceso inicial de 300 valores previsto para el mes de noviembre del año 2.000 será el autentico espaldarazo a un mercado de valores europeo.

Para los emisores españoles lo interesante es poder interactuar en un mercado de elevada dimensión, con regulaciones únicas, y a ser posible lógicas, en términos de igualdad con emisores de otros países que hasta ahora han jugado con la ventaja fundamental de operar en mercados de mayor dimensión en sus propios países.

Los responsables de los mercados, por otra parte, deben plantearse las posibles respuestas a nuevos fenómenos, como las transacciones vía Internet, que algunas estadísticas ya indican que representan una de cada siete operaciones. También la aparición de mercados paralelos de tipo privado en mercados desarrollados es una evolución que planteará su lógica de nuevos planteamientos de seguridad y transparencia de las transacciones. Otros temas de importancia relevante, o que requieren una especial reflexión, son como asegurar la confidencialidad de la información frente a informaciones privilegiadas, o como se regula la formación y actividad en temas de autocartera.

Una posibilidad futura de las Bolsas sería constituirse no sólo en ámbito de transacciones sino también de relación personal de inversores y emisores, aportando a un mayor conocimiento y desarrollo de mejores niveles de comprensión e información de las dos caras del mercado.

En definitiva, un universo de cambio y adaptación a nuevas realidades desde planteamientos de elevada profesionalidad y eficacia, en que los diferentes agentes que intervienen en el mercado de valores español están posicionados desde perspectivas integradoras.