

## JOSÉ LUIS MARCAIDA ONAINDÍA

*Presidente de la Sociedad Rectora  
de la Bolsa de Bilbao*

1. La situación actual de los mercados de capitales europeos está pendiente de una orientación clara y nítida; se ha pasado de un primer modelo de interconexión europeo al fallido proyecto de fusión de Londres y Francfort, estando en medio la creación de Euronext, cuyo eje principal es la Bolsa de París.

La fallida OPA hostil de OM sobre la Bolsa de Londres ha supuesto una reflexión sobre la conveniencia o no de los procesos de integración, los cuales, para prosperar, deben conllevar ventajas para los usuarios, tanto técnicas como económicas, huyendo de la formación de grandes corporaciones que no comporten beneficios tangibles para los mercados.

2. Las principales dificultades radican en la existencia de una normativa heterogénea y de culturas financieras distintas. Las vías más adecuadas para la armonización son la homogeneización de las normas de contratación (cuestión en la que ha habido avances sustanciales) y la adecuación de los sistemas de compensación y liquidación a las exigencias de una negociación intraeuropea.

3. La respuesta más adecuada es la de una interconexión bursátil que cumpliera los dos objetivos básicos que demanda el mercado europeo, esto es, la posibilidad de negociar los valores europeos sin barrera alguna y la existencia de bolsas que compitan entre sí en beneficio de la competitividad del sistema, evitando la creación de oligopolios de contratación y el riesgo de la creación de un mercado cautivo.

4. Internet cumple un factor básico en la competencia de los mercados y sirve de *carrier* para la transmisión de difusión de la información, e incluso de la propia negociación bursátil. Ahora bien, el desarrollo de mercados de internet no se puede vislumbrar sin la existencia de las bolsas, cuyas normas facilitan la liquidez de los valores y la formación de precios de forma transparente y segura.

5. Los nuevos mercados de valores han cumplido una función básica, que ha sido la de facilitar medios de capitalización a las empresas tecnológicas e innovadoras. Además, han servido para incorporar a los mercados financieros a inversores especializados en esta clase de empresas.

La perspectiva futura es positiva, puesto que han

logrado consolidarse y cumplen, para compañías con proyectos de futuro y necesidades de financiación, el camino idóneo para captar el capital que demanda las necesidades de inversión de ese determinado segmento de empresas.

6. Las empresas españolas ya tienen una fuerte experiencia en la obtención de financiación a través de los mercados internacionales. Lógicamente este medio de financiación se vería significativamente implementado con la existencia de un gran mercado europeo en el que se eliminasen todas las barreras de negociación. Ahora bien, ese gran mercado europeo no debería suponer la existencia de una o dos macro-bolsas, sino la interconexión ágil, dinámica y competitiva entre las distintas bolsas.

7. Los fondos de inversión obtendrían un mayor dimensionamiento y, por lo tanto, una mayor eficiencia, e incluso una posible rentabilidad superior a la actual, su presencia a nivel global se fortalecería y competirían con los actuales macrofondos americanos, lo que redundaría en beneficio de la propia economía europea.

## ÁNGEL TORRE GONZÁLEZ

*Presidente de la Sociedad Rectora  
de la Bolsa de Valencia*

1. La introducción del euro el 1 de enero de 1999 fue posible, junto a otras razones que trascienden la economía, porque para entonces las naciones europeas ya compartían en buena medida significativos espacios propios económicos y financieros. Así pues, no ya hoy en día, sino desde hace unos años, los países comunitarios presentaban múltiples convergencias (más allá de las oficialmente requeridas) que abrían paso a, y aun exigían, la asunción e incorporación de una moneda común.

A su vez, la implantación del euro ha traído consigo una acentuación de la integración financiera en el escenario europeo (en verdad, al tiempo que consecuencia, la divisa europea, la previsión de su creación a fecha fija, constituía factor espoleador de la interrelación económico-financiera que antes señalamos). Los tipos de interés se determinan merced a un proceso común, los riesgos cambiarios desaparecen en las transacciones transfronterizas, los intermediarios operan con pasaporte comunitario, los capitales se mueven con libertad de unos a otros países...; el reforzamiento del