

Rafael Castelló



## Encara és una reforma ambigua

**D**illuns, 7 de juliol, el ministre d'Economia, Carlos Solchaga, ens sorprenia amb l'avanç d'algunes característiques de la reforma del mercat de valors a l'Estat espanyol que té un projecte el govern central. En la inauguració del seminari «Una nueva bolsa para un mercado en auge», dins del programa de la Universitat d'estiu Menéndez Pelayo, Carlos Solchaga apuntà les variacions pel que fa a l'organització dels agents de canvi i borsa, a la inspecció i al control de l'activitat borsària, i l'organització del mercat, pròpiament dit.

La premsa ha fet un desplegament prou ampli dels termes explicats per Solchaga. I, segons la línia editorial, s'ha interpretat d'una o altra manera. Així, dimecres, 8 de juliol, mentre a *El País* podíem llegir: «la Generalitat catalana, satisfeta con la reforma bursàtil de Solchaga», el diari *La Vanguardia* titulava: «el conseller de Economia pone pegats a la reforma anunciada por Solchaga».

El setmanari *EL TEMPS*, fa uns mesos, al número 146, del 6 a l'11 d'abril, publicava, en portada, el titular «Madrid, Borsa única», amb un article que feia un tractament prou exhaustiu del tema. Avui, el perill de la reforma que s'anunciava encara no ha desaparegut. Les declaracions de Carlos Solchaga són del tot ambigües, pel que fa a la centralització de l'activitat borsària.

I les opinions manifestades pels responsables de les borses de Barcelona, Salvador Miras, i de València, Francisco Trullenque, i pels consellers d'Economia del govern basc i de Catalunya, Fernando Spagnolo i Josep Manuel Basànez, van en aquesta línia: una reforma necessària, sí, però cal anar amb compte, perquè pot ser perillosa per a les actuals borses. Pensen que allò de liberalitzar l'activitat que avui fan els agents de canvi i borsa, la introducció dels *brokers* i *dealers* (en l'argot, són societats que operen en borsa, bé per compte de tercers, els primers, bé per compte propi i de tercers, els segons), i la creació d'organismes d'inspecció i control, són aspectes positius de la reforma. Però no ha quedat massa clar què significa allò de crear «una borsa nacional» i quin serà el repartiment de competències, sobre el mercat de valors, entre els distints governs.

El ministre comentava la centralització de la informació per aconseguir la cotització única, mitjançant suports i comunicació informàtica, sense devaluar, apuntava, els papers de les actuals borses. Al mateix temps, però, assenyalava que aquesta borsa central serviria per a cotitzar els valors importants.

Davant d'aquesta indefinició o ambigüitat, hi ha dues qüestions. D'una banda, centralitzar la informació implica centralitzar el poder. ¿On estaria instal·lat el suport físic de la informació? Perquè, clar, la informació arriba a les terminals procedent d'una o diverses unitats centrals d'informació. ¿Que estaria... a Madrid? Segurament. ¿A la mateixa Borsa de Madrid? A la CEE, el 1979, s'intentà fomentar i crear una borsa europea i el màxim que s'aconseguí fou la comunicació informàtica instantània, el sistema IDIS. Els problemes entre els distints estats eren/són aquests: ¿On s'ubiquen les unitats centrals? ¿Qui centralitza la informació?

La segona qüestió és qui podrà operar amb els valors que cotitzen a tal instància borsària estatal. ¿Seran nous operadors que no ho facen a les altres borses o podrà fer-ho qualsevol operador de les borses que ara funcionen? Si la resposta és la primera, i són operadors especials, el que es fa, realment, és crear una quinta borsa, ubicada, segurament, a Madrid, que centralitzi les operacions amb valors importants, tot deixant per a valors regionals, és a dir, quasi res, les borses de Bilbao, Barcelona i València. Perquè es tractaria, realment d'una ampliació camuflada de la Borsa de Madrid. El «model francès». Allò que ja anunciàvem al número 146 d'EL TEMPS.

Si la resposta és la segona i qualsevol operador de qualsevol borsa pot fer-ho, no es pot parlar de la creació d'una «borsa nacional» només que des d'una posició ideològica i política particular. Això significaria la tan desitjada coordinació del mercat de valors estatal: que cada valor només tinga una cotització. Però que és una coordinació tan desitjable a nivell estatal com a nivell europeu. Per eixamplar el mercat borsari, per augmentar-ne l'eficàcia, els operadors de les borses han de poder actuar a qualsevol nivell: internacional (valors multinacionals), estatal (valors estatals) i local (valors regionals). Els usuaris han de trobar i han de tenir accés a totes les alternatives del mercat. I això s'assoleix amb els mitjans informàtics que tenim a l'abast.

Com es pot veure, la qüestió és important i, l'ambigüitat, perillosa. Perquè les alternatives són totalment oposades: o fer estret el mercat i centralitzar el poder financer a Madrid, en el primer cas, o eixamplar-lo i acostar el mercat a l'usuari, en el segon. És per això que cal demanar precaució, i compte, al govern central. □