

Jorge Padilla*

LA ENTRADA DE LAS *BIGTECH* EN EL NEGOCIO BANCARIO: UN ANÁLISIS COSTE-BENEFICIO

La entrada de las bigtech puede transformar el negocio bancario de manera radical, en especial, los mercados de pagos y de crédito al consumo y a pymes. Aunque es de esperar que dicha entrada estimule la competencia en beneficio de los clientes de la banca minorista, también puede dar lugar a mercados crediticios aún más concentrados y aumentar la inestabilidad financiera. Que el resultado neto para la economía y, en particular, para los consumidores y las empresas sea positivo dependerá en buena medida de la actuación de reguladores y autoridades de competencia.

Big Tech entry in the banking industry: a cost-benefit analysis

Big Tech entry in banking can radically change that industry, specially the markets for payments and SME and consumer credit. Even if in principle such entry is expected to enhance competition and benefit the clients of retail banking, it could also lead to market concentration and an increase in financial instability. Its net effect on the economy, consumers and firms will greatly depend on the response given by regulators and competition authorities.

Palabras clave: banca minorista, grandes plataformas tecnológicas, política de competencia, regulación bancaria.

Keywords: retail banking, Big Tech, competition policy, banking regulation.

JEL: G21, G28.

1. Introducción

La entrada de las grandes plataformas tecnológicas o *bigtech* —entre otras, Amazon, Apple, Google, Facebook y Microsoft— puede transformar el negocio bancario de manera radical, en especial, los sistemas de pagos y los mercados de crédito al consumo y a pymes. Dicha entrada debería estimular la

competencia en beneficio de los clientes de la banca minorista. Los consumidores deberían poder beneficiarse de menores comisiones por sus pagos, menores tipos de interés en sus préstamos, una mayor calidad, así como del acceso a productos y servicios financieros innovadores.

Es posible, sin embargo, que la entrada de las *bigtech* dé lugar a mercados crediticios aún más concentrados y a un aumento de la inestabilidad financiera en el medio o largo plazo (De la Mano y Padilla, 2018; Padilla, 2021; Frost *et al.*, 2019). En particular, existe el riesgo de que estas empresas puedan monopolizar los servicios de pago. Facilitar los pagos es una de las funciones más importantes de los bancos tradicionales y una de las formas clave en que estos atienden a sus clientes a

* Director General Sénior de Compass Lexecon.

El autor agradece los comentarios y sugerencias de un evaluador anónimo. Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad exclusiva del autor y no deben atribuirse a Compass Lexecon ni a sus clientes.

Versión de mayo de 2022.

<https://doi.org/10.32796/ice.2022.926.7400>

diario, construyendo y manteniendo relaciones relevantes y frecuentes. Si bien un cliente puede solicitar una hipoteca tres veces en su vida, usará un banco para realizar pagos al menos tres veces al día. Los servicios de pago son, por tanto, una fuente crucial de datos sobre los clientes, las tendencias económicas agregadas y el comportamiento del consumidor individual. Los proveedores de pagos tienen acceso único a esta información valiosa y difícil de replicar. Al perder el negocio de pagos, los bancos no solo pierden el flujo de ingresos (alrededor del 7 % de las ganancias totales en 2017, según algunas estimaciones), sino, lo que es más importante, la capacidad de brindar otros servicios vitales como los préstamos, impulsados por la banca relacional. Corren, por tanto, el riesgo de perder contacto con el cliente. Así pues, aprovechando las interacciones de pagos frecuentes y el acceso a los datos que estas transacciones originan, las *bigtech* pueden terminar monopolizando no solo los pagos sino también la originación y distribución de préstamos a consumidores y pymes.

Según McKinsey & Company (2018), «los inversores parecen no tener confianza en el futuro de los bancos» debido «en parte a las dudas sobre si los bancos pueden mantener su liderazgo histórico en el sistema de intermediación financiera». En opinión de McKinsey, los bancos están amenazados por la entrada en sus mercados tradicionales de otras empresas de servicios financieros, agentes no bancarios y, sobre todo, por las *fintech* y las *bigtech*. En consecuencia, corren el riesgo de ser «desintermediados de sus clientes, desagregados, mercantilizados y vueltos invisibles». Si ese riesgo se materializa, solo los bancos «con balances sólidos, acceso profundo a fondos de bajo costo y sólidas capacidades financieras» podrían competir de manera efectiva.

Se trata de un desafío global para el que en este momento no existen herramientas regulatorias, ya que la prestación de servicios financieros no está regulada a nivel global. No existen estándares globales para la protección de los clientes o consumidores cuando compran productos o instrumentos financieros, o

cuando reciben servicios de esta naturaleza. La única regulación global de los servicios financieros es la que se deriva de los sucesivos acuerdos de Basilea (regulación prudencial) y que tiene, como es bien sabido, un alcance doblemente limitado ya que, entre otras limitaciones, solo se aplica a los bancos.

Que la entrada de las *bigtech* termine fomentando la competencia en la banca minorista en el medio y largo plazo es, en el mejor de los casos, incierto. Dependerá, entre otras cosas, de la capacidad de los bancos tradicionales para proteger sus bases de clientes leales y altamente rentables, explotar sus ventajas informativas y su reputación en materia de protección de datos, y de su capacidad para empaquetar productos bancarios, como créditos al consumo e hipotecas, con las cuentas corrientes de sus clientes. El efecto competitivo de la entrada de las *bigtech* dependerá también de cómo la regulación trate a estas nuevas entidades en términos absolutos, pero también en relación con los bancos existentes, así como de la actuación de las autoridades de la competencia.

El resto de este artículo se estructura de la siguiente manera. En el apartado 2 se presenta la visión bastante generalizada sobre la falta de competencia en la banca minorista. En el apartado 3 se analiza hasta qué punto la innovación financiera protagonizada por las conocidas como *fintech* puede resolver dicho déficit concurrencial. En el apartado 4 se analiza el posible efecto procompetitivo de la entrada de las *bigtech* en el negocio minorista bancario. En el apartado 5 se valoran los posibles riesgos anticompetitivos de dicha entrada, y en el apartado 6 se presentan y comparan las posibles soluciones regulatorias y de política de competencia. Las principales conclusiones del artículo se resumen en el apartado 7.

2. El punto de partida: la falta de competencia en la banca minorista

La competencia en la banca minorista, y en particular en los mercados tradicionales de préstamos

minoristas y sistemas de pago, ha sido desde hace tiempo, y sigue siendo en la actualidad, relativamente débil a ambos lados del Atlántico (Vives, 2016; UK Competition & Markets Authority, 2016). Así lo demuestra la evolución del coste de la intermediación financiera, que sigue siendo alto en la actualidad, y solo ha disminuido marginalmente desde la crisis de 2008 (Bazot, 2014; Philippon, 2015, 2018). Las implicaciones negativas para el bienestar del consumidor y el crecimiento económico de esta falta de competencia son significativas (Philippon, 2018).

Además, a pesar del aumento sustancial de la concentración de la banca minorista durante la última década, especialmente en EE UU, y en menor medida en la UE, la estabilidad del sistema bancario a ambos lados del Atlántico sigue en entredicho. La rentabilidad sobre el capital (ROE, por sus siglas en inglés) de los bancos sigue siendo baja debido, entre otras cosas, a los bajos tipos de interés y a la limitada demanda de crédito. En Europa, en particular, los ROE de los bancos siguen siendo insuficientes para cubrir su coste de capital (WACC, por sus siglas en inglés) (McKinsey & Company, 2017).

En otras palabras, no parece ser cierto que la menor competencia haya venido acompañada por una mayor solidez de la banca (Vives, 2016), tal y como han defendido quienes argumentan que en un entorno menos competitivo se reducirían los problemas de riesgo moral y los bancos tendrían un mayor incentivo para controlar la asunción de riesgos (Jiménez *et al.*, 2013). Gobiernos y bancos centrales, a menudo en oposición a las autoridades nacionales de competencia, han desalentado la entrada de nuevos bancos, incluso cuando dicha entrada podría haber fomentado la competencia, en aras de proteger la estabilidad financiera. Su respuesta a la crisis financiera de 2008 fue precisamente promover el aumento de la concentración facilitando, cuando no organizando, fusiones y adquisiciones domésticas.

Ante el fracaso de estas políticas, no debería resultar sorprendente que proliferen en los últimos años las

iniciativas de política económica y regulatoria destinadas a facilitar la entrada de nuevos actores para aumentar la competencia en el mercado minorista bancario (McKinsey & Company, 2017)¹. El éxito de estas y otras medidas que les precedieron es cuando menos incierto. Es poco probable que la entrada de bancos con el mismo modelo de negocio que los ya existentes fortalezca la competencia, porque los incumbentes disfrutan de considerables ventajas competitivas frente a los nuevos entrantes que utilizan el mismo modelo de negocio: una base de clientes grande y parcialmente cautiva, experiencia y reputación comprobadas, conocimiento superior de las regulaciones existentes, etc. Además, los bancos incumbentes de mayor tamaño pueden financiarse a menor coste por ser «demasiado grandes para quebrar» (o, en inglés, *Too Big To Fail*, TBTF)².

3. La promesa *fintech* y sus limitaciones

Son varios los autores que en fechas recientes han opinado que los bancos establecidos solo podrían ser disciplinados por la entrada de empresas *fintech* como, entre otras, Revolut, N26, Vivid, Monzo, Lunar, Bnext y otras más (Philippon, 2018; Carney, 2017). Estas empresas operan negocios más eficientes; se benefician de las tecnologías más avanzadas; se centran en aquellos negocios bancarios (pagos, asesoramiento y distribución) con ROE más altos; y, al estar financiadas con mucho más capital que los bancos tradicionales, poseen una ventaja regulatoria sobre estos.

No obstante, sus desventajas competitivas frente a los bancos establecidos no son triviales: carecen, por ejemplo, de una base de clientes leales instalada;

¹ Véase, por ejemplo, la *Bank Start-up Unit* del Reino Unido, una iniciativa conjunta de la Autoridad de Regulación Prudencial (PRA, por sus siglas en inglés) y la Autoridad de Conducta Financiera (FCA, por sus siglas en inglés), y las guías sobre solicitudes de licencia para bancos y *fintech* del Banco Central Europeo (BCE).

² Si bien la ventaja competitiva conferida a los grandes bancos por el estatus de TBTF ha disminuido con el tiempo debido a la adopción de planes de resolución bancaria y al mejor seguimiento y supervisión, aún no ha desaparecido por completo.

cuentan con acceso limitado a lo que se conoce como información blanda (o *soft information* en inglés) sobre clientes potenciales (Liberti y Petersen, 2018; Thakor y Merton, 2018)³; sufren de falta de reputación y reconocimiento de marca; y hacen frente a un coste de capital relativamente alto, al no tener acceso a depósitos (Vives, 2016; Buchak *et al.*, 2017; World Economic Forum [WEF], 2017). Por ello, cabe esperar que, si bien su impacto competitivo puede llegar a ser significativo en los mercados de pago y en la provisión de servicios de asesoría en los mercados de capitales, su capacidad para competir efectivamente en otros mercados de banca minorista, en particular en la originación y distribución de préstamos para consumo y las pymes, no está nada clara.

4. El efecto de la entrada de las *bigtech* sobre la competencia

A diferencia de las *fintech*, que hasta la fecha han hecho poca mella en las ganancias de los bancos tradicionales, la entrada de las *bigtech* en el negocio minorista bancario sí debería estimular la competencia en los mercados de pagos y de crédito al consumo y a empresas, lo que sería beneficioso socialmente, ya que la falta de competencia en la banca minorista ha sido y es motivo de preocupación, como vimos en el apartado 2.

Las ventajas competitivas de las *bigtech*

Las *bigtech* poseen importantes ventajas competitivas que pueden aprovechar con éxito en los mercados de banca minorista. Entre otras, sus grandes bases de clientes, sus marcas, sus considerables beneficios y el acceso sin restricciones a los mercados de capital.

Pueden, además, aprovechar la información sobre las preferencias, los hábitos y la conducta de los consumidores obtenida a través de sus plataformas *online*, a través de las que controlan la experiencia de compra de muchos consumidores y, recientemente, la distribución y comercialización de muchos productos y servicios. Pueden, por tanto, ofrecer a sus usuarios productos y servicios financieros innovadores y llegar a clientes que no están bancarizados en la actualidad.

La entrada de las *bigtech* también se ve facilitada por «la disminución de la confianza en los bancos establecidos, por la creciente alfabetización digital de la población y por la atracción del sector tecnológico de brillantes graduados de las poderosas finanzas» (Vives, 2016). Las *bigtech* se benefician también de una importante asimetría regulatoria especialmente en Europa. La Directiva de Servicios de Pago (o PSD2, en inglés)⁴ de la Unión Europea requiere que los bancos tradicionales permitan a proveedores externos autorizados (TPP, por sus siglas en inglés), como las *bigtech*, acceder a la información de la cuenta de sus clientes y realizar pagos desde las cuentas de dichos clientes. Los bancos están obligados a proporcionar acceso a los datos de los clientes a todos los competidores autorizados en forma digital y gratuita. De igual manera, la iniciativa *Open Banking* en el Reino Unido (UK Competition & Markets Authority, 2016) requiere que los nueve bancos más grandes del Reino Unido permitan a sus clientes proporcionar acceso a sus propios datos bancarios a terceros, como las *bigtech*, utilizando un estándar bancario abierto. Los bancos deben adoptar y mantener interfaces (Application Program Interfaces o APIs) comunes y abiertos que permitan a los intermediarios autorizados acceder a información sobre los servicios bancarios, los precios y la calidad del servicio.

³ Como afirman Liberti y Petersen (2018), «hard information is quantitative, easy to store and transmit in impersonal ways, and its information content is independent of the collection process». Por el contrario, «information that is difficult to completely summarize in a numeric score is what we call soft information».

⁴ Véase *Directive (EU) 2015/2366 of The European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market, amending Directives 2002/65/EC, 2009/110/EC and 2013/36/EU and Regulation (EU) No 1093/2010, and repealing Directive 2007/64/EC*.

En marcado contraste, según el Reglamento general de protección de datos (GDPR, por sus siglas en inglés) de la UE⁵, los TPP, incluidas las *bigtech*, solo están obligados a facilitar la portabilidad de datos cuando sea técnicamente factible. Como se indicó en un informe reciente de EY (2018), bajo el marco legal del GDPR las *bigtech* retendrán *de facto* la soberanía económica sobre los datos de sus clientes. En cambio, los bancos de la UE, debido a PSD2, y los bancos del Reino Unido, debido a *Open Banking*, probablemente no podrán hacerlo.

Posibles estrategias de entrada

Las *bigtech* pueden ingresar como «intermediarios financieros», en competencia directa con los bancos establecidos, recaudando fondos y prestándolos a consumidores y empresas, o como «mercados» (*marketplaces*), ofreciendo a sus clientes la capacidad de interactuar con muchas instituciones financieras (bancarias y no bancarias) utilizando un solo canal de distribución. Esta última estrategia conlleva la colaboración con los bancos tradicionales.

Como intermediarios, pueden ofrecer nuevos servicios agrupando sus ofertas en la red (por ejemplo, publicidad *online*, comercio electrónico, etc.) con productos bancarios tradicionales; por ejemplo, ofreciendo crédito barato a los clientes que se suscriban a sus servicios *online* o que compren en sus sitios de comercio electrónico. Por lo tanto, pueden superar las ofertas de los bancos establecidos, incapaces de replicar esos paquetes y de beneficiarse de las economías de alcance de oferta y demanda asociadas, debido a sus carteras de producto mucho más estrechas.

Como mercados, pueden beneficiarse de importantes efectos de red al reunir a diversos bancos y

prestatarios en una misma plataforma. Los bancos se unirán a estas plataformas con el fin de tener acceso a un mayor número de prestatarios. Estos, a su vez, utilizarán estos *marketplaces* para obtener créditos más baratos, beneficiándose de una mayor competencia bancaria.

Tanto si actúan como intermediarios o como mercados, los bancos tradicionales tendrán que competir ferozmente por la demanda de crédito de sus clientes hasta ahora más leales y valiosos: hogares y pymes. Y lo tendrán que hacer sin poder contar con sus tradicionales ventajas informacionales. Si bien su amplia experiencia y las relaciones establecidas con sus clientes pueden protegerlos por un tiempo, permitiéndoles ofrecer mejores productos a un coste razonable, esa ventaja puede desaparecer relativamente pronto.

La entrada de las *bigtech* en la práctica

El impacto positivo de la entrada de las *bigtech* para la competencia en el mercado minorista bancario puede observarse en China, donde Alibaba, la empresa de comercio electrónico más importante, es propietaria de Ant Financial, empresa que cuenta con una amplia gama de ofertas financieras, entre las que se incluyen pagos, gestión de patrimonio, préstamos, seguros y calificación crediticia. Ant Financial es una de las instituciones financieras más grandes del mundo hoy por hoy, lo que la ha llevado a ser supervisada y regulada por el Banco Central de la República Popular de China.

El impacto de la entrada de las *bigtech* puede tardar más en materializarse en Europa y Estados Unidos que en China y el resto de Asia. La diferente velocidad de entrada puede explicarse por las profundas diferencias entre los mercados bancarios minoristas asiáticos y occidentales. En primer lugar, el menor nivel de penetración bancaria, junto con el surgimiento de una clase acomodada, ha facilitado la entrada de nuevas instituciones financieras en Asia. En segundo lugar, los factores sociodemográficos también pueden haber

⁵ Véase *Regulation (EU) 2016/679 of the European Parliament and of the Council of 27 April 2016 on the protection of natural persons with regard to the processing of personal data and on the free movement of such data and repealing Directive 95/46/EC (General Data Protection Regulation)*.

jugado un papel en la promoción de la banca *bigtech* en Asia, donde la población es más joven que en Europa. Las generaciones más jóvenes tienen mayor tendencia a demandar servicios bancarios de las grandes empresas tecnológicas que las generaciones anteriores. Finalmente, la regulación bancaria es mucho más favorable para los entrantes y la innovación financiera en Asia.

Padilla y Trento (2019) explican por qué es poco probable que estos factores impidan la futura entrada de las *bigtech* a los mercados de banca minorista de Europa y Estados Unidos. Para empezar, las grandes empresas tecnológicas ya han entrado en esos mercados proporcionando sistemas de pago. Así pasó en China: primero entraron con pagos y luego se expandieron a otros segmentos. Además, las políticas regulatorias anteriormente descritas, como el *Open Banking* en el Reino Unido y la PSD2 en la UE, les facilitarán la entrada en los mercados de préstamo a consumidores y pymes.

Un estudio reciente del Financial Stability Board (FSB) encuentra que la pandemia del COVID-19 ha acelerado la tendencia hacia la mayor digitalización en la provisión de servicios financieros minoristas (Financial Stability Board, 2022; European Banking Authority [EBA], 2021; Feyen *et al.*, 2021; Croxson *et al.*, 2022). En particular, los datos disponibles, así como las opiniones de los participantes en el mercado, sugieren que el mayor crecimiento corresponde a las *bigtech*.

5. El riesgo de monopolización

Liberti y Petersen (2018) explican, correctamente en mi opinión, que «[e]n el caso de las instituciones financieras, el recurso o activo crítico es de naturaleza intangible: el acceso a la información, especialmente la información “blanda”»⁶. Como mencioné anterior-

⁶ Iyer *et al.* (2015) muestran que la información blanda es relativamente más importante cuando se evalúan las decisiones crediticias de prestatarios de menor calidad. En otras palabras, está destinada a ser de especial importancia en los mercados de crédito al consumo y las pymes. Véase también Duarte *et al.* (2012) y Jagtiani y Lemieux (2017).

mente, las *bigtech* pueden competir cara a cara con los bancos tradicionales precisamente porque, al igual que ellos, poseen valiosa información «dura» y, especialmente, «blanda». No solo tienen acceso a bases de datos excepcionalmente ricas y la capacidad de monetizar dichos datos de manera efectiva, además: *i)* juegan un papel central en relación con muchas de las decisiones de los consumidores que impactan en sus elecciones financieras; *ii)* cuentan con las herramientas analíticas (por ejemplo, algoritmos de IA) necesarias para procesar e interpretar dichos datos y así anticipar las necesidades de sus clientes e influir en su conducta; y *iii)* tienen la escala y el capital necesarios para invertir de manera rentable en el desarrollo de nuevas herramientas. Todo ello les permite ofrecer productos bancarios mejor dirigidos, llegar a consumidores que de otro modo no serían atendidos y controlar una gran parte de la relación con el cliente.

Estrategias envolventes: teoría y evidencia

Las grandes empresas tecnológicas suelen operar múltiples plataformas. Pueden, por tanto, subsidiar negocios en una de las plataformas porque pueden monetizar su presencia en esa plataforma en sus otras plataformas. Por ejemplo, Google opera, entre otras, una plataforma de búsqueda en Internet, Google Search, y un sistema operativo para móviles, Android. Google ofrece su sistema operativo Android de forma gratuita con el fin de obtener los datos que le permiten ofrecer un mejor servicio de búsqueda. El éxito de una estrategia «envolvente», como la de Google, es más probable cuando los usuarios de las plataformas bajo el control de la empresa en cuestión se superponen significativamente y cuando existen economías de alcance entre la plataforma subsidiada y la(s) plataforma(s) donde se monetizan los resultados.

La estrategia envolvente de Google es relativamente común. Como señalan Eisenmann *et al.* (2011), «algunas empresas se han convertido en máquinas envolventes en serie. Microsoft, Apple y Google, por

ejemplo, han atacado muchas plataformas adyacentes. Especulamos que tales firmas están construyendo rutinas estratégicas (...) que pueden aprovechar cuando apuntan a otros mercados de plataformas para seguir con sus ataques envolventes».

El uso de estas estrategias tiene implicaciones significativas para la evolución de los mercados de plataformas e intermediación⁷. En primer lugar, puede facilitar la entrada en nuevos mercados. Según Eisenmann *et al.* (2011), «las empresas dominantes que de otro modo estarían protegidas de la entrada de rivales independientes debido a los efectos de red y los altos costos de cambio pueden ser vulnerables al ataque envolvente de un proveedor de plataforma adyacente». En segundo lugar, el uso de una estrategia envolvente puede, asimismo, resultar en la monopolización del mercado donde opera la plataforma subsidiada.

Estrategias envolventes en el mercado minorista bancario

Google, Facebook y Amazon han acumulado grandes cantidades de datos sobre las preferencias y hábitos de los consumidores que pueden combinar con datos de sus pagos e información de sus cuentas para ofrecer productos que los bancos tradicionales no podrán replicar. Google, por ejemplo, puede ofrecer sus servicios financieros, o intermediar para ofrecer los servicios de bancos afiliados, cuando un consumidor utiliza su buscador para comprar electrodomésticos, automóviles, etc., o cuando un usuario de Android visita un concesionario de automóviles o cualquier otro proveedor. En otras palabras, Google puede apalancar la información en sus plataformas para competir con los bancos y puede ofrecer servicios financieros a coste muy reducido, incluso cero, porque los datos financieros que obtenga como resultado pueden

ser monetizados en las otras plataformas en las que opera; principalmente, ofreciendo publicidad *online*. Los bancos tradicionales corren por tanto el riesgo de verse «envueltos» por las *bigtech*, como lo han sido otras empresas en el pasado.

Eisenmann *et al.* (2011) explican que «las empresas que son vulnerables al uso de estrategias envolventes pueden utilizar dos estrategias defensivas». Una alternativa es la de copiar o replicar la estrategia del atacante. Sin embargo, esta opción no parece realista en el caso de los bancos, puesto que les requeriría contestar a las *bigtech* en los mercados que dominan, lo que sinceramente es misión imposible. La otra alternativa es que los bancos tradicionales transformen sus negocios creando plataformas bancarias abiertas a otros bancos e intermediarios financieros para así beneficiarse de las inversiones de todos ellos. Si bien esta estrategia puede ser más realista que la anterior, su éxito es más incierto, ya que es poco probable que las nuevas plataformas puedan replicar el amplio abanico de servicios financieros y no financieros ofrecidos por las *bigtech*.

En conclusión, parece más que probable que a los bancos tradicionales no les quede otra opción que coexistir con las *bigtech*, pero perdiendo buena parte de su negocio más rentable: la gestión de pagos y la originación y distribución de préstamos a hogares y pymes. De hecho, muchos analistas esperan que las *bigtech* conquisten una parte importante de la originación y distribución de préstamos a consumidores y pymes. Según Moody's (2018), es probable que los bancos «cedan una parte de su distribución de servicios financieros minoristas a pesar de los esfuerzos por aumentar su presencia en las plataformas digitales». Esto será particularmente problemático para los bancos establecidos ya que estas son sus líneas de negocios más rentables. Según un informe reciente de McKinsey & Company (2017), el negocio de distribución de los bancos representa el 47 % de sus ingresos, pero el 65 % de sus beneficios y tiene un ROE del 20 % (frente a un ROE medio del 7-8 %).

⁷ «Envelopment entails entry by one platform provider into another's market by bundling its own platform's functionality with that of the target's so as to leverage shared user relationships and common components». Eisenmann *et al.* (2011). Véase también Condorelli y Padilla (2020).

Es cierto que los bancos tradicionales han respondido vigorosamente a las tendencias del mercado y, en particular, a la creciente competencia de las *fintech* y las *bigtech*. Por ejemplo, lanzando sus propios sistemas de pago a través de móvil, como Bizum en España, o invirtiendo en negocios no tradicionales (cada vez hay más entidades que ofrecen una variedad de bienes de consumo y algunos servicios). Sin embargo, en mi opinión, los bancos tradicionales pueden terminar transformándose en *narrow banks*; esto es, bancos que aceptan depósitos del público y los invierten en productos originados y distribuidos por otros, como, por ejemplo, las *bigtech*. Por supuesto, esta transformación del modelo de negocio provocará una disminución de sus márgenes de beneficio y puede llevarlos a reorientar sus negocios, limitándose a servir las necesidades de nichos especiales de clientes.

Dado que la mayoría de las rentas asociadas al crédito bancario terminan en manos de quienes originan y distribuyen dichos créditos, el impacto negativo en la rentabilidad de los bancos tradicionales será especialmente significativo si, como es probable, los hogares y las pymes optan por concentrar su actividad bancaria con excepción de los depósitos —pagos y endeudamiento— en una única plataforma tecnológica. En ese caso, algunos clientes realizarán sus operaciones bancarias con, por ejemplo, Facebook, mientras que otros realizarán sus negocios con las sucursales bancarias de Apple, Google o Amazon.

Cada una de esas plataformas se convertirá en un *gatekeeper* para una parte del total de prestatarios (Armstrong, 2006; Hagiú y Wright, 2015; Belleflamme y Peitz, 2015, 2017), los bancos tradicionales se verán obligados a tratar con todas y cada una de las plataformas *bigtech* si quieren tener un amplio alcance. Algunos bancos, los más eficientes, pueden permitirse operar con márgenes muy pequeños, pero muchos otros pueden verse obligados a salir del mercado —recordemos que en Europa los ROE de los bancos siguen siendo insuficientes para cubrir su coste de capital—.

6. Respuestas regulatorias

Prohibir la entrada a las *bigtech* en la banca minorista no es la solución. Como vimos en el apartado 2, la competencia entre bancos es insuficiente y la entrada de las grandes plataformas tecnológicas puede dinamizar y reforzar la competencia en los mercados minoristas bancarios. Dado que prohibir la entrada de las *bigtech* no es una política pública adecuada, ¿cómo podría la sociedad aprovechar los beneficios de su entrada y limitar el riesgo de monopolización analizado en el apartado anterior?

La actuación de las autoridades de competencia

Las autoridades de competencia deberían poder garantizar que los prestatarios cuyos créditos son originados por las grandes plataformas tecnológicas no sean sistemáticamente «dirigidos» hacia sus plataformas, especialmente si estas ofrecen servicios más costosos o de peor calidad. Deberían considerar, asimismo, la posibilidad de que se necesiten fusiones y adquisiciones, o acuerdos de colaboración, entre bancos tradicionales, para que estos puedan alcanzar la escala necesaria para competir en el marco de la carrera tecnológica que acaba de comenzar.

Sin embargo, en mi opinión, es poco probable que los desafíos para la competencia en los mercados bancarios que plantean las *bigtech* se puedan solventar mediante la exclusiva intervención de las autoridades de competencia. Hasta la fecha, estas solo han sido capaces de poner límite a los abusos de posición dominante más egregios. Además, y en cualquier caso, los casos de abuso de posición de dominio son costosos y llevan mucho tiempo, lo que limita su efectividad porque, para cuando se condena una infracción, el daño a la competencia en mercado o mercados afectados puede ser irreversible. Es por ello que se deben articular otras políticas que complementen la disciplina impuesta por las normas de defensa de la competencia.

Medidas destinadas a reducir la asimetría en materia de datos

Una posible opción regulatoria es la adopción de medidas destinadas a limitar la superioridad en materia de datos de las *bigtech*. Por ejemplo, exigiéndoles que proporcionen acceso a sus datos, de forma que, por ejemplo, las plataformas por encima de un cierto tamaño tengan la obligación de otorgar acceso a los bancos tradicionales a un subconjunto de sus datos. O impidiéndoles combinar los datos obtenidos en sus plataformas con los datos financieros de sus clientes. Esto es, limitando la capacidad de las grandes plataformas tecnológicas para recopilar y combinar datos personales y transaccionales.

Estas medidas requerirían la intervención de los reguladores competentes. La autorregulación está condenada al fracaso por dos razones. En primer lugar, porque si bien los consumidores se preocupan por la privacidad (Jai y King, 2016; Grossklags y Acquisti, 2007; Acquisti *et al.*, 2013; Regner y Riener, 2017), parecen estar resignados a tener que entregar sus datos personales para poder utilizar las plataformas tecnológicas más grandes y populares (Turow *et al.*, 2015) y, por consiguiente, dedican poco o ningún tiempo a revisar las políticas de privacidad de las plataformas *online* y, cuando lo hacen, parecen incapaces de comprender sus implicaciones.

Además, los datos sobre un usuario pueden utilizarse no solo para adaptar los productos y servicios de la plataforma para satisfacer las necesidades de ese usuario, sino también para ajustar el servicio, incluido su precio, a otros usuarios que están relacionados. Por lo tanto, el consentimiento individual de un usuario puede generar externalidades (positivas o negativas) sobre otros usuarios. En otras palabras, los datos tienen un valor social (Bergemann y Bonatti, 2019). Como señalaron Choi *et al.* (2019), debido a que esta externalidad puede ser negativa en muchas circunstancias, «la pérdida excesiva de privacidad surge incluso con una lectura gratuita y una

comprensión perfecta de todas las políticas de privacidad». En otras palabras, el consentimiento informado individual puede resultar insuficiente para limitar la ventaja informacional de las *bigtech*.

Medidas destinadas a reducir la brecha regulatoria

Es probable que las intervenciones anteriores resulten insuficientes para evitar la monopolización de los mercados bancarios más rentables porque las *bigtech*, libres de requisitos de capital y muchas otras regulaciones que restringen la capacidad de los bancos tradicionales para experimentar con nuevos productos y modelos comerciales, pueden, entre otras cosas, invertir más y mejor en el *hardware* y *software* necesario para el tratamiento de los datos de sus clientes y, por lo tanto, superar a los bancos (Restoy, 2021).

El enfoque regulatorio actual no coloca a los bancos en una buena posición para competir con los nuevos entrantes, especialmente con las grandes plataformas tecnológicas. Los proveedores de pagos bancarios y no bancarios están regulados de manera diferente incluso cuando se dedican exactamente a la misma actividad económica. En la UE, por ejemplo, los proveedores de servicios de pago están regulados por el marco de la Directiva de servicios de pago (PSD, por sus siglas en inglés). Sin embargo, cuando esos servicios de pago son proporcionados por un banco, también se aplican las regulaciones bancarias prudenciales, por ejemplo, los marcos de la Directiva y Reglamento de Requisitos de Capital de la UE (CRD/R, por sus siglas en inglés), que tratan los servicios de pago proporcionados por un banco a la par con la recepción de depósitos y los préstamos.

Además, al funcionar como meros intermediarios entre los clientes y las instituciones financieras, las *bigtech* no están sujetas a las reglas de protección al inversor que aseguran la integridad del mercado ni a medidas que limitan el nivel de interdependencia entre

los intermediarios financieros para evitar la acumulación de riesgo sistémico.

Hoy, toda la regulación que afecta a los bancos *per se* —bien por su propia naturaleza jurídica, bien por la prestación de actividades muy concretas (como la captación de depósitos)— se aplica de forma asimétrica. La regulación financiera depende más de lo que la entidad «es» que de lo que «hace». Existe, pues, una gran diferencia entre las obligaciones que deben afrontar los bancos y sus rivales, no solo en materia de regulación prudencial sino también, por poner un ejemplo relevante, en materia de prevención de blanqueo de capitales.

El hecho de que los bancos tomen depósitos y exista una obligación legal (y garantizada, hasta 100.000 euros) de restitución justifica la intensa regulación a la que están sujetos. La cuestión no es, pues, si se debe mantener esta regulación para proteger los depósitos, porque obviamente se debe mantener. La cuestión relevante es si dicha regulación asimétrica debe extenderse al resto de las actividades en las que los bancos compiten con los intermediarios no bancarios, sujetos a una regulación mucho menos estricta, de modo que los primeros puedan competir con sus rivales no bancarios de manera efectiva.

Según el Institute of International Finance (IIF, 2018), esta «asimetría [en la regulación] o falta de reciprocidad [sobre el intercambio de datos] significa que una regulación destinada a facilitar la entrada de nuevos jugadores y promover la competencia y la elección del usuario final en el mercado de pagos ha creado una desventaja competitiva para los bancos y otras empresas de servicios financieros *frente a los* jugadores de otras industrias. Esto corre el riesgo de contribuir a la tendencia existente en los mercados digitales hacia la concentración del poder en manos de unos pocos grandes actores tecnológicos».

Así pues, no parece razonable esperar que la competencia entre bancos tradicionales y *bigtech* se nivele a menos que se cierre la «brecha regulatoria» que los separa en la actualidad. En particular, estas plataformas

deberían estar sujetas al mismo tipo de obligaciones que se aplican a los bancos en Europa y los Estados Unidos en relación con su elección de productos financieros para asegurar que es independiente y neutral, y que actúan con honestidad de manera justa y profesional de acuerdo con los mejores intereses de sus clientes.

La asimetría en la regulación de los proveedores de pagos bancarios y no bancarios tiene, en particular, graves consecuencias para la innovación, al crear barreras operativas (necesidad de aprobación supervisora para algunos usos de inteligencia artificial o computación en la nube, requisitos de remuneración, intercambio de datos); barreras para el ciclo de innovación (a un banco le toma tres veces más tiempo que a una entidad no bancaria completar todos los procesos de revisión para lanzar un nuevo producto o servicio); y barreras para la adquisición de empresas (un modelo de negocio *fintech* viable puede perder su viabilidad cuando es adquirido por un banco y se ve obligado a operar bajo las mismas regulaciones «basadas en la naturaleza de las entidades» en lugar de «basadas en la naturaleza de las actividades» que se aplicaban antes de la adquisición).

La *Digital Markets Act*

La Digital Markets Act (DMA) recientemente propuesta por la Unión Europea debería contribuir a corregir la asimetría regulatoria anteriormente mencionada al imponer nuevas obligaciones a las plataformas grandes que sean consideradas indispensables o *gatekeepers*⁸.

⁸ Véase https://ec.europa.eu/competition-policy/sectors/ict/dma_es. Otra regulación relevante a escala europea es la *Digital Services Act*, que debe mejorar la protección a los usuarios (véase <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/digital-services-act-package>). También se encuentra en curso de revisión la *Payments Service Directive 2*, actualmente en proceso de consulta pública (véase https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/regulatory-process-financial-services/consultations-banking-and-finance/targeted-consultation-review-revised-payment-services-directive-psd2_es).

Así, por ejemplo, entre las prohibiciones y obligaciones especificadas por la DMA podemos destacar por su relevancia para la competencia en banca minorista las siguientes:

- Los *gatekeepers* se abstendrán de combinar datos personales obtenidos de los servicios de su plataforma principal con datos personales de cualquier otro servicio ofrecido por ellos o con datos personales de servicios de terceros, a menos que al usuario se le haya presentado la opción específica y haya dado su consentimiento.

- Los *gatekeepers* deben permitir a sus usuarios comerciales (p. ej., bancos) ofrecer los mismos productos o servicios a los usuarios finales (p. ej., demandantes de servicios financieros) a través de servicios de intermediación *online* de terceros a precios o condiciones diferentes de los ofrecidos a través de sus servicios de intermediación.

- Los *gatekeepers* deben permitir a sus usuarios comerciales promocionar ofertas a los usuarios finales adquiridas a través del servicio de la plataforma central y celebrar contratos con estos usuarios finales, independientemente de si para ese fin utilizan los servicios de la plataforma central del guardián o no.

- Los *gatekeepers* deben abstenerse de utilizar, en competencia con los usuarios comerciales, cualquier dato que no esté disponible públicamente, que se genere a través de las actividades de esos usuarios comerciales, incluidos los usuarios finales de estos usuarios comerciales.

- Los *gatekeepers* proporcionarán una portabilidad efectiva de los datos generados a través de la actividad de un usuario comercial o un usuario final y, en particular, proporcionarán herramientas a los usuarios finales para facilitar el ejercicio de la portabilidad de datos, de conformidad con el Reglamento UE 2016/679, incluso mediante la provisión de acceso continuo y en tiempo real.

- Los *gatekeepers* proporcionarán a los usuarios comerciales, o a terceros autorizados por un usuario comercial, de forma gratuita, acceso y uso

efectivos, de alta calidad, continuos y en tiempo real de datos agregados o no agregados, que se proporcionen o generen en el contexto del uso de los servicios de plataforma central relevantes por parte de esos usuarios comerciales y los usuarios finales que interactúan con los productos o servicios provistos por esos usuarios comerciales.

- Los *gatekeepers* se abstendrán de dar un trato más favorable en la clasificación de los servicios y productos ofrecidos por ellos mismos o por un tercero que pertenezca a la misma empresa en comparación con servicios o productos similares de terceros y aplicarán condiciones justas y no discriminatorias a dicha clasificación.

- Los *gatekeepers* se abstendrán de restringir técnicamente la capacidad de los usuarios finales para cambiar y suscribirse a diferentes aplicaciones y servicios de *software* a los que se acceda utilizando el sistema operativo del guardián, incluso en lo que respecta a la elección del proveedor de acceso a Internet para los usuarios finales.

7. Conclusiones

La entrada de las *bigtech* puede incrementar la competencia en el negocio minorista bancario, en particular en los sistemas de pagos y en los mercados de crédito a hogares y pymes, en beneficio de los clientes de la banca minorista. Sin embargo, dadas las ventajas informacionales y regulatorias de estos nuevos actores, es más que probable que su entrada pueda resultar en el medio o largo plazo en mercados bancarios, y especialmente crediticios, aún más concentrados. Si bien dicho riesgo puede minimizarse mediante la actuación vigilante de las autoridades de defensa de la competencia, es poco probable que la política de competencia resulte suficiente para asegurar la competencia efectiva en tales mercados. Será necesario, por tanto, adoptar otras medidas regulatorias, dirigidas a nivelar el campo de juego entre operadores bancarios y no bancarios.

Referencias bibliográficas

- Acquisti, A., John, L. K., & Loewenstein, G. (2013). What Is Privacy Worth? *The Journal of Legal Studies*, 42(2), 249-274.
- Armstrong, M. (2006). Competition in Two-sided Markets. *The Rand Journal of Economics*, 37(3), 668-691.
- Bazot, G. (2014). *Financial consumption and the cost of finance: measuring financial efficiency in Europe (1950-2007)* (Working Paper No. 2014-17). Paris School of Economics.
- Belleflamme, P., & Peitz, M. (2015). *Industrial Organization: Markets and Strategies*, 2nd Edition. Cambridge University Press.
- Belleflamme, P., & Peitz, M. (2017). *Platform Competition: Who Benefits from Multihoming?* (Working Paper No. 17-05). University of Mannheim.
- Bergemann, D., & Bonatti, A. (2019). *The Economics of Social Data: An Introduction* (Discussion Paper No. 2171R). Cowles Foundation for Research in Economics Yale University.
- Buchak, G., Matvos, G., Piskorski, T., & Seru, A. (2017). *Fintech, Regulatory Arbitrage, and the Rise of Shadow Banks* (NBER Working Paper No. 23288). National Bureau of Economic Research.
- Carney, M. (2017). *The Promise of FinTech – Something New Under the Sun?* Deutsche Bundesbank G20 Conference on “Digitizing finance, financial inclusion and financial literacy”. Wiesbaden.
- Choi, J. P., Jeon, D.-S., & Kim, B.-C. (2019). Privacy and Personal Data Collection with Information Externalities. *Journal of Public Economics*, 173, 113-124.
- Condorelli, D., & Padilla, J. (2020). Harnessing Platform Envelopment in the Digital World. *Journal of Competition Law & Economics*, 16(2), 143-187.
- Croxson, K., Frost, J., Gambacorta, L., & Valletti, T. (2022). *Platform-based business models and financial inclusion* (BIS Working Papers No. 986). Bank for International Settlements.
- De la Mano, M., & Padilla, J. (2018). Big Tech Banking. *Journal of Competition Law & Economics*, 14(4), 494-526.
- Duarte, J., Siegel, S., & Young, L. (2012). Trust and Credit: The Role of Appearance in Peer-to-peer Lending. *Review of Financial Studies*, 25(8), 2455-2484.
- EBA, European Banking Authority. (2021). *Report on the Use of Digital Platforms in the EU Banking and Payments Sector*. EBA/REP/2021/26.
- Eisenmann, T., Parker, G., & Van Alstyne, M. (2011). Platform Envelopment. *Strategic Management Journal*, 32(12), 1270-1285.
- EY. (2018). *The revised Payment Services Directive*. (PSD2).
- Feyen, E., Frost, J., Gambacorta, L., Natarajan, H., & Saal, M. (2021). *Fintech and the digital transformation of financial services: implications for market structure and public policy* (BIS Papers No. 117). Bank for International Settlements.
- Frost, J., Gambacorta, L., Huang, Y., Shin, H. S., & Zbinden, P. (2019). Big Tech and the changing structure of financial intermediation. *Economic Policy*, 34(100), 761-799.
- FSB, Financial Stability Board. (2022). *FinTech and Market Structure in the COVID-19 Pandemic. Implications for financial stability*.
- Grossklags, J., & Acquisti, A. (2007). When 25 cents are too much: An experiment on willingness-to-sell and willingness-to-protect personal information. In *Workshop on Economics of Information Security (WEIS)*. Pittsburgh.
- Hagiu, A., & Wright, J. (2015). Multisided platforms. *International Journal of Industrial Organization*, 43, 162-174.
- IIF, Institute of International Finance. (2018). *Reciprocity in Customer Data Sharing Frameworks*.
- Iyer, R., Khwaja, A. I., Luttmer, E. F. P., & Shue, K. (2015). Screening Peers Softly: Inferring the Quality of Small Borrowers. *Management Science*, 62(6), 1554-1577.
- Jagtiani, J., & Lemieux, C. (2017). *Fintech Lending, Risk Pricing and Alternative Information* (Federal Reserve Board of Philadelphia Working Paper No. 17-17).
- Jai, T. M. C., & King, N. J. (2016). Privacy versus Reward: Do Loyalty Programs Increase Consumers' Willingness to Share Personal Information with Third-Party Advertisers and Data Brokers? *Journal of Retailing and Consumer Services*, 28, 296-303.
- Jiménez, G., Lopez, J. A., & Saurina, J. (2013). How does competition affect bank risk-taking? *Journal of Financial Stability*, 9(2), 185-195.
- Liberti, J. M., & Petersen, M. A. (2018). *Information: Hard and Soft* (NBER Working Papers No. 25075). National Bureau of Economic Research.
- McKinsey & Company. (2017). *Remaking the bank for an ecosystem world*.
- McKinsey & Company. (2018). *New rules for an old game: Banks in the changing world of financial intermediation*.
- Moody's. (2018). *Big Tech – a real threat to financial firms in retail services*.
- Padilla, J. (2021). Big Tech Banks, Financial Stability and Regulation. *Revista de Estabilidad Financiera*, 38, 11-26.
- Padilla, J., & Trento, S. (2019). No Barbarians at the Gate? The Relatively Slow Progress of Big Techs in EU and US retail banking. *Concurrences*, 4, 42-47.
- Philippon, T. (2015). Has the US Finance Industry Become Less Efficient? On the Theory and Measurement of Financial Intermediation. *American Economic Review*, 105(4), 1408-1438.
- Philippon, T. (2018). *The FinTech Opportunity* (Working Paper). New York University, Stern School of Business.

- Regner, T., & Riener, G. (2017). Privacy is Precious: On the Attempt to Lift Anonymity on the Internet to Increase Revenue. *Journal of Economics and Management Strategy*, 26(2), 318-336.
- Restoy, F. (2021). *Fintech regulation: achieving a level playing field* (FSI Occasional Paper No. 17). Financial Stability Institute.
- Thakor, R. T., & Merton, R. C. (2018). *Trust in Lending* (NBER Working Paper No. 24778). National Bureau of Economic Research.
- Turow, J., Hennessy, M., & Draper, N. A. (2015). *The Trade-off Fallacy – How Marketers Are Misrepresenting American Consumers and Opening Them up to Exploitation*. University of Pennsylvania - Annenberg School for Communication.
- UK Competition & Markets Authority. (2016). *Making Banks Work Harder for You*.
- Vives, X. (2016). *Competition and Stability in Banking: The Role of Regulation and Competition Policy*. Princeton University Press.
- WEF, World Economic Forum. (2017). *Beyond FinTech: A Pragmatic Assessment of Disruptive Potential in Financial Services*.