

Resumen

Este artículo analiza el reto de regular las entidades de pago no bancarias y la respuesta europea a través de la Segunda Directiva de Pagos europea (PSD2, por sus siglas en inglés). En el artículo se destaca que, si bien la PSD2 no precisa los detalles técnicos, dejando su concreción en manos de los órganos reguladores nacionales y de la Asociación Bancaria Europea, sí establece con cierta claridad el conjunto de principios rectores por los que se ha de regular la previsible competencia que se establecerá entre las nuevas y las viejas tecnologías de pagos minoristas en Europa. También se analiza cómo es previsible que unos servicios (los de pago) se abaraten, tanto para proveedores bancarios como no bancarios, mientras que otros (los de financiación) se encarezcan. En todo caso, hay retos aún pendientes en la consecución de un área única de pago y la aparición de nuevos competidores no lo va a hacer más sencillo. La PSD2 es un gran avance pero tendrá que revisarse.

Palabras clave: pagos, digitalización, PSD2, competencia, precios.

Abstract

This article analyses the challenge of regulation non-bank payment instrument providers, as well as the regulatory response in Europe with the Second Payment Services Directive (PSD2). Our analysis shows that although PSD2 does not go into the technical details –which should be designed by the national authorities and the European Banking Authority– it clearly establishes the set of rules and principles that should regulate competition and the level playing field for both existent and new retail payment technologies in Europe. We also consider that, while competition will bring cheaper payment services, other services (such as those related to financing) may increase their prices. In any event, there are remaining challenges in the objective of achieving a Single Euro Payment Area and the emergence of new competitors will not make the task easier. PSD2 is a great advance but it will be surely revised soon.

Key words: payments, digitalization, PSD2, competition, pricing.

JEL classification: G21, L11.

EL RETO DE REGULAR LAS ENTIDADES DE PAGO NO BANCARIAS: LA RESPUESTA DE LA DIRECTIVA PSD2

Charles M. KAHN (*)

Universidad de Illinois

DURANTE siglos, los bancos han desempeñado un papel medular en los sistemas de pago. Su solvencia ha aportado el medio de cambio para celebrar transacciones comerciales, y las interacciones entre unas entidades y otras han configurado la red para efectuar transacciones de gran cuantía, tanto en el interior de un país como fuera de sus fronteras (1). Durante el siglo XX, el sector de pagos fue feudo exclusivo de los bancos comerciales y de los bancos centrales (2). Estos proporcionaron gran parte de la infraestructura operativa y la estructura regulatoria del sistema, mientras que los bancos comerciales se sirvieron de dichas redes para ejecutar los pagos. Surgieron nuevas modalidades de acuerdos de pagos, como las tarjetas de pago, aunque quedaron rápidamente absorbidas bajo el paraguas de las entidades de crédito. Incluso los pagos por Internet, al menos en un inicio, sucumbieron al dominio de los bancos: pese a la proliferación de *start-ups*, independientes durante la fiebre de las «punto.com», en la práctica la vertebración de la gran mayoría de las plataformas *online* eficientes se materializó a base de la tecnología troncal (*backbone*) de las tarjetas de crédito y el desarrollo de servicios por Internet por parte de los bancos tradicionales.

Actualmente, sin embargo, la primacía de los bancos en el área de los pagos vuelve a estar en jaque. El nuevo reto procede simultáneamente de varios flancos:

las compañías de telefonía móvil de los países en desarrollo han demostrado que «prescindir» del sistema bancario (3) es posible. La *criptomoneda bitcoin* pretende ir todavía más lejos (véase, p. ej., Feuer, 2013) y hacer completamente redundante el dinero de curso legal emitido y controlado por los gobiernos. Otras tecnologías basadas en la cadena de bloques (*block chain*), aunque menos ambiciosas desde un punto de vista sistémico, tienen el potencial de ser igualmente disruptivas en la práctica. A esto hay que sumar las docenas y docenas de *start-ups* que ofrecen soluciones de pagos no bancarios en nichos particulares de la economía: remesas internacionales, pagos instantáneos «de particular a particular» o soluciones para pequeñas empresas (4). Incluso los últimos competidores en llegar al mercado –caso de grandes compañías tecnológicas, como Apple– no despejan la duda de si las soluciones abanderadas por ellas aspiran a establecer una cooperación a largo plazo con los bancos o a sustituirlos.

Estas nuevas posibilidades no solo generan retos para los bancos, sino también para los reguladores financieros. Hasta ahora, los reguladores no tenían la necesidad de distinguir entre los proveedores de pagos y los bancos, pues ambos eran una y la misma cosa. Las consideraciones sistémicas al regular los pagos eran indistinguibles de las consideraciones sistémicas al regular a los intermediarios financieros.

Los aspectos sobre competencia y eficiencia a la hora de regular los pagos se integraban simplemente dentro del mandato general de la regulación bancaria. Pero hoy en día muchas de las nuevas tecnologías podrían, al menos en teoría, operar de particular a particular fuera de la esfera regulatoria. Así pues, la nueva y acuciante pregunta que se plantea es: ¿cómo deberían reaccionar los reguladores bancarios a la introducción de sistemas de pago por parte de actores no bancarios?

I. PARALELISMOS CON EL SECTOR DEL TAXI

En ocasiones, resulta útil tomar cierta distancia y observar los problemas bajo una perspectiva distinta. Por tanto, comencemos estableciendo un paralelismo con otro sector que atraviesa una situación similar: el sector del taxi. Como en el caso de la banca, este sector se caracteriza por una elevada regulación, con redes, estándares y rentas preexistentes. Relaciones, todas ellas, que se están viendo amenazadas por una amalgama disruptiva y agresiva de nuevos actores, entre los que cabe destacar a Uber, pero también a Lift, Sidecar y, menos directamente, a firmas como Zipcar, respaldadas por un nuevo conjunto dinámico de tecnologías. Los nuevos entrantes ofrecen la promesa de grandes beneficios a miembros hasta ahora excluidos del circuito económico, y nuevas oportunidades a los usuarios de la tecnología actual. Pero, al mismo tiempo, ponen en peligro la estabilidad y el correcto funcionamiento del sistema ya existente. En consecuencia, los reguladores del sector afrontan una compleja serie de dilemas semejantes,

en muchos sentidos, a los del sector de medios de pago (5) (al final del artículo, abordamos también algunas cuestiones adicionales en las que se diferencian los pagos y los trayectos en taxi).

El servicio de taxi alternativo Uber crea polémica en todas las ciudades donde se instala (6). Entre las razones que se alegan para justificar la oposición frontal a su modelo de negocio está el temor a una merma de la calidad, e incluso a un servicio peligroso por parte de los nuevos operadores sin licencia; pero también existe el rechazo a la explotación de los conductores «autónomos», quienes se ven privados de las garantías laborales que protegen al resto de operadores de taxis convencionales.

La verdadera razón que está detrás de la protesta es, obviamente, la pérdida de rentas para los titulares de licencias de taxi. Uber ha hecho añicos el valor de la placa de taxi en las ciudades donde ha empezado a funcionar, con las consiguientes pérdidas financieras para los titulares de dichas licencias.

En la medida en que las alegaciones de los propietarios de los taxis conectan directamente con el daño sufrido en sus rentas económicas, no hay ningún argumento de eficiencia que estos puedan aportar al debate. Sin embargo, existen algunos argumentos legítimos que podrían reforzar su posición, y que se basan en la regulación.

El primer argumento legítimo es que la regulación que deben cumplir las empresas existentes es más rigurosa que la que se aplica a Uber y su flota de conductores. En aras de la seguridad y la calidad, los taxistas con licencia deben superar determi-

nadas pruebas de conocimientos y de idoneidad para el puesto. Sus taxis también deben cumplir ciertos requisitos de calidad. Ahora bien, puesto que los clientes de Uber evalúan y puntúan a los conductores, estos también se ven sujetos a pruebas de conocimientos y de idoneidad de sus vehículos. No obstante, los taxistas con licencia pueden aducir que, al menos en algunas dimensiones, las reseñas de los consumidores imponen unos estándares más laxos, en particular respecto a aquellas dimensiones de difícil observación por parte de los clientes.

Cuando un economista escucha a alguien quejarse de que el terreno de juego no es uniforme porque algunos jugadores están sujetos a una regulación más gravosa que otros, su reacción instintiva es responder: «¿por qué no reducimos la regulación para todos?». En la era de los mapas de Google, ¿qué más da que un taxista oficial londinense se conozca al dedillo el callejero de la ciudad? Obviamente, la solución del economista no contentaría a los conductores competentes, quienes ya han realizado una inversión para cumplir los estándares. Si ahora estos se suavizan, la rentabilidad de su inversión sufriría una merma directamente proporcional al retorno sobre su inversión monetaria para obtener la placa de taxi.

Por otro lado, pueden existir motivaciones legítimas para realizar intervenciones regulatorias en el sector del taxi tradicional. La más plausible de ellas es la existencia de *externalidades de red en un mercado bilateral*: los taxis, al menos cuando se los llama en plena calle, están sujetos a una externalidad de búsqueda: la predisposición de los individuos a llamar a un taxi depende de la

probabilidad de que haya taxis circulando por las calles, y la predisposición de los taxis a circular depende de la probabilidad de encontrar clientes (7). Ambas predisposiciones dependerán probablemente de la calidad de los servicios de taxi cuando ambas partes se encuentren, un nivel que se estableció fundamentalmente antes de que se produjera dicho encuentro. Por tanto, existe un papel de coordinación a desempeñar por los reguladores al establecer la calidad mínima que deben reunir los taxis.

Dicha regulación presta un beneficio social, por cuanto genera unas expectativas sobre el tiempo probable de espera y la calidad del servicio recibido y las sitúa a un nivel satisfactorio para los clientes. Pero, simultáneamente, se está produciendo toda una serie de complicadas subvenciones cruzadas en el mercado: la restricción de licencias limita el número de taxis, pero garantiza que los taxistas reciban suficientes carreras para que les resulte rentable seguir circulando por las calles en busca de clientes. Obligar a los taxis a cumplir determinados niveles de limpieza aumenta los costes, pero anima a más clientes a utilizar el taxi. Ahora bien, los clientes menos exigentes sobre la pulcritud del vehículo terminan subvencionando a aquellos que son más estrictos, y los clientes que viajan en taxi a ciertos destinos terminan pagando una estructura de tarifas que subvenciona a los que viajan a otros lugares.

Y cuando una tecnología disruptiva como Uber entra en escena, ello no solo trae nuevos compradores y vendedores al mercado; también convierte las cosas en mucho mejores para algunos de los participantes preexistentes en ciertos segmen-

tos del mercado. Pero dado que dichos participantes formaban parte de esta compleja cadena de subvenciones cruzadas, ello eliminará en general las subvenciones que estos proporcionaban a los demás participantes del mercado. Más aún, su salida de la parte tradicional del mercado impone externalidades de búsqueda negativas sobre sus contrapartes en el segmento existente.

Los teoremas económicos del bienestar no dan una respuesta clara a la pregunta de si es deseable o no permitir la entrada de la nueva plataforma. La nueva plataforma genera ganadores y perdedores, y las externalidades son suficientemente complicadas como para que no haya una respuesta tajante respecto a si una parte puede sobrecompensar a la otra por el cambio. Podemos observar con escepticismo el argumento de que prohibir Uber sería bueno en general, o de que su introducción provocará la desaparición de las redes de taxis tradicionales. Pero desde la teoría económica no cabe descartar la posibilidad de que ello se traduzca en una disminución relativamente apreciable en la disponibilidad de taxis tradicionales y en una pérdida global de bienestar debido al impacto en los segmentos de conductores y clientes para los que el cambio a la plataforma de Uber resulta cara (por ejemplo, en el lado de los clientes, los extranjeros, si la ciudad depende fuertemente del turismo).

Por tanto, los reguladores se enfrentan a un dilema: pueden aplicar a Uber los mismos criterios regulatorios que al resto del sector, y perder de ese modo los beneficios que el nuevo nicho ha hecho aflorar; o bien pueden dejar sin regular la actividad de Uber, permitiendo que el viejo sector del taxi se resienta y vea

erosionados los nichos que atendía hasta ahora; por último, pueden intentar buscar un equilibrio: tratar a Uber como el modelo ideal para su nicho y al viejo sector como el modelo ideal para los nichos restantes, y regular en consecuencia, asumiendo los costes que conlleva la fragmentación de la red.

II. APLICACIÓN AL SECTOR DE PAGOS

El sector de pagos afronta un dilema similar. Cada una de las nuevas plataformas de pago tiene el potencial de prestar servicios mejorados a segmentos concretos de la población. Cada una de ellas tiene el potencial de incluir en la economía a individuos que anteriormente se encontraban completamente marginados por los sistemas existentes. Y, en caso de tener éxito, plantea una amenaza a las redes de estándares, expectativas y subvenciones cruzadas preexistentes.

Los reguladores bancarios deben elegir entre las mismas opciones que los reguladores del taxi por lo que respecta a los nuevos operadores en el mercado, es decir:

1. *Ignorarlos*. Dejarlos crecer y permitir que las eventuales consecuencias afloren. Y si ello tiene por efecto que los pagos tradicionales se resientan, aceptarlo.

2. *Estrangularlos*. O sea, tratarlos con el mismo rigor en cuanto a exigencias regulatorias que a los bancos: esto incluiría capital, reservas, requisitos de liquidez, niveles de identificación de los clientes, garantía de depósitos...; en resumen, total igualdad de trato. Estas exigencias provocarían la desaparición

de casi todos los nuevos sistemas o, al menos, su refugio en la economía informal, convirtiendo a los supervivientes en prácticamente idénticos a los servicios existentes.

3. *Regular cada segmento de acuerdo con su nicho preferido:* los nuevos sistemas resultan más apropiados para ciertas clases de pagos, y los nuevos para otras. Favorecer el desarrollo de los nuevos sistemas aplicándoles estándares más laxos dentro de sus entornos particulares, pero imponiéndoles restricciones si pretenden expandirse fuera de ellos. De este modo, se logran beneficios y los usos existentes quedan protegidos, aunque sea a costa de una fragmentación de la red.

Siendo realistas, es evidente que ninguna de las dos primeras opciones resultará elegida. Estrangular las tecnologías desde el momento de su origen no es posible (salvo en el caso del *bitcoin*, donde aún podría no ser demasiado tarde). Por otro lado, las nuevas tecnologías son claramente demasiado grandes y demasiado importantes como para ignorarlas. Y la fragmentación es probablemente una preocupación menor en un entorno (como el de los pagos) con un grado de heterogeneidad suficiente para que los usuarios puedan sumarse a múltiples plataformas. Con todo, es útil considerar las nuevas tecnologías bajo el prisma de los mismos estándares que las viejas para comprender qué es lo que está en juego.

Dejando al margen la protección de los consumidores y los argumentos de defensa de la competencia y antimonopolio comunes a cualquier industria, ¿cuáles son las razones adicionales que justifican regular los bancos? La mayoría de dichas

razones giran en torno al hecho de que los bancos forman parte del sistema de pagos. El crédito bancario es el medio de cambio utilizado con más asiduidad, y las fracturas en dicho medio de cambio producen externalidades sobre el conjunto de la economía. Una huelga de taxistas tiene ciertos efectos colaterales sobre el resto de la economía, pero ello no es nada comparado con los que produciría el cierre del sistema de pagos, como se puso de manifiesto durante los recientes acontecimientos en Grecia o Chipre (8).

Así pues, en la medida en que la quiebra de un participante en el sistema de pagos puede acarrear perturbaciones comerciales para otros miembros del sistema, la imposición de requisitos regulatorios puede estar justificada. Pero las quiebras de componentes individuales del sistema podrían no provocar la disrupción del sistema. ¿Tienen los usuarios de una empresa determinada (banco, compañía de telefonía móvil) alternativas inmediatamente disponibles? ¿Existe riesgo de contagio en caso de quiebra? En los sistemas modernos, si la estructura troncal es sólida, los problemas de quiebras por efecto contagio se ven minimizados (los ejemplos dramáticos han procedido de la quiebra de la propia *backbone*). Ello nos coloca ante la categoría de acontecimientos extremos: una preocupación legítima para el regulador del sistema, pero de la que es improbable que se deriven exigencias regulatorias onerosas para los proveedores individuales.

III. BUSCANDO LAS DIFERENCIAS

No obstante, en la práctica, hay diferencias entre un viaje

en taxi y, por ejemplo, un pago por la compra de materias primas; diferencias que resultan evidentes incluso para alguien tan estrecho de miras como un economista. Dos complicaciones surgen en la regulación de los pagos en comparación con la regulación de los taxis. La primera, y más pequeña, procede de la interacción de los servicios de pago con la provisión de crédito. Entre estas dos funciones existe una complementariedad natural. Históricamente, el medio de cambio más flexible ha sido siempre el crédito de un tercero digno de confianza –los mercaderes, los orfebres u otras profesiones similares–, y la provisión de servicios de pago por parte de estas instituciones se ha integrado a la perfección con el crédito a corto plazo.

Dicho de otra forma, si una institución provee a los individuos de crédito que luego estos utilizan de base para sus pagos, cuando dicha institución declara un impago, todos los individuos que dependían de ella quedan desamparados. En la medida en que la relación crediticia implicaba un intercambio de información y dicho flujo de información es interrumpido por la quiebra, los clientes de dicha institución quedan excluidos del sistema de pagos hasta que no se restablezcan las líneas de crédito (este fenómeno se ha descrito a veces aludiendo al acceso a la liquidez en lugar de a los pagos, pero el efecto es en ambos casos el mismo).

Alternativamente, la capacidad de un individuo para operar puede no haberse basado en una relación crediticia con un proveedor de servicios, sino en la aportación de activos de garantía (un depósito inicial de oro, o un pago inicial a favor de la compañía te-

lefónica). Si la entidad de pagos declara un incumplimiento, la capacidad de pasarse a otro proveedor dependerá entonces de la posibilidad de recuperar los activos depositados. Ahí radica, por tanto, la justificación real de un seguro de garantía de depósitos: en que permite a los individuos la rápida reentrada en el mundo de los servicios transaccionales.

Así pues, una forma lógica de tratar a los operadores no bancarios en el sector de los servicios de pago sería como «bancos en sentido restringido», imponiéndoles la obligación de garantizar los depósitos transaccionales con activos seguros verificables y contar con reglas operativas que permitan la rápida liberación de toda la información a otra parte en el supuesto de impago; en otras palabras, instrucciones claras en caso de un incumplimiento sobrenvenido (*living wills*).

La segunda de las diferencias, y la que convierte la situación en más complicada que Uber, tiene que ver con las interconexiones. Un pago genera contablemente dos apuntes: un ingreso en la cuenta de una de las partes de la transacción y un cargo en la cuenta de la otra parte. Un individuo puede tener cuentas en todos y cada uno de los sistemas de pago. Podría mantener estos sistemas funcionando de forma completamente desconectada los unos de los otros. Pero sería mucho más eficiente para todos si las distintas cuentas de un individuo pudieran «netarse», de modo que los pagos que dicho individuo deba realizar a otra persona dentro de un sistema de pagos pudieran compensarse con los pagos que otra persona deba realizar a su favor en otro sistema. En cierto sentido, el «neteo» es un rasgo esencial de un sistema de pagos: requiere encontrar un

estándar monetario o de anotaciones en cuenta aceptado por todos los participantes que permita realizar una serie de intercambios entre múltiples partes.

Lo complicado es que las cuentas son exclusivas de los sistemas existentes. La estructura existente, además de como una red, funciona también a modo de barrera que cualquier nuevo operador debe superar para acceder al sistema central.

Volvamos al ejemplo de los taxis. Pensemos en la ciudad como una red de hoteles. En esta situación hipotética, los derechos para acceder a un hotel concreto estarían asignados a un sistema de transporte (taxi, *trolley*, Uber), el cual tendría reservada una parte de la acera del hotel como «dársena» para dicho sistema. Los hoteles podrían pagar para operar con múltiples sistemas de transporte, y cada uno de ellos tendría reservada una porción exclusiva de la acera. Pero el hotel, en cambio, podría preferir que la acera fuese común y se compartiese entre todos los sistemas aceptados por él, lo que ahorraría un valioso espacio en unas ciudades congestionadas.

Los taxis afirman estar en contra de ese sistema. Quieren la «seguridad» de saber que el espacio estará siempre disponible en caso de que sean llamados para un servicio, y la seguridad para los clientes de saber que cualquier taxi que les recoja en dicha dársena será legítimo.

En realidad, no es eso lo que quieren. Lo que quieren en realidad es poder explotar los beneficios de su gran red. Debido a que los taxis conectan a todos los hoteles, dejar que los coches de Uber utilicen las dársenas de los taxis proporcionaría a Uber

una ventaja enorme. No puede decirse que el deseo de proteger su feudo carezca totalmente de justificación: a lo largo del tiempo han gastado recursos en forjar dichas redes, y no les parece justo tener que compartirlas ahora a cambio de nada.

Así que esta es una complicación, aunque la cuestión regulatoria es la misma que antes. Por un lado están las objeciones declaradas, por otro las objeciones reales. Desde el punto de vista del regulador, la pérdida de rentas para el sector del taxi que se deriva de abrir el acceso es, en términos generales, irrelevante. Pero la cuestión de la seguridad, aunque los taxistas la utilicen como cortina de humo, es una cuestión relevante.

Los hoteles están preocupados por garantizar la seguridad de sus huéspedes. Imaginemos que llega un coche a la dársena del hotel para realizar un servicio: ¿es un taxi auténtico o es un ladrón disfrazado de taxista (esta es una cuestión real en algunas ciudades)? Y, de ser lo segundo, ¿de quién es la responsabilidad? ¿Del individuo que se sube al taxi, del hotel, de la empresa de taxis cuyo emblema fue copiado por el ladrón?

Extrapolando al sector de pagos, ¿quién es responsable de un pago realizado desde una cuenta sin autorización, o de un pago presuntamente legítimo que luego resulta ser fraudulento? ¿Lo es el titular de la cuenta, la contraparte, uno de sus bancos? ¿O lo es el sistema de pagos a través del que se efectuó la transferencia? ¿O el sistema de pagos por el que pretendidamente se efectuó la transferencia?

En cualquier sistema existente, todas las normas que re-

gulan este tipo de situaciones están definidas con enorme detalle. En cambio, en los nuevos sistemas, las normas van formulándose a medida que surge la necesidad. Cuando dos sistemas empiezan a interactuar, la importancia de estas normas se pone aún más de manifiesto; y las decisiones que se tomen tendrán implicaciones fundamentales para la combinación de sistemas de pago que termine por desarrollarse. Todas las soluciones propuestas por cualquier operador, bien preexistente bien entrante, adolecerán hasta cierto punto de un sesgo según sus propios intereses. Pero ello no menoscaba la legitimidad de las preocupaciones sobre la seguridad y la responsabilidad en caso de permitir el acceso por parte de los nuevos proveedores a las cuentas y redes preexistentes. Como tampoco cabe descartar que la exigencia de unos estándares más estrictos se utilice, al menos en parte, como coartada para excluir a los nuevos entrantes.

IV. LA TAREA A CORTO PLAZO

En Europa, el establecimiento de estas normas básicas de funcionamiento confluyó en los trabajos preparatorios de la nueva Directiva sobre servicios de pago (PSD2, por sus siglas en inglés), adoptada por el Parlamento Europeo el otoño pasado (Directiva UE 2015/2366) y cuya aprobación formal por el Consejo de Ministros de la Unión Europea (UE) está prevista en un futuro cercano. Una vez publicada oficialmente, los Estados miembros dispondrán de dos años para adaptar su Derecho nacional.

Si bien la PSD2 aborda numerosas cuestiones (en concreto,

el derecho de los consumidores a la devolución automática de los cargos en cuenta domiciliados, los requisitos de privacidad, los recargos por el pago con tarjeta), uno de sus principales focos de atención es la apertura de los mercados de pagos de la UE a los proveedores de pagos no bancarios. Los esfuerzos para conseguirlo revelan el empeño de la UE en abordar precisamente las dificultades que hemos mencionado hasta ahora.

En concreto, uno de los objetivos reconocidos es «mejorar la situación de igualdad de trato para los proveedores de servicios de pago (incluidos los nuevos actores)» (Comisión Europea, 2015). Donde surgen las mayores discrepancias es en los términos para acceder a las cuentas (por ejemplo, cuentas bancarias) de los clientes por parte de los proveedores de servicios de pago terceros. Aunque la PSD2 distingue entre una variedad de categorías de proveedores de servicios de pago, a nuestros efectos los dos tipos importantes son: «entidades de crédito» (es decir, los bancos, a los que podríamos asimilar a las empresas oficiales de taxis) y «entidades de pago», en particular, las empresas de «servicios de iniciación de pagos» (como PayPal o empresas europeas como Sofort en Alemania, o Ideal en los Países Bajos, que, en nuestro símil con el sector del taxi, equivaldrían a las empresas emergentes como Uber). La distinción entre entidades de crédito y entidades de pago está estrechamente relacionada con la cuestión de si la entidad proporciona una «cuenta» al cliente, el equivalente a un lugar donde recibir pagos y que a su vez puede utilizarse para realizar nuevos pagos. Como se afirma en la Directiva (artículo 36):

«Los Estados miembros velarán por que las entidades de pago tengan acceso a los servicios de cuentas de pago de las entidades de crédito de forma objetiva, no discriminatoria y proporcionada. Dicho acceso será lo suficientemente amplio como para permitir que las entidades de pago presten servicios de pago sin obstáculos y con eficiencia».

Esta condición tiene carácter adicional al requisito de que todas las entidades de pago autorizadas sean capaces de participar de forma no discriminatoria en los propios sistemas de pago. Dicho de otro modo, no solo se permitirá a los sistemas terceros acceder en igualdad de condiciones a los sistemas de pago, sino que también se les otorgará acceso paritario a los usuarios de los sistemas de pago a través de las cuentas que estos utilizan como base para sus pagos, aun cuando dichas cuentas estén abiertas en instituciones competidoras en el ámbito de los pagos.

Los sistemas de pago que tendrán garantizado dicho acceso serán aquellos que hayan sido autorizados previamente por la respectiva autoridad regulatoria de cada país miembro. Para asegurar la transparencia del acceso, la Autoridad Bancaria Europea tiene el mandato de desarrollar un registro central de dichas instituciones.

Uno de los criterios aceptados para distinguir entre niveles de acceso al sistema de pagos es si el proveedor de servicios se ha acogido a una «exención» de algunos de los requisitos de la Directiva. Uno de los factores que puede motivar dicha exención es el valor de las operaciones de pago. En concreto, esta

exención no podrá autorizarse cuando el volumen de ventas anuales del ordenante de los pagos exceda de tres millones de euros (artículo 32). De modo similar, los pagos de escasa cuantía sin contacto en el punto de venta podrán quedar exentos de algunas de las medidas de seguridad exigidas a otros servicios de pago (véase considerando 96).

La primera Directiva sobre servicios de pago optó expresamente por tratar en principio a los nuevos servicios como «empresas nicho», dejándolas exentas de la aplicación de determinadas disposiciones de la Directiva. Conseguir armonizar estos estándares entre las distintas jurisdicciones era uno de los objetivos que perseguía la nueva Directiva. Por ejemplo, se pretendía endurecer las exenciones de las que hasta entonces se beneficiaban las compañías de telecomunicaciones, limitando su aplicación fundamentalmente a los micropagos por servicios digitales, y colocando los pagos por bienes físicos a operadoras de telecomunicaciones bajo el alcance de la nueva Directiva. El propósito con todas estas distinciones sigue siendo el mismo: mientras su tamaño sea lo bastante reducido, o sean lo bastante especializados, los proveedores de servicios de pago podrán quedar exentos de algunos de los requisitos que de otro modo les serían de aplicación. Pero conforme realicen la transición a sistemas generalistas, los requisitos van aumentando.

Al igual que en la primera Directiva sobre servicios de pago, buena parte de las disposiciones de la PSD2 se centran en cuestiones relacionadas con la responsabilidad: cuál de los distintos proveedores de servicios involucrados es responsable

en caso de incumplimiento del pago, o en caso de que el pago se envíe a una cuenta equivocada, se realice sin la debida autorización, sea impugnado o no se ejecute a su debido tiempo; qué constituye una notificación adecuada de la intención de realizar un pago; cuál es el método de autenticación del usuario y los requisitos para considerar un pago confirmado, o los estándares para una adecuada seguridad de la información sobre pagos, las circunstancias en las que es posible su revocación, los principios para la resolución de controversias y el seguro de responsabilidad mínimo exigido. Lo novedoso es la integración de los nuevos tipos de proveedores de servicios de pago en el marco de responsabilidades, mediante su clasificación en varias categorías de participantes. Donde falla este esquema es a la hora de clasificar a los sistemas basados en tarjetas ya existentes, que no se incluyen claramente en ninguno de los dos lados de la división básica, sino que terminan, hasta cierto punto, confinados a un régimen regulatorio especializado propio.

V. CONCLUSIONES

Si bien la PSD2 no precisa los detalles técnicos, dejando su concreción en manos de los órganos regulatorios nacionales y la Asociación Bancaria Europea, sí establece con cierta claridad el conjunto de principios rectores por los que se ha de regular la previsible competencia que se establecerá entre las nuevas y las viejas tecnologías de pagos minoristas en Europa.

Los nuevos tipos de proveedores de servicios de pago pueden disfrutar de unas exigencias regulatorias más laxas que los

bancos en razón a las diferencias en cuanto a su estructura y a los servicios que prestan. No obstante, se requieren estándares equiparables en determinadas dimensiones, en especial en lo referente a la seguridad y la responsabilidad.

La cuestión del acceso a las cuentas se resuelve en buena parte a favor de los emergentes. Ello conlleva una pérdida significativa de la ventaja de red que ostentan actualmente los bancos por su monopolio sobre las cuentas de transacción. También inicia un complejo proceso de desmantelamiento de las subvenciones cruzadas entre los bancos. La regulación pretende incentivar el desarrollo de nuevos servicios de pago. A medida que estos servicios se expandan dentro de sus nichos particulares, las reducciones de costes para quienes adopten esa tecnología se verán contrarrestados en parte por los mayores costes para quienes, por una u otra razón, deban seguir haciendo uso de las modalidades de pagos tradicionales. De forma más general, en la medida en que la rama del negocio bancario relacionada con los pagos ha aportado históricamente una fuente de financiación barata para las actividades crediticias, la concesión de crédito por parte de los bancos también registrará un encarecimiento.

Los problemas derivados de las interacciones entre las nuevas tecnologías y los servicios de pago con tarjeta ya existentes quedan pendientes de discusión. Esto no supone una crítica fundamental: de hecho, dada la complejidad del paisaje de pagos –por no hablar ya del paisaje político y regulatorio en Europa–, el haber conseguido una Directiva tan ambiciosa como esta es un proeza nada desdeñable.

Tampoco debe interpretarse como una crítica el que auguremos la necesidad de nuevos cambios importantes en la Directiva en los próximos cinco años. Dada la velocidad a la que se suceden los acontecimientos en el ámbito de los pagos, lo difícil sería que *no* apareciesen casi inmediatamente nuevos temas importantes no resueltos. De hecho, en la medida en que el objetivo de la PSD2 es promover el crecimiento de nuevas tecnologías de pago, el éxito del proyecto podría venir medido por el grado en que los acontecimientos que ha promovido produzcan tal transformación del ecosistema de pagos que obligue a reescribir las normas actuales.

NOTAS

(*) Catedrático Bailey Emérito de Finanzas, Universidad de Illinois. El presente artículo es una versión ampliada de la ponencia pronunciada por mí en el congreso dedicado a *Non-Banks in Payment Market: Challenges and Opportunities*, patrocinado por el Banco Central de Suecia y el Banco Central de Lituania en Vilnius el 8 de octubre de 2015. Agradezco a Santiago Carbó-Valverde su ayuda y asesoramiento durante el desarrollo de estos temas.

(1) Por ejemplo, para una explicación del uso de los depósitos dentro del Banco de Ámsterdam como base para los pagos internacionales en siglo XVII, véase Quinn y Roberds (2009).

(2) Para una introducción sobre los aspectos económicos de los pagos, véase Kahn y Roberds (2009). Para el auge de la banca central y su relación con los pagos, consúltese Giannini (2011).

(3) M-Pesa es el más exitoso de estos servicios financieros móviles utilizados en los países en desarrollo. Para la descripción y los resultados de una encuesta entre usuarios de este servicio en Kenia, consúltese Jack y Suri, 2011. A partir de la evidencia de las encuestas, Mbiti y Wei, (2011), argumentan que los servicios móviles también pueden ser complementarios a los servicios bancarios tradicionales.

(4) La variedad de soluciones ya operativas o en desarrollo queda reflejada en las listas de asistencia a congresos de bancos centrales sobre estos temas. Véase, por ejemplo, el simposio sobre pagos de la Reserva Federal de Chicago en 2015 en <http://chicagopaymentsymposium.org/2015-program/> o la conferencia organizada por el Riksbank/Bank of Lithuania en 2015 en http://www.lb.lt/draft_agenda.

(5) Para un análisis reciente de los costes y beneficios sociales de Uber, véase Rogers (2015).

(6) Para un análisis del efecto disruptivo en Nueva York, véase *The Economist* (2015) y el artículo <http://www.economist.com/blogs/graphicdetail/2015/08/taxis-v-uber>

(7) La investigación teórica de los mercados bilaterales es extensa. La teoría se ha aplicado en particular a las plataformas de tarjetas de pagos. Véase, por ejemplo, Rochet y Tirole (2006), o McAndrews y Wang (2008).

(8) Para reexaminar una situación paralela vivida en Irlanda en 1970, véase Norman y Zimmerman (2016).

BIBLIOGRAFÍA

DIRECTIVE (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market, *Official Journal of the European Union*, 23.12.2015 L 337/35-125.

THE ECONOMIST (2015), *Taxis v Uber: A tale of two Cities* 15 de agosto.

EUROPEAN COMMISSION (2015), *Fact Sheet, Payment Services Directive: Frequently Asked Questions*, Bruselas, 8 de octubre.

FEUER, A. (2013), «The Bitcoin Ideology», *New York Times*, 14 de diciembre.

GIANNINI, C. (2011), *The Age of Central Banks*, Edward Elgar, Londres.

JACK, W., y SURI, T. (2011), «Mobile Money: The Economics of M-PESA», *NBER Working Paper*, n.º 16721.

KAHN, Ch., y ROBERDS, W. (2009) «Why Pay? An Introduction to Payments Economics», *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 18, enero: 1-23.

MC ANDREWS, J., y WANG, Z. (2008), «The Economics of Two-Sided Payment Card Market: Pricing, Adoption and Usage», diciembre, *RWP 08-12 Federal Reserve Bank of Kansas City economic research department*.

MBITI, I., y WEIL, D.N. (2011), «Mobile Banking: The Impact of M-Pesa in Kenya», *NBER Working Paper*, n.º 17129.

NORMAN, B., y ZIMMERMAN, P. (2016), «The cheque republic: money in a modern economy with no banks», 20 de enero 7:30 am, posted at *The bank underground* <http://bankunderground.co.uk/2016/01/20/the-cheque-republic-money-in-a-modern-economy-with-no-banks/>

QUINN, S., y Roberds, W. (2009), «An Economic Explanation of the Early Bank of Amsterdam, Debasement, Bills of Exchange and the Emergence of the First Central Bank», en: *The Evolution of Financial Institutions from the Seventeenth to the Twentieth-First Century* ed. Atack, J. y Neal, L., Cambridge University Press, Cambridge: 32-70.

ROCHET, J.-Ch., y TIROLE, J. (2006), «Externalities and Regulation in Card Payment Systems», *Review of Network Economics* 5: 1-14.

ROGERS, B. (2015), «The Social costs of Uber», *The University of Chicago Law Review Dialogue*, 82: 85-102.