

**EL DEBATE SOBRE LAS TASAS  
DE INTERCAMBIO: REGULACIÓN FRENTE  
A DETERMINACIÓN COLECTIVA**

La industria de las tarjetas de pago se ha convertido en uno de los ejes fundamentales de la actividad financiera en los últimos años. Los pagos con tarjeta forman parte, cada vez más, de la actividad económica de los consumidores y, aun con diferencias notables entre países, su desarrollo reciente ha sido muy significativo en los últimos años. El caso español constituye uno de los más destacados, con más de 61,7 millones de tarjetas de débito y crédito emitidas, siendo España el país europeo con la mayor red de cajeros automáticos (55.399 a diciembre de 2004) y terminales de punto de venta (1.055.103), aunque el uso de las tarjetas, aun habiendo aumentado de forma considerable en los últimos años, es todavía limitado y siguen dominando las retiradas de efectivo en cajeros (22 transacciones por habitante a finales de 2004) frente a su uso en puntos de venta (16,9 transacciones por habitante).

El grado de difusión del uso de las tarjetas de pago en la actividad comercial es, por lo tanto, uno de los retos fundamentales a los que se enfrenta la industria financiera en España y Europa. Las ventajas del uso de estos medios son múltiples, destacándose su seguridad, la agilidad que proporcionan a las transacciones y, sobre todo, su coste, que se estima en un tercio del de una transacción mediante efectivo o instrumentos basados en papel (cheque). En los últimos años, sin embargo, más allá de la promoción de estos medios de pago, se ha generado un debate intenso en numerosos países en torno a la propia estructura competitiva de la industria y a las comisiones y precios que se generan por el uso de tarjetas en la actividad comercial. En particular, el principal centro de discusión han sido las comisiones que los emisores de

tarjetas (principalmente entidades bancarias) se cobran entre sí por el uso de sus terminales en puntos de venta por parte de los consumidores. A estas comisiones se les denomina, de forma genérica, tasas de intercambio (*interchange fees*, en la terminología anglosajona). Las tasas de intercambio, en cualquier caso, no son el objeto último del debate, sino su germen. La espita que ha generado la polémica han sido las comisiones de descuento o servicio que los comerciantes han de pagar a los propietarios del terminal en punto de venta (TPV) cuando un consumidor realiza una transacción con tarjeta. Al igual que en la mayor parte de países desarrollados, en España no se cobran comisiones al consumidor por el uso de la tarjeta en comercios (*no-surcharge rule*, en la terminología anglosajona). En este punto, las asociaciones de comerciantes argumentan que esta estructura resulta negativa para el comerciante, y que éste se ve obligado a compensar las comisiones cargando mayores precios sobre sus productos. Sin embargo, estos argumentos no parecen tener hasta el momento, a tenor de los principales estudios realizados, un firme fundamento económico que los sustente ni desde el punto de vista teórico ni desde el empírico.

En la actualidad, la mayor parte de los mercados de tarjetas de pago se organizan de forma multilateral como sistemas cuatripartitos. Entre las cuatro partes participantes se encuentra, en primer lugar, la entidad emisora de la tarjeta, que es aquella que crea y emite ésta, asumiendo sus riesgos y costes. Por otro lado, se encuentra la entidad adquirente, que es la propietaria del TPV en el que se usa la tarjeta. La entidad adquirente procesa las transacciones y las abona en la cuenta del comercio con un descuento. En España hay una pluralidad de entidades emisoras y adquirentes, cada de las cuales se relaciona con los titulares de las tarjetas y los comercios respectivamente. En tercer lugar, se encuentra el usuario de la tarjeta. Por último, se encuentran los comerciantes que instalan en su negocio el (los) TPV que les suministran las entidades financieras para facilitar el pago con tarjeta. En estas condiciones, para que el sistema funcione es necesario que haya una plataforma que dé soporte al intercambio entre emisores y adquirentes. Asimismo, es necesario que exista comunicación entre las entidades financieras, que actúan normalmente tanto en el papel de emisores como en el de adquirentes, para determinar las condiciones de ese intercambio, de manera que las transacciones se completen. Dado los elevados costes que tendría llegar a acuerdos específicos «entidad a entidad» y los costes de una multitud de acuerdos bilaterales, se recurre a acuerdos multilaterales. Surge, por tanto, la figura del operador del sistema, que facilita el intercambio entre entidades y se encarga de la gestión del centro de autorizaciones de pago y de los procesos de autorización, liquidación y compensación. En España, estos operadores son Servired, Euro 6000 y MasterCard, quienes representan a las entidades financieras que actúan como emisoras y adquirentes en el mercado.

En cualquier caso, la atención reciente se ha centrado en los aspectos competitivos de los distintos sistemas de fijación de tasas de intercambio y, en particular, en la llamada determinación colectiva de estas tasas entre los proveedores de tarjetas de pago. La trascendencia de estos aspectos competitivos ha sido muy significativa en todo el mundo, habiéndose adoptado numerosas decisiones y resoluciones regulatorias en torno a las tasas de intercambio y a las comisiones de servicio, entre otros países, en Estados Unidos, Australia, Reino Unido, la Unión Europea y España. De este modo, tanto en el sector financiero como en el mundo académico se ha desarrollado una intensa discusión sobre la conveniencia de la intervención regulatoria en la fijación de las tasas de intercambio frente a la alternativa de dejar a la industria tomar las decisiones sobre fijación de dichas tasas mediante determinación colectiva. En algunos países, las autoridades antimonopolio sostienen que los acuerdos entre los operadores han provocado un incremento de las tasas de intercambio y un aumento de las comisiones. Éste es el caso que algunos observadores han imputado a MasterCard y Visa en Estados Unidos.

## **SISTEMA DE FIJACIÓN DE LAS TASAS DE INTERCAMBIO: UNA VISIÓN PRELIMINAR**

Probablemente, la disputa de mayor envergadura ocurrida hasta la fecha fue la que los comerciantes entablaron en Estados Unidos contra las redes de tarjetas de crédito —el conocido caso WalMart—, argumentando que el tratamiento del débito bajo las marcas tradicionales de crédito incumplía la legislación. Finalmente, en abril de 2003, se resolvió el caso; Visa y MasterCard acordaron rescindir dicha obligación y reducir las tasas de intercambio. Australia presenta un caso similar. El Parlamento australiano puso en manos del Reserve Bank of Australia el desarrollo de un modelo para reformar los sistemas de tasas de intercambio. La reforma propuesta consistió en tomar como tasas de intercambio los costes marginales de las operaciones con tarjeta, como únicos componentes de gastos del emisor. Dicho modelo se adoptó tras un largo período de consultas con los operadores de los sistemas, comerciantes y representantes de los consumidores, sin que puedan determinarse aún, a ciencia cierta, los beneficios de tales medidas.

Este enfoque basado en costes se extendió a otros países. En Europa, la Comisión Europea (CE) adoptó una resolución sobre las tasas de intercambio de Visa en las operaciones internacionales en la que destacó las justificaciones a favor de las tasas de intercambio basadas en la eficiencia. La CE aceptó que, debido a los menores costes de negociación y de transacción, un acuerdo colectivo y «multilateral» entre bancos para fijar las tasas de intercambio (sistema de determinación colectivo) puede conducir a incrementos en la eficiencia en comparación con múltiples acuerdos bilaterales. También se reconoció que las tasas de intercambio pueden favorecer la optimización de una red para sus usuarios (comerciantes y titulares). En este sentido, la Comisión Europea se involucró en la determinación de los parámetros de costes de

las tasas de intercambio de Visa, a la vez que acordaba también con ésta la aplicación de unos valores máximos, limitándose a realizar un seguimiento de los cálculos de costes realizados por Visa y a constatar si son aceptables.

El sistema de orientación a coste se ha propuesto en otros países, entre ellos España. En abril de 2005, el Tribunal de Defensa de la Competencia (TDC) eligió este enfoque como el método más apropiado en la resolución que dictó sobre la solicitud planteada por el sistema de medios de pagos español, que pedía una autorización especial que avalase su método para determinar las tasas de intercambio. A continuación, surgió un debate intenso entre las redes de tarjetas y los emisores, por una parte, y las asociaciones de comerciantes y consumidores, por otra. Sin embargo, el 2 de diciembre de 2005 las entidades procesadoras de pagos con tarjeta —que agrupan a las entidades financieras españolas— y las organizaciones representativas de comerciantes y consumidores adoptaron el «Acuerdo marco regulador de la fijación de las tasas de intercambio en transacciones con pago mediante tarjetas de crédito o débito». En este sentido, frente al extremo de la regulación de precios, se ha optado por la negociación arbitrada con la participación del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. En este acuerdo, todas las partes reconocen el esfuerzo económico que la solución convenida supone para el sistema financiero español, en la convicción, además, de que el acuerdo tendrá efectos muy positivos sobre el conjunto de la actividad comercial y de que impulsará el uso de medios de pago electrónicos. Negociar se convierte, de este modo, en una solución práctica y eficiente frente a los drásticos efectos de una posible regulación, y en ausencia de otras alternativas factibles para solventar este fallo de mercado. Más aún, debe tenerse en cuenta que ni siquiera el caso australiano estuvo exento de negociación y que la orientación a costes marginales, en sentido estricto, no se ha impuesto en ningún país. El acuerdo alcanzado en España contempla un nuevo sistema multilateral de fijación de tasas de intercambio en las transacciones mediante tarjeta, que las reduce sustancialmente a partir del 1 de enero de 2006. Este acuerdo pone de relieve la importancia de dejar a la industria fijar —bien mediante determinación colectiva de procesadores de pago, bien mediante acuerdos entre procesadores y comerciantes— las tasas y comisiones aplicables en las operaciones con tarjeta, de modo que exista un equilibrio entre la difusión del uso de estos medios de pago y los precios establecidos.

En este número extraordinario de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS) pretende hacerse eco de este debate y arrojar algo de luz sobre las ventajas de los distintos esquemas de fijación de tasas de intercambio y comisiones de servicio en las transacciones con tarjetas de pago. Se trata de un volumen que, ade-

más, ofrece al lector una guía amplia para poder evaluar diversos aspectos e implicaciones económicas de las resoluciones y acuerdos recientes adoptados en los distintos países, y en particular en España. Para ello, este número cuenta con la participación de reconocidos especialistas en distintos ámbitos, incluyendo el mundo académico, los bancos centrales y las autoridades regulatorias, la visión de los sistemas y de las marcas proveedores de tarjetas de pago, así como el análisis de empresas consultoras y gabinetes jurídicos independientes.

Es justo destacar la diligente tarea del profesor **Santiago Carbó**, catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Granada y director del Gabinete de Análisis Financiero de FUNCAS, gracias a la cual este número extra de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, que abarca un tema tan actual e importante como complejo técnicamente, ha visto la luz en los plazos, siempre breves, que fueron establecidos.

El análisis de las tarjetas de pago y las tasas de intercambio en este número extra se nutre, en primer lugar, de contribuciones que, desde el mundo académico, tratan de componer las distintas piezas del *puzzle* de la industria de tarjetas de pago como un mercado multilateral en el que intervienen las entidades emisoras de la tarjeta, las entidades propietarias del TPV, los comerciantes y los consumidores. La contribución que abre el presente volumen resume las principales conclusiones que la teoría económica ha obtenido sobre los efectos de la regulación de las tasas de intercambio. Los profesores **David Evans** (LECG Europa) y **Richard Schmalensee** (Massachusetts Institute of Technology y LECG), en su artículo «El debate sobre las tasas de intercambio: una visión de conjunto», señalan que las autoridades de vigilancia de la competencia no han discutido, en general, la necesidad de que existan tasas de intercambio. Sin embargo, dado que estas tasas son un acuerdo entre competidores, han decidido, en algunos casos recientes, regularlas. Es aquí donde el debate se complica, porque no existe consenso respecto a su cuantía y a las garantías de que exista un método de fijación eficiente y adecuado. En general, las autoridades se inclinan por que las tasas de intercambio sólo reflejen los costes marginales que resulten imprescindibles para realizar la transacción del lado de la emisión de tarjetas. Este enfoque, sin embargo, no es consistente con la teoría económica, que ilustra cómo el carácter bilateral de esta actividad y las importantes externalidades que genera requieren que se tenga en cuenta, a la hora de fijar las tasas de intercambio, un concepto de costes más amplio y las elasticidades de la demanda en cada uno de los lados del mercado.

En el entorno de la regulación, consideran Evans y Schmalensee que cualquier decisión debe tener en cuenta sus costes y beneficios para el conjunto de los agentes económicos. Al intervenir sobre las tasas de intercambio es necesario tener presente el papel que juegan y cuál-

## LA PERSPECTIVA ACADÉMICA

**La necesaria consideración de costes y beneficios**

les pueden ser los efectos desde el punto de vista del conjunto del sistema, y no sólo para un colectivo de usuarios, tal y como se pretende en numerosas ocasiones. Los autores realizan una descripción de los sistemas de pago con tarjeta, y en particular de su estructura y funcionamiento, como un paso previo para un análisis más detallado desde un punto de vista exclusivamente económico. Esta doble aproximación a su estructura y a sus mecanismos de asignación permite a los autores aproximar el debate sobre las tasas de intercambio desde una perspectiva coste-beneficio global del sistema. En su conjunto, se demuestra que en las industrias multilaterales, como en la de tarjetas de pago, existe un efecto equilibrador en la fijación de tasas mediante determinación colectiva que proporciona el mejor resultado entre las opciones disponibles. En primer lugar, se pueden alcanzar soluciones más eficientes si los precios de cada lado del mercado se determinan teniendo en cuenta tanto los costes como la elasticidad de la demanda en ambos lados. Por otra parte, el equilibrio del mercado puede requerir que se realicen subsidios y transferencias de un lado a otro para asegurar una masa crítica de usuarios, característica fundamental cuando el uso de las tarjetas no ha alcanzado aún su madurez. En los sistemas de tarjetas de pago resulta imprescindible contar con un mecanismo que conecte las decisiones tomadas por los lados emisor y adquirente, lo que se consigue mediante las tasas de intercambio, de modo que se equilibra el uso a ambos lados del mercado, teniendo en consideración la existencia de economías de red, las elasticidades de demanda de cada tipo de cliente y los costes que supone la provisión de este servicio.

A partir del precedente del caso australiano, Evans y Schmalensee analizan las resoluciones recientes del TDC en España. A juicio de los autores, los costes que el TDC reconoce a efectos del cálculo de las tasas de intercambio no cubren, en el caso de las de crédito, y mucho menos en el de las de débito, ni siquiera la totalidad de los costes variables derivados de la transacción. En estas condiciones, los incentivos de los emisores a potenciar el uso de tarjetas se van a ver afectados de forma negativa. Asimismo, la decisión del TDC puede afectar, de forma paradójica, a la competencia entre sistemas, ya que, imponiendo criterios estrictos para la fijación de una única tasa de intercambio en cada sistema, se fuerza a que las tasas converjan, e incluso se igualen, por lo que las entidades procesadoras podrían tener más incentivos a concentrarse. En definitiva, como señalan los propios autores, si la honda expansiva iniciada se sigue propagando, no cabe duda de que se dificultará la difusión de los medios de pago electrónicos en Europa.

### Los peligros de una regulación unilateral

Continuando con el análisis de las características competitivas de la industria de tarjetas de pago y los efectos de la regulación, el segundo artículo de este número, elaborado por el profesor **Jean Charles Rochet** (Universidad de Toulouse), analiza las posibles «Consecuen-

cias de la reducción de las tasas de intercambio». El estudio adopta una doble perspectiva estructural —planteando el modelo de la industria bilateral y sus efectos teóricos sobre el bienestar— y de análisis de las consecuencias de distintos enfoques de precios sobre esta estructura de la industria. Señala Rochet que la regulación de las tasas de intercambio pretende, en general, modificar los costes marginales de los proveedores del servicio de pago mediante tarjeta, como si se tratara de industrias (unilaterales) tradicionales, cuando, como se ha señalado, se trata de una industria multilateral. Así, a juicio del autor, esta implementación artificial de medidas regulatorias de mercados unilaterales —como una reducción obligatoria de las tasas de intercambio— puede tener como consecuencias más inmediatas un incremento de las comisiones que pagan los titulares de las tarjetas y una disminución de las comisiones que pagan los comerciantes. Esto implica una importante reducción del beneficio que obtiene el emisor y un incremento del beneficio del adquirente, pero puede tener efectos negativos sobre el incentivo a desarrollar e impulsar estos medios de pago.

En general, los cambios que experimenta la estructura de costes de una red de tarjetas (provocados por una reducción de las tasas de intercambio) tienen muchas más probabilidades de producir resultados más complejos que en una industria unilateral. En concreto, como también señalaban Evans y Schmalensee, las elasticidades de la demanda son importantes a la hora de evaluar el impacto sobre el excedente del consumidor, cuestión que no es relevante en una industria unilateral. Con la regulación, el sector adquirente afrontará la entrada de nuevas empresas, mientras que el sector emisor podría experimentar probablemente una mayor concentración con la salida de las empresas que han disminuido sus beneficios. También es posible que los emisores desarrollen redes alternativas (propias o cerradas) con las que evitar la regulación de las tasas de intercambio, lo que implicaría una nueva estructura y una nueva regulación. Reconoce Rochet, en cualquier caso, que sería necesario establecer un modelo dinámico en la industria de las tarjetas de pago para analizar estos efectos a largo plazo. La principal conclusión del autor es, por lo tanto, que la reducción obligatoria de las tasas de intercambio en un sistema multilateral puede tener efectos perversos sobre la estructura de mercado de la industria que generen más problemas e inconvenientes a largo plazo, mientras que la determinación colectiva no implica necesariamente estas consecuencias negativas.

Junto con las aproximaciones teóricas, el bloque inicial de contribuciones de este número ofrece dos aportaciones empíricas que contrastan, en cierta medida, algunas de las hipótesis señaladas sobre la regulación de las tasas de intercambio. La primera de estas aportaciones —a cargo de los profesores **Santiago Carbó** (Universidad de Granada y FUNCAS), **Francisco Rodríguez** (Universidad de Granada y

**Las conclusiones de la contrastación empírica**

FUNCAS) y **Anthony Saunders** (Stern School of Business, New York University)— ofrece, por vez primera, un análisis de algunas de las principales relaciones entre uso de tarjetas (y la reducción de las tasas de intercambio), por un lado, y el consumo y las ventas de los comerciantes, por otro. La referencia de este análisis empírico es el caso español. Señalan Carbó, Rodríguez y Saunders que, ante la resolución del Tribunal de Defensa de la Competencia (TDC), con la elección de un enfoque basado en los costes más un porcentaje fijo (*cost-plus approach*), se abre un escenario en el que resulta conveniente ofrecer alguna evidencia a partir de la cual puedan calibrarse las consecuencias macroeconómicas de adoptar este tipo de resoluciones, al menos de forma preliminar. Esto es así, principalmente, cuando algunos estudios, como los señalados anteriormente, han mostrado que estas relaciones no son simples y que dependen de numerosas interacciones entre el sector de las tarjetas, los comerciantes y los consumidores. Los autores analizan, en primer lugar, las principales aportaciones teóricas y empíricas a la economía de las tasas de intercambio y el uso de tarjetas de pago, ratificando la visión convencional de que no existe un fundamento teórico sobre el que sustentar la regulación directa de los precios en la industria de tarjetas. Asimismo, se muestra cómo el mercado español es uno de los que han realizado una apuesta tecnológica más decidida a escala mundial para el desarrollo de las tarjetas de pago, los cajeros y los TPV, y que, sin embargo, queda aún mucho camino por recorrer en materia de uso de estos medios.

En este contexto, se destaca el esfuerzo de las entidades emisoras a lo largo de los últimos años, con la reducción paulatina de las tasas de intercambio y de las comisiones de servicio cobradas a los comerciantes tanto en términos medios como de máximos y mínimos. Estas reducciones se hicieron especialmente intensas con el acuerdo adoptado en 1999 entre las entidades procesadoras, y han tenido una continuación y confirmación en el acuerdo multilateral adoptado en diciembre de 2005. En cualquier caso, y como dato significativo, conviene tener en cuenta que las mayores comisiones han sido las soportadas por los comerciantes en sectores donde los márgenes han sido más amplios, y las menores, sin embargo, las de las superficies comerciales y el comercio minorista. El ejercicio empírico desarrollado por los autores estima, tanto a corto como a largo plazo, las relaciones entre el uso de tarjetas y el consumo, además de la relación entre el consumo y las comisiones cobradas a los comerciantes. La evidencia empírica para España se refiere a un período (1999-2005) en el cual la determinación colectiva de tasas ha sido el procedimiento de fijación de precios y, por lo tanto, sirve como laboratorio para ofrecer una primera evidencia sobre qué efectos puede tener la regulación. Los resultados confirman algunos de los beneficios aportados por el uso de tarjetas y la determinación colectiva. Se constata que el uso de tarjetas, tanto a corto como a largo plazo, tiene un efecto positivo en el consumo y, sin embargo, el efecto



(positivo) del consumo en el uso de tarjetas es sustancialmente más reducido. Asimismo, las comisiones cobradas a comerciantes parecen disminuir de forma marcada cuando aumenta la propensión al consumo, lo que parece constatar el esfuerzo que la industria realiza para rentabilizar las inversiones en el desarrollo de estos servicios en los últimos años. Los resultados obtenidos por Carbó, Rodríguez y Saunders sugieren, asimismo, que existen importantes diferencias entre los sectores y las provincias en el nivel de uso de tarjetas y en los efectos para la fijación de tasas. En definitiva, los resultados de este trabajo parecen apoyar el actual sistema de fijación de precios en España, donde la determinación colectiva parece haber beneficiado a los consumidores mediante la reducción de tasas (una vez que se haya logrado un cierto nivel de uso de tarjetas) y también a los comerciantes, incrementando la tasa de crecimiento de sus ventas.

Dado que la aproximación de los «verdaderos» costes que suponen las transacciones con tarjetas de pago aparece como un elemento central de la discusión, la aproximación empírica del artículo del profesor **David Humphrey** (Florida State University), titulado «Costes, sustitución del efectivo, beneficios bancarios y precio de las tarjetas de pago», resulta de especial interés para dilucidar los beneficios del uso de las tarjetas frente a los medios tradicionales (papel o efectivo) de pago en los comercios. Como señala Humphrey, el sistema de pagos de un país puede llegar a superar el 2 o el 3 por 100 del PIB, dependiendo del volumen de pagos existente, de la proporción de transacciones electrónicas y del grado de competencia que exista en el sector. Como en cualquier otro servicio, los consumidores se sentirán satisfechos si el coste que tienen que pagar por utilizar los diferentes instrumentos iguala al beneficio que perciben de su uso. Sin embargo, la determinación de ese «coste» no resulta sencilla ni desde el punto de vista técnico ni por la (escasa) disponibilidad de información al respecto.

El autor señala que, en los últimos tiempos, las autoridades reguladoras en todo el mundo se han centrado principalmente en la supervisión de los riesgos de crédito y operativo en los pagos mayoristas. Es necesario reconocer que se han dado importantes avances en este contexto, especialmente tras la implantación de la moneda única. Sin embargo, el interés reciente de la política pública (la Comisión Europea, sin ir más lejos) se centra en mejorar la eficiencia en los pagos minoristas, impulsando la sustitución de los pagos realizados a través del papel por los realizados a través de medios electrónicos, asumiendo la lógica de que estos últimos son más económicos.

En el entorno de los pagos minoristas, los beneficios efectivos de un posible cambio de pagos tradicionales a pagos electrónicos (no sólo los cuantitativos, sino también los relacionados con la conveniencia y la seguridad) sólo pueden aproximarse si se analiza la relación entre el

coste y el precio de los pagos electrónicos. En el caso de la tarjeta, este cálculo resulta clave para determinar la conveniencia o no de alterar el esquema de determinación colectiva (entre los procesadores) de tasas de intercambio que ocupa a este volumen. De este modo, el profesor Humphrey aporta información que muestra el coste aproximado de los diferentes instrumentos de pago minoristas, comparándola tanto entre los propios instrumentos como entre los bancos y comercios a escala europea. Estas comparaciones muestran la existencia de una elevada fragmentación entre los países. Asimismo, los costes de la tarjeta de débito son significativamente inferiores a los costes del efectivo y los cheques en el ámbito bancario. Sin embargo, este resultado entra en contradicción con la convicción tradicional, desde el lado de los comerciantes, de que aceptar pagos en efectivo es más barato que aceptar pagos mediante tarjetas de débito. Otro de los conflictos existentes se refiere a las tarjetas de crédito, las cuales parecen ser instrumentos de pago más caros que las de débito, si bien aportan otras ventajas (crédito directo, compras de mayor importe,...) a los comerciantes.

El autor muestra los resultados de algunas investigaciones recientes sobre los costes de sustitución de efectivo por tarjetas en España. Estos resultados indican que el porcentaje de uso del dinero en efectivo respecto al valor total de los pagos minoristas realizados en puntos de venta en España es elevado (60 por 100), si bien disminuyó de forma considerable durante los últimos quince años. En este sentido, el uso de las tarjetas de pago en España ha ido en aumento a costa, sobre todo, del uso del efectivo, si bien queda un largo camino por recorrer hasta reducir el uso del efectivo hasta cotas del 20 por 100, como las que muestra, por ejemplo, Estados Unidos. Este dato revela el potencial de maduración del uso de tarjeta que aún parece existir en España y, por lo tanto, la conveniencia de adoptar medidas que favorezcan su difusión y su uso. De forma comparativa, el profesor Humphrey muestra algunos datos para el caso europeo, reflejando que, al igual que en España, se ha producido una notable reducción de los costes operativos de los bancos en relación con sus activos por el cambio en el uso de efectivo frente a medios de pago electrónicos. El estudio concluye con una cuantificación de los costes de las tarjetas de débito y crédito en relación con otros instrumentos de pago, además de analizar la forma en la que se fija su precio a los usuarios. Esta cuantificación resulta muy relevante por cuanto el coste de los instrumentos de pago es un elemento importante para determinar el beneficio social general derivado de las tasas de intercambio que se fijan para las tarjetas. Dado que los costes de las tarjetas son claramente inferiores, la cuestión de las tasas de intercambio y de quién las paga en última instancia no es tan relevante, a juicio del autor.

El artículo que cierra el bloque inicial de este volumen de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA corre a cargo del profesor **Philip Molyneux** (Uni-

iversity of Wales, Bangor), y lleva por título «Tasas de intercambio y competencia: una aproximación a la política del Reino Unido». En él se analiza el papel que desempeñan las autoridades reguladoras del Reino Unido en la evaluación de las distintas cuestiones relacionadas con la competencia en el sistema de pagos con tarjetas y las tasas de intercambio. La preocupación del gobierno del Reino Unido por los pagos efectuados con tarjetas tiene más de treinta años, comenzando con el *Informe Crowther* en 1971, en el que se investigaba la legislación y las prácticas por las que se regían los créditos al consumo en el Reino Unido. En este informe aún se prestaba poca atención a las tarjetas de crédito y se daba más importancia a las características jurídicas de las formas más tradicionales de créditos. Sin embargo, abrió una vía para la investigación de la competencia en el mercado de las tarjetas de plástico, de forma que, en 1977, la Office of Fair Trading (OFT) empezó a estudiar casos particulares para evitar prácticas de monopolio, lo que desembocó en el primer informe europeo sobre regulación de tarjetas de pago, en 1980: el informe sobre *Servicios de franquicia con tarjetas de crédito*. Sentó éste las bases del análisis del mercado de tarjetas en el Reino Unido y en él se han basado las regulaciones posteriores, incluyendo el conocido *Informe Cruickshank* en el año 2000. Este último trató de atajar un gran número de supuestas ineficiencias en los servicios financieros del Reino Unido, y tuvo importantes implicaciones para los pagos con tarjeta. Entre otras, la red de intercambio LINK (la red más importante de cajeros automáticos del Reino Unido) solicitaba a la OFT en abril de 2000 que no le fueran aplicables algunos acuerdos de la Ley de Competencia del Reino Unido, por las propias características de su mercado, y la OFT emitió un fallo favorable para LINK en octubre de 2001.

Con objeto de estudiar de forma meditada y paulatina las evoluciones del sistema de pago, se creó un Grupo de Trabajo de Sistema de Pagos en noviembre de 2003, al amparo de la OFT. Éste es un punto crucial para la regulación reciente en el Reino Unido, puesto que en esta misma fecha la OFT notificó a MasterCard que la tasa multilateral de intercambio pagada por sus miembros infringía la legislación en materia de competencia en dicho país. Asimismo, en octubre de 2005 se comenzaron a investigar las tasas multilaterales de intercambio que Visa cobraba a sus bancos socios. En este terreno, a diferencia de otras autoridades regulatorias, en el Reino Unido se ha realizado una supervisión continua, y las entidades emisoras y procesadoras han tenido la oportunidad de rectificar o acomodar prácticas a las características competitivas de cada momento. En particular, MasterCard cambió la forma en la que fijaba las tasas de intercambio en el Reino Unido el 18 de noviembre de 2004, y estas nuevas normas se aplican actualmente a todas las transacciones con MasterCard que se realizan en ese país.

El proceso empleado en la investigación de la posición competitiva de los acuerdos sobre pagos con tarjeta ha ido por un camino similar al de la investigación de la competencia en otras industrias. Sin embargo, se ha seguido una supervisión continua sin intervención directa, y en los estudios promovidos por el gobierno han participado la OFT, emisores, bancos miembros, comercios minoristas, consumidores y otras partes que se ven afectadas, lo cual parece haber llevado a soluciones menos traumáticas y más prácticas. La voz y la participación de todas las partes en el proceso de estudio ha permitido el desarrollo de un entorno más propicio, estable y riguroso, realizar un acopio de información más exhaustivo, contemplar diversos puntos de vista y realizar un esquema más exacto de la estructura del mercado de tarjetas. Este entorno parece el más conveniente cuando en una industria multilateral, como la de las tarjetas de pago, existe una elevada interacción entre diversos agentes emisores, adquirentes, receptores y usuarios directos e indirectos.

### LA VISIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES

En el proceso de estudio de la evolución de los medios de pago en los últimos años, los bancos centrales han desempeñado una labor fundamental desde una doble perspectiva. La principal se refiere a la supervisión de las operaciones y la eficiencia de los sistemas, labor que desempeñan las principales autoridades monetarias. La segunda perspectiva, menos común, es la adopción del papel de reguladores. En este bloque de contribuciones se cuenta con la participación del Banco de España, como un exponente del primer enfoque (supervisor) y del Banco de la Reserva de Australia, como ejemplo reciente del enfoque de intervención.

La primera de las contribuciones es de **Sergio Gorjón**, de la Dirección General de Operaciones, Mercados y Sistemas de Pago del Banco de España, con el artículo «El Banco de España y las tarjetas de pago bancarias: la vigilancia de un instrumento de pago», título que subraya ya, de por sí, la labor de supervisión. Señala el autor que las tarjetas de pago han registrado la evolución más destacada entre los instrumentos de pago electrónicos en España. En particular, su tasa media interanual de crecimiento, en términos de número de operaciones, ha superado el 21 por 100, mientras que operaciones como transferencias y domiciliaciones lo han hecho al 12 por 100. De forma similar, tan sólo entre 1994 y 2005 se ha duplicado el peso relativo de los pagos con tarjetas, pasando del 25 al 50 por 100 de los pagos realizados con medios distintos del efectivo. Puesto que, como ya se ha puesto de manifiesto anteriormente, el coste de estos pagos incide necesariamente en el «coste social» de la operativa con tarjetas, el Banco de España está realizando un seguimiento permanente de este mercado en materia de precios, transparencia y eficiencia. En todo momento, el papel del Banco de España se enmarca dentro de sus competencias en materia de vigilancia.

Señala Gorjón, como punto de partida, que las formas de organización que el mercado de tarjetas suele adoptar favorecen el encuentro y la adopción de decisiones simultáneas, y pueden llegar a tener efectos beneficiosos sobre el grado de uso de las propias tarjetas, contribuyendo así a reducir la extensión de la pérdida social inherente al suministro insuficiente de dichos servicios. Los procesadores de pagos, al constituirse en plataformas organizadas, estarían contribuyendo al desarrollo de un marco adecuado dentro del que hacer posible la formalización de acuerdos contractuales a unos costes de transacción notablemente inferiores a los del mercado. Destaca el autor, en consonancia con las contribuciones previas, que el carácter bilateral de los aludidos mercados es una cuestión fundamental para evaluar la idoneidad del mecanismo de precios como vehículo para la asignación eficiente de los recursos en el mercado de tarjetas. Las complementariedades entre emisores, adquirentes, comerciantes y usuarios llevan, de forma casi natural y lógica, al desarrollo de esquemas que ofrezcan ventajas a todas las partes. Por eso, la labor del regulador debe ser propiciar que se mantengan las políticas que mejor preserven los incentivos oportunos para con todos los participantes.

También señala Gorjón una preocupación habitual en la industria de pagos. En particular, la importancia de las economías de red y de escala hace fundamental la obtención de un volumen mínimo de operaciones para rentabilizarlas. En este contexto, frecuentemente, la colaboración entre las partes permite alcanzar complementariedades que, de otra manera, podrían no haberse alcanzado.

En cualquier caso, al menos teóricamente, la adopción de un enfoque cooperativo entraña el riesgo de propiciar la formación de monopolios, y es aquí donde el papel del Banco de España se centra en el análisis y seguimiento de los sistemas e instrumentos de pago. Es importante (y necesario para el estudio futuro de esta industria) señalar que el Banco de España ha arbitrado un conjunto de canales de comunicación e intercambio de datos con las sociedades gestoras de tarjetas de pago. En este sentido, en el futuro, la publicación de informes anuales y trimestrales, junto con la tradicional autorización de los folletos de tarifas y otras labores comunes de transparencia, ayudarán al estudio de esta industria y al seguimiento particular de la evolución de los precios y las comisiones en relación con el grado de difusión del uso de los medios de pago.

La perspectiva alternativa (o complementaria) a la supervisión desde los bancos centrales es la que les otorga el papel de reguladores. Éste es el caso de la regulación de las tasas de intercambio en Australia, donde las decisiones normativas se dejaron de la mano del Banco de la Reserva de Australia. Por ello, este volumen cuenta con la partici-

pación del propio Gobernador del Banco de la Reserva de Australia, **Ian Macfarlane**, y del Gobernador Adjunto en Sistema Financiero, **Philip Lowe**, con el artículo «Reforma del sistema de pagos: la experiencia de Australia». Su contribución permite analizar, de primera mano, el proceso mediante el cual adoptaron el papel como reguladores en el caso australiano, y sus puntos de vista y resoluciones respecto a la industria de pagos. Macfarlane y Lowe señalan, inicialmente, que la mayor parte de los bancos centrales tienen un cierto nivel de responsabilidad general sobre la supervisión del sistema de pagos y que, directa o indirectamente, esta responsabilidad suele ir acompañada de un significativo poder regulador sobre los pagos. Admiten, sin embargo, que en Australia este papel es aún más amplio, ya que abarca la eficiencia y competitividad del sistema de pagos en su conjunto, incluyendo los pagos minoristas. Ya en 1990, el gobierno australiano confirió al banco central —junto con la Australian Prudential Regulation Authority (APRA)— amplias competencias en materia de regulación. La primera manifestación fue un informe sobre la estructura de la regulación financiera a mediados de la década de 1990. Señalan los autores que en dicha investigación se concluyó que la eficiencia del sistema, en su conjunto, podría mejorar si los titulares de tarjetas afrontasen en los distintos métodos de pago unos precios relativos que reflejasen los costes relativos mejor de lo que se había venido haciendo. El principal interés del banco central han sido los costes y los precios relativos de las transacciones mediante tarjeta de crédito y débito. Macfarlane y Lowe asumen, si bien echan de menos mayor evidencia empírica al respecto, la sustituibilidad entre los pagos realizados a través de las tarjetas de crédito, las de débito con código PIN y las tarjetas de débito con firma.

En una decisión algo polémica, el Banco de la Reserva de Australia consideró que debía eliminarse la *no – surcharge rule* de los contratos de los comerciantes. Sin embargo, señalan los autores que esta exigencia no es suficiente, por sí misma, para establecer unos precios más apropiados para los titulares de las tarjetas en Australia, y que existirían importantes problemas para incentivar el uso de tarjetas entre los consumidores, sobre todo el de tarjetas de crédito. Resulta curioso que los comerciantes teman que la imposición de comisiones los lleve a una posición competitiva incómoda. El efecto general de esta medida, como reconocen los autores, ha sido limitado, puesto que se ha observado que, aunque muchos comercios cargan comisiones por las tarjetas de crédito, incluso en sectores muy competitivos, la gran mayoría de ellos han decidido no hacerlo.

Macfarlane y Lowe indican que su principal pretensión con la reforma de las tasas de intercambio era la disminución voluntaria de estas tasas, tanto en los sistemas de tarjeta de crédito como en los de débito. Sin embargo, al contrario de lo sucedido en otros países, como en el

acuerdo multilateral reciente en España, MasterCard y Visa no llegaron a adoptar un acuerdo sobre las condiciones que debían imponer en los contratos y, en este sentido, los litigios judiciales aún continúan después de adoptadas las principales resoluciones. Junto con la eliminación de la *no-surcharge rule*, la decisión más polémica fue la relativa al modelo para el cálculo de las tasas de intercambio, tomando como referencia el citado enfoque de costes marginales. Dicho modelo requiere que Visa y MasterCard calculen una comisión de referencia, debiendo la media ponderada de las tasas utilizadas por cada marca estar por debajo de su respectiva referencia fijada. El modelo ha dado como resultado una reducción de la tasa de intercambio media en las tarjetas de crédito aproximadamente de un 0,95 a un 0,55 por 100 del valor de la transacción. Las peculiaridades del caso australiano y la escasa evidencia, aún, sobre los efectos a largo plazo de esta medida obligan a considerar estas acciones con cautela. Así, como señalan los autores, «nada implica que sea obligatorio otorgarle al banco central, más que a otra institución, responsabilidades sobre la eficiencia del sistema de pagos. Lo que es imperativo es que alguien ejerza esta responsabilidad y que se la tome en serio».

El tercer bloque de contribuciones de este número monográfico se dedica al punto de vista de la industria desde la perspectiva de los sistemas o entidades procesadoras. En España existen tres grandes sistemas: Servired, Euro 6000 y 4B. Desde estas tres instituciones se ofrece una visión sobre los acontecimientos recientes en España en materia de tarjetas de pago y tasas de intercambio, así como acerca de los problemas y retos inmediatos que deben afrontarse en presencia de este intenso debate regulatorio.

La primera de las colaboraciones de este bloque la desarrolla **José Gabeiras** (Servired), quien realiza en su artículo un análisis crítico de las resoluciones adoptadas por el Tribunal de Defensa de la Competencia (TDC). Para ello, emplea tanto la evidencia empírica como la teórica existente en las principales aportaciones académicas en este campo. En la exposición del autor, con el apoyo de los principales estudios, se demuestra que las decisiones del TDC respecto a la adopción de un enfoque de costes marginales carecen, en gran medida, de respaldo desde el punto de vista de la consecución de un mayor bienestar social. En primer lugar, señala Gabeiras que el TDC hace referencia a las decisiones del Banco de la Reserva de Australia, de la OFT del Reino Unido y de la CE sobre VISA para adoptar, de forma rápida y paralela, la suya. En opinión del autor, el TDC da por asumido que las situaciones en esos mercados son extrapolables directamente al caso español. En este sentido, parecen echarse de menos algunas apelaciones a la aún incipiente, pero ya consistente, literatura económica sobre la estructura de los mercados multilaterales, y en particular sobre el de las tarjetas de pago.

## LA VISIÓN DE LOS SISTEMAS

Tras el análisis comparativo con otras regulaciones y con los estudios existentes, el autor pasa a desgranar algunos de los aspectos centrales de la resolución del TDC en España. Uno de los aspectos más controvertidos, como se señaló anteriormente, es asumir que el mercado español es suficientemente maduro como para que se pueda aplicar la regla del coste marginal en la fijación de las tasas de intercambio. Indica Gabeiras que la hipótesis de madurez del sistema financiero es la única razonablemente posible para explicar, no para justificar, la decisión del TDC sobre las tasas de intercambio. Recuerda que las principales aportaciones a la teoría económica parecen coincidir en que calcular las tasas de intercambio basándose en los costes marginales de emisión es una concepción errónea. Como ejemplo, el autor expone algunos escenarios teóricos y casos prácticos que ponen de manifiesto varios aspectos fundamentales: 1) la tasa de intercambio debe existir; 2) su valor concreto depende de la forma funcional y de los parámetros de la demanda; 3) el valor más eficiente no va a coincidir nunca con determinadas componentes de los costes de emisión, y si lo hace, será por casualidad; 4) la regulación de las tasas de intercambio puede llevar a una disminución de la función de bienestar social de una parte de los consumidores en beneficio exclusivo de la otra parte, con una caída real del bienestar social en su conjunto.

Como elemento central de reflexión, indica el autor que la tasa de intercambio es algo más que un precio, es un mecanismo equilibrador que puede ser interpretado como una transferencia de costes, dada la posición que en el álgebra del proceso de optimización tiene. En ningún caso es exclusivamente un precio, ni existe una demanda de tasas de intercambio ni una oferta de éstas a partir de las cuales pueda deducirse la tasa de intercambio como un precio.

La segunda visión desde el lado de los sistemas corre a cargo de **Agustín Márquez** (Euro 6000), con el artículo «Aportación de valor: la otra cara de las tarjetas». El autor presta especial atención a la aportación de valor como un elemento frecuentemente olvidado, o poco valorado, a la hora de determinar un esquema de precios eficiente para los sistemas de pagos con tarjeta. Señala Márquez que si existe un consenso en la literatura económica en este terreno, es el reconocimiento de las tasas de intercambio multilaterales como un elemento esencial en el funcionamiento de las tarjetas, y conveniente para impulsar su utilización en el mercado, contribuyendo con ello al desarrollo de la economía. En este contexto, el valor aportado es importante (tanto o más que el enfoque del coste, que tanto predomina).

Si cambiar los hábitos del consumidor es, habitualmente, una tarea difícil, hacerlo en sus pautas de pago lo es tanto o más. En este sentido, el sector bancario ha dedicado importantes esfuerzos de comuni-



cación y grandes desembolsos económicos para desarrollar el uso de las tarjetas en los comercios. El esfuerzo es difícil cuando no sólo el efectivo existe como alternativa, sino que, como señala Márquez, con el mismo formato de tarjeta de plástico (por no referirnos a los cheques, menos habituales en nuestro país) existen otros dos importantes competidores: las tarjetas de los propios comercios y las de entidades financieras especializadas no bancarias.

En el contexto del debate sobre la conveniencia, o no, de la determinación colectiva de la tasa de intercambio bancaria, la aportación de valor de las tarjetas suele presentarse en términos de servicio técnico y financiero al comercio. Sin embargo, existen ventajas mucho más trascendentes tanto para los comercios como para los consumidores. En particular, los consumidores compran en muchas ocasiones sin haber planificado de antemano, o al menos sin haber planificado con la precisión suficiente el presupuesto de su consumo. Por ello, cada vez más, no sólo no llevan el efectivo necesario para realizar la compra, sino que el importe de sus gastos habituales de consumo sería muy inferior de emplear tan sólo su efectivo disponible. El papel incentivador de las tarjetas en las compras espontáneas aporta valor tanto al consumidor como al comercio, impulsando el negocio de la distribución al por menor para beneficio del conjunto de la economía.

Como señala Márquez, las entidades realizan además un gran esfuerzo tecnológico en sentido dinámico, tratando de innovar continuamente. El más claro exponente de estas tecnologías es la integración del chip en la tarjeta (llamado EMV), más sofisticado y seguro que la tradicional banda magnética. Este desarrollo no es trivial, sobre todo si se tiene en cuenta, como señala el autor, que en el primer trimestre del año 2005 se ha observado un crecimiento del fraude con tarjeta en España del 110 por 100 en términos interanuales. Gran parte del futuro está en la implantación de estos chips y en el impulso comercial que llevarán consigo. Esto permitirá que los pagos *express*, el pre-pago y otras técnicas de venta de gran importancia adquieran un desarrollo aún mayor.

Todos los costes, incluidos los asociados con la innovación tecnológica, aportan valor, y no es riguroso intentar clasificar los costes en fijos y marginales para aceptar después tan sólo los supuestos costes marginales como base para el cálculo de la tasa de intercambio. Baste con tomar como referencia la existencia de dos fuerzas enfrentadas que operan sobre el coste: las economías de escala, que permiten reducir paulatinamente el coste unitario, y las deseconomías, que comportan que, con el crecimiento del volumen, aumente la complejidad y nivel de exigencia y, con ellas, las inversiones y los gastos. De este modo, Márquez señala que la tasa de intercambio no debe ser ni rechazada ni regulada, sino más bien «orientada», bien mediante

negociación, bien mediante la introducción de ciertos criterios que faciliten que alcance por sí sola el necesario equilibrio sin perjudicar su aportación de valor al mercado.

La óptica de los sistemas se cierra con el artículo de **Alfonso de la Viuda** (4B) titulado «La gran marea en la industria de los medios de pago: ¿un cambio de paradigma?», en el cual el autor realiza un repaso de las múltiples estrategias que los procesadores de pago y las marcas internacionales llevan a cabo en el cada vez más dinámico y complejo mercado global de tarjetas de pago. En particular, las alianzas estratégicas entre marcas y procesadores, la especialización en uno de los frentes del mercado (frecuentemente la emisión) y la concentración son algunas de las fuerzas competitivas que aparecen con intensidad en el panorama dibujado por el autor.

Señala de la Viuda que muchas de estas situaciones competitivas se derivan de grandes cambios en las fuentes de ingresos de los principales operadores, especialmente para las grandes marcas como Visa y MasterCard. Así, por ejemplo, una fuente de ingresos importante, que permitía una amplia asignación de recursos a la acción comercial, provenía de la función de cambio. La llegada del euro y la menor fluctuación de las monedas obligaron a eliminar dicha fuente de ingresos. En la actualidad, y en una perspectiva generalista, los ingresos de estas marcas giran, en gran medida, sobre los servicios realmente prestados en las operaciones internacionales, a los que hay que añadir las comisiones cargadas porcentualmente sobre tarjetas y volúmenes.

En lo que se refiere a los procesadores y proveedores de cajeros y TPV, los distribuidores de estos dispositivos han organizado su actividad, en la mayor parte de los países europeos, con un número limitado de filiales, de forma más o menos centralizada. En general, se han visto afectados por una progresiva reducción de precios. Sin embargo, a juicio del autor, queda un campo de mejora de eficiencia en las compras de las tarjetas chip que, como se ha señalado anteriormente, redundará en la seguridad. En cualquier caso, el procesamiento de los pagos constituye un elemento de la cadena de valor de los servicios de medios de pago cada vez más importante.

En lo que respecta a las entidades financieras, el autor destaca dos dimensiones estratégicas en las que éstas han avanzado notablemente. Por un lado, en el establecimiento de incentivos (como los puntos acumulables por uso y promociones similares) que han promovido la difusión de estos medios de pago entre los consumidores. Por otro, la dimensión se ha configurado como un elemento crucial que ha propiciado que las tarjetas se conviertan en un factor competitivo básico para algunas entidades en la atracción de nuevos depositantes y, en general, de todo tipo de clientes.

Finalmente, en lo que respecta a los consumidores y a las autoridades regulatorias, los primeros han optado por la presión, sobre todo en pos de la reducción (e incluso la supresión) de la tasas de intercambio. Estas tasas son, para el autor, intrínsecas y necesarias a la propia actividad de los procesadores. Esta presión, señala de la Viuda, ha estado perfectamente orquestada en todos los territorios e instancias, y ha tenido y tiene importantes implicaciones regulatorias. Los reguladores han tomado la decisión, en muchos casos, de actuar sobre las tasas de intercambio, si bien la mayor parte de ellos, con la CE al frente, asumen la necesidad de estas tasas en un entorno multilateral.

Junto con la visión de las entidades procesadoras, la perspectiva de las grandes marcas internacionales resulta fundamental para recoger las sensaciones desde lado de la industria en materia de regulación de tasas de intercambio y uso de las tarjetas de pago. En particular, en este volumen se cuenta con la participación de MasterCard y de Visa, las dos grandes marcas que han sido objeto de numerosos procesos regulatorios y resoluciones en los últimos años en la esfera internacional, al agrupar un porcentaje mayoritario de las tarjetas emitidas en todo el mundo.

La primera contribución viene de la mano del profesor **Christian von Weizsäcker** (Max Planck Institute for Research on Collective Goods), en un estudio encargado por MasterCard. En su artículo, «Economía de las tarjetas de crédito», el autor descompone en 85 puntos los principales elementos distintivos de la literatura sobre tarjetas de pago y tasas de intercambio desde la perspectiva de las tarjetas de crédito, tras las decisiones que, en países como Australia y Estados Unidos, han afectado a los esquemas de precios de MasterCard. Aun teniendo en cuenta la amplitud y exhaustividad del artículo, se pueden extraer algunas lecciones de interés para arrojar luz sobre la aportación de las tarjetas de crédito tanto a consumidores como a comerciantes. Señala el autor que deben considerarse ambas perspectivas como inseparables. El comerciante decide si acepta la tarjeta en función de la disponibilidad y las condiciones ofrecidas por los sistemas de tarjetas de los competidores, y de los métodos alternativos de pago. Por su parte, el comprador decide si emplear la tarjeta en función de las condiciones ofrecidas por los sistemas de otros distribuidores, así como de su nivel de aceptación entre los comerciantes.

Existe una asimetría entre las preferencias de consumidores y comerciantes que, sin embargo, explica gran parte de la economía de las tarjetas de crédito. Por un lado, en términos de transacciones de ventas deseadas, en comparación con las transacciones efectuadas, los compradores están saturados por las transacciones de venta. En el caso de categorías determinadas de productos, no quieren comprar más de lo que realmente compran. Si hay varios emisores de tarjetas de

## LA VISIÓN DE LAS MARCAS INTERNACIONALES

crédito (emisores de la misma marca o de una marca de tarjeta diferente) que compiten por captar a un cliente, y si demuestran tener el mismo grado de aceptación por parte de los comerciantes, entonces es posible que esta persona se decida por el emisor que ofrezca la cuota anual más baja. Por lo tanto, esperamos un descenso sustancial en el precio de las comisiones anuales de los emisores de tarjetas de crédito. Por el lado del comerciante, sin embargo, no existe saturación en las transacciones de venta, sino preferencia por realizar el mayor número de transacciones posible. Por lo tanto, como señala Weizsäcker, si no intervienen otros factores, la aceptación de un sistema de pago mejorará el volumen de ventas de un comerciante. Dado que los comerciantes están deseosos de realizar una transacción de ventas, la existencia de métodos alternativos de pago y el ámbito para la introducción de planes de tarjetas de crédito alternativos forzará la bajada de las comisiones de intercambio por parte de los comerciantes. De esta forma, podemos concluir que para los emisores no supone una ventaja establecer comisiones demasiado elevadas, puesto que se perderán los beneficios extraordinarios atrayendo a otros competidores o desincentivando el uso.

En cualquier caso, como señala el autor entre sus principales conclusiones, una comisión mínima de intercambio es indispensable para el funcionamiento de un sistema de tarjetas de crédito en el que intervienen cuatro partes, y un acuerdo multilateral para establecer una cuota tal no constituye un cártel de fijación de precios. Weizsäcker predice, en consonancia con los resultados de la teoría económica, que la anulación de las comisiones de intercambio originaría precios más altos y, por lo tanto, los clientes que utilizan efectivo se encontrarían en peor situación económica si se eliminaran las cuotas de intercambio predeterminadas.

El segundo punto de vista desde las marcas viene de la mano de **Luis García Cristóbal** (Visa Europe), con el artículo «Intercambio: por qué es necesario para el sistema Visa». Sin duda, como señala el autor, ninguna otra tarjeta cuenta con tantos titulares ni es aceptada por tantos establecimientos. Para García Cristóbal sería difícil entender este éxito si todos los participantes en una operación con tarjeta Visa no se beneficiaran de ella, incluyendo al titular de la tarjeta, al establecimiento, al banco emisor y al banco adquirente. La razón fundamental es que, sobre todo, a los consumidores y comerciantes les resultaría sencillo emplear otras formas de pago como el efectivo y el cheque y, por lo tanto, si se emplea la tarjeta es que deben existir beneficios para los usuarios. La difusión de Visa queda reflejada en sus cifras, con más de 1.000 millones de tarjetas Visa emitidas por 21.000 entidades financieras, que pueden ser utilizadas en decenas de millones de establecimientos de todo el mundo. Sin embargo, una vez más, la verdadera comprensión de la industria de las tarjetas y de la nece-

alidad de las tasas de intercambio sólo puede producirse desde la lógica de un mercado bilateral que, en su expresión más sencilla, consistiría en que el consumidor quiere utilizar una tarjeta que sea aceptada de forma generalizada y el comerciante quiere aceptar una tarjeta que se utilice de forma generalizada. Sin embargo, para Visa, como marca, este esquema se hace algo más complicado, porque las vertientes emisora y adquirente del negocio con frecuencia están representadas por dos entidades distintas, como sucede en el caso español. La necesidad del intercambio se ve reforzada por esta circunstancia.

El autor considera errónea la concepción de que si se eliminara el sistema de intercambio los precios serían inferiores y que esto beneficiaría a sus clientes. Los clientes, en cualquier caso, se benefician de la flexibilidad, comodidad y sencillez del uso de tarjetas de crédito, a la vez que están protegidos contra robo y fraude. Asimismo, cada vez más, pueden comprar desde casa o en el extranjero a través de diversos medios, entre ellos, Internet. Sin embargo, los beneficios son también sustanciales para los comerciantes, quienes adoptan una mayor agilidad y menores costes de transacción monetaria en sus ventas y están también protegidos contra el fraude. Asimismo, los comerciantes son conscientes, a juicio del autor, de que pueden obtener liquidez inmediata de un cliente que tiene acceso inmediato a todo su poder adquisitivo, y no sólo a su liquidez presente. Adoptando la perspectiva contraria, y a modo de conclusión, García Cristóbal señala que sin tasas de intercambio la mayor parte de los costes de emisión de la tarjeta pasarían directamente al consumidor, y cada banco emisor del sistema Visa se vería obligado a negociar una comisión de intercambio bilateral con cada adquirente, lo que supondría mayores costes y menores incentivos al desarrollo de tarjetas. Así pues, el objetivo del intercambio es que las tarjetas Visa sean todo lo aceptadas y utilizadas que sea posible. Por consiguiente, el papel de Visa consiste en fijar los porcentajes en el nivel óptimo.

El último bloque de artículos de este número extra de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA ha buscado una perspectiva adicional sobre las tasas de intercambio en la industria de tarjetas. Por un lado, se ha nutrido de un componente de análisis desde una consultora independiente, que ha aportado su punto de vista para el conjunto de la industria de tarjetas en Europa. Por otra parte, ha contado con «asesoría legal», en tanto en cuanto destacados abogados han aportado dos análisis detallados de las implicaciones jurídicas de las resoluciones adoptadas recientemente en materia de tasas de intercambio en Europa.

La primera de las contribuciones de este bloque corresponde a **Peter Jones** y **Chris Jones**, de PSE Consulting. Su artículo, «Una visión crítica de los recientes cambios en la aplicación de la normativa de com-

#### LA VISIÓN DE LOS CONSULTORES Y LA PERSPECTIVA JURÍDICA

petencia española al sector de las tarjetas de pago», toma como referencia la experiencia europea para analizar las medidas recientemente propuestas por el TDC respecto a las tasas de intercambio en el caso español. Los autores señalan cómo, en el espíritu de lograr una mayor integración financiera, podría resultar un error establecer una hipotética *tasa multilateral de intercambio común* en la Unión Europea. Existen aún diferencias relevantes en el grado de madurez de los sistemas, en la sustitución de efectivo por pagos electrónicos, y en la estructura comercial y el tipo de mercados multilaterales entre los países europeos, que hacen que un esquema de precios (o incluso un precio en sí) común resultase no sólo erróneo, sino también pernicioso. En este estudio, los autores muestran los resultados de un ejercicio en tres fases, que implica el uso de: 1) una metodología simple de normalización que permita comparar con exactitud las comisiones por el uso de tarjetas en los comercios en Europa; 2) una medición de la sustitución del pago con tarjeta de débito por el efectivo que aproxime la propensión del consumidor (de cada país) a adquirir y utilizar dinero en efectivo en vez de las tarjetas TPV; 3) un análisis de la correlación entre las comisiones por el uso de la tarjeta de débito que se cobran a los establecimientos comerciales y la sustitución del efectivo por pago con tarjeta de débito.

Los autores constatan que las comisiones que se cobran a los establecimientos comerciales por el pago con tarjetas varían sustancialmente de un país a otro. En España, como se ha señalado anteriormente, si bien las comisiones no se encuentran entre las más reducidas, sí que son de las que han experimentado una mayor disminución en los últimos años. Considerando estas diferencias transfronterizas, los autores emplean una serie de filtros destinados a normalizar los factores más significativos, de modo que sea posible una comparación más homogénea y eficaz (introduciendo factores como distancia, homogeneidad del producto y grado de servicio). Es interesante señalar que estos filtros reducen de forma significativa las diferencias entre países, si bien éstas continúan siendo relevantes.

Por otro lado, la sustitución del efectivo por pago con tarjeta de débito es una forma de medición simple con la que se intenta calcular la madurez de la infraestructura de pagos. La hipótesis de los autores es que las estrategias que generan una alta sustitución de efectivo por tarjetas reflejan tanto el uso de una estructura comercial madura como un satisfactorio consenso nacional en la implementación del uso de TPV. Por el contrario, aquellos países cuyas infraestructuras están muy poco desarrolladas carecen de una clara estrategia de sustitución del efectivo y trabajan dentro de un marco comercial que no fomenta la sustitución. En este sentido, en el caso español, el nivel de tasas de intercambio es coherente con el nivel de sustitución de efectivo por pagos con tarjeta de débito, que, como se señaló previamente, aun ha-

biendo aumentado, es aún limitado. Para conseguir mayor madurez en la industria y un nivel más elevado de sustitución de efectivo por pagos con tarjeta es necesario, como señalan Peter Jones y Chris Jones, combatir las dificultades en la constitución de un soporte oportuno a las operaciones con tarjeta de débito en TPV entre los grandes comercios y los supermercados, así como establecer modelos comerciales más cercanos a los países en mejor posición.

Las principales conclusiones de este artículo son que es poco probable que intervenir en el sistema para imponer una reducción de tasas de intercambio sea eficaz, incluso puede decirse que conduciría a un estancamiento. Estas medidas podrían ser contraproducentes, especialmente en mercados no maduros. En este sentido, los autores sugieren que debería permitirse que los mercados se desarrollen a su propio ritmo, y que es previsible que las comisiones que actualmente se cobran por el uso de tarjetas en comercios y sus costes subyacentes disminuyan de forma natural.

La visión legal que cierra el apartado de artículos en este número gira en torno a dos artículos de naturaleza jurídica. El primero de ellos lo desarrollan **Jaime Pérez-Bustamante** y **Pedro Suárez**, del bufete Martínez Lage & Asociados, con el artículo «Una visión crítica de los recientes cambios en la aplicación de la normativa de competencia española al sector de las tarjetas de pago». Esta colaboración es un análisis crítico, desde la óptica jurídica, de la resolución del TDC de abril de 2005 respecto a los sistemas de fijación de tasas de intercambio en España. Para los autores, independientemente de que el modelo propuesto por los recientes pronunciamientos del TDC sea criticable desde un punto de vista económico, su trascendencia requiere un fundamento jurídico sólido que, a la luz del análisis realizado, parece no existir.

Un primer elemento crítico es la simple traslación de las disposiciones dictadas en otros países al caso español, sin atender a las peculiaridades propias del mercado de tarjetas en España. Así, en primer lugar, sorprende que se extrapolen algunos de los principios que la CE fijó para Visa International, puesto que las transacciones internacionales con tarjetas de pago son, entre otras cosas, marginales cuantitativamente respecto al número de transacciones internas en cada país. Asimismo, los planteamientos de la CE respecto a Visa son diametralmente distintos a los problemas que se discuten sobre las tasas de intercambio en España, entre otras cosas porque en el caso español se trata de las entidades procesadoras Servired, Euro 6000 y 4B.

Un elemento común con algunas de las contribuciones incluidas en este volumen es señalar la ausencia de discusión económica en los pronunciamientos del TDC, que, a juicio de Pérez-Bustamante y Suárez,

es un defecto grave por tres razones: 1) no existe, ni mucho menos, un consenso en la teoría económica acerca de que un modelo orientado a costes sea el más adecuado para determinar el nivel óptimo de las tasas de intercambio, particularmente en sistemas multilaterales; 2) la metodología propuesta por alguna de las entidades procesadoras ya había sido autorizada por el propio TDC en ocasiones anteriores, y 3) la referencia a decisiones de otras autoridades de competencia extranjeras no puede suplir la necesidad de un razonamiento económico propio.

Los autores revelan que, en varios de los supuestos de su resolución, el TDC se desvía significativamente de sus propios precedentes y toma como actuación muy a corto plazo una disposición muy similar a la de la OFT británica, la cual, tras largos períodos de discusión, es todavía provisional. Tampoco parece tener sustento jurídico, sin un razonamiento económico que lo respalde, que las tasas de intercambio nacionales deban ser más bajas que las internacionales o las de otros países europeos, sin considerar factores como la propia estructura jurídica y la organización industrial del mercado, ni tan siquiera las disposiciones (bastante más conciliadoras) respecto a los sistemas de determinación colectiva emitidas en el pasado por el TDC. Un aspecto crucial es que parece no existir ni siquiera coherencia entre las disposiciones emitidas para las distintas entidades procesadoras, lo que invita a pensar que se podría acabar generando un marco heterogéneo de derechos en un mismo sistema de pagos.

A modo de conclusión, recuerdan Pérez-Bustamante y Suárez que la regulación del mercado corresponde al legislador, no a la autoridad de competencia, y que esta última debe vigilar precisamente el nivel de competencia sin vulnerar, en ningún momento, la propia estructura del mercado hasta desincentivar a sus agentes emisores a la promoción de las tarjetas.

Esta perspectiva de análisis jurídico se completa con el artículo «Resoluciones del TDC sobre tarjetas de pago. Una reflexión», de **Rafael García-Palencia Cebrián**, abogado y socio de Iberforo Madrid. El autor analiza las resoluciones del TDC de abril de 2005 en un sentido crítico, tratando de ahondar en la existencia (o no) de bases jurídicas que justifiquen la decisión del TDC. Como señala el artículo, el TDC reconoce que la fijación multilateral de las tasas de intercambio puede resultar beneficiosa para la economía en general, y para los consumidores en particular, en la medida en que optimiza el funcionamiento del sistema evitando la conclusión de innumerables acuerdos bilaterales entre los diferentes operadores. Sin embargo, considera que, mientras que algunos sistemas previos se han desarrollado con arreglo a criterios objetivos y transparentes, el que se desarrolla en la actualidad no parece responder a tales principios.



En primer lugar, el autor argumenta que el sistema de determinación colectiva que llevan a cabo las entidades procesadoras no vulnera la competencia. Es más, considera probado que este sistema tiene efectos «pro-competitivos» de los que, en último término, se benefician los consumidores y usuarios. Asimismo, en este artículo se insiste una vez más en que, a falta de acuerdo sobre las tasas de intercambio intrasistema, la posibilidad de realizar operaciones mediante tarjetas de pago entre distintas entidades bancarias sólo existiría si cada entidad emisora hubiera negociado de forma bilateral con el resto de entidades las tasas de intercambio aplicables a sus operaciones respectivas, si bien esto exigiría la conclusión de un elevadísimo número de convenios bilaterales, lo que haría virtualmente imposible la implantación del sistema.

Señala, asimismo, el autor que el sistema propuesto por las entidades procesadoras merece una autorización singular del TDC, puesto que permite a los consumidores y usuarios participar de forma adecuada de sus ventajas, no impone a las empresas interesadas más restricciones que las imprescindibles para la consecución de objetivos básicos de negocio y no consiente a las empresas partícipes la posibilidad de eliminar la competencia respecto a una parte sustancial de los productos o servicios objeto del acuerdo.

Con objeto de no vulnerar la homogeneidad del Derecho de la Competencia en la UE, el autor sugiere que la implantación, sin más, de decisiones adoptadas en otros países es un claro error de aplicación, sobre todo si se tienen en cuenta las diferencias estructurales existentes entre el mercado español y el de otros países comunitarios, especialmente Francia y Reino Unido, donde el sistema de medios de pago con tarjeta está mucho más desarrollado.

Por último, cabe destacar, asimismo, como señala García-Palencia, que el comportamiento del TDC causa indefensión a las entidades procesadoras y que podría incluso llegarse a una situación de paralización de las transacciones, al no existir un sistema de tasas de intercambio. En este sentido, el autor concluye que el TDC parece no haber sopesado adecuadamente las consecuencias de su pronunciamiento.

Junto con los artículos ofrecidos, este volumen presenta, asimismo, las opiniones de algunos destacados representantes del sector bancario, expresadas como respuesta a un cuestionario que, amablemente, aceptaron contestar. Por ello, desde FUNCAS queremos agradecer la predisposición de **Ignacio Lacasta** (BBVA), **Juan Luis Coghén** (Banco Cooperativo), **Antonio Massanell** (La Caixa), **Ramón Ferraz** (Caja Madrid), **Manuel Tabas** (Banco Popular), **Javier Egaña** (BBK) y **Vicente Soriano** (Caja de Ahorros del Mediterráneo) por su excelente predisposición. En el bloque final de este volumen se presentan

## LAS REFLEXIONES DEL SECTOR BANCARIO

algunas conclusiones generales de las opiniones ofrecidas, así como las respuestas individualizadas de cada uno de los encuestados.

La evidencia teórica, empírica, e incluso jurídica, aportada por las contribuciones y opiniones recogidas, manteniendo la existencia de posibles matices, pone de manifiesto que:

— El entorno de la determinación colectiva es el esquema más conveniente, al menos entre las posibilidades existentes hasta el momento, para fijar las tasas de intercambio.

— Asimismo, de las contribuciones se deduce que orientar las tasas de intercambio mediante acuerdos como el recientemente adoptado en España entre entidades procesadoras y agrupaciones de comerciantes es una vía alternativa más eficiente que la regulación directa, con menos riesgos para el desarrollo de estos medios de pago.

— Los esfuerzos que realiza la industria financiera (emisores, procesadores y entidades financieras) para incentivar el uso de medios de pago significativamente más económicos que el efectivo u otros medios alternativos no puede vulnerarse o intervenir de forma artificial, por cuanto pone en peligro el desarrollo mismo de estos medios de pago.

En cualquier caso, tal vez el punto más importante sea la necesidad de avanzar en el estudio de la industria de las tarjetas de pago en el futuro, ya que la innovación financiera y, sobre todo, la extensión cada vez mayor de su uso, requieren un marco de análisis más completo y detallado. Desde FUNCAS se ha intentado ofrecer una primera perspectiva de conjunto con el deseo de que ésta sea de interés para los lectores, y en especial para aquellos profesionales cuya actividad tiene una relación más intensa con el amplio campo temático de las tarjetas de pago.