

Resumen

Las tasas de intercambio son un elemento intrínseco a los sistemas cuatripartitos de pago con tarjeta. La fijación de estas tasas se ha convertido en tema de gran actualidad. Muestra de ello es el gran número de expedientes abiertos en los últimos años por las autoridades de competencia de diversos países para someterlas a examen, e incluso regularlas, sobre la base de una orientación a costes. Este artículo pone en este contexto dicho debate. Para ello, primero realizamos una descripción del funcionamiento de los sistemas de pago con tarjeta y de su racionalidad económica. En este marco, examinamos el alcance de las iniciativas regulatorias a las que estamos asistiendo sobre la fijación de tasas de intercambio y el riesgo de que no atiendan adecuadamente a los costes y beneficios que de ellas se derivan desde el punto de vista del bienestar social. Para concluir, reflexionamos sobre cómo este riesgo se observa también en el caso español.

Palabras clave: tasas de intercambio, sistemas de pago con tarjeta, regulación.

Abstract

Interchange fees are an intrinsic aspect of quadripartite credit card payment systems. The fixing of these fees has become a matter of great topical interest. An example of this is the large number of proceedings instituted by the relevant authorities of different countries in order to submit them to examination and even to regulate them on the basis of costs orientation. This article sets this debate into context. To this end, we first of all offer a description of the working of card payment systems and of their economic rationality. In this framework we examine the scope of the regulatory initiatives that we are witnessing on the fixing of interchange fees and the risk that they may not be properly in line with the costs and benefits stemming from them from the point of view of social welfare. To conclude, we reflect on how this risk is also observed in the Spanish case.

Key words: interchange fees, credit card payment systems, regulation.

JEL classification: G21, G28.

EL DEBATE SOBRE LAS TASAS DE INTERCAMBIO: UNA VISIÓN DE CONJUNTO

David S. EVANS

LECG'S Global Competition Policy Practice

Richard SCHMALENSSEE

Massachusetts Institute of Technology

I. INTRODUCCIÓN

NO cabe duda de que las tarjetas de pago suscitan un interés creciente. Los consumidores se han acostumbrado a llevarlas en sus bolsillos y a disfrutar de sus ventajas para estructurar sus pagos. Los comerciantes ven en ellas un capítulo de costes a reducir. Las autoridades de competencia consideran que los sistemas multilaterales de aceptación de tarjetas dan lugar a acuerdos entre competidores y que, por tanto, son un campo claro para su actuación. Las entidades financieras ven con preocupación cómo se restringe su capacidad de actuación en este negocio, al tiempo que crece la competencia con la entrada de nuevos emisores. La academia, por su parte, no es ajena al interés que despierta esta parcela económica, como lo refleja la proliferación de literatura al respecto debida en gran medida a la mayor atención prestada por las autoridades de competencia al tema (1).

Este creciente interés está íntimamente correlacionado con el también creciente uso que los individuos hacen del plástico como medio de pago. Según datos publicados por el Banco Central Europeo, los pagos mediante tarjeta de débito y crédito han aumentado notablemente en los últimos años en la Unión Europea, alcanzando en 2003 casi un tercio del volumen total de pagos realizados por medios distintos al efecti-

vo: cheques, adeudos en cuenta, transferencias... (2). Esta tendencia se observa en todos los países de la Unión Europea, salvo en Grecia, país que, partiendo de un porcentaje del 64,5 por 100 en 2000, ha visto reducida la importancia de las tarjetas como medio de pago hasta situarse en un 53,9 por 100 en 2003. En el resto de países la tendencia es creciente. Así en el Reino Unido entre 1999 y 2003 el porcentaje pasó del 34,3 al 42,9 por 100; y en Portugal, del 47,2 al 58,1 por 100. En España se ha producido igualmente un crecimiento en el uso de las tarjetas como medio de pago en el período, pasando del 22,6 al 32,5 por 100.

Hoy en día, la mayoría de los comercios aceptan las tarjetas como medio de pago. A pesar del descenso que en líneas generales se ha producido en los últimos años en el precio que los comercios pagan por transacción con plástico, el creciente uso de las tarjetas hace que se incremente el coste total que soportan los comerciantes por aceptarlas. Para los comercios es difícil detectar el beneficio que, desde un punto de vista colectivo, comporta el uso de este medio de pago. En cambio, sí observan que la alternativa inmediata, el efectivo, tiene menores costes, al menos aparentes, para ellos. Presionados por la necesidad de incrementar su competitividad, consideran que debe haber margen para reducir esta partida

de costes, sobre todo si es por la vía de la presión de un tercero. Ello ha movido a los comerciantes a reclamar ante los órganos de competencia y la Administración que se regule el comportamiento de los sistemas de pago. Muestra de su éxito es el creciente número de expedientes que hay abiertos a lo largo y ancho del mundo en relación con los sistemas de pago con tarjeta.

Estos expedientes se centran en las tasas de intercambio (3). Las autoridades recelan de un mecanismo fruto de un acuerdo multilateral entre todos los adquirentes y emisores y cuestionan su nivel. La mayoría de estos procedimientos persiguen que las tasas de intercambio que los adquirentes tienen que pagar a los emisores se reduzcan, con la expectativa de que su disminución se traduzca en unas menores tasas de descuento a satisfacer por los comercios. En Europa, tras la demanda de la asociación de comercios minoristas EuroCommerce en 1997, la Comisión Europea abrió una investigación sobre Visa Internacional, investigación que culminó con un acuerdo en el que Visa Europa se comprometía a disminuir las tasas de intercambio (4). La demanda de EuroCommerce también se extendía a la tasa de intercambio establecida por MasterCard. Este caso, junto con otros también relativos a tarjetas de pago, es objeto de análisis. De hecho, la Comisión ha ido más allá. El 15 de junio de 2005 inició una investigación sectorial para evaluar la competencia de los servicios financieros en toda la Unión Europea. Aunque la investigación abarca todo el sector bancario minorista, la Comisión ha anunciado que centrará su atención en las tarjetas de pago (5).

Las autoridades nacionales europeas están haciendo lo propio. En el Reino Unido, la *Office of Fair*

Trading, tras investigar las tasas de intercambio establecidas por MasterCard, concluyó que éstas restringían la competencia en el sector y eran demasiado altas teniendo en cuenta los costes derivados de los procesos necesarios para prestar el servicio de transmisión de pagos (6). La *Office of Fair Trading* ha abierto una investigación similar sobre Visa. También ha habido o hay expedientes en curso en Dinamarca, Holanda, Portugal y Francia. En España, el Tribunal de Defensa de la Competencia ha instado a los tres sistemas españoles a que modifiquen sus métodos de determinación de las tasas de intercambio de modo que las orienten a costes para conseguir una mayor reducción de las mismas (7).

Esta tendencia a investigar el comportamiento de los sistemas de pago con tarjeta no se circunscribe a Europa, también se observa en otras partes del mundo. Como comentamos más adelante (apartado V), el *Reserve Bank of Australia* ha ordenado que las tasas de intercambio de las tarjetas de crédito se reduzcan. También en México y Canadá se ha actuado en este sentido (8).

Las autoridades de competencia no disputan en general la necesidad de que existan tasas de intercambio. Sin embargo, dado que constituyen un acuerdo entre competidores, han decidido regularlas. Es aquí donde el debate se complica, porque no existe consenso respecto a su cuantía y método de fijación. De las decisiones que se han producido se deduce que las autoridades se inclinan por una orientación a costes de las tasas de intercambio, pero de modo tal que éstas 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.

Cualquier regulación debe tener en cuenta sus costes y beneficios para el conjunto de los agentes económicos. No se puede desconocer que las tasas de intercambio afectan a la forma en que este sistema de pago opera y que, dado que el uso de las tarjetas es cada vez mayor, los efectos de esta intervención pueden ser considerables. Por ello, al intervenir sobre las tasas de intercambio es necesario tener presente el papel que juegan y cuáles pueden ser los efectos desde el punto de vista del conjunto del sistema, y no sólo para un colectivo de usuarios. Este artículo se dedica a repasar estas cuestiones y las implicaciones que se pueden derivar del tipo de regulación de las tasas de intercambio al que se encaminan diversas jurisdicciones, entre ellas la española.

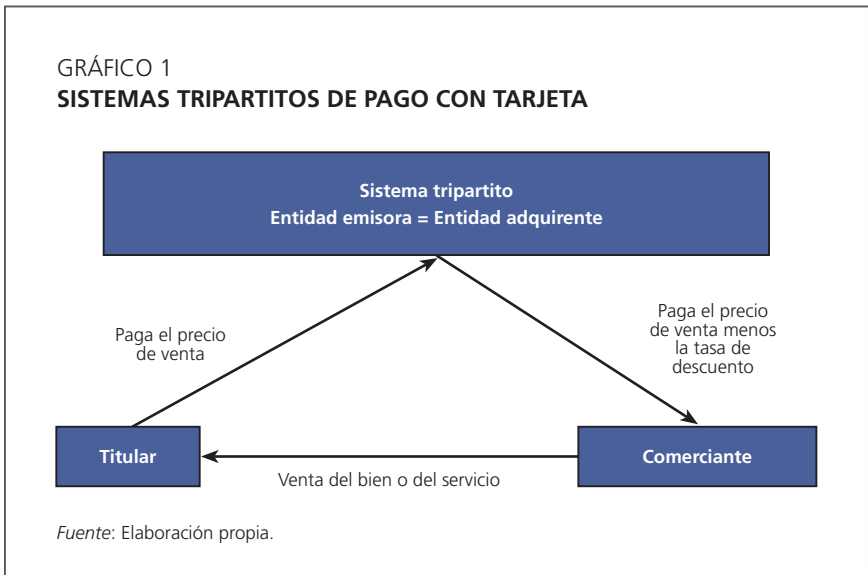
Lo que sigue se estructura de la siguiente manera. En el apartado II se realiza una descripción de los sistemas de pago con tarjeta, centrándonos en su estructura y funcionamiento; en el III se analizan estos sistemas desde el punto de vista económico; en el IV se aborda la necesidad de aproximar el debate sobre las tasas de intercambio desde una perspectiva coste-beneficio global del sistema; en el V se analiza el caso concreto de Australia, cómo han actuado allí las autoridades y cuáles han sido las consecuencias de dicha actuación. Por último, en el apartado VI se obtienen implicaciones para el caso español.

II. RASGOS FUNDAMENTALES DE LOS SISTEMAS DE PAGO CON TARJETA

Las primeras tarjetas de pago se emitieron en Estados Unidos en los años cincuenta. Diners Club emitió una tarjeta que permitía a sus titulares realizar pagos con ella en determinados restaurantes de Manhattan con los que tenía suscrito un acuerdo. Viendo el éxito que alcanzó la tarjeta de Diners Club, American Express emitió su propia tarjeta ocho años más tarde. Estas dos primeras tarjetas de pago pertenecían a los denominados sistemas tripartitos de pago con tarjeta (gráfico 1).

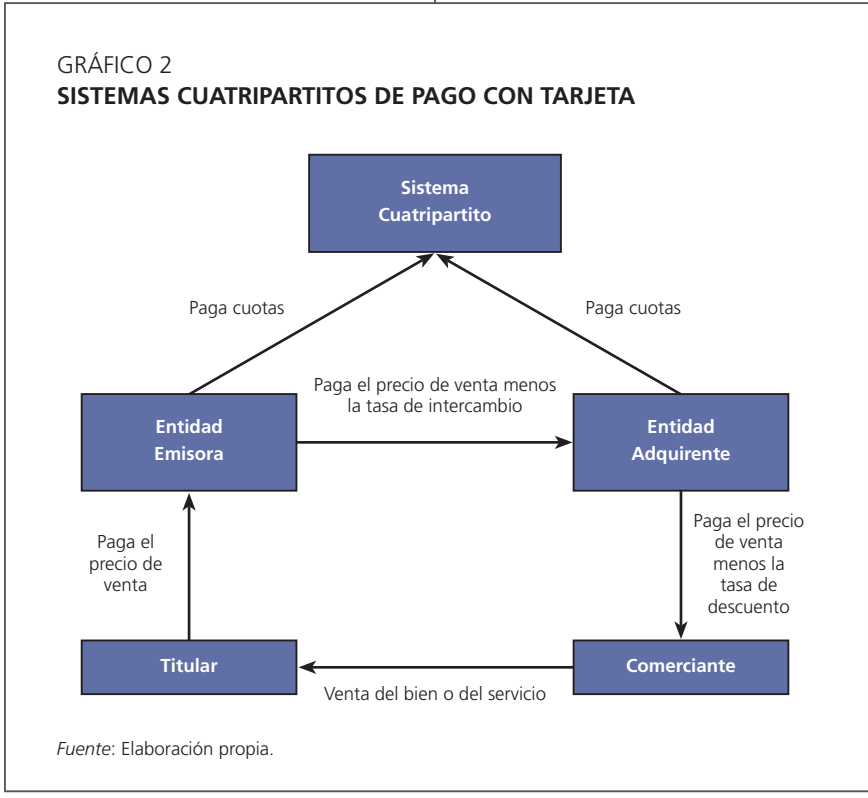
En los sistemas tripartitos la entidad emisora de la tarjeta, que es aquella que crea y emite la tarjeta, asumiendo sus riesgos y costes, coincide con la entidad adquirente, que procesa las transacciones y las abona en la cuenta del comercio con un descuento. Por lo tanto es ésta la única entidad que entra en contacto directo con los titulares de las tarjetas y con los comercios.

No fue hasta 1966 cuando surgieron los sistemas cuatripartitos, que en la actualidad son los más extendidos. En ellos, la entidad emisora y la adquirente no tienen por qué coincidir. De hecho, hay una pluralidad de entidades emisoras y adquirentes, cada una de las cuales se relaciona con los titulares de las tarjetas y los comercios respectivamente. En estas condiciones, para que el sistema funcione es necesario que haya una plataforma que dé soporte al intercambio. Es necesario además que entre entidades exista comunicación para determinar las condiciones de ese intercambio de manera que las transacciones se completen. En un principio se llegaba a acuerdos bilaterales entre cada entidad emisora y cada



entidad adquirente. Sin embargo, el aumento del número de participantes eleva los costes de transacción de este sistema bilateral. Por ello se recurre a acuerdos multilaterales, que orquestan la aceptación de las distintas y variadas tarjetas emitidas por todos los

emisores. 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 (gráfico 2).



Dentro de los sistemas cuatripartitos, es la entidad emisora quien asume los riesgos y costes asociados al empleo de las tarjetas como medio de pago, ya que es ella la que autoriza las transacciones. Estos costes son debidos al riesgo de crédito o impago del titular, al riesgo de fraude, al riesgo de posibles errores en el sistema operativo, etc. Además, la entidad emisora asume los costes de diseño, instalación y mantenimiento de la infraestructura técnica, que supone un coste fijo, los costes de actualización tecnológica de la misma, los pagos a la red por los servicios de gestión y compensación, el pago de *royalties* al propietario de la marca de la tarjeta para su utilización, el mantenimiento de los sistemas informáticos, los costes de las comunicaciones y administrativos, la promoción del uso de la tarjeta, etcétera.

Por su lado, la entidad adquirente soporta los costes asociados a su papel como mediador en la realización de las transacciones en el comercio: compra, instalación y mantenimiento de la infraestructura necesaria para que las transacciones se produzcan (TPV, líneas telefónicas, etc.), de actualización tecnológica, etcétera.

En la práctica, pueden coexistir entidades adquirentes y emisoras puras con otras que realizan ambas actividades. En España, por ejemplo, prácticamente no existen emisoras ni adquirentes puras. Lo normal es que las entidades sean a la vez emisoras y adquirentes. Claro está que algunas de ellas tienden a ser adquirentes netas (más adquirentes que emisoras), mientras otras son emisoras netas (más emisoras que adquirentes).

Por su parte, los titulares de las tarjetas pagan una cuota a la entidad emisora a cambio de recibir

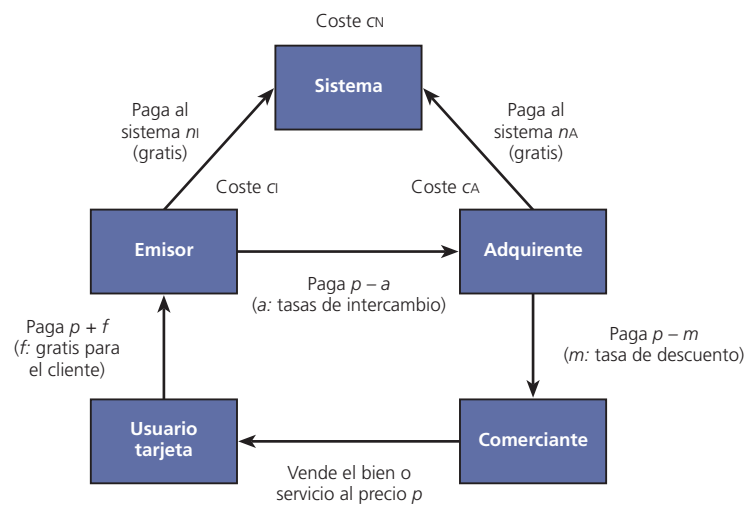
el plástico que les permite efectuar pagos por bienes y servicios en los establecimientos. Los comercios contratan con una determinada entidad adquirente el servicio de pago con tarjeta, para lo que disponen de un terminal en punto de venta (TPV) instalado por aquélla. A través de este terminal procesan los pagos con tarjetas no sólo de los emisores del sistema, sino incluso de otros sistemas con los que existen acuerdos de intercambio inter-sistemas.

El comerciante tiene incentivos para aceptar el pago con tarjeta, por varios motivos. En primer lugar, las tarjetas proporcionan un servicio de caja que permite reducir los costes asociados a la manipulación de efectivo. Además, a diferencia de otros medios de pago alternativos al efectivo (cheques, letras, etc.), el cobro está asegurado. Para el titular, las tarjetas de pago tienen la ventaja de facilitar la adquisición de bienes y servicios. Evitan la molestia y el riesgo de llevar dinero

encima, disminuyen los costes de transacción (9) porque facilitan liquidez sin necesidad de planificar las compras de antemano, permiten aplazar el pago a un coste relativo reducido (líneas de crédito autorizadas) o nulo (débito diferido). Aparte del pago en comercios, las tarjetas se emplean para la extracción de efectivo en cajeros y como soporte para otras operaciones como, por ejemplo, consultar saldos y realizar transferencias, entre otras cosas.

Entre los cuatro agentes que forman el sistema se producen una serie de pagos. El titular de la tarjeta abona una cuota anual a la entidad emisora por disfrutar de su uso. Por su lado, la entidad adquirente cobra al comerciante una comisión sobre el importe de las ventas realizadas con tarjeta por la prestación de estos servicios (la tasa de descuento), y paga a la emisora por los riesgos que asume (la tasa de intercambio) (gráfico 3).

GRÁFICO 3
FLUJOS ECONÓMICOS ENTRE LOS AGENTES



Fuente: Rochet, J. C. y Tirole, J. «An economic analysis of the determination of interchange fees in payment card systems», *Review of Network Economics*, vol. 2, 2, junio 2003.

Mientras la tasa de descuento es el resultado de la negociación bilateral entre la entidad adquirente y el comerciante adherido, la tasa de intercambio se determina en el seno de los sistemas multilaterales de medios de pago atendiendo a los fundamentos económico-financieros de dichos sistemas. La tasa de descuento repercute sobre los incentivos de los comerciantes a asociarse a una u otra red. De la misma forma, la tasa multilateral de intercambio juega un papel fundamental a la hora de que una entidad decida asociarse a una red u otra, sobre lo que en la práctica también influirá si es adquirente neta o emisora neta.

III. FUNDAMENTACIÓN ECONÓMICA

Los sistemas de pago con tarjeta proporcionan servicios a los consumidores y comercios al conectarlos a través de sus respectivas entidades emisoras y adquirentes para permitirles realizar sus pagos y cobros, respectivamente, de una forma que les reporta ciertas ventajas. Por tanto, es inherente al sistema la existencia de dos conjuntos de usuarios que el sistema interconecta. De ello se derivan ciertas características económicas fundamentales. En particular, que nos encontramos ante un mercado bilateral, o de dos lados (10).

Un mercado es bilateral (*two-sided market*) cuando reúne tres características: 1) existen dos grupos de consumidores interaccionando simultáneamente; 2) el valor obtenido por un grupo de consumidores aumenta con el número del otro tipo, y 3) es necesaria la existencia de un intermediario que internalice las externalidades creadas por un grupo sobre el otro (11).

Estas tres características las reúnen los sistemas de pago con tarjetas (12). En primer lugar, como hemos dicho, la existencia de dos grupos de usuarios es un rasgo inherente del sistema. El servicio proporcionado por este medio de pago sólo es útil cuando tanto el comerciante como el comprador están dispuestos a emplearlo. Es más, para que las tarjetas de pago constituyan una alternativa viable a los pagos en efectivo es necesario que la proporción de consumidores que pagan con tarjeta sea elevada y, al mismo tiempo, que una amplia proporción de establecimientos comerciales acepten tarjetas como medio de pago. Ello se debe a la segunda característica mencionada. Las tarjetas de pago son más útiles cuantos más agentes las emplean, porque existen economías de red. Así, para los consumidores ser titular de una tarjeta proporciona mayor utilidad cuantos más establecimientos las aceptan como medio de pago. Los comerciantes, por su parte, se benefician de que un número mayor de consumidores dispongan de tarjetas asociadas a un sistema concreto (13). A esta característica también se la denomina *membership externality*: cada consumidor que obtiene una tarjeta de pago y cada comercio que las acepta aumenta el valor del sistema para todos y cada uno de los titulares y comercios. Por otra parte, el beneficio también será mayor cuanto menos esporádico sea el uso, lo que se conoce como *usage externality*, o externalidad por uso (14).

El elevado número de participantes a uno y otro lado del mercado hace necesaria la intermediación, que hemos identificado como tercera característica. Los sistemas de pago con tarjeta, entendidos como conjunto de reglas e instituciones que gestionan los cobros y pagos entre los dos la-

dos del mercado, desempeñan esta función. Con ello coordinan las demandas de dos grupos distintos de usuarios (15).

La clave de los mercados de dos lados se encuentra, por tanto, en conseguir que ambas partes del mercado (en nuestro caso concreto, los titulares de las tarjetas y los comerciantes) quieran participar en el mismo. No sería posible atraer a los consumidores si no hay comercios que acepten las tarjetas, ni tampoco resultaría posible atraer a los comercios si no hay consumidores que las utilicen. Por lo tanto, no es posible separar la emisión de la adquisición ni los costes de una y otra actividad. Por ello, a la hora de fijar los precios que cada lado del mercado va a satisfacer, se tiene que tener en cuenta que el precio que se fije en uno de los lados afectará no sólo al número de participantes en él, sino también al número de participantes del otro lado. Ello tiene implicaciones importantes. En primer lugar, que 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. Segundo, que el equilibrio del mercado puede requerir que se realicen subsidios y transferencias de un lado a otro para asegurar una masa crítica de usuarios. Ésta es una característica vital tanto en sistemas incipientes, donde es necesario asegurar el desarrollo armónico de ambos lados, como en los mercados ya maduros, donde es necesario mantener el equilibrio entre ambos lados.

Las entidades emisoras y adquirentes establecen los precios que cobran a los titulares de las tarjetas (cuotas e intereses) y a los comercios (tasa de descuento). Y en principio deberían hacerlo de un modo tal que las tarjetas re-

sulten atractivas para ambos lados. En los sistemas tripartitos es el propio sistema el que internaliza todos los costes y beneficios de todos los participantes del mercado para establecer los precios que tienen que satisfacer. Puede actuar como un «regulador benevolente» que, a la hora de establecer los precios, tiene en consideración todos los factores y elementos que interactúan en el mercado para maximizar el bienestar social.

Esta maximización resulta más compleja en el caso de los sistemas cuatripartitos. En ellos la decisión de cobro de cuotas y tasas de descuento está descentralizada en los diversos miembros del sistema, que son libres a la hora de fijar los precios que cobrarán por sus servicios de pago a los consumidores y a los comercios respectivamente. Las entidades emisoras establecerán las cuotas que cobran a los titulares de las tarjetas teniendo en cuenta la competencia existente en el lado de la emisión, y los adquirentes establecerán las tasas de descuento según la competencia en el lado de la adquisición. Pero, en principio, no existe razón alguna por la que en los precios resultantes se hayan tenido en cuenta las economías de red y la naturaleza bilateral del mercado, pues los emisores y adquirentes tan sólo considerarán las consecuencias de su comportamiento sobre sus propios beneficios, y no las implicaciones que tendrá sobre el sistema en su conjunto. En estas condiciones, la probabilidad de que el resultado que se obtenga no sea eficiente desde un punto de vista asignativo y dinámico es muy alta.

Por ello, en los sistemas cuatripartitos resulta imprescindible contar con un mecanismo que conecte las decisiones tomadas por

los lados emisor y adquirente, internalizando las externalidades producidas por cada decisión individual. Esto se consigue mediante las tasas de intercambio, mecanismo que permite al sistema repartir los costes totales entre sus miembros del tal modo que se equilibre 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 los comercios y consumidores.

Algunos autores defienden que, idealmente, las transacciones entre comercios y consumidores deben ejecutarse a la par, es decir, con una tasa de intercambio nula (16). Pero un amplio grupo de economistas rechaza estos argumentos (17). De hecho, la literatura económica ha justificado por qué el pago de la tasa de intercambio debe producirse desde el adquirente al emisor (18). Los emisores necesitan que los adquirentes atraigan comerciantes al sistema. Pero sucede que la emisión resulta especialmente costosa, por que buena parte de los costes pagados por el emisor son por servicios que benefician directamente al adquirente y que el eslabón más débil de la cadena es la incorporación al sistema de los consumidores. Por eso, la tasa de intercambio compensa al lado emisor los costes que soporta, tanto operativos como derivados del riesgo de crédito o impago del titular y de penetración del sistema, de modo que se incentive la participación del lado relativamente más elástico del mercado: los titulares de tarjetas.

Dado que los sistemas de pago con tarjetas están compuestos por un número elevado de miembros, la tasa de intercambio que opera entre ellos (19) se determina en el

seno de cada sistema y con carácter multilateral. Pese a que se trate de un mecanismo beneficioso para la eficiencia del sistema, no deja de ser un acuerdo colectivo entre competidores. Este hecho la sitúa en el punto de mira de las autoridades de competencia, que deben asegurarse de que la distorsión a la competencia que se cause con este acuerdo sea mínima y de que efectivamente beneficie a los usuarios.

La existencia de tasas multilaterales de intercambio establecidas por los sistemas no daña necesariamente la competencia. Dentro de un sistema de tarjetas de pago, los emisores pueden competir entre sí por atraer consumidores ofreciendo productos innovadores a cuotas atractivas. También compiten los adquirentes por la adhesión de comercios al sistema a través de la fijación competitiva de tasas de descuento, así como en otras características de servicio diferentes del precio. La existencia de la tasa de intercambio no afecta necesariamente de manera negativa a la competencia intrasistema. La tasa de intercambio no favorece a un emisor frente a otros o a un adquirente frente a los demás. No restringe la capacidad de competir de los miembros y, por tanto, no modifica la intensidad de la competencia. Más bien al contrario, la existencia de las tasas de intercambio reduce los costes de transacción del intercambio en sistemas multilaterales y facilita su operativa, de tal forma que para las entidades financieras de menor tamaño la participación resulta factible o, al menos, más asequible.

Pero aunque las tasas de intercambio no restrinjan necesariamente la competencia, podrían utilizarse como un instrumento de fijación colectiva de precios que

sirva como referencia con el fin de elevar las tasas de descuento a los comerciantes. Que los integrantes del sistema realicen este tipo de comportamiento dependerá de su capacidad e incentivo para ello. Esta posibilidad ha servido de base a los comerciantes para argumentar que las tasas de descuento que soportan son artificialmente elevadas y que las autoridades de competencia deben tomar medidas. Este argumento, origen de toda la controversia a la que asistimos, se ha aceptado de forma un tanto apriorística. A este respecto, interesa recordar que la tasa de descuento media aplicada por un sistema tripartito como American Express en los Estados Unidos es aproximadamente un 30 por 100 superior a la del sistema Visa. Aunque no existen, hasta donde alcanza nuestro conocimiento, estudios sistemáticos al respecto para otros países, lo que sucede en los Estados Unidos no parece ser distinto de lo que sucede en numerosos países, entre ellos, España, donde los sistemas tripartitos no han conseguido atraer al comercio minorista, al menos en igual grado.

IV. ANÁLISIS COSTE BENEFICIO

Sea como fuere, las autoridades de diversos países están interviniendo sobre los sistemas de pago con tarjetas. Como decíamos, consideran que los sistemas cobran a los comercios por cada transacción realizada mediante tarjeta unas tasas de descuento demasiado elevadas. Con el objetivo de reducir los costes de los comercios, las autoridades reclaman a los sistemas de pago con tarjeta que reduzcan sus tasas de intercambio, asumiendo que esta reducción se trasladará posteriormente hacia una disminución de las tasas de descuento.

De las decisiones que se han producido y del debate público se deduce que las autoridades se inclinan por imponer como regla que las tasas de intercambio reflejen única y exclusivamente aquellos costes en los que se incurre para realizar la transacción —por tanto, variables en su mayoría—, que recaigan sobre el lado de la emisión de tarjetas y que repercutan en beneficio del lado adquirente. Este enfoque supone perder de vista el carácter bilateral del mercado y la existencia de externalidades y economías de red en el mismo. Implica centrarse en los intereses de uno solo de los lados, el del comercio, y hacerlo además con una visión de corto plazo, que busca reducir costes de manera inmediata.

Pero cualquier tipo de intervención, máxime en mercados de tipo de bilateral, debe tener en cuenta no sólo los beneficios que genera sobre una de las partes, sino los costes y beneficios que, como consecuencia de ella, habrá de soportar a corto y a más largo plazo el conjunto de agentes del mercado. Y no sólo eso: la regulación de las tasas de intercambio puede afectar al coste relativo de los distintos medios de pago utilizados, lo que tendría implicaciones sobre el uso relativo de éstos y sobre el bienestar social.

La gran mayoría de los estudios empíricos se limitan a examinar sólo, o principalmente, los costes que genera cada medio de pago. Este análisis resulta incompleto, ya que para poder concluir que un medio de pago es más eficiente que otro se deben tener en cuenta no sólo sus costes, sino también los beneficios que de cada uno se derivan. García Swartz, Hahn y Layne-Farrar han realizado diversos estudios sobre los costes y beneficios de los distintos medios de pago (20).

Una de las principales conclusiones a las que llegan es que si se tienen en cuenta no sólo los costes, sino también los beneficios de cada medio de pago para todos y cada uno de los participantes más relevantes en la transacción, el efectivo y los cheques resultan ser medios de pago más costosos de lo que se sugiere en la mayoría de estudios. Por lo tanto, una mayor utilización en términos relativos del efectivo no resulta beneficiosa para la sociedad considerada en su conjunto.

Siguiendo a García Swartz, Hahn y Layne-Farrar (21), las pautas básicas que deben seguirse al realizar un análisis completo de coste-beneficio son las siguientes. En primer lugar, deben incluirse todas las partes implicadas en la transacción, las cuales no se reducen a consumidores y comercios, sino que también se deben considerar las entidades financieras (emisoras y adquirentes) y los bancos centrales de cada país, pues en general éstos últimos son responsables del funcionamiento eficiente y seguro de los sistemas de pago de sus respectivos países o áreas. Sólo de esta manera se podrá calcular el beneficio social neto de cada medio de pago. En segundo lugar, deben considerarse todos los componentes del coste y del beneficio que sean significativos, tanto los explícitos como los implícitos, así como las externalidades que se produzcan.

Así, a la hora de realizar el examen de los costes y beneficios de los medios de pago hay que tomar en cuenta el coste de oportunidad del tiempo que supone su empleo (ir a un cajero para obtener efectivo, esperar en los comercios a que te cobren, la pérdida de clientes cuando hay largas colas en las cajas de cobro de los comercios, etc.) y sus costes de producción, reemplazo y procesa-

miento (por ejemplo, los bancos centrales soportan el coste de producir el efectivo y de reemplazarlo cuando se ha deteriorado; los bancos emisores tienen costes de producir y reemplazar las tarjetas). Este mismo enfoque amplio se debe seguir al tener en cuenta los beneficios, tomando aquellos que sean explícitos o implícitos: liquidez, posibilidad de préstamo, reducción de los costes de transacción, anonimato del efectivo, etcétera (22).

García Swartz, Hahn y Layne-Farrar presentan el estudio empírico de tres casos: las tiendas de ultramarinos, los establecimientos de descuento y las tiendas especializadas en electrónica. Sus resultados muestran que aunque para los comercios el medio de pago aparentemente más barato sea el efectivo, los resultados cambian cuando en el análisis se consideran todas las partes implicadas y los beneficios de cada medio de pago. Así, cuando el importe de la transacción es elevado, el efectivo se convierte en el instrumento más caro para la economía considerada en su conjunto, siendo, por el contrario, las tarjetas de crédito el medio más barato (salvo las de débito para el caso de las tiendas especializadas en electrónica). Sin embargo, para transacciones de muy bajo importe, las tarjetas de débito con firma (no así las de PIN) son el medio más barato para la sociedad en su conjunto, salvo para las tiendas especializadas en electrónica, en las que el instrumento más barato son los cheques, pero en ellas el efectivo es el más caro con gran diferencia.

Otros estudios ratifican esta idea de que los medios de pago electrónicos son superiores desde una perspectiva coste-beneficio social (23). Aunque no sea fácil cuantificar los beneficios que se

obtienen, el hecho es que las economías reducen sustancialmente los costes derivados de la realización de pagos cuando sustituyen el efectivo y el papel moneda por medios de pago electrónicos. La Comisión Europea ha subrayado este hecho. En su documento de trabajo sobre el impacto de la creación del espacio único europeo de pagos —*Single European Payment Area, SEPA*— (24), menciona estudios que estiman que los costes asociados al uso del efectivo suponen entre un 1 y un 3 por 100 del PIB comunitario. Asimismo, señala que por cada diez puntos de incremento en el uso relativo de medios de pago electrónicos, el consumo y el PIB crecen en medio punto. De ahí concluye que existen incentivos para potenciar el uso de pagos electrónicos eficientes en costes y a disminuir el uso del cheque y el efectivo, que son medios más caros. De hecho, manifiesta que la estructura de precios actual no provee a los consumidores de incentivos acordes con la eficiencia de los distintos medios de pago, e incentiva erróneamente el uso de medios menos eficientes, como el efectivo.

No se debe perder de vista que la tendencia observada en la mayoría de países es que el pago mediante tarjeta está sustituyendo a otros medios como el efectivo y los cheques en muchas de las transacciones que se realizan. Esto puede considerarse indicativo de que para los consumidores resulta más beneficioso pagar con tarjeta, porque aunque siguen teniendo la posibilidad de emplear el efectivo y los cheques, deciden no hacerlo cada vez con más frecuencia. En este sentido, una regulación de las tasas de intercambio en el sentido que sugieren las autoridades de competencia puede ir en contra de este proceso. La determinación de tasas de intercambio que sólo tengan en

cuenta una mínima parte de los costes del sistema y, en particular, de la emisión, puede resultar subóptima desde el punto de vista del bienestar social. Supondría incrementar la carga para el lado de la emisión y encarecer el uso de tarjetas para los titulares. Con ello se desincentivaría la extensión y el uso de este medio de pago electrónico, en contra de lo que la propia Comisión Europea propugna.

V. EJEMPLOS DE POLICY-MAKING: EL CASO AUSTRALIANO

Como se ha reiterado, los sistemas de pago con tarjeta están siendo objeto de investigación en diversas jurisdicciones. En particular, el Reserve Bank of Australia (RBA) y la Australian Competition and Consumer Comisión (ACCC) han investigado a los sistemas cuatripartitos de pago con tarjeta que operaban en el país. Durante la investigación se identificaron tres aspectos que supuestamente impedían la eficiencia del sistema de pago en su conjunto: la determinación colectiva de la tasa de intercambio, la regla de no cobrar un recargo a aquellos consumidores que paguen con tarjeta y ciertas restricciones que existían respecto a la entrada en los sistemas.

Esta investigación ha supuesto un nuevo estándar relativo a las tasas de intercambio, que entró en vigor el 1 de julio de 2003, exigiéndose que los sistemas de tarjetas de crédito publicaran e hicieran efectivas las nuevas tasas a partir del 31 de octubre. Así se impuso una nueva regulación basada en costes que resultó en la reducción de la tasa de intercambio en 0,40 puntos porcentuales (25).

Aunque el tiempo transcurrido desde que se adoptó esta nue-

va regulación es muy breve, ya se pueden observar en el mercado una serie de efectos, si bien se espera que en el largo plazo haya más efectos visibles (26). Una de las reacciones más patente ha sido el aumento de las cuotas fijas que los bancos emisores cobran a los usuarios de las tarjetas, mientras que, sin embargo, prácticamente no han variado las comisiones por transacción. Gracias a este incremento de las cuotas fijas han podido recuperar entre el 30 y el 40 por 100 de la pérdida de ingresos que para ellos suponía la reducción de la tasa de intercambio.

Sobre los comercios, la nueva regulación ha tenido efectos limitados. En primer lugar, no han aprovechado la eliminación del principio de no recargo que operaba hasta entonces. No parece de momento que los comercios vayan a hacer uso del derecho que la nueva regulación les confiere a cobrar un recargo a aquellos consumidores que paguen con tarjeta, por lo que, en consecuencia, el precio por transacción en los comercios no ha cambiado de modo significativo. En segundo lugar, los costes de los comercios han experimentado tan sólo una reducción muy leve. Y aún es más: todo parece indicar que los comercios han capturado esta reducción de las tasas de intercambio y no la han trasladado a los consumidores a través de precios más bajos.

En definitiva, el efecto a corto plazo de la intervención ha sido la transferencia de importantes beneficios a los comercios. Pero esta transferencia se ha producido no sólo desde los bancos emisores, sino también desde los titulares de las tarjetas.

Por otro lado, aunque la evidencia hasta el momento indica

que la intervención del regulador ha afectado mínimamente al volumen de transacciones realizadas con tarjetas, parece que la intervención regulatoria sí ha incidido sobre la competencia entre sistemas (27). Los bancos y los usuarios de tarjetas han pasado a operar más con los sistemas tripartitos, en detrimento de los cuatripartitos, dado que los primeros no están sometidos a la regulación de precios. Esto tiene un efecto perverso, ya que aunque las tasas de descuento de los sistemas tripartitos también se han reducido, lo han hecho en menor medida que las de los sistemas cuatripartitos, y además siguen siendo considerablemente superiores a las existentes en los sistemas cuatripartitos antes de la intervención regulatoria.

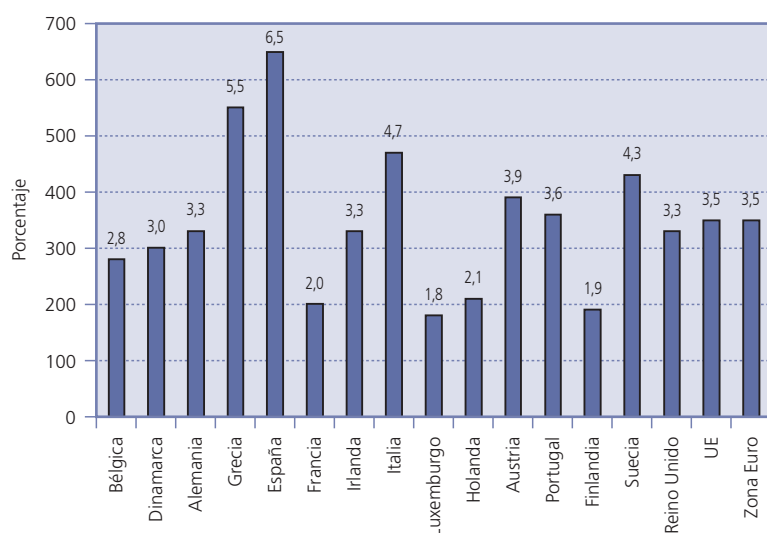
En definitiva, la experiencia de Australia nos muestra lo importante que es reflexionar sobre cuáles son los objetivos que se persiguen al regular las tasas de intercambio y que éstos tengan en cuenta el bienestar social y no sólo el de uno de los grupos de agentes. Habrá que considerar cuáles son los instrumentos más eficientes para alcanzar tales objetivos analizando sus implicaciones desde la perspectiva de los costes y los beneficios globales. Además, no debemos olvidar que todos los procesos de investigación e intervención se están produciendo de manera consecutiva o paralela en distintos países y que se extienden durante períodos largos de tiempo. Esto lleva a que los sistemas de pago de tarjetas anticipen que van a ser regulados y reaccionen incluso de manera anticipada en previsión de la intervención de los reguladores. Esto ocurrió en Australia, donde se observó cierto cambio en el comportamiento de los bancos ya incluso en 2002, y claramente a principios de 2003.

VI. REFLEXIONES SOBRE EL CASO ESPAÑOL

En España, al igual que en la gran mayoría de países, los medios de pago empleados por los consumidores han experimentado en los últimos años un cambio drástico. A pesar de ello, el efectivo sigue siendo el medio de pago de uso más generalizado por los consumidores españoles. Este mayor peso del efectivo como medio de pago no es un fenómeno únicamente español. Incluso en países como Finlandia, en los que el volumen de moneda en circulación es bajo, y donde se considera que el uso de medios de pago electrónico se encuentra en una fase avanzada, el 80 por 100 de los pagos de los hogares —alrededor de un 40 por 100 del valor de los mismos— se siguen realizando con efectivo (28). Sin embargo, los datos apuntan que en España el predominio del efectivo es relativamente mayor. En otras palabras, los medios de pago electrónicos, relativamente menos costosos y más eficientes desde la perspectiva del bienestar social, han penetrado en menor medida que en otros países del entorno, de manera que España se encuentra por debajo de la media europea.

En 2001 había en circulación en España 1.060 euros por habitante, lo que suponía un porcentaje del 6,5 del PIB. Este porcentaje se ha venido reduciendo en los últimos años, pues se situaba en un 9,7 y un 8,9 por 100 en 1999 y 2001 respectivamente (29). Esta cifra está muy por encima de la del resto de países miembros de la Unión Europea, donde la media se sitúa en el 3,5 por 100. Billetes y monedas en circulación respecto al PIB (2001) muestran el porcentaje para cada uno de los países que recoge el gráfico 4.

GRÁFICO 4
BILLETES Y MONEDAS EN CIRCULACIÓN RESPECTO AL PIB (2001)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco Central Europeo, *Payment and securities settlement systems in the European Union. Addendum incorporating 2003 figures* (Blue Book, agosto 2005).

Aparte del efectivo, los consumidores españoles tienen acceso a otros medios de pago como las transferencias (30), los cheques (31), los adeudos domiciliarios (32), las tarjetas de pago (33) y el dinero electrónico (34). La comparación en cuanto al uso de los distintos medios de pago en los distintos países de Europa, tal y como aparece reflejado en los grá-

ficos 5 y 6, revela la importancia relativa de las domiciliaciones bancarias en España en lo que se refiere al número de transacciones.

Las tarjetas de pago, tanto de crédito como de débito, han visto crecer su presencia como medio de pago en los últimos años. En 2003 el peso de las tarjetas en el volumen total de transacciones as-

cendió al 32,5 por 100 del total. Sin embargo, este porcentaje se desploma cuando consideramos la participación de las tarjetas en el total de los pagos en términos de valor: tan sólo un 1,2 por 100 del total. Esto nos indica que las tarjetas se emplean en transacciones de importe relativamente bajo en relación con el resto de pagos. Conforme a los datos presentados por el Banco de España, el importe medio de cada transacción en 2004 fue de más de 61 y 44 euros a través de terminales en punto de venta mediante tarjetas de crédito y débito respectivamente, y de 100 euros mediante cajeros automáticos.

El número de tarjetas emitidas en España ha seguido una evolución creciente, de tal forma que en 2004 se superó la cifra de 60 millones de tarjetas en circulación. El crecimiento ha sido más acentuado para las tarjetas de crédito (35). Según datos del Banco de España, entre 1996 y 2000 el número de tarjetas en circulación aumentaba cerca del 7 y 8 por 100 de media anual (36). Este crecimiento se acentuó durante 2001, y en los años sucesivos incluso se ha acentuado. Mientras, la evolución de las tarjetas de débito ha sufrido un cierto parón, incluso disminuyendo algún año (cuadro n.º 1).

CUADRO N.º 1

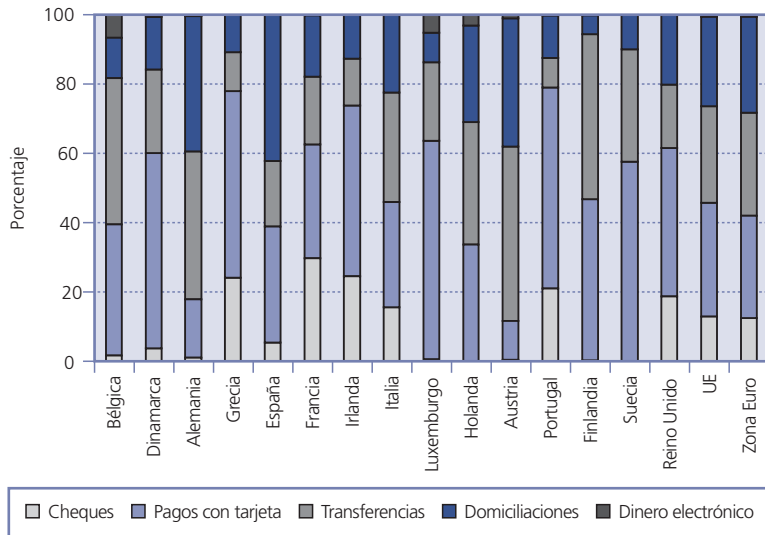
TARJETAS EN CIRCULACIÓN EMITIDAS EN ESPAÑA (MILLONES)

	Crédito	Porcentaje de variación	Débito	Porcentaje de variación	Agregado	Porcentaje de variación
Primer trimestre:						
2000	16,06		29,74		45,80	
2001	17,75	10,52	32,84	10,39	50,58	10,44
2002	20,95	18,04	32,67	-0,49	53,62	6,01
2003	23,86	13,88	33,10	1,29	56,95	6,21
2004	28,96	21,40	32,76	-1,00	61,73	8,38
2005	29,80		31,74		61,54	

Nota: Se ha hecho una aproximación por marcas al crédito y débito.

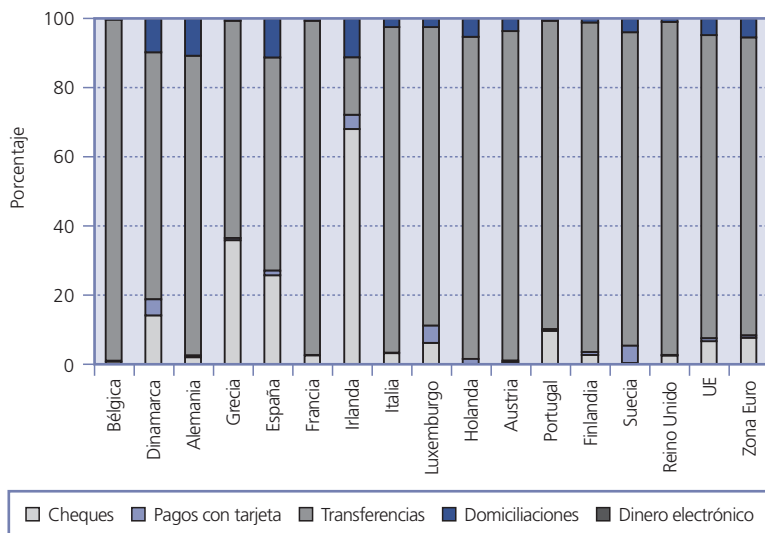
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco de España, *Evolución en España de las tarjetas como medio de pago (1996-2004)*.

GRÁFICO 5
IMPORTANCIA RELATIVA DE LOS INSTRUMENTOS DE PAGO DISTINTOS DEL EFECTIVO
 Porcentaje del volumen total de transacciones en 2003



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco Central Europeo, *Payment and securities settlement systems in the European Union. Addendum incorporating 2003 figures* (Blue Book, agosto 2005).

GRÁFICO 6
IMPORTANCIA RELATIVA DE LOS INSTRUMENTOS DE PAGO DISTINTOS DEL EFECTIVO
 Porcentaje del valor del total de transacciones en 2003



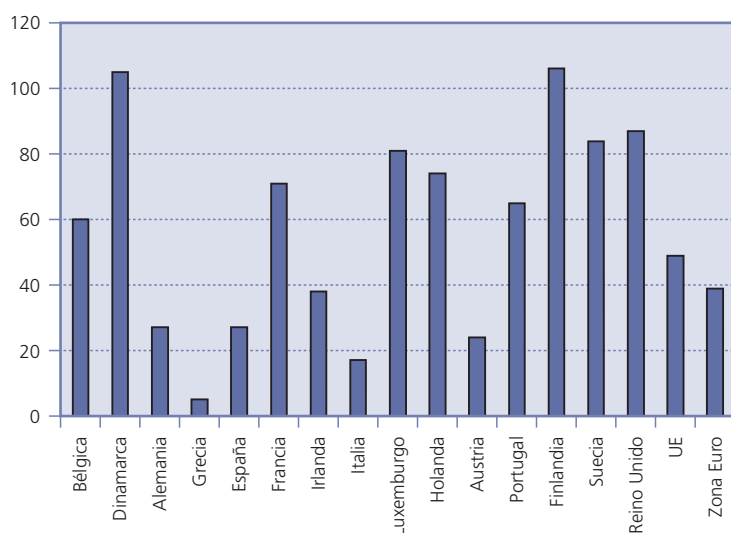
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco Central Europeo, *Payment and securities settlement systems in the European Union. Addendum incorporating 2003 figures* (Blue Book, agosto 2005).

Este incremento de la penetración de las tarjetas de pago en España no ha ido acompañado en igual medida de un incremento en su uso. El gráfico 7 representa el número de transacciones realizadas mediante tarjeta (ya sea de crédito o de débito) por habitante. En el año 2003 se registraron 27 transacciones con tarjeta de pago por habitante en España, lo que ha supuesto un aumento en más del doble desde 1999. Pero esta cifra está todavía muy por debajo de las más de 100 transacciones por habitante registradas en Dinamarca y Finlandia. Sólo Grecia (con cinco transacciones por habitante), Italia (con 17) y Austria (con 24) tienen niveles de difusión de las tarjetas menores que España.

En España existen tres sistemas cuatripartitos de pago con tarjeta: el Sistema 4B, la Red Euro 6000 y ServiRed. Estos sistemas son compatibles, de manera que las tarjetas emitidas por cualquiera de los miembros que pertenezca a uno de los sistemas puede utilizarse en cualquier cajero o terminal, independientemente del sistema. Cada sistema tiene sus tasas de intercambio intrasistema, y existen también unas tasas de intercambio aplicables a los pagos entre sistemas.

En el caso de los pagos realizados en los TPV se distinguen distintas tasas de intercambio según el sector al que pertenece el comercio. Las gasolineras, autopistas y grandes superficies/alimentación son los sectores que presentan las menores tasas de intercambio, tanto si la operación es entre entidades pertenecientes a un mismo sistema o a sistemas distintos. En el lado opuesto nos encontramos las joyerías, los restaurantes y los servicios de masajes, saunas y discotecas, añadiendo a esta lista

GRÁFICO 7
DIFUSIÓN DE LAS TARJETAS DE PAGO
 Número de transacciones por habitante, 2003



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco Central Europeo, *Payment and securities settlement systems in the European Union. Addendum incorporating 2003 figures* (Blue Book, agosto 2005).

los casinos en el caso de operaciones entre sistemas (gráfico 8).

Las tasas de descuento se negocian libremente entre los miembros de cada sistema y el comercio adherido. En general, también varían según el sector de actividad al que éste pertenece. Como sucede con las tasas de intercambio, son los restaurantes, joyerías, masajes, saunas y discotecas, junto, en este caso, con la venta por correo o teléfono, los sectores que presentan las tasas de descuento más elevadas, y las gasolineras y grandes superficies/alimentación, las más bajas (gráfico 9).

En lo que respecta a la tasa de intercambio, se observa que los sectores que enfrentan unas mayores tasas han visto cómo éstas se han ido reduciendo. Por su lado, las tasa más bajas se han mantenido relativamente constantes. En el caso de las tasas de

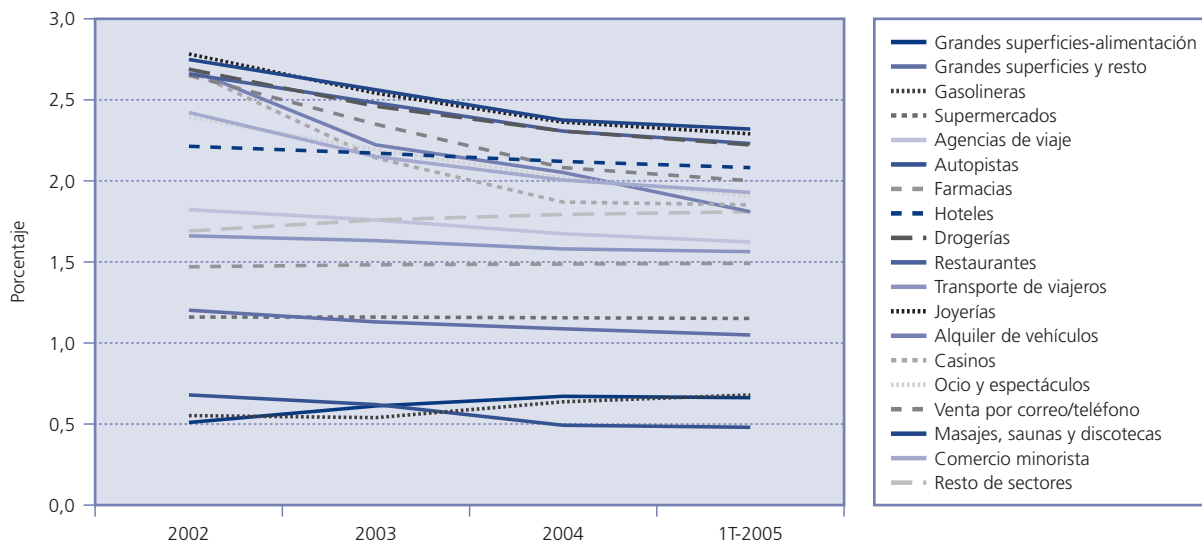
descuento, si bien las máximas se han ido reduciendo, las mínimas han aumentado ligeramente. En general, su evolución presenta más oscilaciones que la de la tasa de intercambio. Esto parece lógico si tenemos en cuenta que es el resultado de numerosas negociaciones bilaterales entre agentes muy heterogéneos, lo que introduce un mayor margen para la variabilidad.

De lo visto se deduce que en España la industria de medios de pago con tarjeta presenta un número de operadores relativamente elevado; y que se trata de un sector todavía poco maduro, porque aunque el número de tarjetas por habitante no resulte bajo, el volumen de pagos que se realiza con tarjeta, en comparación con el resto de países europeos, lo es. España es uno de los países europeos donde las tarjetas se usan menos. Por último, las tasas

de intercambio presentan una gran disparidad por sectores, fruto de diversos factores, tales como el uso de las tarjetas en ese ámbito del comercio o el riesgo asociado a los pagos en el mismo. Sin perjuicio de esta variedad, las tasas de intercambio se han reducido en términos generales en todos los sectores.

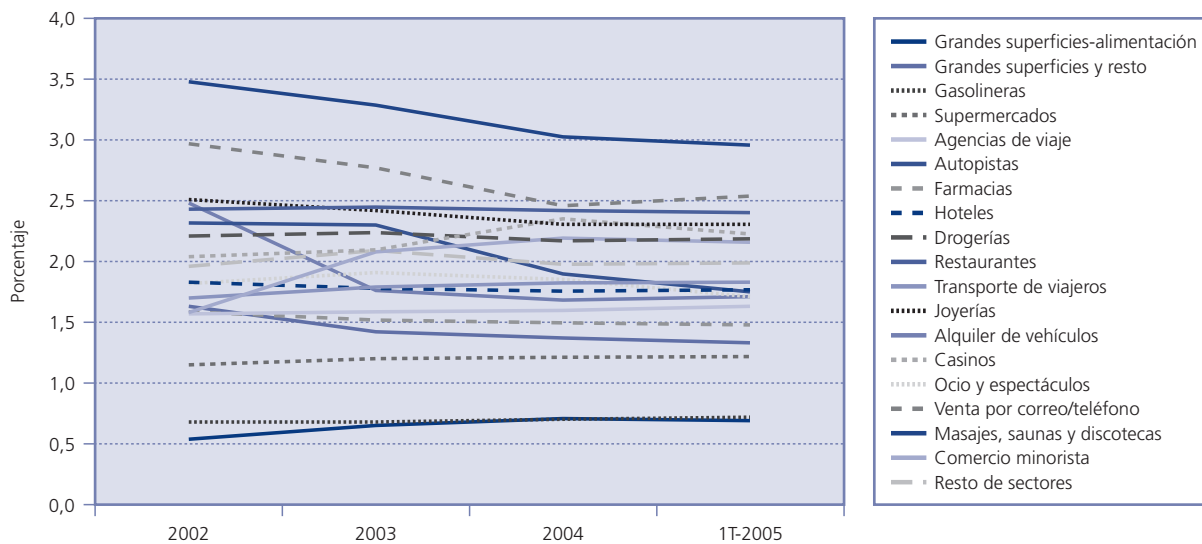
Con este escenario como fondo, el Tribunal de Defensa de la Competencia español se ha pronunciado sobre las tasas de intercambio intrasistema (37). El Tribunal se ha declarado en contra de los sistemas de fijación de tasas de intercambio presentados a autorización. Inspirado en la *Decisión VISA* de la Comisión Europea, el Tribunal ha establecido que la tasa de intercambio debe reflejar exclusivamente aquellos costes que soporta la entidad emisora como consecuencia directa de la transacción y que benefician al lado de la adquisición. De acuerdo con ello, el Tribunal expresa que las tasas de intercambio de las operaciones realizadas con tarjeta de débito incluirán, como máximo, los costes de autorización y procesamiento de las transacciones, desde la autorización de la operación hasta su liquidación. Este coste se determinará como una cantidad fija por transacción. En el caso de las operaciones realizadas con tarjeta de crédito (o débito diferido) se podrá incluir, como máximo, aparte de los costes de autorización y procesamiento de las transacciones, el riesgo de fraude derivado del uso fraudulento de la tarjeta de crédito en las transacciones. Se determinará éste periódicamente sobre una base real, como un porcentaje del volumen de la transacción. El Tribunal ha manifestado expresamente que no encuentra justificadas las diferencias en la tasa de intercambio por sectores.

GRÁFICO 8
TASAS MEDIAS DE INTERCAMBIO POR OPERACIONES DE COMPRA EN UNA MISMA RED



Nota: Tasas medias ponderadas por importe aplicadas a operaciones realizadas en territorio español. El desglose por sectores es el resultado de agregar hasta 100 categorías empresariales. Los datos para 2004 corresponden a la media aritmética de los datos trimestrales. Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco de España, *Evolución en España de las tarjetas como medio de pago (1996-2004)*.

GRÁFICO 9
TASAS MEDIAS DE DESCUENTO POR OPERACIONES DE COMPRA



Nota: Tasas medias ponderadas por importe aplicadas a operaciones realizadas en territorio español. El desglose por sectores es el resultado de agregar hasta 100 categorías empresariales. Los datos para 2004 corresponden a la media aritmética de los datos trimestrales. Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco de España, *Evolución en España de las tarjetas como medio de pago (1996-2004)*.

Estas resoluciones exigen un cambio inminente y drástico en la estructura y el nivel de las tasas de intercambio de todos los sistemas españoles. Se trata de un cambio que afecta a millones de operaciones, y que tiene implicaciones directas de primer orden sobre la financiación del sistema, y en particular de las operaciones del lado emisor, pudiendo alterar las relaciones entre adquirentes y miles de comercios. La primera reflexión que surge es si era necesario someter al sistema de pagos a esta tensión y si no era posible introducir mecanismos graduales de cambio.

En todo caso, la medida impuesta supone reducir las tasas de intercambio de manera drástica. Los conceptos que el Tribunal reconoce a efectos del cálculo de las tasas de intercambio no cubren, en el caso del crédito, y mucho menos en el del 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. Dado que las entidades son tanto adquirentes como emisoras, los efectos se pueden dejar sentir a ambos lados del mercado, de manera que se eleve el coste de uso de las tarjetas para los titulares, o incluso que se restrinja el mismo allí donde sea menos rentable. Este obstáculo a la penetración de las tarjetas como medio de pago afecta a la competencia entre medios de pago y, tal y como se ha expuesto, lo hace de manera contraria al bienestar general. Más aún si tenemos en cuenta que el uso de tarjetas en España no está tan extendido como procedería en una economía con un grado de desarrollo como el de la española.

Por otra parte, las resoluciones obligan a discriminar entre débito

y crédito, lo que puede alterar los usos de las tarjetas en España de forma artificial. Y no sólo eso: la decisión del Tribunal puede distorsionar la competencia entre tarjetas de sistemas tripartitos y cuatripartitos. Las condiciones impuestas pueden hacer que los sistemas cuatripartitos resulten menos rentables para los emisores, quienes pueden optar por potenciar la emisión bajo marcas de sistemas tripartitos. Esta discriminación en contra de los sistemas cuatripartitos puede tener efectos no valorados sobre las condiciones de competencia en el mercado y, en todo caso, no está justificada.

Por paradójico que resulte, la decisión del Tribunal puede afectar a la competencia entre sistemas. Al imponer criterios estrechos y comunes para la fijación de una única tasa de intercambio en cada sistema, fuerza a que las tasas converjan, e incluso se igualen. En estas condiciones, desaparece una de las dimensiones de competencia entre sistemas, que, de hecho, pueden, en las actuales condiciones, tener mayor incentivo a concentrarse.

En definitiva, las resoluciones del Tribunal, que tienen su origen en las denuncias de asociaciones de comerciantes, no han analizado con suficiente rigor el sistema existente para determinar si efectivamente perjudicaba al bienestar general. Se han centrado en exceso en el interés inmediato de uno de los lados del mercado, sin examinar a fondo las consecuencias de los cambios que se proponen sobre la competencia entre medios de pago, entre sistemas y entre tarjetas, y sobre el bienestar de los titulares y de los propios comerciantes a largo plazo. Han evitado la posibilidad de cambio gradual para evitar riesgos al sistema fruto del profundo y precipitado cambio de estructura.

Tal y como el Tribunal español reconoce, las condiciones que imponen se inspiran en la decisión en el asunto Visa de la Comisión Europea. Si la onda expansiva iniciada con este asunto se sigue propagando, no cabe duda de que va a ser más difícil satisfacer el objetivo de incrementar la penetración de los medios de pago electrónicos en Europa.

NOTAS

(1) Algunos ejemplos de esta literatura son: EVANS, D. S. y SCHMALENSSEE, R., *The Economics of Interchange Fees and Their Regulation: An Overview*; 22 de abril de 2005; WRIGHT, J., «The determinants of optimal interchange fees in payment systems», *The Journal of Industrial Economics*, volumen III, 1, marzo 2004; GANS, J. y KING, S.P., «Approaches to regulating interchange fees in payment systems», *Review of Network Economics*, volumen 2, 2, junio 2003; GANS, J. y KING, S., «The role of interchange fees in credit card associations: Competitive analysis and regulatory issues», *American Business Law Review*, volumen 20, abril 2001.

(2) BANCO CENTRAL EUROPEO, *Payment and securities settlement systems in the European Union. Addendum incorporating 2003 figures*; Blue Book, agosto 2005).

(3) También se interviene en otros aspectos de su funcionamiento, como en los principios de no recargo por el uso de tarjeta y el de *honor all cards*. Por ejemplo, el famoso caso de Estado Unidos Wal-Mart contra Visa y MasterCard acabó con la eliminación del principio de *honor all cards* que operaba hasta entonces en ambos sistemas. También en Australia se eliminaron este principio y el de no recargo.

(4) Decisión de la Comisión de 24 de julio de 2002 en el asunto COMP/29.373 —Visa Internacional— Tasa multilateral de intercambio.

(5) Para más información, véase la nota de prensa IP/05/719 de 13 de junio de 2005. <http://europa.eu.int/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/05/719&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>.

(6) Decisión de la *Office of Fair Trading* No. CA98/05/05, *Investigation of the multilateral interchange fees provided for in the UK domestic rules of Mastercard UK Members Forum Limited (formerly known as MasterCard/Europay UK Limited)*, de 6 de septiembre de 2005. Para más información, visitar <http://www.oft.gov.uk/Business/Competition+Act/Decisions/Mastercard.htm>.

(7) Auto de incoación o expediente de modificación o revocación, Expediente. A 287/00, Sistema Euro 6000, de 11 de abril de 2005, Resolución del Expediente. A 318/02,

Tasas Intercambio ServiRed, de 11 de abril de 2005; Resolución de autorización singular del Expediente. A 314/2002, Tasas Intercambio Sistema 4B, de 11 de abril de 2005.

(8) Para un análisis más detallado de la situación en distintos países véase WEINER, E. y WRIGHT, J., «Interchange fees in various countries: Developments and determinants», Payments System Research Department, Federal Reserve Bank of Kansas City, *Working Paper 05-01*, 17 de junio 2005.

(9) También porque evitan el cambio de moneda en los viajes al extranjero, aunque este hecho tenga mucha menor importancia en Europa tras la introducción del euro.

(10) Los mercados de dos lados (o en general de múltiples lados) se definen como aquellos mercados en los que una o varias plataformas permiten que los usuarios finales interactúen entre sí, intentando a su vez que ambos (o los múltiples) lados entren en la plataforma exigiéndoles a cada uno una cuota adecuada. Como ejemplos de estos mercados podemos citar los siguientes: las plataformas de videojuegos —como Atari, Nintendo, Sega, Sony Play Station, y Microsoft X-Box—, necesitan atraer consumidores para que los creadores de videojuegos los diseñen para sus consolas y, por otro lado, necesitan los videojuegos para que los consumidores compren sus consolas; los periódicos y canales de televisión compiten por los anuncios y al mismo tiempo por los lectores o espectadores; las agencias de contactos necesitan que se hagan socios mujeres para atraer a hombres y a su vez necesitan hombres para atraer a las mujeres. ROCHET, J. C. y TIROLE, J., *Two-Sided Markets: An Overview*, 12 de marzo de 2004; EVANS, D. S., «The antitrust economics of two-sided markets», AEI-Brookings Joint Center for Regulatory Studies, *Related Publication 02-13*, septiembre 2002.

(11) Para un análisis económico detallado de los mercados bilaterales, véase ROCHET, J. C. y TIROLE, J., «Platform competition in two-sided markets», *Journal of the European Economic Association*, 2003.

(12) Fue Baxter el primero en hacer notar que las especiales características de los sistemas de pago con tarjeta se corresponden con las de los mercados de dos lados: BAXTER, W., «Bank interchange of transactional paper: legal and economic perspectives», 26, *Journal of Law and Economics*, 541, 1983.

(13) SHY, O., *The Economics of Network Industries*, Cambridge University Press, 2001.

(14) Para una discusión más detallada de diversos aspectos económicos de los sistemas de pago mediante tarjeta, véase la publicación *The Payment Card Economics Review, Two Sided Markets and Interchange Fees*, volumen 1, invierno 2003, payingwithplastic.org.

(15) Las casas de subastas tienen que atraer a la vez a vendedores y a compradores; los centros comerciales tienen que conseguir

que acudan a sus instalaciones tanto los consumidores como las tiendas; las agencias de matrimonio deben atraer un número equilibrado de hombres y mujeres, y los sistemas de pago con tarjeta necesitan a los consumidores y a los comercios.

(16) FRANKEL, A., «Monopoly and competition in the supply and exchange of money», 66, *Antitrust Law Journal*, 313, 1998.

(17) Buena parte de la literatura económica reciente respalda esta conclusión. Ver a este respecto WRIGHT, J., «One-sided logic in two-sided markets», AEI-Brookings Joint Center for Regulatory Studies, *Working Paper 03-10*, septiembre 2003. KATZ, M., «Reform of credit card schemes in Australia II: Commissioned report», *RBA Public Document*, agosto, página 29, 2001. ROCHET, J. C. y TIROLE, J., «Cooperation among competitors: Some economics of payment card associations», *Review of Network Economics*, volumen 2, n.º 2: 69, 2003. Entre ellos se encuentran Evans, Schmalensee, Chang y Ahlborn. Ver por ejemplo EVANS, D. y SCHMALENSEE, R., «Economic aspects of payments card systems and antitrust policy toward joint ventures», 63», *Antitrust Law Journal*, 861, 1995; CHANG, H. y EVANS, D. S., «The competitive effects of the collective setting of interchange fees by payment card systems», 45 (3), *Antitrust Bulletin*, 641, 2000.

(18) AHLBORN C., CHANG, H. y EVANS, D., «The problem of interchange fee analysis: Case without a cause?», 22, *European Competition Law Review*, 304, 2001. En los mercados de dos lados se cobra un precio superior en el lado cuya elasticidad de demanda es más baja y, posteriormente, las tasas diferenciales se establecerán en un nivel tal que equilibre la participación de los dos lados. En los sistemas de pago con tarjetas, los comercios pagan más que los titulares de las tarjetas por los servicios de pago que reciben, y posteriormente la tasa de intercambio fluye desde el banco adquirente al emisor. Esto es así porque la emisión es particularmente costosa, porque buena parte de sus costes son además consecuencia de servicios que benefician directamente a los adquirentes y, sobre todo, porque atraer a los consumidores es crucial para el sistema. Esta lógica se ve en otros mercados de dos lados.

(19) Los miembros siguen manteniendo la posibilidad de establecer tasas bilaterales entre ellos, por lo que la tasa multilateral de intercambio establecida por el sistema opera caso de no existir acuerdo bilateral.

(20) Ver por ejemplo GARCÍA SWARTZ, D. D., HAHN, R. W. y LAYNE-FARRAR, A., *The Economics of a Cashless Society: An Analysis of the Costs and Benefits of Payment Instruments*, AEI-Brookings Joint Center for Regulatory Studies, septiembre 2004.

(21) GARCÍA SWARTZ, D. D., HAHN, R. W. y LAYNE-FARRAR, A., «The move toward a cashless society: A closer look at payment instrument economics», AEI-Brookings Joint Center for Regulatory Studies, *Working Paper 04-02*, octubre 2004.

(22) García Swartz, Hahn y Layne-Farrar utilizan en su análisis modelos de elección discreta aplicados al análisis coste-beneficio de los instrumentos de pago. A diferencia de la literatura existente, tienen en cuenta no sólo a los comerciantes, sino también al resto de agentes implicados en cada transacción: consumidores, bancos comerciales y banco central. Además de los costes de transacción tenidos en cuenta en estudios previos, se incorporan costes y beneficios que, en este contexto, pasan a ser relevantes. En particular, el coste de oportunidad del tiempo tanto del comprador como de los consumidores en cola, las comisiones por reintegro de efectivo, el deterioro de los instrumentos de pago y la incidencia no lineal del volumen de compra. El estudio usa una gran variedad de datos de encuestas en EE.UU. Para las tiendas de ultramarinos, el *Food Marketing Institute* (1995) mandó los cuestionarios a todos sus afiliados y obtuvo respuesta de un 27 por 100 del sector alimenticio minorista americano. Encuestas similares fueron realizadas por Coopers & Lybrand para establecimientos de descuento (1994) y tiendas especializadas en electrónica (2000).

(23) «E-Payments without frontiers-Issue Paper for the ECB Conference on 10 November», ECB 2004.

(24) Comisión Europea, «Working document for the Preparation of an Impact Assessment on a proposal for a Directive concerning a New Legal Framework for Payments in the Internal Market», febrero 2005.

(25) Antes de 2003, en Australia tres asociaciones de bancos venían fijando centralmente la tasa de intercambio en un 0,95 por 100 del valor de la transacción. A partir de la intervención del regulador ésta disminuyó, estableciéndose en un 0,55 por 100 aproximadamente.

(26) Para un estudio más detallado de los efectos de la intervención australiana, ver «The effect of regulatory intervention in two-sided markets: An assessment of interchange-fee capping in Australia», CHANG, H., EVANS, D. S. y GARCÍA SWARTZ, D. D., LECC, LLC, 26 de septiembre de 2005, próximamente en *Review of Network Economics*.

(27) Por sorprendente que resulte, uno de los objetivos de las autoridades australianas al eliminar el principio de no recargo era encarecer para los consumidores el precio de los pagos con tarjetas de crédito, de modo que los usuarios de éstas redujeran su empleo y se trasladaran hacia otros medios de pago más baratos o más eficientes desde un punto de vista social según el criterio de las autoridades.

(28) SNELLMAN, J., «Evolution of retail payments in Finland in the 1990s», *Bank of Finland Discussion Paper* n.º 01/2000, 2000.

(29) Nos estamos refiriendo al número de billetes y monedas en circulación en manos del público, esto es, fuera de las instituciones de crédito.

<p>(30) Las transferencias se emplean fundamentalmente para saldar obligaciones de pago relacionadas con el trabajo remunerado (pago de salarios, etc.), tanto por el sector público como por el privado. Conforme a los datos publicados por el Banco Central Europeo, el número de transferencias en España ha seguido una trayectoria ascendente en los últimos años, hasta llegar a representar en 2003 un 18,5 por 100 del volumen total de transacciones no realizadas por medio de efectivo. Además, las transacciones realizadas por medio de transferencias son de gran volumen, representando en ese año casi un 54 por 100 del valor de las transacciones no realizadas con efectivo. Banco Central Europeo, <i>Payment and securities settlement systems in the European Union. Addendum incorporating 2003 figures</i> (Blue Book, agosto 2005).</p> <p>(31) Los cheques son uno de los instrumentos de pago cuyo uso más ha retrocedido. Mientras que en 1999 las transacciones mediante cheques suponían casi un 10 por 100 del total de transacciones realizadas con instrumentos de pago distintos al efectivo, en 2003 el porcentaje se redujo hasta el 5,3 por 100. Al igual que las transferencias, los cheques se emplean en transacciones de cuantías</p>	<p>elevadas, representado en 2003 más del 22 por 100 del valor de las transacciones no realizadas con efectivo. Banco Central Europeo, <i>Payment and securities settlement...</i> (op. cit.).</p> <p>(32) Los adeudos domiciliarios son el medio de pago más utilizado en España tras el efectivo, si bien su importancia se ha ido reduciendo en el tiempo. En 2003 representaron un 41 por 100 del total de transacciones efectuadas en España mediante medios de pago distintos del efectivo. Las transacciones realizadas por este medio son de valor reducido, representando en ese año tan sólo el 9,8 por 100 del valor de las transacciones no realizadas con efectivo. Los adeudos domiciliarios se emplean fundamentalmente para el pago de servicios —electricidad, teléfono, gas, agua, etc.— que suelen tener importes medios bajos. Banco Central Europeo, <i>Payment and securities settlement...</i> (op. cit.).</p> <p>(33) Banco de España, <i>Evolución en España de las tarjetas como medio de pago (1996-2004)</i>.</p> <p>(34) La difusión de este instrumento de pago en España en términos del número de transacciones es muy reducida, e incluso ha ido disminuyendo (ha pasado de suponer un 0,1</p>	<p>por 100 de los pagos realizados en España con medios distintos del efectivo a representar tan sólo un 0,04 por 100), mucho más si consideramos su valor. Si bien en otros países europeos estos instrumentos han experimentado mayor crecimiento en su uso respecto al volumen total de transacciones no realizadas en efectivo, en términos de valor su empleo también es muy reducido (por ejemplo, en Luxemburgo y Bélgica representan respectivamente un 5,2 y un 6,2 por 100 del volumen de transacciones, pero el porcentaje se reduce en éste último al 0,0039 por 100 en términos de valor).</p> <p>(35) En este punto se debe tener en cuenta que la comercialización de las tarjetas de crédito en España fue posterior a la de las tarjetas de débito, por lo que nos encontramos aún en una fase temprana de su ciclo de vida.</p> <p>(36) Si bien es a finales del período cuando se registra el mayor incremento. Banco de España, <i>Evolución en España de las tarjetas como medio de pago (1996-2004)</i>.</p> <p>(37) Resolución de 11 de abril de 2005 en el Asunto A/318/02, Tasas de Intercambio ServiRed, y Resolución de 11 de abril de 2005 dictada en el Expediente A314/2002, Tasas Intercambio Sistema 4B (en adelante Resolución 4B).</p>
---	---	--