

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Diciembre 10 de 2018

Agenda Fintech: Regulación anti-monopolio y Mercado de capitales

El desarrollo de la tecnología digital requiere un cuidadoso análisis en al menos tres áreas: i) implicaciones de su rápida aplicación a las transacciones del día-a-día; ii) los mecanismos de desintermediación financiera; y iii) la incidencia sobre la concentración en el mercado de capitales. Todos estos aspectos habrán de tener serias implicaciones sobre las tareas de regulación financiera y del mercado laboral en el futuro inmediato, como lo veremos a continuación.

Empecemos por analizar el tema de aplicaciones digitales a las transacciones del día-a-día. Este mundo del FINTECH está representando, de una parte, un gran beneficio para el consumidor financiero al mejorar rápidamente el acceso a bajo costo marginal. Esto habrá de tener, por fin, un positivo impacto sobre la ansiada “inclusión financiera” para la base de la pirámide, donde todavía se tienen elevados costos, ver Realini y Mehta (2015), http://anif.co/sites/default/files/torre_de_mafil_182-2.pdf).

Pero, de otra parte, esta tendencia está amenazando el negocio de intermediación bancaria tradicional al comprimir sus márgenes (en beneficio del consumidor y como resultado de una feroz competencia). Esto, además, ocurre al tiempo que los bancos enfrentan mayores costos regulatorios de capital-liquidez, provenientes de una plantilla de Basilea III mucho más exigente que la del período pre-Lehman de una década atrás.

Este impacto de la tecnología digital no se limita al mundo financiero, sino que está cambiando la forma en que opera el transporte (Uber), la hotelería (Airbnb) o el comercio minorista (Amazon) a nivel global. *En efecto, la verdadera revolución del negocio bancario está ocurriendo es en el lado activo del balance. De*

hecho, el fondeo transaccional, en su originación, continúa ocurriendo por el canal tradicional de bancos centrales y del multiplicador monetario a través de la banca comercial, donde los esquemas de criptomonedas en realidad juegan un papel marginal.

En cambio, han venido ocurriendo cambios estructurales en las ventanillas de préstamo bancario a nivel global por cuenta de: i) *la pérdida del monopolio del “score-card” de su clientela*, debido a la “portabilidad” de esa información a favor de otro tipo de negocios (tal como ocurre con la telefonía celular o sus datos de seguridad social); y ii) *el colapso de los esquemas de “multibanca”*, tanto por sus dificultades operativas como administrativas (teniendo que “cerrar el paraguas de los diversos servicios”). *Esto último se explica, en lo fundamental, por el hecho de que la puerta de acceso a la clientela ahora proviene de un mundo abierto a las redes sociales y donde basta con operar bajo esquemas de “tarjetas prepagadas”.*

Dicho de otra manera, el sistema de intermediación financiera tradicional ha perdido el carácter cuasimonopólico que le otorgaba la “licencia bancaria” y ahora se enfrenta a una des-intermediación ágil y de bajo costo. Nótese que esta intermediación ya no requiere los exigentes esquemas de “confiabilidad-financiera” de las tarjetas de crédito, las cuales habían reinado durante las cinco décadas del período 1965-2015.

Así, todo el costo regulatorio bancario de “conozca su clientela y el origen de sus recursos” está drenando la capacidad competitiva de la banca tradicional frente a los FAANGs que se están tomando muchos de los negocios en las redes-sociales

Continúa

Director: Sergio Clavijo

(Facebook), en las aplicaciones celulares (Apple), en el comercio al por menor (Amazon), en el entretenimiento (Netflix) o en las formas de acceso a los clientes (Google).

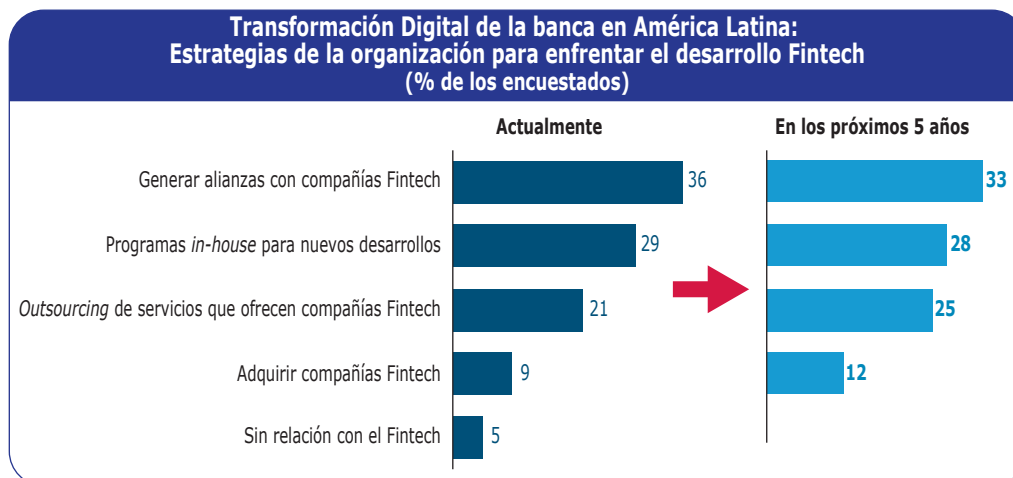
Parece existir consenso en que los reguladores (REGTECH) están en desventaja, tras toda una serie de compras realizadas por dichas FAANGs que claramente minan la competencia, como los casos de Whatsapp e Instagram (adquiridas por Facebook). Frente a ese daño cuasi-monopólico de la información se están buscando dos tipos de soluciones: i) endurecer los criterios de “portabilidad de la información”; y ii) mandatos crecientes de compartir información transversal, incluyendo los alcances de su navegabilidad, ver *Comentario Económico del Día* 27 de noviembre de 2018. Por ejemplo, allí se buscarán mecanismos obligatorios de navegabilidad-compartida, para así enfrentar a un Google que domina el 90% de los motores de búsqueda; un Apple que domina el 45% del tráfico de teléfonos celulares; un Facebook con el 66% de las “redes sociales”; y un Amazon que maneja el 37% de las compras en línea.

Frente a estas amenazas latentes de des-intermediación bancaria acelerada, Anif ha detectado (con el apoyo de Felaban-CAF y a través de detallados sondeos sobre la banca regional) que se están dando cuatro tipos de respuestas estratégicas bancarias, que denominaremos AIO-A, correspondiente a las Alianzas, a la innovación *In-house*, al *Out-sourcing* y a la última opción de Adquisiciones (ver *Informe Semanal* No. 1404 de marzo de 2018). En efecto, los resultados regionales indican que esas

estrategias bancarias para enfrentar los desafíos del FINTECH están tomando la forma de: pensar en Alianzas-estratégicas con las “startups” en un 36% de los casos; pensar en hacerlo *In-house* en un 29%; reaccionar a través del *Out-sourcing* en un 21%; y solo en optar por adquirir a la “competencia” en un 9% de los casos, ver gráfico adjunto. Las implicaciones de estas estrategias requieren un cuidadoso y detallado análisis que por el momento nos tiene cavilando.

Por último, estos desarrollos FINTECH habrán de tener grandes implicaciones a nivel regulatorio sobre las opciones que ofrecerá el mercado de capitales. De una parte, está la tendencia actual del “*private-equity*” como sustituto de las necesidades de emisiones primarias de acciones. De otra parte, eso mismo llevará a una concentración sobre las opciones del mercado accionario para los inversionistas, donde los FAANGs ya concentran buena parte del ciclo inversionista actual (ver *Comentario Económico del Día* 2 de agosto de 2018).

Aparte de esta gran preocupación regulatoria de mecanismo anti-monopolio, ahora aparece el desafío de limitar el efecto del poder monopsonico en la demanda por mano de obra altamente capacitada provenientes de esos FAANGs. Allí se ha observado, por ejemplo, que se tienen “pactos de no-agresión” en este tipo de contrataciones laborales (ver *The Economist*, “*A matter of concentration*”, octubre 27 de 2018). Así, las agendas regulatorias REGTECH, la anti-monopolio del mercado de capitales y la anti-monopsonio del mercado laboral estarán a la orden del día en el futuro inmediato.



Fuente: “Encuesta los servicios financieros digitales en América Latina” (2018) Anif-FELABAN-CAF.