

The logo consists of the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by a vertical line and the word "Research" in a smaller, white, sans-serif font.

BBVA | Research

Situación Economía Digital

Septiembre 2017 | UNIDAD REGULACIÓN DIGITAL

Índice

1. Resumen	3
2. Bancos y nuevos competidores digitales. ¿Existe un terreno de juego equitativo?	4
3. La paradoja del consumidor digital: mucho más exigente pero menos consciente de sus derechos	7
4. Implementación de la PSD2: el plazo para la transposición se aproxima mientras continúa el debate sobre el acceso	13
5. Monedas digitales emitidas por los bancos centrales (CBDC): un reto para el sistema financiero tal como lo conocemos	16
6. Políticas de innovación financiera en la Unión Europea: un nuevo enfoque para fomentar el desarrollo de las FinTech	20

Fecha de cierre: 1 septiembre 2017

1. Resumen

Bancos y nuevos competidores digitales. ¿Existe un terreno de juego equitativo? En este artículo se discute el concepto de "terreno de juego equitativo" entre los bancos y los nuevos proveedores de servicios financieros, se analizan las asimetrías existentes actualmente en el marco de regulación y supervisión y se proponen algunas líneas de actuación para avanzar hacia una mayor igualdad de condiciones en la provisión de servicios financieros digitales.

La paradoja del consumidor digital: mucho más exigente pero menos consciente de sus derechos. El entorno digital ha modificado radicalmente la manera en la que consumidores y empresas interactúan. El auge en el uso de canales online para realizar transacciones ha propiciado un cambio en el modelo de los negocios y el crecimiento del mercado a través de nuevas soluciones innovadoras, facilitando un acceso casi ilimitado a la información. En servicios financieros, la transición hacia el negocio digital está teniendo implicaciones relevantes en la organización y actividad de los bancos. Por otro lado, el cambio también está incidiendo en los derechos de los consumidores, que se ven afectados en cierta medida

Implementación de la PSD2: el plazo para la transposición se aproxima mientras continúa el debate sobre el acceso. Quedan menos de seis meses para que acabe el plazo de transposición de la PSD2. Sin embargo, todavía se están desarrollando las normas técnicas y no existe un consenso a nivel europeo sobre la forma de satisfacer los requisitos en materia de acceso a las cuentas, por lo que hasta bien avanzado 2018 seguirán abiertas muchas de las cuestiones acerca de la forma en que las entidades cumplirán estos requisitos y el modo en que quedará configurado el mercado europeo de pagos en el futuro.

Monedas digitales emitidas por los bancos centrales (CBDC): un reto para el sistema financiero tal como lo conocemos. Las monedas digitales emitidas por bancos centrales se han convertido en un tema de debate, no solo en el ámbito académico, sino también en el seno de las autoridades nacionales y supranacionales, que han creado equipos internos con el fin de analizar sus posibles repercusiones. Aunque improbable a corto plazo, los ledgers distribuidos permiten su existencia en el futuro.

Políticas de innovación financiera en la Unión Europea: un nuevo enfoque para fomentar el desarrollo de las FinTech. En el cambiante y altamente competitivo entorno económico, la capacidad de innovar se ha convertido en una necesidad para las principales entidades financieras. La Unión Europea es consciente y está elaborando políticas para fomentar la innovación, al mismo tiempo que se controlan los riesgos. Las ventanillas únicas, los Regulatory Sandboxes y la revisión del marco normativo vigente son las herramientas utilizadas para este propósito.

2. Bancos y nuevos competidores digitales

¿Existe un terreno de juego equitativo?

En este artículo se discute el concepto de "terreno de juego equitativo" entre los bancos y los nuevos proveedores de servicios financieros, se analizan las asimetrías existentes actualmente en el marco de regulación y supervisión y se proponen algunas líneas de actuación para avanzar hacia una mayor igualdad de condiciones en la provisión de servicios financieros digitales.

En los últimos años, el sector financiero ha sufrido una transformación significativa que está estrechamente vinculada a los avances en Internet y en las tecnologías móviles. Parte de esta transformación viene de la llegada de nuevos competidores a un mercado en el que los bancos comerciales eran hasta hace pocos años casi los únicos proveedores de toda la gama de productos financieros, desde crédito a depósitos, pasando por servicios de pago y productos de inversión. Hoy en día, una gran cantidad de proveedores digitales no bancarios compiten (y cooperan) entre ellos y con los bancos en la mayoría de las áreas de servicios financieros. Estos nuevos proveedores *FinTech* son normalmente *start-ups* que se especializan en un nicho de servicios o clientes específicos. Sin embargo, grandes empresas digitales como Amazon, Facebook o Apple también han comenzado a ofrecer servicios financieros (principalmente, pagos y crédito) como complemento a su propuesta de valor central.

Diferentes factores explican la entrada de nuevos jugadores en el mercado de servicios financieros. Por una parte, las nuevas tecnologías han reducido los costes de distribución (canales móviles frente a redes de sucursales físicas) y el coste de la infraestructura de tecnología de la información (TI), gracias a las soluciones de computación en la nube. Además, las tecnologías digitales han facilitado la aparición de nuevos modelos de negocio en los que una plataforma pone en contacto a agentes dispersos (por ejemplo, el *crowdfunding*). Por otra parte, los nuevos clientes digitales exigen una nueva experiencia de cliente (en tiempo real, omnipresente, transparente, personalizada) que los bancos tradicionales no siempre ofrecen.

En este nuevo entorno competitivo, tanto los bancos como los nuevos jugadores exigen un terreno de juego equitativo que garantice una competencia justa, en igualdad de condiciones, entre los diferentes proveedores de servicios financieros. No obstante, en muchos casos el concepto de terreno de juego equitativo se ha utilizado con significados diferentes, incluso contradictorios. Para algunos, significa reducir las barreras de entrada regulatorias del sector financiero, mientras que, para otros, los nuevos competidores deben estar sujetos a las mismas obligaciones que se imponen a los bancos.

Esta cuestión reviste suma importancia habida cuenta de los riesgos asociados a la prestación de servicios financieros y, por consiguiente, la fuerte regulación y supervisión a la que siempre ha estado sometido el sector. Garantizar un terreno de juego equitativo no es sólo una cuestión de competencia justa, sino que también resulta necesario para gestionar adecuadamente los riesgos para los consumidores y para la economía en general.

A nuestro juicio, el principio de terreno de juego equitativo debería comprender dos aspectos. En primer lugar, las actividades que implican los mismos riesgos para la estabilidad financiera, la protección del consumidor o la integridad del sistema financiero deberían recibir el mismo trato regulatorio. Por lo tanto, cualquier diferencia en la regulación y supervisión debería basarse en los riesgos que plantean los diferentes productos y servicios. En segundo lugar, no deberían existir barreras innecesarias a la competencia en el mercado más allá de las justificadas por consideraciones de riesgo. Esto significa, por ejemplo, conceder a diferentes tipos de proveedores acceso (en condiciones justas) a las infraestructuras de pagos y a los datos de clientes, y ofrecerles orientación para afrontar el marco de regulación y supervisión, con el objetivo de reducir en la medida de lo posible las inevitables barreras normativas por consideraciones de riesgo. El resto del artículo discute el estado actual de esta cuestión y la forma de lograr un terreno de juego más equitativo.

Asimetrías en el marco de regulación y supervisión

Las regulaciones en materia de protección al consumidor e integridad del sistema financiero (prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo) son, por lo general, específicas de cada actividad y, por consiguiente, cumplen el principio de terreno de juego equitativo, salvo en lo referente a ciertas formas de discriminación basadas en el tamaño de la empresa.¹ Sin embargo, en lo que respecta a la estabilidad financiera, los grupos bancarios están sujetos a regulaciones prudenciales que tienen implicaciones para la mayoría de sus negocios, incluidos aquellos en los que compiten con proveedores no bancarios que sólo están sujetos a regulaciones específicas de cada actividad o que se benefician de lagunas en la regulación. Por lo tanto, las actividades *FinTech* están normalmente sujetas a normas adicionales en materia de gobierno interno cuando se llevan a cabo dentro de un grupo bancario.² Por ejemplo, la Directiva europea de requisitos de capital (CRD por sus siglas en inglés) limita el ratio del componente salarial variable y fijo que las entidades financieras pueden pagar a aquellos empleados a los que se identifica como tomadores de riesgos. Esto coloca a los grupos bancarios en una desventaja competitiva a la hora de atraer y retener talento digital, y de mantener a los fundadores y a los equipos directivos de *start-ups* adquiridas.

Las lagunas existentes en el marco regulatorio constituyen otra fuente de desigualdad en las condiciones entre los bancos y los jugadores no bancarios. Algunos servicios o modelos de negocio nuevos aún no están cubiertos por las regulaciones existentes. Esto significa que no sólo existen riesgos potenciales sin abordar para la estabilidad financiera, la protección del consumidor y la integridad del sistema financiero, sino también asimetrías entre los jugadores, dado que los proveedores regulados a menudo se enfrentan a obstáculos para participar en actividades no reguladas. Un ejemplo de ello es que la Autoridad Bancaria Europea (EBA por sus siglas en inglés) recomendó que las autoridades competentes eviten que las entidades de crédito, las entidades de pago y las entidades de dinero electrónico compren, posean o vendan divisas virtuales.³

1: En la Unión Europea, el Reglamento general de protección de datos y la Directiva sobre blanqueo de capitales establecen las sanciones administrativas máximas como porcentaje del volumen de negocio total anual de una empresa y como porcentaje de su patrimonio, respectivamente. Este factor es común a la hora de ejecutar diferentes tipos de regulaciones, y penaliza a los agentes de mayor tamaño, que no son siempre necesariamente los que asumen mayores riesgos.

2: En virtud del marco regulatorio prudencial de la UE (CRR/CRD por sus siglas en inglés), todas las actividades de servicios financieros (excepto los seguros) entran en el ámbito de la consolidación prudencial de los bancos y, por lo tanto, están sujetas a la regulación y la supervisión prudencial. Sólo se permiten algunas excepciones, basadas en la inmaterialidad de las empresas subsidiarias.

3: Opinión de la EBA sobre las "monedas virtuales", julio de 2014.

El segundo aspecto del terreno de juego equitativo se refiere a la eliminación de barreras innecesarias a la competencia justa; por ejemplo, facilitando el acceso de todos los agentes a la infraestructura de pagos y la posibilidad de acceder a datos de clientes. La nueva Directiva europea sobre servicios de pago (PSD2 por sus siglas en inglés) da un paso en esa dirección al permitir a los agentes no bancarios autorizados como proveedores de servicios de pago acceder a datos de las cuentas bancarias e iniciar transferencias bancarias en nombre de los clientes. No obstante, dado que estos proveedores no pagarán por acceder a las cuentas bancarias, esto impone una carga injusta sobre los bancos y crea una asimetría en la contribución a la sostenibilidad de la infraestructura de pagos. Además, las regulaciones sectoriales sobre el acceso de terceros a los datos de los clientes (como la PSD2) pueden crear asimetrías entre empresas en un contexto digital en el que las fronteras entre sectores se están difuminando. Aunque el nuevo Reglamento general de protección de datos (GDPR por sus siglas en inglés) incorpora un nuevo derecho a la portabilidad de los datos personales que se aplicará a todos los sectores, esta forma de acceder a los datos de los clientes será menos estandarizada que en el caso de la PSD2, y afectará únicamente a clientes particulares (mientras que la PSD2 también se aplica a cuentas de empresas).

Hacia un terreno de juego más equitativo

A fin de asegurar la igualdad de condiciones entre todos los proveedores de servicios financieros, ya se trate de bancos u otros agentes, el marco regulatorio y de supervisión debería progresar en tres frentes:

- **Limitar las implicaciones de la regulación prudencial** para aquellos negocios que no implican la captación de depósitos y en los que los bancos compiten con proveedores no bancarios. El gobierno interno de estos negocios debería estar sujeto a las mismas regulaciones específicas de cada actividad que se aplican a los agentes no bancarios. A tal fin, podrían contemplarse excepciones dentro del marco regulatorio o exclusiones del perímetro de consolidación prudencial.
- **Cubrir las lagunas existentes en la regulación** mediante el desarrollo de un marco normativo y de supervisión para nuevos servicios como la gestión virtual de activos, la financiación alternativa o los *marketplaces* de servicios financieros. Estas normas deben aplicarse tanto a los bancos como a los proveedores no bancarios, estando estos últimos autorizados por licencias *FinTech* específicas de cada actividad.

Facilitar la innovación para todas las empresas, en condiciones seguras y uniformes, en caso de que las barreras o incertidumbres de índole regulatoria dificulten el desarrollo de soluciones innovadoras que beneficiarían a los consumidores. Los *sandboxes* regulatorios representan una herramienta útil a este respecto. Se trata de entornos controlados en los que las empresas pueden probar soluciones innovadoras con clientes reales sin quedar sujetos de forma inmediata a toda la carga regulatoria habitual.

3. La paradoja del consumidor digital: mucho más exigente pero menos consciente de sus derechos

Crecimiento de las transacciones digitales B2C

El entorno digital ha modificado radicalmente la manera en la que consumidores y empresas interactúan. El auge en el uso de canales *online* para realizar transacciones ha propiciado un cambio en el modelo de los negocios y el crecimiento del mercado a través de nuevas soluciones innovadoras, facilitando un acceso casi ilimitado a la información. En servicios financieros, la transición hacia el negocio digital está teniendo implicaciones relevantes en la organización y actividad de los bancos. Por otro lado, el cambio también está incidiendo en los derechos de los consumidores, que se ven afectados en cierta medida

Nuevo comportamiento del cliente

El comportamiento de los clientes en el ámbito digital registra algunas diferencias con respecto a su forma de actuar en las transacciones del mundo físico. Algunas de las características que definen a este nuevo cliente son:

- **Expectativas de servicio 24/7**

Los clientes digitales están demandando de las empresas que les presten servicios las 24 horas del día y los 7 días de la semana. En el entorno financiero, los clientes solían aceptar el horario de funcionamiento tradicional de apertura de sucursales de 8 a 2, y estaban dispuestos a esperar hasta el lunes para abrir cuentas o solicitar préstamos.

La situación ha cambiado de manera drástica en los últimos años: esos mismos clientes **esperan que los proveedores contesten a sus comunicaciones, requerimientos y quejas de manera inmediata**, con independencia de la hora o el día en el que se encuentren. Según una encuesta de [Edison Research](#), un 42% de los clientes *on-line* esperan que las peticiones de servicios se resuelvan en un plazo de 60 minutos, mientras que un 32% espera una respuesta en 30 minutos. Alrededor de un 57% de los encuestados esperan idéntica velocidad de respuesta por la noche y durante los fines de semana que en el horario normal de oficina.

- **Omnicanalidad**

Este nuevo tipo de cliente espera, además, que las empresas **le ofrezcan la misma variedad de productos y servicios en todos los canales** (web, tienda, tableta, móvil) que, además deberán estar sincronizados de forma inmediata. Por ejemplo, una tarjeta de crédito solicitada por teléfono debería estar ya activada y lista para utilizar cuando el cliente se acerque a un establecimiento para utilizarla, o un producto comprado en una tienda física debe poder devolverse a través de una gestión en la aplicación móvil sin problema.

En el sector bancario, en el futuro se espera que los clientes utilicen las sucursales en menor medida, aunque, según una encuesta de PwC, un 62% de los encuestados afirma que **sigue siendo importante para ellos disponer de una sucursal cerca de su domicilio**. En el futuro, las "sucursales" probablemente serán entornos diferentes a los actuales, con cajeros automáticos más sofisticados y servicios virtuales avanzados, constituyendo un canal más de atención a los clientes.

- **Proactividad de las empresas**

Después de varios años de actividad en las redes, **los consumidores ya están acostumbrados a las experiencias digitales** y, en el caso de las entidades financieras, esperan que éstas tomen la iniciativa en sus relaciones, ofreciéndoles ayuda en la gestión personalizada de sus finanzas. La aproximación tradicional de los bancos hacia el cliente ha sido siempre de carácter reactivo, pero resulta ya claramente insuficiente. Los usuarios desean ahora que se les avise, por ejemplo, cuando el saldo de su cuenta se encuentra en descubierto o que se les envíen alertas al móvil cuando se detecten movimientos sospechosos en sus tarjetas de crédito. Por otra parte, si los clientes han solicitado una hipoteca, quieren que su banco les informe, de manera proactiva, acerca del estado de su petición, sin tener que preguntar.

- **Empoderamiento del cliente**

Los clientes desean controlar cuándo y dónde se comunican con las empresas y, lo que es más importante, están **dispuestos a cambiarse de proveedor rápidamente si se les ofrece un servicio que les guste más**. En servicios financieros, los usuarios empiezan ya a considerar sus relaciones con el banco meramente transaccionales. Incluso si tienen abierta una cuenta corriente con un banco principal, a menudo contratan *on-line* productos o servicios de alta rentabilidad con otras empresas.

Además, saben que siempre serán escuchados a través de las redes sociales a su disposición: si un usuario hace algún comentario sobre una empresa en Twitter, Facebook o cualquier otro canal social, espera que la compañía responda de forma inmediata, por lo que las empresas deben disponer de numerosos recursos para hacer frente al riesgo reputacional asociado a la actividad de los usuarios.

Gráfico 1



Fuente: Provide Support.com (datos para USA)

Ante esta situación, las compañías **se ven obligadas a innovar de forma constante** para poder acortar los plazos de respuesta y satisfacer así las expectativas de unos consumidores cada vez más exigentes, sin comprometer la calidad de sus servicios ni la eficacia de sus procesos.

Desafíos del consumidor digital

Tras analizar el perfil del nuevo cliente digital, podríamos llegar a la conclusión de que, dado su nivel de información y proactividad, será un usuario consciente de sus derechos, que tomará medidas para su salvaguardia. Sin embargo, parece ser que los derechos de los consumidores **no están tan bien protegidos en el mundo virtual como en el plano físico**. Algunos temas clave que preocupan en este sentido son los siguientes:

- **El exceso de información y la denominada “racionalidad limitada” del cliente**

Internet ofrece a los consumidores información amplísima sobre productos, servicios y precios a través de múltiples canales: redes sociales, páginas de comparación, foros de discusión, etc. A veces, la cantidad de información a nuestro alcance resulta **abrumadora**. La teoría económica tradicional establece que los consumidores actuarán siempre con racionalidad y que sistemáticamente buscarán y analizarán la mejor información posible en el mercado, antes de hacer una compra o contratar un servicio.

Sin embargo, debido a que el proceso de encontrar y analizar la información disponible en Internet puede resultar laborioso, los consumidores posiblemente no siempre escojan entre todas las opciones posibles antes de tomar una decisión de compra⁴.

Además, y según la teoría de la *racionalidad limitada*⁵, los patrones de compra de los consumidores pueden verse influidos por sesgos de comportamiento, derivados de factores como un contexto concreto o elementos de carácter psicológico, que pueden inducirles a la toma de decisiones poco racionales.

- Falta de transparencia

Cuando los consumidores contratan por Internet, **suelen desconocer la identidad de la otra parte y el alcance de sus derechos**, lo que puede acarrearles ciertos perjuicios si surgen problemas una vez finalizada la transacción. En el ámbito de los servicios financieros, una encuesta reciente entre usuarios de plataformas P2P⁶ reveló que un 60% de ellos "no sabía a quien pedir responsabilidad en caso de fallos en el servicio y sólo un 25% de los proveedores respondió que tenía un conocimiento exacto de los derechos y responsabilidades de sus usuarios". **Resulta difícil para los consumidores hacer valer sus derechos cuando no hay transparencia en los términos de contratación de los productos y servicios en línea.**

- Falta de concienciación sobre la protección de datos

Los consumidores están dispuestos a compartir sus datos personales con las empresas cuando reciben una compensación por ello, ya sea a través de un producto o servicio más personalizado o a través de una mejora en el precio. Una reciente encuesta de Accenture revela⁷ que el 67% de los consumidores digitales permitiría a las empresas de inversión mayor acceso a sus datos personales si ello les supusiera algún beneficio. El problema es que, en ocasiones, **los clientes no son plenamente conscientes de las implicaciones de otorgar el consentimiento a un proveedor para el uso de sus datos**, bien porque no leen la información contractual, o bien porque, aunque la leen, lo hacen de forma superficial o no entienden el lenguaje de los términos y condiciones contractuales.

- Falta de adaptación de la regulación al entorno digital

El enfoque omnicanal plantea ciertos problemas relacionados con la falta de adaptación de las leyes contractuales, creadas para contextos *offline*, al entorno digital. Es necesario que se mantenga el principio de no discriminación entre todos los canales, lo que implica que **la información que se le suministra a los clientes, tanto en el entorno físico como en digital, debe ser la misma**. Por ejemplo, cuando el consumidor utiliza el teléfono móvil para contratar un servicio, dado que la pantalla es más pequeña y tiene restricción de espacio, la información

4: [The Future of Retail Financial Services. What policy mix for a balanced digital transformation?](#). CEPS. Febrero de 2017.

5: [Consumer Decision-Making in Retail Investment Services: A Behavioural Economics Perspective](#). N Chater, S Huck, R Inderst_2010

6: [Key findings about problems consumers face in the collaborative economy](#). Hoja Informativa de la Comisión Europea. Junio de 2016

7: [Investment advice: Maintaining trust amid shifting consumer demands](#). Accenture. Enero 2017

proporcionada no es la misma que la que se ofrece a través de la pantalla de un ordenador. La normativa sobre servicios financieros todavía no aborda cuestiones como ésta.

Además, en el caso de **las transacciones transfronterizas, el desconocimiento de los derechos es aún mayor**, dadas las diferencias normativas entre unos países y otros y sus distintas prácticas en materia de consumo.

Concienciación sobre los derechos de los consumidores y futura normativa de la UE

La Comisión Europea ha finalizado recientemente un estudio sobre la adecuación de las normas de los consumidores al entorno digital y, una de las principales conclusiones ha sido que **muchas de las normas que son plenamente aceptadas en el mundo físico se ignoran cuando los consumidores, comerciantes y proveedores interactúan en el mundo virtual.**⁸

El estudio confirma que es necesario mejorar el conocimiento del consumidor sobre sus derechos y asegurar una correcta adecuación de las normas a las nuevas formas de interactuar que están surgiendo. Sobre el conocimiento de los derechos de los consumidores, las encuestas del estudio reflejan que sólo cuatro de cada diez usuarios (41%) son conscientes de que tienen derecho a una reparación o un reemplazo gratuito de los productos comprados *online* si son defectuosos y sólo un tercio (33%) sabe que no tiene ninguna obligación de pagar por un producto enviado y no solicitado.

Resulta evidente, después de este informe, que es necesario introducir cambios legislativos en Europa en esta materia, con medidas dirigidas a:

- Proporcionar una **mayor transparencia a los consumidores** sobre la identidad de los proveedores con los que contratan online y sobre la normativa a aplicar a dichos contratos.
- **Reforzar algunos derechos de los consumidores de servicios en línea en los que los clientes autorizan el uso de sus datos como forma de pago de los servicios.**
- Simplificar y **armonizar a nivel europeo** la legislación en la materia.
- Estudiar la posibilidad de tener en cuenta, en la regulación de las normas financieras, la existencia de **sesgos en el comportamiento** de los consumidores, que pueden afectar a sus decisiones de compra o inversión.

Conclusión

El nuevo consumidor digital es exigente y proactivo. Su comportamiento está forzando a las empresas a invertir en tecnologías con nuevas capacidades analíticas, para ofrecer servicios personalizados y una mejor experiencia de usuario a través de todos los canales, con respuestas en tiempo real. Por otra parte, el consumidor digital no es

⁸: Día Europeo del Consumidor del CESE 2017 Conclusiones. Malta, mayo de 2017

plenamente consciente de sus derechos. Algunas plataformas *online* no cumplen con la normativa en materia de consumidores, y la falta de transparencia en la información proporcionada constituye un tema clave que se debe abordar. Es necesario que proveedores, consumidores y reguladores trabajen conjuntamente, **para definir el marco en el que el consumidor tenga a su disposición toda la información necesaria para comprender sus derechos, de una forma equivalente en el mundo físico y el digital**

4. Implementación de la PSD2

El plazo para la transposición se aproxima mientras continúa el debate sobre el acceso

Quedan menos de seis meses para que acabe el plazo de transposición de la PSD2. Sin embargo, todavía se están desarrollando las normas técnicas y no existe un consenso a nivel europeo sobre la forma de satisfacer los requisitos en materia de acceso a las cuentas, por lo que hasta bien avanzado 2018 seguirán abiertas muchas de las cuestiones acerca de la forma en que las entidades cumplirán estos requisitos y el modo en que quedará configurado el mercado europeo de pagos en el futuro.

Partiendo de la PSD original

La primera Directiva sobre servicios de pago (PSD, por sus siglas en inglés) que entró en vigor en 2009 creó un mercado único para los servicios de pago en la UE y estableció la base de la Zona Única de Pagos en Euros (SEPA). Con ella, se armonizaron, o en muchos casos se introdujeron por primera vez, los requisitos para prestar un servicio de pago y se establecieron derechos claros para pagadores y beneficiarios.

Sin embargo, al constatar que había lagunas en este esfuerzo inicial, los legisladores europeos se propusieron abordar las deficiencias con la Directiva de servicios de pago revisada, comúnmente conocida como PSD2. Acordada y publicada en 2015, amplía el ámbito de aplicación de las normas de pago —por ejemplo, ahora se incluirán las transacciones en monedas no pertenecientes a la UE y las realizadas a través de los mercados online— y refuerza los derechos de los consumidores, estableciendo nuevos tiempos máximos de resolución de litigios y una prohibición de imponer recargos por el uso de la mayoría de los tipos de tarjetas de crédito y de débito minoristas. Pero los legisladores también han intentado dar cuenta de la naturaleza cambiante de los pagos online y han introducido dos nuevos conjuntos de disposiciones que han sido motivo de gran debate en toda la UE:

- **mayor seguridad** para pagos y banca por Internet, conocida como Autenticación Reforzada de Clientes; y
- **acceso a requisitos de cuentas** que garantice que los usuarios pueden utilizar servicios de terceros que funcionan accediendo a la información o las operaciones de pago en la cuenta de pago online del usuario.

El plazo límite para que los Estados miembros transpongan la PSD2 a la legislación nacional —y, por lo tanto, cuando debería entrar en vigor— es enero de 2018. Con todo, una serie de detalles sobre el funcionamiento tanto de la Autenticación Reforzada de Clientes (SCA, por sus siglas en inglés) como del acceso a las cuentas, incluida la "seguridad en las comunicaciones comunes (CSC, por sus siglas en inglés)" entre los proveedores de cuentas y terceros, se articularán en normas técnicas de regulación (RTS, por sus siglas en inglés). Estas normas no entrarán en vigor hasta 18 meses después de su adopción por la Comisión Europea, que no está prevista hasta finales de este año.

El proceso de elaboración de las normas ha puesto de manifiesto la diversidad de puntos de vista existentes sobre los objetivos de la PSD2 y su aplicación, así como la diferencia existente entre lo que la Directiva recoge explícitamente y lo que incumbe interpretar a las empresas. Además, el lapso de tiempo entre la entrada en vigor de la PSD2 y de las RTS, que será de al menos un año, crea un período de transición en el que los proveedores de cuentas deberán proporcionar acceso a terceros pero en el que no se aplicarán todavía requisitos de seguridad.

Seguridad y acceso a las cuentas

Los requisitos reforzados de seguridad conllevarán que para la mayoría de los pagos electrónicos se requerirá la autenticación de dos factores. Es decir, los usuarios deberán proporcionar dos de tres pruebas posibles para llevar a cabo una transacción: algo que tienen (por ejemplo, una tarjeta de débito); algo que conocen (por ejemplo, un PIN); y algo que son (por ejemplo, una huella dactilar). Además, en el caso de los pagos remotos, la prueba tendrá que estar vinculada al importe del pago en un proceso conocido como vinculación dinámica.

Según se explica en el documento Situación Economía Digital de julio de 2016⁹, para cumplir con la norma los bancos deberán otorgar a terceros con licencia acceso a cuentas bancarias cuando los clientes lo autoricen. Estos terceros podrán ofrecer dos nuevos tipos de servicios regulados:

- servicios de información de cuentas (AIS, por sus siglas en inglés): el empleo de información sobre transacciones y cuentas, por ejemplo, para la agregación de varias cuentas conjuntas para ofrecer una mejor gestión financiera personal; y
- servicios de iniciación de pagos (PIS, por sus siglas en inglés): el uso de la funcionalidad de pago disponible a través de la banca por Internet, por ejemplo, para realizar un pago en el marco de una compra en línea.

Normas técnicas de regulación

La propia Directiva no especifica el mecanismo técnico a través del que se concederá el acceso a las cuentas. En consecuencia, en su primer proyecto de normas técnicas, la Autoridad Bancaria Europea propuso que los proveedores de cuentas, por ejemplo los bancos, deberían proporcionar al menos una forma de acceso: ya sea a través de la interfaz de usuario (básicamente, una forma de *screen scraping*, extracción de información en pantalla) o mediante una interfaz específica (por ejemplo, una interfaz de programación de aplicaciones (API)).

El uso de API ya está extendido a través de servicios basados en Internet y existe un amplio consenso acerca de que pueden ofrecer una mayor seguridad y control a los usuarios. No obstante, algunos proveedores terceros siguen preocupados por el hecho de que las API de los bancos no sean adecuadas para su propósito, por ejemplo, al no alcanzar los altos niveles de disponibilidad que necesitan. En respuesta a estas inquietudes, la Comisión sugirió en mayo una serie de cambios a la propuesta de la ABE, incluyendo una "opción alternativa" por la que, siempre que la API no estuviera disponible durante más de 30 segundos, los proveedores terceros podrían acceder a través de la interfaz de usuario.

9: Pablo Urbiola. 2016. Open banking: una perspectiva regulatoria, Situación Economía Digital de BBVA.

A su vez, la ABE expresó su preocupación¹⁰ por que este cambio redujera la probabilidad de que se utilicen las API, así como de que aumentara los costes para los proveedores de cuentas y dejara a los nuevos participantes terceros en el mercado en una situación de desventaja competitiva, sin mejorar la fiabilidad del acceso. La ABE propuso sus propias enmiendas alternativas para cumplir con los objetivos de la Comisión y garantizar que los proveedores de cuentas que usan API las desarrollen de conformidad con los objetivos de la PSD2. Entre ellas se incluyeron el desarrollo y la publicación por los proveedores de cuentas de indicadores de los niveles de servicio de su interfaz. Para ello, la interfaz debería estar disponible para pruebas tres meses antes de que las RTS entren en vigor; y una revisión por la ABE del modo en que las interfaces están funcionando.

Armonización y desafíos

Todas las miradas están puestas ahora en la Comisión, a la espera de que presente una versión final y adopte las RTS en los próximos meses. De esta manera, se pretende proporcionar una cierta, y esperada, claridad a la industria, si bien el debate sobre la implementación de la PSD2 no quedará ni mucho menos zanjado.

Mientras que las Autoridades británicas están obligando a nueve de los bancos más grandes del Reino Unido a desarrollar un enfoque común de las API de la PSD2 para enero del próximo año¹¹, es probable que los debates sobre la armonización paneuropea continúen hasta bien avanzado 2018. Diversas partes han emprendido esfuerzos para impulsar el apoyo al desarrollo de normas comunes (como el Berlín Group), un directorio de terceros y proveedores de cuentas (Preta y Equens Wordline), e infraestructuras compartidas (CAPS). La armonización también figura en el orden del día del foro de partes interesadas (stakeholder's forum) del BCE, del Consejo Europeo de Pagos Minoristas (ERPB, por sus siglas en inglés) y de un grupo de trabajo espejo del Consejo Europeo de Pagos (EPC, por sus siglas en inglés).

Con todo, ninguno de estos esfuerzos ha recibido aún respaldo intersectorial ni se han publicado propuestas detalladas, lo que permite que a corto plazo puedan surgir iniciativas nacionales alternativas en varios Estados miembros como una medida para superar la fragmentación.

En cualquier caso, ya que las normas técnicas sobre autenticación reforzada de clientes y acceso a cuentas no entrarán en vigor de inmediato, los proveedores de cuentas pueden cumplir con los requisitos generales de acceso a cuentas en enero de 2018 permitiendo la continuidad de la actual práctica estándar (*screen scraping*). Por lo tanto, es probable que muchas empresas esperen hasta que la fecha de entrada en vigor de dichas normas técnicas (posiblemente, alrededor del segundo trimestre de 2019) esté muy próxima para implementar su solución final conforme con la PSD2 (y las RTS). Las cuestiones relativas a si tienen previsto utilizar API o no, si esas API están armonizadas (tanto dentro como entre los Estados miembros) y lo que esto podría significar para la competencia en los pagos de la UE y el mercado bancario se dilucidarán en los próximos 18 meses

10: EBA opinion in response to the European Commission intention to amend the EBA Technical Standards for open and secure electronic payments under PSD2, June 2017

11: See <https://www.openbanking.org.uk/>

5. Monedas digitales emitidas por los bancos centrales (CBDC)

Un reto para el sistema financiero tal como lo conocemos

Las monedas digitales emitidas por bancos centrales se han convertido en un tema de debate, no solo en el ámbito académico, sino también en el seno de las autoridades nacionales y supranacionales, que han creado equipos internos con el fin de analizar sus posibles repercusiones. Aunque improbable a corto plazo, los *ledgers* distribuidos permiten su existencia en el futuro.

¿Qué son las CBDC?

Tradicionalmente el dinero se define como un activo financiero que desempeña tres funciones diferentes: medio de pago, unidad de cuenta y depósito de valor. Coexisten varios tipos de dinero en virtud de esta definición (dinero en efectivo, cuentas corrientes, reservas bancarias en el banco central, moneda extranjera, valores del mercado monetario, acuerdos de recompra a corto plazo y activos emitidos de forma privada), cada uno con sus propios puntos fuertes y débiles a la hora de cumplir sus funciones.

Podemos constatar que la mayor parte del dinero ya se ha digitalizado, un proceso que resulta sencillo cuando el dinero se puede canjear¹². La razón se basa en la naturaleza del dinero canjeable, que depende de la confianza depositada en su emisor, además de su falta de anonimato, lo que constituye una medida de seguridad adicional que facilita la prueba de la propiedad ante los tribunales. Como resultado, la digitalización de dinero canjeable ha evolucionado de manera natural: se ha demostrado que los emisores de confianza pueden ganarse con relativa facilidad el apoyo institucional y la confianza adicionales necesarios para ofrecer y custodiar versiones exclusivamente digitalizadas del dinero que suministran.

No obstante, aunque la inmensa mayoría del dinero existe en forma de depósitos bancarios privados, el efectivo continúa representando la piedra angular de la oferta monetaria. Su fortaleza reside en tres atributos distintivos que han mantenido el dinero en efectivo como medio de pago por excelencia en el mundo: la universalidad, el anonimato y la intercambiabilidad inter pares (*peer-to-peer*)¹³. Un cuarto atributo clave (el hecho de que no genere rendimientos) ha impulsado también el papel del dinero en efectivo como unidad de cuenta. Sin embargo, a pesar de su utilización generalizada y de su comodidad, el dinero en efectivo tiene muchos inconvenientes: constituye el principal instrumento de evasión de impuestos, blanqueo de capitales y financiación de actividades ilegales; se deteriora rápidamente, especialmente en países con una inflación elevada, lo que plantea importantes problemas logísticos;

12: Es decir, se trata de un contrato que estipula que el portador puede canjear ante el emisor una cantidad determinada de un activo específico, generalmente dinero en efectivo.

13: Es decir, que no requiere la intervención de un tercero.

limita el alcance de las políticas monetarias basadas en tipos de interés negativos, al proporcionar una alternativa de tipo cero que se puede almacenar, etc.

Estos son los motivos que han impulsado la búsqueda del «efectivo digital» durante décadas. Con todo, preservar los atributos del dinero en efectivo dentro de una plataforma digital se había antojado muy complicado hasta 2008, año en que los *ledgers* distribuidos, una generalización de la tecnología *blockchain* popularizada por Bitcoin, ofrecieron la clave para la digitalización del dinero en efectivo. Más específicamente, estos *ledgers* distribuidos ofrecieron una solución para el «problema del doble gasto», al encontrar una manera descentralizada de asegurar que nadie pudiera gastar dos veces el efectivo digital del que disponía¹⁴. En consecuencia, la tecnología ofrece hoy en día a los bancos centrales la posibilidad de emitir efectivo digital en forma de monedas digitales emitidas por bancos centrales (CBDC, por sus siglas en inglés). La literatura reciente explora esta opción con el objetivo de superar los inconvenientes del dinero en efectivo y también, en opinión de algunos autores, como un medio por el cual se podrían limitar las crisis bancarias, proporcionando una alternativa basada en los bancos centrales a los depósitos de los bancos privados.

El Banco de Inglaterra fue uno de los primeros bancos centrales en percatarse de la posibilidad de emitir CBDC. Le siguieron los bancos centrales de Canadá, China, Senegal, Sudáfrica y Suecia, y muchos otros están evaluando y experimentando actualmente su implantación.

Las numerosas modalidades de CBDC y sus implicaciones

Se pueden definir diferentes tipos de CBDC, que reproducen todas o algunas de las principales características del dinero en efectivo físico. Cada uno de ellos presenta sus propias implicaciones. Cabe identificar cuatro escenarios fundamentales según el grado de transformación que supone cada uno de ellos, de menor a mayor (puede obtenerse información más detallada en [este informe](#)):

La opción más sencilla es la utilización de las CBDC solo para los sistemas de pagos mayoristas (**opción A**). Conforme a este escenario, los bancos y otros participantes (pero no el público en general) mantendrían las monedas digitales en sistemas de pagos mayoristas, estarían identificadas (a diferencia del dinero anónimo) y no devengarían intereses. Este escenario aumentaría la eficiencia de los sistemas de pago al por mayor, y tiene pocos inconvenientes para el público en general o para los responsables políticos, aunque los bancos podrían verse perjudicados debido a una mayor competencia con las entidades de pago no bancarias.

La **opción B** abre el sistema CBDC al público en general, y conserva el anonimato del dinero en efectivo. Las ganancias de eficiencia serían superiores a las de la opción A, dado que las transferencias de dinero ya no requerirían intermediarios y facilitarían, por ejemplo, los pagos de larga distancia. El negocio de pago de los bancos se vería gravemente afectado y su financiación minorista sería menor y más volátil, lo que podría reducir los niveles de crédito. Sin embargo, la CBDC sería menos segura que los depósitos bancarios, que ofrecen garantías

14: A través de una combinación de algoritmos y criptografía sobre una red abierta, los *ledgers* distribuidos descentralizan la supervisión de los saldos de todas las cuentas, que en el contexto de las criptomonedas se denominan «*wallets*». Un *wallet* digital es en realidad un par de dos claves criptográficas (una pública y otra privada) que da acceso a los fondos en forma de criptomoneda. La palabra «*wallet*» se utiliza como analogía a las carteras físicas donde se guardan los billetes y monedas.

adicionales y la posibilidad de trazabilidad en caso de disputas legales, además de brindar potencialmente un mayor rendimiento y servicios complementarios.

La **opción C** introduce la posibilidad de que las CBDC tengan tipos de interés distintos de cero. Esto aumenta enormemente el margen de las políticas contra la deflación a través del uso de tipos de interés negativos. Esto implicaría la eliminación del dinero en efectivo, excepto, quizá, en el caso de las denominaciones más bajas: los tipos de interés negativos quedarían limitados si el dinero efectivo se pudiera canjear fácilmente por CBDC (a un tipo lo suficientemente bajo, todo el mundo lo cambiaría en efectivo), mientras que la demanda de efectivo escasearía si las CBDC ofrecieran un rendimiento positivo suficientemente elevado. Las ventajas de la formulación de políticas en sentido amplio deberían equilibrarse con los problemas de legitimidad a los que los bancos centrales se enfrentarían como resultado de tener que aplicar posiblemente una represión financiera ilimitada. Al igual que en el escenario B, los bancos se verían perjudicados cuando los ahorradores convirtieran sus depósitos bancarios en CBDC y esto tendría un coste potencial para la sociedad por lo que al crédito se refiere. Sin embargo, las restricciones en el uso de dinero físico podrían aumentar la bancarización.

Por último, la **opción D** se centra en una CBDC no anónima y universal. La identificación haría que esta CBDC fuera equivalente a un depósito en un banco central, lo que aumentaría su seguridad al tiempo que otorgaría un mayor poder de vigilancia para los responsables políticos a la hora de luchar contra actividades ilícitas y la evasión de impuestos. Esta opción en particular provocaría ciertamente una transformación profunda en el segmento de la banca minorista, puesto que los bancos comerciales se enfrentarían a la competencia directa de los bancos centrales y es probable que surgiera un tipo de modelo de «banca estrecha» (*narrow banking*), con la consiguiente amenaza para el crédito agregado. Salvo que la autoridad monetaria esté dispuesta a asumir un nuevo papel como gestor/inversor de CBDC, algo que resulta difícil imaginar, o subcontratar dicha responsabilidad al sector financiero, aunque todavía no esté claro cómo y con qué criterios, los depósitos de los bancos centrales se acumularían en lugar de ser canalizados hacia la inversión.

Una ventaja clara que comparten los cuatro sistemas básicos de CBDC es la reducción significativa de los costes de intermediación de la infraestructura de pagos nacional. Como resultado, las empresas financieras que dependen de la prestación de servicios de intermediación podrían quedarse obsoletas o masificadas a menos que desarrollen fuentes alternativas de ingresos. Además, independientemente del sistema, el dinero físico conservaría ciertas ventajas, como su facilidad de uso por parte de los «desinformados digitales», la disponibilidad «fuera de la red» y la confianza en un activo que está completamente protegido frente a la confiscación «escogida». Por otra parte, el coste de enseñar a todo el mundo y de brindar acceso en todas partes puede resultar insalvable para muchas autoridades, especialmente en las economías emergentes.

Consideramos que los escenarios menos transformadores son los más probables, debido a que es más fácil ponerlos en marcha y a que las autoridades se mostrarían reacias a optar por sistemas más disruptivos dados sus posibles costes y la incertidumbre sobre su repercusión. Este sesgo conservador por naturaleza de los bancos centrales probablemente daría lugar a un enfoque evolutivo, siendo el escenario A el más probable a corto y medio plazo,

mientras que la probabilidad de que se aplicaran otras opciones dependería en gran medida de la ponderación de los diferentes objetivos por parte de los bancos centrales y de las autoridades en general.

Pero, además, sigue siendo necesario abordar la principal implicación sobre la forma de resolver la grave amenaza para la actual transformación de los depósitos en inversión. Hay algo innegable: las economías modernas dependen actualmente del crédito generado por esta transformación de los depósitos, y una reducción de estos interrumpiría el flujo de crédito disponible, lo que generaría costes de transición significativos, independientemente de los canales alternativos del ahorro al crédito que la banca estrecha podría o no fomentar.

6. Políticas de innovación financiera en la Unión Europea

Un nuevo enfoque para fomentar el desarrollo de las FinTech

En el cambiante y altamente competitivo entorno económico, la capacidad de innovar se ha convertido en una necesidad para las principales entidades financieras. La Unión Europea es consciente y está elaborando políticas para fomentar la innovación, al mismo tiempo que se controlan los riesgos. Las ventanillas únicas, los *Regulatory Sandboxes* y la revisión del marco normativo vigente son las herramientas utilizadas para este propósito.

La creación de políticas para fomentar la innovación es esencial para la industria de servicios financieros. Estudios empíricos muestran el gran potencial de la innovación para mejorar la calidad y la diversidad de los servicios bancarios, completar el mercado y mejorar la eficiencia en la distribución de recursos¹⁵. Sin embargo, estas innovaciones no surgen de manera aislada, sino que requieren un entorno propicio para fomentarlas¹⁶. De esta forma, **la creación de un marco de políticas adecuado es uno de los principales factores que facilitan la innovación.**

Tradicionalmente, la mayoría de estas políticas se han centrado en mejorar el trabajo de los laboratorios de investigación y desarrollo, en su mayoría vinculados a organizaciones científicas o industriales. Los instrumentos utilizados han hecho hincapié en la prestación de beneficios económicos como la financiación, el fomento de la producción mediante la contratación pública o los beneficios fiscales para empresas centradas en actividades de investigación y desarrollo¹⁷. Además de éstas, hay otras medidas orientadas a la creación de activos intangibles, como el establecimiento de *clusters* o nodos, lugares físicos donde industrias similares comparten conocimientos fomentando la creatividad¹⁸.

Sin embargo, con estas medidas las autoridades no han llegado a entender el proceso de innovación, ya que este enfoque sólo se centraba en revisar las condiciones previas y el resultado final. Además, estas políticas no encajan bien con todo tipo de empresas, como es el caso de la industria financiera. Este sector se encuentra muy regulado y uno de los principales escollos a la hora de innovar es el cumplimiento con ese marco jurídico. Como respuesta a estas preocupaciones observamos que **hay una evolución de esas herramientas, introduciendo nuevas medidas que otorgan un papel más proactivo a los reguladores que permite crear normas basadas en evidencias y orientadas al futuro.**

Nuevas políticas para un nuevo fenómeno

15: Beck, T., Chen, T., Lin, C., & Song, F. M. (2016). Financial innovation: The bright and the dark sides. *Journal of Banking & Finance*, 72, 28-51.
 16: Edquist, C., & Chaminade, C. (2006). Industrial policy from a systems-of-innovation perspective. *EIB papers*, 11(1), 108-132.
 17: Larédo, P., Köhler, C., & Rammer, C. (2016). 2. The impact of fiscal incentives for R&D. *Handbook of Innovation Policy Impact*, 18.
 18: Florida, Richard L. *The Rise of the Creative Class, Revisited*. New York :Basic Books, 2012. Print.

Las empresas innovadoras, tanto las nuevas como las ya establecidas, a menudo se enfrentan a dificultades a la hora de cumplir con los requisitos normativos. Como resultado, las organizaciones financieras dedican cuantiosos recursos a cuestiones burocráticas, lo que redundará en una disminución de los esfuerzos dedicados a la creación de nuevas propuestas de valor. Por otro lado, hay que reseñar que la velocidad del cambio se ha acelerado debido a la emergencia de tecnologías exponenciales, lo que implica la introducción de nuevos servicios en el mercado casi a diario. Es por esto que es de vital importancia equilibrar la creación de estas nuevas medidas para la creación de nuevos servicios con la reducción de nuevos riesgos potenciales, garantizando al mismo tiempo unas condiciones de igualdad para todos los proveedores. Conscientes de esta situación, las autoridades financieras están revisando sus políticas de innovación con el fin de proporcionar herramientas más eficientes y regulaciones informadas que se adapten mejor a esta nueva realidad.

Existen diferentes enfoques para abordar este problema dentro de la Unión Europea (UE), aunque todos tienen algo en común: estas opciones son accesibles para todos los actores, tanto los proveedores de servicios tradicionales como para los de reciente creación. No obstante, aunque la creación de estas iniciativas es algo positivo, hay que destacar que **existe un riesgo de fragmentación dentro de la UE, ya que hay diferentes enfoques y grados de madurez a la hora de entender** este fenómeno Fintech. En cualquier caso, este enfoque aborda la innovación desde un punto de vista sistémico, teniendo en cuenta las necesidades de todos los actores.

En una primera etapa, los reguladores son conscientes de este cambio, pero buscan información para entender el fenómeno FinTech. Las autoridades han abierto un debate para escuchar el mercado a través de consultas públicas y talleres en los que se llama la atención sobre las preguntas a las cuestiones más controvertidas. Ejemplos de ello son la Consulta Pública sobre FinTech celebrada en marzo de 2017¹⁹ y el Grupo de Trabajo sobre Tecnología Financiera, ambas iniciativas de la Comisión Europea. Entre los diversos estados Miembros, algunos países todavía están en esta fase, como Portugal con su Taller sobre Banca Digital y FinTech y Estonia con su Grupo de Trabajo de FinTech de la Autoridad de Supervisión Financiera (ASF). La acumulación y difusión del conocimiento supone el primer paso para comprender mejor las implicaciones de este nuevo entorno con el fin de elaborar una nueva agenda política que se ajuste a las necesidades del mercado.

Otras autoridades que se centran en el desarrollo de foros para albergar la creación de nuevas propuestas, como el "hackathon" para FinTech del Banco de Chipre, o las aceleradoras lideradas por instituciones públicas como la de la FCA del Reino Unido.

En todo caso, **uno de los principales problemas observados no es solo el marco jurídico en sí mismo, sino cual es su aplicación práctica.** A la mayoría de las empresas les resulta complicado interpretar cuáles son los requisitos actuales y las autorizaciones necesarias. En este sentido, las ventanillas únicas o *one-stop-shops* permiten a las empresas obtener información de primera mano por parte de la autoridad. Este es el caso de Alemania, donde

19: Casadas, V. Fostering financial innovation. Assessing a new policy framework for financial innovation. *Financial Regulation Outlook. Third Quarter 2017*. BBVA Research

BaFin ha creado un sitio web dedicado a este tema, aunque todavía no prevé ningún cambio normativo. Sin embargo, otros países han ido más allá e incluyen esta opción dentro de un marco de innovación más ambicioso, como Francia y el ya mencionado Reino Unido.

Un paso más allá en la creación de estas políticas es la revisión del marco normativo para atraer la inversión.

Este es el caso de Francia y la creación de un marco normativo favorable a las FinTech, con la introducción de una nueva ley que establece un umbral por debajo del cual no se necesita la autorización de los reguladores para crear empresas FinTech y su ventanilla única para atender las necesidades de las empresas. El programa francés facilita los requisitos para iniciar un negocio Fintech y establece el denominado *2-Week-Ticket* que permite la autorización previa para que las empresas extranjeras comiencen a operar en Francia hasta que se les otorgue la autorización definitiva, como medida de salvaguarda se establece un período de seguimiento de seis meses tras los cuales se posibilita el acceso a los derechos de pasaporte de la Unión Europea. Además, este programa se refuerza con la creación de varias incubadoras por parte de la división de Fintech, Innovación y Competitividad (FIC) dentro de la AMF, la Autoridad de Mercados Financieros francesa. Este enfoque global se denomina "*Regulatory Sandbox*", y hace referencia a unas normas rigurosas que facilitan el acceso a pasaportes de la UE con un control proporcional de las actividades de estas empresas.

Por último, **el enfoque que implica un grado máximo de colaboración entre las autoridades y la industria es el de los *Regulatory Sandboxes* o *Sandboxes Regulatorios***. En primer lugar, es importante aclarar que **esta iniciativa no es una cuestión de desregulación, sino que más bien se trata de un diálogo normativo interactivo entre una empresa dispuesta a lanzar un nuevo producto o servicio y las autoridades pertinentes**. Además, esta opción solo constituye un alivio legal temporal para probar en el mercado unas innovaciones previamente acordadas, ya que existe un alto grado de incertidumbre y hay que tener en cuenta que una vez que este proyecto termina, debe cumplir todos los requisitos normativos antes de su comercialización. Sin embargo, como resultado de este *sandbox*, la autoridad responsable podría considerar la posibilidad de revisar su marco actual para adaptarse a nuevas realidades. El origen de este concepto está en la FCA británica²⁰, pero actualmente se está abordando en varios otros países, incluyendo Polonia, Lituania y España.

A modo de ejemplo, ya existe un *sandbox* en los Países Bajos, dentro de los límites del Centro de Innovación creado por DNB, el banco central holandés y la Autoridad para los Mercados Financieros (AFM). Estos *sandboxes* permiten a las autoridades determinar si los conceptos innovadores cumplen con los propósitos subyacentes de la normativa aplicable a los mercados financieros en lugar de cumplir estrictamente con la ley. Sin embargo, hay restricciones para los proyectos que desean iniciarse: deben cumplir al menos uno de los objetivos de las leyes de supervisión financiera, existen obstáculos innecesarios que la empresa no puede superar de manera razonable y los procesos corporativos de la empresa incluyen procedimientos y medidas para proteger la solidez de los servicios financieros de la empresa y de los intereses de sus clientes y partes interesadas. Sin embargo, además de estos *sandboxes*, los

20: Urbiola, P. (2016) Regulatory sandboxing: a risk-based approach to promote innovation in financial services. *Digital Economy Outlook*. BBVA Research

Países Bajos también permiten a las empresas obtener una autorización parcial, una autorización de exclusión o una "autorización con requisitos" con el fin de agilizar los trámites. Por último, existe un centro de contacto que permite a las empresas presentar sus dudas sobre la normativa, independientemente de si actualmente están sujetas a un marco normativo.

Conclusión

La introducción de esta nueva serie de políticas para fomentar la innovación financiera constituye un fenómeno reciente. Aunque sus antecedentes teóricos son sólidos, todavía es pronto para determinar si serán exitosas. En todo caso, no hay duda de que, para obtener el mayor beneficio de estas iniciativas a nivel de la Unión Europea, es necesario lograr un cierto grado de armonización de las diferentes iniciativas. Un marco común reduciría las asimetrías entre los Estados Miembros y permitiría la prestación de servicios transfronterizos.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Regulación Digital:

Economista Jefe de Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com
+ 34 91 537 36 75

María Álvarez
maria.alvarez.caro@bbva.com

Alicia Sánchez
alicia.sanchezs@bbva.com

Vanesa Casadas
vanesa.casadas@bbva.com

Javier Sebastián
jsebastian@bbva.com

Edward Corcoran
Edward.corcoran@bbva.com

Ana Isabel Segovia
ana.segovia@bbva.com

Jesús Lozano
jesus.lozano@bbva.com

Pablo Urbiola
pablo.urbiola@bbva.com

BBVA Research**Economista Jefe Grupo BBVA**

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo

Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubio@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Turquía, China y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

China

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com