

MARKTOORDENING

De invloed van fintech op publieke belangen in het betalingsverkeer

Nieuwe toetreders in het betalingsverkeer moeten voldoende ruimte krijgen om diensten aan te kunnen bieden. Daardoor ontstaat nieuwe concurrentie en kunnen consumenten goedkoper en eenvoudiger betalen. Omdat technologische veranderingen doorwerken op markt- en overheidsfalen, is het zaak om de impact van fintech op publieke belangen te blijven monitoren, zodat valkuilen bij overheidsinterventie vermeden kunnen worden.

PAUL DE BIJL
Eigenaar Radicand
Economics en senior
lecturer aan de
Universiteit Utrecht

**MICHIEL VAN
LEUVENSTEIJN**
Senior econoom bij
de Autoriteit Consu-
ment & Markt

Het internet en de ICT-revolutie hebben de opkomst van digitale platforms mogelijk gemaakt. Ook in de financiële sector zien we dat gebeuren. Terwijl ICT traditioneel vooral bestaande bancaire processen efficiënter maakte, gooit ICT nu de status quo overhoop. Technologie- en data-gedreven businessmodellen introduceren nieuwe manieren van waardecreatie en ondermijnen het belang van traditionele intermediairs. Een belangrijke belofte van fintech zit ook in het opknippen van de waardeketen van banken in hun kernfuncties, waaronder de afhandeling van financiële transacties en de allocatie van risico en kapitaal. Het zijn vooral nieuwkomers die deze ontwikkelingen aanjagen, terwijl gevestigde spelers proberen te profiteren

van hun bestaande omvang (schaal), reikwijdte (scope) en reputatie. Waar tien jaar geleden de gehele betaalketen in handen van de banken was, zijn er nu talrijke nieuwkomers die diensten verlenen voor verschillende activiteiten, vóór en na de betaling.

Door deze dynamiek en structurele veranderingen in de betalingsmarkt krijgt de overheid te maken met nieuwe vraagstukken, bijvoorbeeld vanwege nieuwe machtsposities, externe effecten en privacy (zie ook kader 1). Derhalve is er op diverse vlakken een doorwerking op marktfalen. Er is ook een impact op overheidsfalen, en daarmee op de argumenten voor en tegen overheidsinterventie in de financiële sector. Hoe verandert in een dergelijke dynamische markt de borging van al dan niet tegenstrijdige publieke belangen? Voor een beantwoording van deze vraag moeten we allereerst kijken naar de mogelijke vormen van marktfalen, die voor een groot deel parallel zijn aan publieke belangen: belangen waarvan de behartiging maatschappelijk wenselijk is en die de politiek zich daarom aantrekt. Overigens zijn er verschillende soorten fintechbedrijven en zal de impact op de publieke belangen ook afhangen van het type fintech.

POTENTIËLE VORMEN VAN MARKTFALEN

De markt voor betaalverkeer kent diverse tekortkomingen die nu of in de toekomst manifest kunnen worden. De belangrijkste zijn negatieve externe effecten, het ontstaan van monopolies door netwerkeffecten, en

marktimperfecties (Wolf, 1993), zie tabel 1. We nemen deze drie effecten hier nader onder de loep.

Externe effecten

Een negatieve externaliteit vormt bijvoorbeeld het niet goed inprijzen van tegenpartij-risico's – het risico dat de bank van de tegenpartij waarmee de transactie wordt aangegaan zijn verplichtingen niet kan nakomen. Om deze reden streeft een centrale bank naar het publieke belang van financiële stabiliteit. Toetreding van fintech-bedrijven zou kunnen leiden tot minder financiële stabiliteit. Extra concurrentie kan immers risicovol gedrag uitlokken, waarvan de kosten bij derde partijen terecht kunnen komen (DNB, 2016). Dit is de bekende uitruil tussen concurrentie en stabiliteit (Berger et al., 2008). Meer concurrentie gaat echter niet noodzakelijk ten koste van stabiliteit. Zij kan leiden tot de introductie van nieuwe technologieën die tegenpartijrisico's van banken doen afnemen (Aaron et al., 2017).

Ook big data – de tendens om meer gebruikersdata te verzamelen, op te slaan en te analyseren – creëert risico's en negatieve externe effecten die vooral voor

consumenten ongewenst zijn. Zoals uit het bredere privacy-debat blijkt, dient men rekening te houden met onvoorziene (maatschappelijke) gevolgen van snelle en ingrijpende technologische verandering (Carney, 2017). Een aanscherping van de privacywetgeving middels de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG), die volgend jaar ingaat, zal deze negatieve externe effecten hopelijk inperken.

Stijgende meeropbrengsten

In het betalingsverkeer spelen grote netwerkeffecten: hoe groter de groep partijen is waarmee men transacties kan verrichten, des te meer gebruikerswaarde en welvaart. Juist daarin is fintech veelbelovend. Deze netwerkeffecten genereren toenemende meeropbrengsten en afnemende marginale kosten. Bijgevolg ontstaat er een tendens richting een natuurlijk monopolie, omdat schaalgrootte tot grote efficiencywinsten leidt. Ook de tendens naar big data – die zich ook in de financiële sector laat gelden – leidt tot stijgende meeropbrengsten, nieuwe machtsverhoudingen en een concentratietendens.

Deze netwerkeffecten spelen zowel aan de voorkant bij klantrelaties, als aan de achterkant van het betalingsverkeer bij clearing en settlement. Op de korte termijn kan marktmacht door netwerkeffecten aan de voorkant een rol spelen door het risico van uitsluiting door banken van fintechbedrijven (zie ook het artikel van Vergouwen et al. in dit dossier). Op de lange termijn kunnen netwerkeffecten aan de voorkant van het betalingsverkeer een grote rol spelen wanneer de grote techbedrijven (Alphabet/Google, Amazon, Apple, Facebook en Microsoft) zich op deze markt begeven (zie het artikel van Bijlsma en Overvest in dit dossier). Aan de achterkant van het betalingsverkeer is juist een scheiding tussen infrastructuur voor betaalverkeer en operators (banken) verplicht om deze marktmacht door netwerkeffecten tegen te gaan. Meerdere operators kunnen daardoor actief zijn op dezelfde infrastructuur.

Marktimperfecties

Technologische ontwikkeling kan marktimperfecties verkleinen die volgen uit verstoringen in prijzen, informatie en keuzemogelijkheden. Zo leiden financiële en technologische innovaties ertoe dat ook niet-traditionele spelers, naast klassieke banken, financiële diensten kunnen aanbieden. Toetredingsdrempels nemen dus af. Nu online-betalingen een grote omvang hebben en ook

Markt- en overheidsfalen

TABEL 1

Begrip	Voorbeeld
Potentieel marktfaalen	
Externaliteiten en publieke goederen	Niet goed inprijzen van tegenpartijrisico
Stijgende meeropbrengsten	Netwerkeffecten leiden tot marktmacht
Marktimperfecties	Verstoring in prijs, informatie, keuzemogelijkheden, transactiekosten
	Asymmetrische informatie consument
Potentieel overheidsfaalen¹	
Interne doelen	Roep om meer toezicht en budget
	Kosten voor toezicht
	Invloed gevestigde belangen
Verdelingsongelijkheid	Problemen bij implementatie
	Regulatory arbitrage
	Policy shopping
	Monopolisering van informatie door één overheidsorgaan

¹ Of fintechbedrijven overheidsfaalen vergroten, is afhankelijk van de respons van de toezicht-houder

via telefoons en tablets verricht kunnen worden, zijn de relatieve investeringskosten voor een betaalsysteem lager dan voorheen. Dat verbetert het functioneren van de betaalmarkt. Vaak vormen financiële en technologische innovaties verder een antwoord op bestaand marktfalen, zoals de aanwezigheid van transactiekosten. Een betaalapp zoals Tikkie vereenvoudigt onderlinge betalingen van consumenten en maakt hen minder afhankelijk van contant geld.

Innovatie kan marktperfectionies ook versterken. Zo vergroot de vergaring van betaalinformatie de mogelijkheden voor prijsdiscriminatie naar plaats en tijd, wat soms ongunstig uitpakt voor consumenten. Ook verminderen algoritmes en big data het inzicht dat consumenten en toezichthouders hebben in businessmodellen van aanbieders. Omgekeerd kan een consument in de toekomst mogelijk een bot inschakelen die zoekt naar de laagste prijs en alleen tot aankoop overgaat bij een bepaald banksaldo in combinatie met een maximumprijs. Voordelen liggen bijvoorbeeld in lagere transactiekosten, grotere toegankelijkheid van inzichten gebaseerd op data-analyse en een betere dienstverlening.

De aanwezigheid van marktfalen wil niet zeggen dat overheidsinterventie gewenst is. Er is immers een afruil met de kosten om in te grijpen: uitvoeringskosten, het risico van marktverstoring en administratieve lasten voor marktpartijen.

AFRUIL TUSSEN PUBLIEKE BELANGEN

Inzicht in tekortkomingen van de markt werpt licht op de publieke belangen. Bovenstaande ontwikkelingen beïnvloeden het toezichtregime op het betalingsverkeer, dat zich immers richt op de borging van publieke belangen. Daarbij liggen sommige publieke belangen in elkaars verlengde en kennen andere een afruil. Consumentenbescherming, zoals de zorgplicht om helder te informeren, kan complementair zijn aan het belang van privacy. Immers, gegevensbescherming (bijvoorbeeld door afnemers transparantie te verschaffen over welke gegevens worden verzameld) kan de informatievoorsprong van een aanbieder inperken. De hiervoor beschreven relatie tussen competitie en stabiliteit blijft mogelijk bestaan, *mutatis mutandis*.

De verhoudingen tussen publieke belangen kunnen veranderen door nieuwe technologie. Op dit moment kunnen dataopslag en meer reken capaciteit bijvoorbeeld de frequentie van clearing en settlement vergroten. Zo wordt er gewerkt aan een instantbetaalsysteem tussen

de centrale bank en andere banken, waarbij dit proces – weliswaar ‘prefunded’ – meerdere keren per dag plaatsvindt. Dat vermindert het tegenpartij-risico, evenals het risico van financiële instabiliteit. Hierbij kan men ook niet-banken laten aanhaken, want dat bevordert de concurrentie. Momenteel is dit proces echter vooral een samenwerking tussen banken en de centrale bank, omdat zij nu eenmaal de investeerders in het nieuwe betalingsstelsel zijn. We moeten erop toezien dat fintechbedrijven op tijd bij deze ontwikkeling betrokken worden en niet op achterstand worden gezet, wat weer de concurrentie zal kunnen beperken (Bank of England, 2017).

Parallel met telecom

KADER 1

De ontwikkelingen in de financiële sector doen denken aan die in de telecommunicatiemarkt. Toen die markt geliberaliseerd werd, was een van de eerste maatregelen om netwerken te verplichten tot ‘interconnectie’, zodat een abonnee van netwerk A kon bellen met een abonnee van netwerk B. Daarnaast, vanwege de hoge kosten van de uitrol van nieuwe netwerken, werden *incumbents* verplicht om toegang tot hun netwerken te bieden aan nieuwkomers die nog geen eigen netwerk hadden. Zowel bij interconnectie als netwerktoegang werden de tarieven gereguleerd. Bij het betalingsverkeer is er eveneens interconnectie, zodat er tussen alle banken betalingen mogelijk zijn. Met de introductie van PSD2 zijn er voor banken ook verplichtingen om toegang te geven tot het netwerk van de bank, al gaat het hier niet om een wederzijdse verplichting tot openstelling.

De telecomsector is, door de opkomst van internet, bloot komen te staan aan concurrentie door OTT-spelers (*over the top*). Voorbeelden zijn WhatsApp en Skype, die concurreren met traditionele telecomdiensten zoals spraaktelefonie en SMS. Dergelijke nieuwkomers vallen niet direct onder de telecom-

municatiewetgeving. Incumbents klagen daarom nogal eens over een ongelijk speelveld, terwijl toetreders juist aangeven dat innovatie gehinderd zou worden door regulering – een spanningsveld dat inherent is aan een dynamische, gereguleerde markt. Voor consumenten zijn er vooral voordelen: nieuwe toepassingen, meer keuzemogelijkheden, en een grotere noodzaak voor netwerken om de snelheid van de verbindingen te vergroten. Desalniettemin dienen toezichthouders alert te blijven. Netwerkoperators zijn en blijven essentieel vanwege, op zijn minst, de benodigde infrastructuur. We zien hier dat de opkomst van OTT-spelers parallellen vertoont met fintechspelers, ook al zijn er verschillen wanneer men in detail kijkt naar de impact op de waardeketens. Net zoals bij de financiële sector kent de telecomsector een systeemrisico: de maatschappij is afhankelijk van elektronische communicatie. Uitval leidt vooral bij gebruikers tot waardeverlies. Financiële stabiliteit speelt in de telecom geen rol. Hoewel, wanneer data de nieuwe ‘olie’ worden, moet men nu misschien wel gaan nadenken over data-ontwaarding en data-runs.

Op de lange termijn zou blockchain de verhouding tussen publieke belangen verder kunnen veranderen. De kern van de blockchaintechnologie in het betaalverkeer is de waardeoverdracht (settlement). Dit proces kan veranderen van een ex-post-handeling naar settlement op het moment zelf, met aansluitend decentrale vastlegging in de boekhoudingen. Dit zou het tegenpartij-risico kunnen beperken, de financiële stabiliteit kunnen vergroten en meer concurrentie mogelijk kunnen maken door niet-banken toegang te geven tot de settlement van banken. Ook zou met blockchain de betaalveiligheid vergroot kunnen worden door het moment van levering synchroon te laten lopen met de betaling, waarbij een optie tot terugbetaling bij wanprestatie onderdeel is van de transactie. Dat vereenvoudigt de zorgplicht.

HOE OVERHEIDSFALLEN VERANDERT DOOR FINTECH

De afweging om bij marktfalen tot ingrijpen in het betalingsverkeer over te gaan om het publieke belang te borgen, hangt mede af van de kosten van overheidsfalen. We stippen twee vormen daarvan aan (interne doelen en verdelingsongelijkheid), wederom met behulp van de classificatie van Wolf (1993).

Interne doelen

Voor de interne aansturing van hun processen formuleren toezichthouders eigen doelen, maatstaven en prestatie-indicatoren, die weer leiden tot hun eigen inefficiënties – Wolf (1993) labelt deze als ‘internaliteiten’. Innovatie kan bijvoorbeeld leiden tot een roep bij de politiek om meer regulering en toezicht, om nieuwe risico’s beter te beheersen. Dat kan leiden tot meer kosten – die mogelijk bij bestaande spelers worden neergelegd, of juist drempels voor nieuwkomers opwerpen. Dit roept de vraag op of er inderdaad meer regulering en toezicht nodig is, en als dat zo is, of het een goed idee is om de financiering van toezicht bij marktpartijen te leggen, in plaats van deze uit publieke middelen te betalen. Daartegenover staat dat de kosten van toezicht wellicht kunnen dalen door nieuwe technologieën toe te passen.

Bij de interne aansturing van processen kunnen nieuwe technologische ontwikkelingen vragen om samenwerking tussen marktpartijen, ook op het gebied van nieuwe regulering en de uitvoering daarvan, zoals bij de introductie van SEPA-standaarden in Nederland. Samenwerking kan ook belangrijk zijn als verschillende wetgevingen verschillende doelen nastreven zoals

rondom privacy – databescherming versus verplicht delen van gegevens door banken met toetreders. Een risico hierbij is dat vooral zittende banken, die al langer samenwerken met toezichthouders, de boventoon voeren. Belangrijk is dat nieuwe spelers vroegtijdig betrokken worden bij deze soorten van overleg. Dat is wel lastig, want nieuwkomers zijn niet direct in beeld, en vanwege onderlinge verschillen zijn fintechbedrijven op sectorniveau minder georganiseerd.

Een sterke dynamiek van markten, zoals bij markten met veel innovatie en technologische verandering, kan leiden tot problemen in de implementatie van het toezichtinstrumentarium. Voor de ACM geldt dat het afbakenen van de relevante markt in situaties waarin businessmodellen snel veranderen lastiger is dan in een stabiele markt: innovatie leidt dan tot de uitbreiding en creatie van nieuwe markten. In dat kader is het een goede zaak dat PSD2 ex-ante-regulering biedt voor de toegang tot de betaalrekening van de klant en de klant-informatie (zie ook het artikel van Vergouwen et al. in dit dossier).

Verdelingsongelijkheid

Door het implementeren van beleidsmaatregelen kunnen verschillen in machtsposities ontstaan. Uitvoerende organisaties zoals toezichthouders krijgen feitelijk een alleenrecht om bepaalde interventies te kunnen verrichten. Daarmee krijgen zij beschikking over informatie en instrumenten waar andere publieke organen geen toegang toe hebben. Ook dat kan tot inefficiënties van publieke interventie leiden. Natuurlijk zijn er checks and balances, maar men dient rekening te houden met de kosten van bijvoorbeeld externe beïnvloeding en zwakkere prikkels voor innovatie door overheidsingrijpen.

Nederland kent een situatie met meerdere nationale toezichthouders. De ACM houdt machtsmisbruik en concurrentie in het oog, DNB financiële stabiliteit, de AFM houdt zicht op de consumentenbelangen en de zorgplicht voor aanbieders, terwijl de AP toeziet op de naleving van de privacywetgeving. Een toezichthouder kan echter een voorsprong hebben in informatie over de bankensector ten opzichte van andere toezichthouders. Dan kan één publiek belang of risico onbedoeld meer gewicht krijgen dan andere. Om deze reden is het wenselijk dat toezichthouders informatie delen en hun activiteiten onderling afstemmen.

Binnen Europa kan elke lidstaat zelf de verantwoordelijkheden over de toezichthouders verdelen,

ondanks dat het toezicht door Europese richtlijnen wordt bepaald. Internationaal kan dat leiden tot verschillen in regeldruk en een andere nadruk en interpretatie van risico's tussen landen. In beginsel ontstaat er dan een risico op 'regulatory arbitrage' en 'policy shopping', met name voor de toegang tot de markt. Nieuwkomers gaan dan daar opereren waar zij de risico's en kosten het laagst inschatten. Dat kan ongewenst zijn, ook wat betreft grensoverschrijdend economisch verkeer.

LITERATUUR

Aaron, M., F. Rivadeneyra en S. Sohal (2017) *Fintech: is this time different? A framework for assessing risks and opportunities for central banks*. Staff Discussion Paper, 2017-10. Bank of Canada.

Bank of England (2017) *A blueprint for a new RTGS service for the United Kingdom*. Rapport te vinden op www.bankofengland.co.uk.

Berger, A.N., L.F. Klapper en R. Turk-Ariss (2008) *Bank competition and financial stability*. World Bank Policy Research Working Paper, 4696. Paper te vinden op ssrn.com.

Bijlsma, M. en B. Overvest (2017) Toekomstbestendig beleid voor de publieke sector. *ESB*, 102(4753S), 33–36.

Carney, M. (2017) *The promise of fintech – something new under the sun?* Toespraak Deutsche Bundesbank G20 conference. Wiesbaden, 25 januari. Tekst te vinden op www.bankofengland.co.uk.

DNB (2016) *Technologische innovatie en de Nederlandse financiële sector: kansen en risico's voor gevestigde instellingen, nieuwkomers & het toezicht*. Onderzoeksrapport te vinden op www.dnb.nl.

Solove, D.J. (2011) *Nothing to hide: the false tradeoff between privacy and security*. New Haven: Yale University Press.

Vergouwen, F., S.M. Keunen, R. Stil en J. Tichem (2017) Uitsluiting van nieuwe toetreders op de betaalmarkt. *ESB*, 102(4753S), 43–47.

Wolf, C. (1993) *Markets or governments: choosing between imperfect alternatives*. Cambridge, MA: MIT Press.

TOEKOMST

Technologische veranderingen werken door op marktfalen, op de wisselwerking tussen publieke belangen en op de kosten van overheidsinterventie. Fintech kan financiële markten beter laten functioneren, maar dat is dus geen automatisme. We kunnen niet in detail voorzien hoe dat gaat uitpakken. Voor beleid en toezicht is het vooral belangrijk om mee te bewegen met de ontwikkelingen, om deze niet nodeloos in de weg te zitten en om nieuwe risico's op marktfalen én op overheidsfalen te onderkennen. De uitdaging voor toezichthouders is daarbij om zodanig hun instrumentarium in te zetten dat de publieke belangen goed worden geborgd. In de Nederlandse situatie kan onderlinge afstemming en informatie-uitwisseling tussen toezichthouders daarbij helpen. Overheidsorganisaties dienen niet alleen te monitoren wat er in de markt voor betaalverkeer verandert, maar ook wat de mogelijke impact op overheidsfalen is. Daar liggen immers de valkuilen voor de overheid.

In het kort

- ▶ Door financiële innovaties kan een verschuiving optreden in de publieke belangen.
- ▶ De overheid dient te monitoren wat de mogelijke impact van fintech op overheidsfalen is.
- ▶ Informatie-uitwisseling tussen toezichthouders is essentieel om risico's te beperken.