

Fintech vanuit concurrentieperspectief

Het succesvol uitrollen van financiële innovaties is niet gemakkelijk omdat nieuwe toetreders vaak twee markten tegelijkertijd moeten ontwikkelen. Zo zijn betaalinnovaties pas interessant als er voldoende klanten en voldoende winkeliers zijn die ze gebruiken. Goede regulering vooraf kan de introductie van innovaties bespoedigen en concurrentie bevorderen.

MICHEL VAN LEUVENSTEIJN
Senior economisch onderzoeker bij de Autoriteit Consument en Markt

Uit eerder onderzoek (ACM, 2014; 2015) blijkt dat er in de financiële sector vaak een hoge marktconcentratie is en ook toetredingsbarrières zijn. De technologische ontwikkelingen in de financiële sector, onder de verzamelnaam fintech, zouden hier verandering in kunnen brengen door de schaalvoordelen minder belangrijk te maken en de kosten voor toetreding tot de markt te verlagen. Deze technologische ontwikkeling speelt een rol in verschillende delen in de financiële sector, zoals de markt voor betalingsverkeer, *peer-to-peer lending* en verschillende verzekeringsmarkten (DNB, 2016). Welke technologische ontwikkelingen een rol spelen, verschilt sterk per sector. Bij vermogensbeheer gaat het eerder over automatisering en robotiseringsprocessen, waarbij machines handmatige activiteiten overnemen. Bij betalingsverkeer en kredietverlening gaat het over de ontwikkeling van nieuwe platformen en netwerken, waarbij nieuwe data en algoritmes de matching- en prijsfunctie van markten verbeteren.

Bij fundamentele wijzigingen in bestaande markten en het ontstaan van nieuwe markten komen er ook diverse voorbeelden van marktfalen om de hoek kijken. De Nederlandsche Bank staat in deze editie van *ESB* stil bij het marktfalen door het systeemrisico dat kan ontstaan als banken alleen hun eigen risico's gebruiken als basis voor hun

beslissingen, en niet de impact meenemen die hun beslissingen op andere partijen in de markt hebben. Deze bijdrage richt zich echter op een andere vorm van marktfalen: de macht van een marktpartij in markten waarbij netwerken belangrijk zijn. Deze bijdrage schetst de mogelijke impact van fintech hierop, maar doet dat niet uitputtend.

Marktmacht kan verschillende oorzaken hebben. Zo kunnen de overstapkosten bij nieuwe producten hoog zijn, kunnen capaciteitsrestricties het aantal aanbieders beperken, en kunnen grote schaalvoordelen en netwerkeffecten een rol spelen waardoor het voor nieuw toetredende bedrijven moeilijk is om een plaats op de markt te veroveren. Of deze – of andere – bronnen van marktmacht daadwerkelijk een rol spelen bij de nieuwe financiële producten van fintechbedrijven, moet verder worden onderzocht.

Stellinga (2016) betoogt vanuit de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (WRR) dat de crisis onmiskenbaar geleid heeft tot een veel grotere aandacht voor het belang van financiële stabiliteit. Waar echter weinig aandacht naar is uitgegaan, is hoe beleid het beste vormgegeven kan worden om de toegevoegde waarde van de sector aan de economie te vergroten. Nieuw beleid ter versterking van de ontwikkeling van fintech, zodat er meer concurrentie en nieuwe markten kunnen ontstaan, zou hier een onderdeel van kunnen zijn.

TWEEZIJDIGE MARKTEN

Vanuit een concurrentieperspectief vragen ontwikkelingen op tweezijdige markten in de financiële sector extra aandacht. Bij tweezijdige markten is de waarde van het aanbieden van het product aan de ene zijde van de markt afhankelijk van het aantal netwerkconnecties aan de andere zijde van de markt, en andersom. Een voorbeeld van een tweezijdige markt is een platform voor betalingsverkeer. Zo is het voor een consument pas aantrekkelijk om een creditcard aan te schaffen als deze door veel winkeliers geaccepteerd wordt. Tegelijkertijd is het pas aantrekkelijk voor

een winkelier om creditcards te accepteren als veel consumenten hiermee willen betalen. Kortom, het platform zelf genereert meerwaarde. Het kent een positieve netwerkexternaliteit die welvaartsverhogend is.

Op tweezijdige markten kunnen toetredingsbarrières leiden tot marktmacht voor de zittende partijen. Zo kan er een barrière zijn om, in de eerste fasen van de ontwikkeling van tweezijdige markten, startkapitaal aan te trekken. Evans (2003) ziet dit niet als een barrière bij goed functionerende markten, maar de vraag is of de markt wel goed functioneert. Veel fintechbedrijven zijn namelijk sterk afhankelijk van banken (Banken.nl, 2015a). Een andere potentiële barrière is dat toetreders tot tweezijdige markten tegelijkertijd beide zijden van de markt moeten kunnen ontwikkelen. Als zij daarbij klanten moeten aantrekken die al in zekere mate gebonden zijn aan bestaande netwerken, dan kan het nieuwe fintechplatform niet of moeilijk tot ontwikkeling komen. Een voorbeeld van een partij die gebonden is aan een bestaande partij is de rekeninghouder die nu zijn rekeningnummer niet mee kan nemen naar een andere aanbieder (ACM, 2016).

Fintech is niet altijd bevorderlijk voor concurrentie. Tweezijdige markten hebben onder bepaalde omstandigheden de neiging zich naar dominante posities te bewegen. Een dominant platform kan de toegang tot het eigen netwerk bemoeilijken, waardoor alternatieve nieuwe platformen en diensten lastig van de grond komen. Net zoals gevestigde partijen de toegang tot bijvoorbeeld het betalingsverkeer kunnen bemoeilijken, door bepaalde technische eisen te stellen aan fintechbedrijven waarvan de netwerken nog sterk moeten groeien. Dat zou dan belemmerend kunnen werken op de ontwikkeling van fintech en de innovatie die dit met zich meebrengt. Kortom, goede voorwaarden voor toegang en verbondenheid tussen netwerken kan een belangrijk issue zijn.

REGULERING

Als men het falen van marktmacht wil tegengaan dan kan de overheid interveniëren via regulering. Natuurlijk kan ingrijpen met regulering naast opbrengsten ook kosten met zich meebrengen, omdat regulering niet perfect kan zijn en er mogelijk sprake is van overheidsfalen.

Zoals hiervoor betoogd, kunnen delen van de financiële sector, zoals het betalingsverkeer, worden gezien als platformen die onderling verbonden zijn in een netwerk (Bolt, 2013; Bolt en Schmiedel, 2013). Er zijn eerder ervaringen opgedaan met toezicht op concurrentie in netwerksectoren als de telecom- en de energiesector.

Wat betreft innovatie lijkt vergelijking met de telecomsector het meest voor de hand te liggen. Deze sector is informatie-intensief en kent veel succesvol geïntroduceerde nieuwe technologieën die hebben bijgedragen aan het verlagen van toetredingsdrempels en de totstandkoming van concurrentie in de telecomsector (De Jong *et al.*, 2012). In de telecomsector is het toezicht op mededinging gebaseerd op Europese wetgeving. De regels wat betreft de toegang tot bestaande open netwerken, competitie tussen nieuwe netwerken en de verbondenheid tussen netwerken worden vooraf gesteld (Armstrong en Wright, 2007). De redenen om in de telecomsector vooraf regulering te ontwikkelen

ter versterking van concurrentie waren:

1. Zonder regulering zouden de zittende, gevestigde spelers te veel marktmacht behouden. Het waren immers allemaal nationale monopolies in telecom die nieuwe spelers zouden kunnen uitsluiten.
2. Er waren weinig of geen prikkels tot investeringen in de netwerken als de concurrentie op en tussen netwerken niet werd gestimuleerd. Als toegang onzeker is dan is het immers ook lastig om te investeren.
3. De Mededingingswet – vooral gericht op interventie achteraf – kon de innovatie en concurrentie in deze sector niet waarborgen.

Vergelijking met de energiesector kan ook nuttig zijn. Daar heeft regulering eigendom van de netwerkinfrastructuur en dienstverlening gescheiden. Die is toegepast om concurrentie te bevorderen.

Welke elementen van welk reguleringsmodel het beste zouden kunnen worden toegepast in delen van de financiële sector moet worden bezien. Een interessant voorbeeld van regulering in de financiële sector is de *Payment Systems Regulator* (PSR) in het Verenigd Koninkrijk. Zij heeft als doelstelling de concurrentie en innovatie in het betalingsverkeer te bevorderen (PSR, 2015). Vanuit die doelstelling voert de PSR met een platform, waarin de bankensector en fintechbedrijven zijn vertegenwoordigd, een dialoog over vragen zoals wat voor soort regulering er nodig is om de verbondenheid van het systeem te waarborgen en werkt ze aan regulering vooraf.

CONCLUSIE

Dit artikel geeft een eerste bespiegeling over de introductie van fintech vanuit het oogpunt van concurrentie. Fintech kan goed zijn voor concurrentie omdat het nieuwe toetreders mogelijk maakt, maar moet verder worden onderzocht. De theorie van de tweezijdige markt kan helpen om de invloed van fintech op de bronnen van marktmacht in kaart te brengen. Fintech zou concurrentie op tal van bancaire markten kunnen bevorderen, en op deze wijze een bijdrage kunnen leveren aan het inzetten van de financiële sector voor groei en innovatie in de economie. Hiervoor dienen echter wel de juiste voorwaarden aanwezig te zijn en dat zou nieuwe spelregels kunnen vergen.

In het kort

- ▶ Financiële markten zijn vaak tweezijdige markten waarbij marktmacht een grote rol speelt
- ▶ Zonder duidelijke spelregels vooraf is innoveren op financiële markten lastig
- ▶ De telecomsector en de regulering daarvan kunnen mogelijk als voorbeeld dienen