

# El crecimiento de la industria *fintech* en China: un caso singular

Sergio Gorjón

## Resumen

En apenas dos décadas, la República Popular China se ha consolidado como uno de los países más destacados en materia de *fintech*. Esta evolución es el resultado de una combinación singular de factores, entre los que destacan las deficiencias estructurales de su sistema financiero, el avance de su clase media y su actitud ante la privacidad, un elevado nivel de conectividad digital, el peso del comercio electrónico y una sucesión de políticas públicas y de regulaciones posibilistas. Adicionalmente, la emergencia de la industria *fintech* en China está marcada por el éxito de los grandes gigantes tecnológicos nacionales, que, recientemente, han iniciado una senda de expansión internacional. El Gobierno chino sigue apostando por el desarrollo de unos planes estratégicos ambiciosos, que, por primera vez, evidencian una mayor preocupación por la existencia de un marco de salvaguardas robusto en lo que respecta tanto a la clientela como a la estabilidad financiera.

**Palabras clave:** *fintech*, China, BAT, transformación digital, disrupción digital, innovación financiera.

**Códigos JEL:** G28, G29, O33.

Este artículo ha sido elaborado por Sergio Gorjón, de la Dirección General de Operaciones, Mercados y Sistemas de Pago<sup>1</sup>.

### Introducción

En términos de desarrollo, implantación y éxito del sector *fintech*, la República Popular China despunta como uno de los mercados más dinámicos y avanzados del panorama internacional. Su posición de liderazgo digital es el resultado de una historia reciente, estando su origen ligado a las reformas liberalizadoras de finales de los años noventa.

Partiendo de un sistema financiero caracterizado por un escaso nivel de sofisticación, baja eficiencia, alto grado de intervención gubernamental y presencia de una banca estatal prominente, en apenas dos décadas este sistema ha experimentado un cambio trascendental. En este profundo proceso de modernización operativa, la clave han sido, justamente, las nuevas tecnologías, cuya irrupción masiva coincidió en el tiempo con una toma de conciencia acerca de la necesidad de una reestructuración bancaria urgente.

En los apartados siguientes se exploran las principales causas y las características de este proceso singular, avanzándose algunas de las posibles tendencias futuras y su relevancia para otras jurisdicciones.

### Claves de la transformación digital de China

Tanto por su número de clientes como por su tamaño, el actual ecosistema *fintech* de China se perfila como uno de los más grandes del mundo. Su configuración es el resultado de una interacción continua de diversos factores con características muy heterogéneas, por lo que no resulta sencillo establecer la preeminencia de unos frente a otros. No obstante, podrían destacarse los siguientes: a) deficiencias estructurales del sistema financiero tradicional; b) alto nivel de conectividad digital de la sociedad; c) elevada importancia relativa del comercio electrónico, y d) entorno gubernamental/regulatorio favorable a la innovación.

#### a) DEFICIENCIAS ESTRUCTURALES DEL SISTEMA FINANCIERO TRADICIONAL

Las características particulares de su sistema bancario, marcado por la polarización de su actividad en torno a las empresas estatales<sup>2</sup>, y el escaso nivel de desarrollo de los mercados de capitales locales han dificultado tradicionalmente el acceso de colectivos relevantes de la economía real a los circuitos de financiación clásicos. Este hecho ha supuesto que su potencial para contribuir al crecimiento económico se viera seriamente limitado, siendo el sector de la pequeña y mediana empresa el más afectado. A su vez, buena parte de la población adulta se ha visto desatendida en lo que a la prestación de servicios bancarios esenciales se refiere, a lo que hay que añadir el control ejercido por las autoridades sobre el tipo de interés de los depósitos a través de la regulación.

Por otro lado, la banca se ha visto atenazada por una serie de problemas de fondo a la hora de conceder crédito, como, por ejemplo, el déficit de colateral o la existencia de importantes lagunas de datos en las centrales de información de riesgos. Adicionalmente,

<sup>1</sup> El autor agradece las sugerencias de Juan Ayuso, José Manuel Marqués, Ana Fernández, Bing Xu y Julio Darna. El artículo es responsabilidad exclusiva de su autor y no refleja necesariamente la opinión del Banco de España ni del Eurosistema.

<sup>2</sup> El 75 % de los préstamos concedidos por los principales bancos del país tienen como destinatarios a las denominadas «State-Owned Enterprises» [Tsai (2015)], caracterizadas por la injerencia de los poderes públicos en su gestión, un alto grado de endeudamiento, escasa rentabilidad y moderada contribución al PIB nacional.

el ritmo de modernización se ha visto lastrado por el moderado protagonismo de la banca extranjera como reflejo de las severas restricciones a su entrada (*v. g.*, limitaciones al establecimiento de sucursales y filiales o a la toma de participaciones estratégicas en entidades comerciales locales), así como de la debilidad de las garantías jurídicas y de la evidente distancia cultural.

Además, y a pesar de su enorme recorrido potencial<sup>3</sup>, el sector asegurador —con solo un 14 % del PIB— está aún lejos del tamaño que le correspondería en comparación con los países industrializados. De nuevo, las causas son múltiples y responden a cuestiones tales como la obsolescencia de los modelos de producción y de distribución subyacentes, el escaso nivel de desarrollo de propuestas de valor atractivas, un todavía alto nivel de concentración en su oferta o limitaciones de capital. Por último, la industria de la gestión de patrimonios se encuentra también bastante rezagada: tan solo el 3 % de los activos financieros existentes en China adoptan la forma de fondos de inversión, y ello, a pesar de la liberalización del mercado y de la subsiguiente proliferación de iniciativas comerciales<sup>4</sup>. No obstante, recientes cambios regulatorios podrían anticipar una transformación sustancial de esta realidad.

b) ALTO NIVEL DE  
CONECTIVIDAD DIGITAL  
DE LA SOCIEDAD

En contraste con la particular situación de partida de su industria financiera, China ha despuntado en lo que se refiere al grado de madurez de su infraestructura digital. De hecho, el país ha sido testigo de una de las tasas de adopción de las nuevas tecnologías más aceleradas del mundo (véase gráfico 1). Aunque determinados sectores presentan todavía un cierto grado de retraso frente a las economías más punteras, estudios recientes revelan que estas diferencias se están desvaneciendo con gran rapidez.

El eje central de este proceso ha sido (y sigue siendo) Internet y, sobre todo, las tecnologías móviles como elementos dinamizadores del consumo privado. En concreto, China acumula el 25 % de los usuarios globales de Internet (más que Estados Unidos, la India y Japón, en conjunto), lo que supone que, en apenas veinte años, la mitad de su población ha pasado a tener presencia en las redes. A su vez, el país cuenta con casi 700 millones de teléfonos móviles (véase gráfico 2), siendo este, además, el canal de acceso preferente a los servicios en línea<sup>5</sup>. Adicionalmente, el valor de las transacciones de pago realizadas a través de teléfono móvil es 11 veces superior al registrado en Estados Unidos.

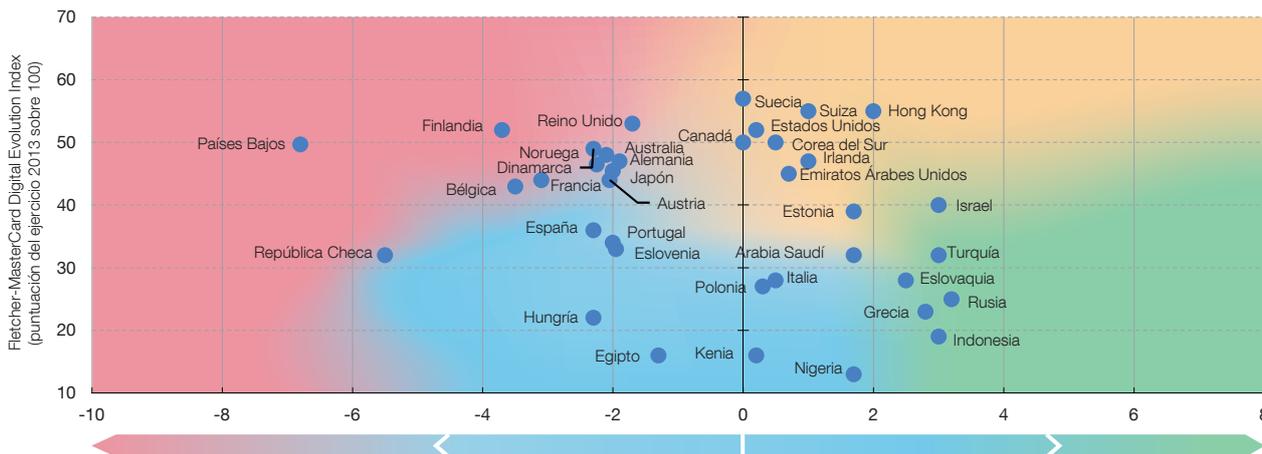
La aparición y la consolidación de extensos ecosistemas digitales promovidos por gigantes tecnológicos locales se perfila como otro de los elementos clave para explicar la entidad de la penetración digital. Caracterizadas por una agresiva estrategia de diversificación continua tanto en contenidos como en servicios, Baidu, Alibaba y Tencent (conocidas como «las BAT»); véase recuadro 1) han apostado por un modelo de crecimiento a través de plataformas transversales orientadas a ofrecer una experiencia de consumo integral.

Protegidas de la competencia foránea, estas plataformas se sostienen por la adecuación de la oferta a la demanda local, lo que posibilita una expansión de su base de clientes en un

3 Derivado de factores como el tamaño de la población, la tasa de envejecimiento de la población, el crecimiento acelerado de la clase media y su concentración en zonas urbanas y las reformas regulatorias (*v. g.*, levantamiento de ciertas restricciones a la inversión, posibilitando la creación de planes de pensiones privados).

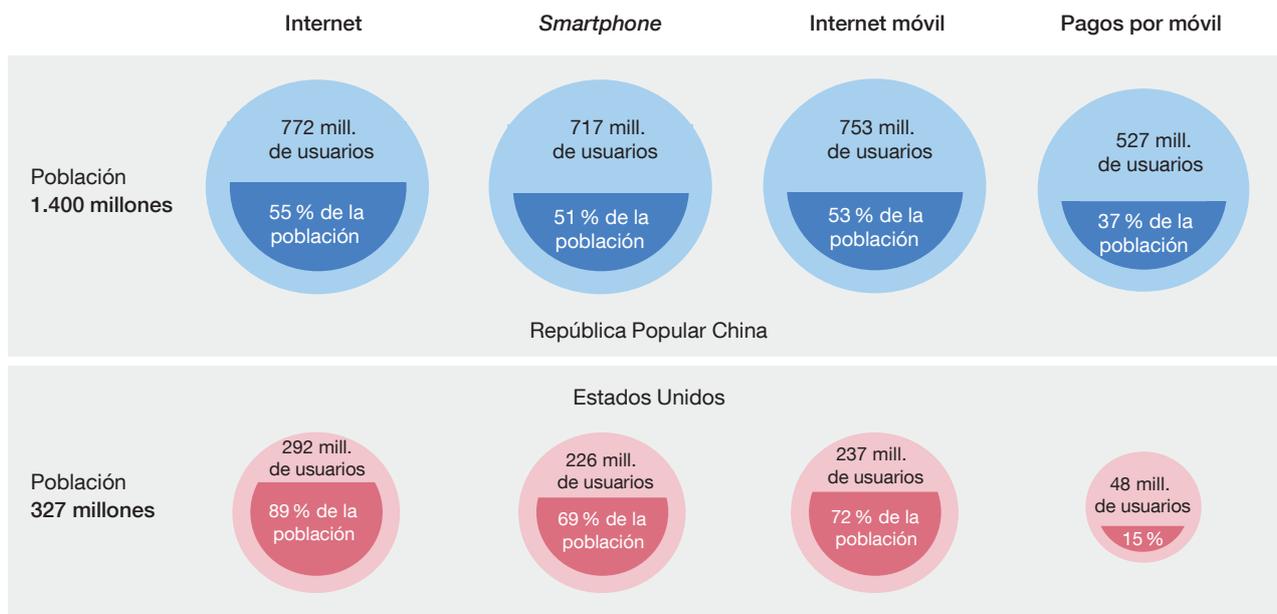
4 El problema tiene su causa en el diseño de estos productos y en su escaso atractivo en términos de rentabilidad a largo plazo. Adicionalmente, han de competir con diversas modalidades de depósitos de alto rendimiento que, como los denominados «wealth management products», no solo ofrecen un tipo de interés garantizado, sino que, además, cuentan ocasionalmente con el respaldo de los Gobiernos locales.

5 Se estima que uno de cada cinco ciudadanos chinos accede a Internet exclusivamente a través del móvil (5 % en Estados Unidos), estando además el porcentaje del comercio electrónico que se realiza por este canal cercano al 70 %, frente al 30 % de Estados Unidos.



FUENTE: Chakravorti y Chaturvedi (2017).

NIVEL DE PENETRACIÓN DE INTERNET Y TELEFONÍA MÓVIL



FUENTE: Abacus, 500 y South China Morning Post (2018).

contexto de márgenes bajos. Estas compañías son, a su vez, las principales promotoras de la inversión de capital riesgo en el país, bien a través de la inversión directa en otras *start-ups*, bien sirviendo de referente para las estrategias de crecimiento de otras empresas de tecnología (v. g., Huawei o Xiaomi) o actuando a modo de viveros de emprendimiento ulterior<sup>6</sup>.

Su éxito se ha visto favorecido, también, por el peso específico que ocupa la generación más joven dentro de la abultada y creciente clase media nacional (responsable de más del

<sup>6</sup> Se calcula que un 20% de las *start-ups* chinas han sido fundadas por las BAT o sus empleados y que un 30% adicional recibe algún tipo de financiación de las anteriores.

45 % del consumo)<sup>7</sup>. Este colectivo, además de su mayor proactividad y propensión al cambio, está menos preocupado por la privacidad de su información personal.

c) IMPORTANCIA RELATIVA DEL  
COMERCIO ELECTRÓNICO

En apenas una década (2008-2018), la relevancia de China en el comercio digital a escala mundial ha experimentado un vuelco radical. De suponer apenas el 1 % de la cifra agregada, el país ya es responsable de prácticamente la mitad de la facturación, y todo ello, fruto de un crecimiento sostenido a tasas interanuales cercanas al 25 %. Además, China es la nación donde las ventas en línea tienen más peso en el comercio minorista (en 2016, el 18,4 % de los ingresos procedieron de Internet, frente al 10 % en Estados Unidos, segundo mercado del mundo en importancia).

Si bien en sus orígenes fue la operativa persona a persona la principal responsable de esta expansión, es con el desarrollo de las plataformas *business-to-customer* (en particular, las BAT) cuando se produce su impulso definitivo. La clave de este éxito se encuentra en la mejora generalizada de la conveniencia de los usuarios finales en un país caracterizado por la existencia de notables dificultades para el acceso al crédito por parte de las familias, un escaso nivel de penetración de las tarjetas financieras y una deficiente infraestructura de pago en el punto de venta (ausencia de terminales de punto de venta). Entre otras estrategias, dichas plataformas han sabido diferenciarse competitivamente gracias a potenciar el canal móvil, a incorporar una oferta de microfinanciación o a desarrollar soluciones de pago propietarias, de fácil adopción por parte del comercio y presididas por una política de comisiones bajas<sup>8</sup>.

Por otro lado, estas plataformas han apostado por posicionarse como proveedores integrales tanto de contenidos (*v. g.*, vídeos, redes sociales, productos) como de servicios de valor añadido (*v. g.*, de logística, almacenamiento, publicidad o *marketing*). Adicionalmente, su desarrollo ha estado anclado en el despliegue de unas estrategias comerciales dirigidas a ganar popularidad rápidamente<sup>9</sup>. Las BAT siguen apostando por consolidar su atractivo con iniciativas tales como la mejora de los aspectos logísticos correspondientes a la última milla, el fomento de la omnicanalidad, el uso de interfaces de programación de aplicaciones (API, por sus siglas en inglés) para acceder a sus bases de datos internas o la apuesta por el componente social<sup>10</sup>.

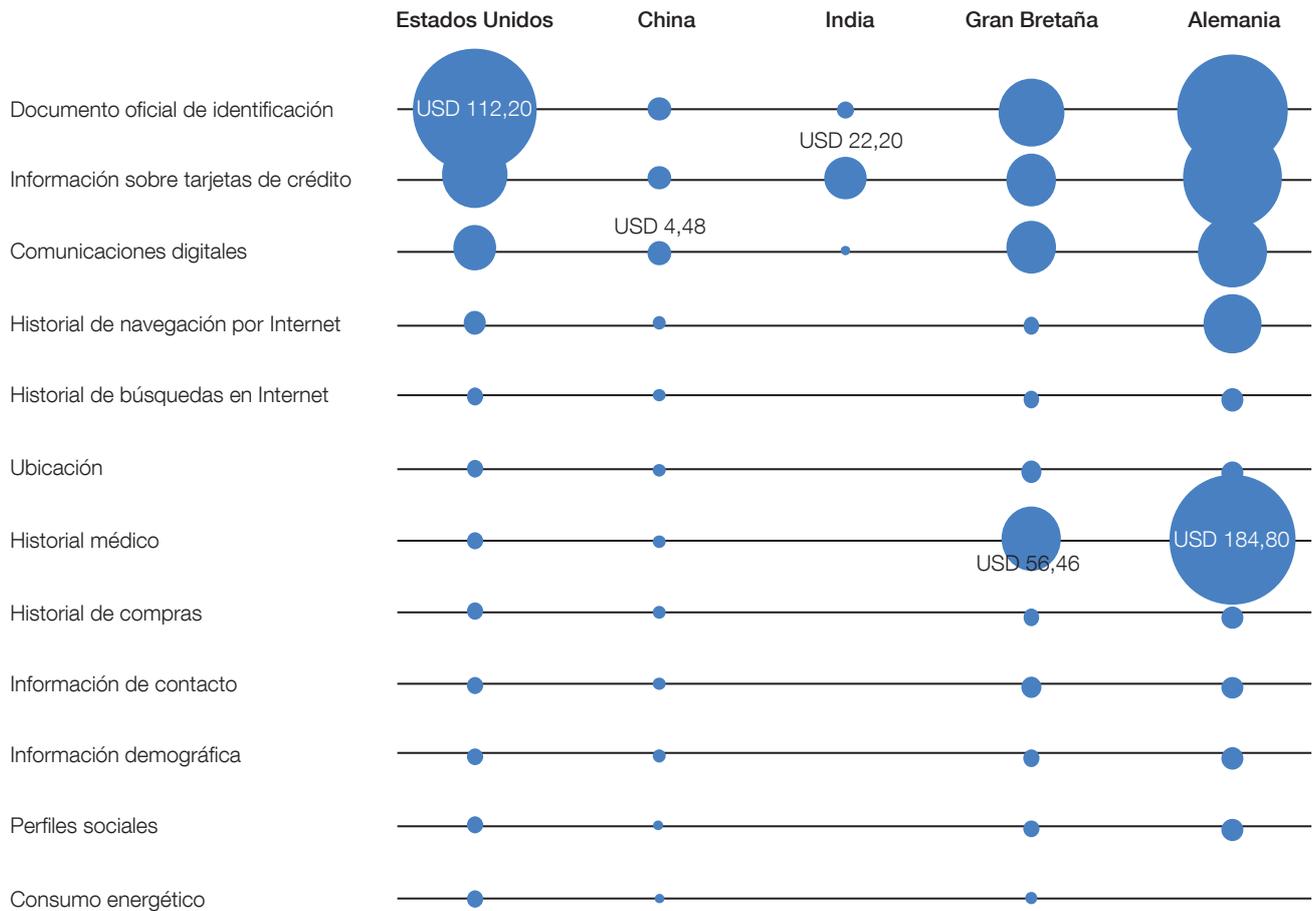
7 Según datos del Credit Suisse Research Institute, desde comienzos de siglo, el nivel de riqueza de la población se ha multiplicado por cinco. Así, desde 2013, China es el país con la clase media más numerosa de todo el mundo en términos absolutos. De mantenerse la tendencia actual, en 2030, el 35 % de la población (unos 480 millones de habitantes) debería formar parte de dicho colectivo. Según The Economist Intelligence Unit, esta dinámica se está viendo acompañada de un rápido crecimiento del nivel de consumo privado (tasa media anual del 5,5 %), lo que, previsiblemente, hará de este el principal motor del crecimiento económico.

8 Conviene tener en cuenta que la existencia de salvaguardas frente a la competencia extranjera ha podido facilitar el mejor perfilado de una oferta adaptada al mercado final a través de sendas rondas de prueba y error.

9 Alibaba fue pionera en el lanzamiento de lo que, en la actualidad, se conoce con el sobrenombre de «festivales de comercio electrónico», al declarar oficialmente el 11 de noviembre como «Día del Soltero» y ofrecer fuertes descuentos a las compras realizadas por este colectivo en dicha fecha. Solo en 2016, esta iniciativa fue responsable del incremento del 40 % en las ventas realizadas en dicha jornada. Otras plataformas han seguido el ejemplo con proyectos similares. Por ejemplo, desde 2014, Tencent permite que sus usuarios puedan utilizar su servicio de mensajería, WeChat, para enviar los tradicionales sobres rojos que se entregan como regalo de Año Nuevo. Desde los 16 millones de sobres que circularon el primer año, en 2017 se ha alcanzado una cifra de 14.000 millones en 2017.

10 Las redes sociales tienen un papel muy singular en el discurrir de la vida de los ciudadanos chinos. El freno legal para que las redes extranjeras puedan operar con libertad ha favorecido el desarrollo de alternativas locales. Estas han sabido acomodarse a las exigencias de las autoridades, adaptándose a las especificidades de los ciudadanos y capitalizando, además, elementos propios de la idiosincrasia del país (emigración de población rural a las ciudades, que ha separado a muchas familias; la soledad de la generación de los hijos únicos, y la desconfianza de una parte de la sociedad hacia los medios de comunicación). En esta coyuntura, las redes sociales chinas desempeñan un papel determinante en la experiencia de compra del consumidor chino, ya sea como canal de compra o como referencia. Para los fabricantes, las redes son, igualmente, una pieza esencial para crear y consolidar imagen de marca y recabar *feedback* de utilidad que pueda influir en el rediseño de sus productos.

Resultados obtenidos a partir de encuestas realizadas a consumidores en Estados Unidos, la República Popular China, la India, Gran Bretaña y Alemania. Importe aproximado (en dólares norteamericanos de 2014, USD) que los consumidores estarían dispuestos a pagar por proteger sus datos.



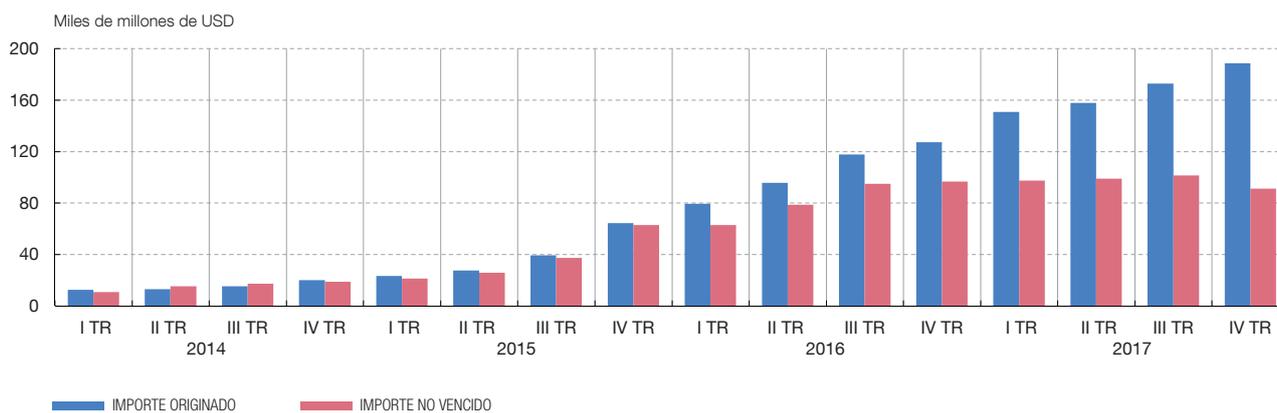
FUENTE: Morey et al. (2015).

Otro factor diferencial importante del ecosistema chino de comercio electrónico es el relativo al tratamiento de los datos personales (véase gráfico 3). Al margen de una cierta despreocupación de los consumidores, el marco regulatorio ha sido laxo en lo que respecta a la captación, el almacenamiento y el uso de este tipo de datos. No obstante, se avecinan cambios por la proliferación de incidentes de seguridad y por la necesidad de proteger a consumidores y a empresas frente a las amenazas cibernéticas (*v. g.*, en 2017 se aprobó la primera ley específica del país al respecto).

d) ENTORNO GUBERNAMENTAL/REGULATORIO FAVORABLE

Con el propósito de acelerar la modernización de su industria financiera y de dinamizar el consumo a través de una mayor inclusión financiera, el Gobierno chino ha hecho de la digitalización y de la promoción de las tecnologías innovadoras uno de los pilares de sus planes de desarrollo quinquenales<sup>11</sup>. En línea con estos objetivos, tanto el marco regulatorio

<sup>11</sup> Con carácter más general, el Gobierno chino introdujo en 2015 la denominada «Estrategia Internet+», con la que pretende promover un uso incremental en las industrias convencionales tanto de Internet como de las tecnologías relacionadas. El objetivo de este plan es que funcionen a modo de palancas de crecimiento y eficiencia, así como potenciadores de su internacionalización. Supone, también, una modernización de la Administración Pública a todos los niveles, con el propósito de simplificar y agilizar trámites de ciudadanos y empresas. El plan lleva aparejado el desarrollo de infraestructuras, la mejora de las comunicaciones, la identificación de los cuellos de botella tecnológicos y la mejora del control de los riesgos.



FUENTE: DBS Bank (2018).

como el supervisor fueron, en sus inicios, generalistas, con la consiguiente indefinición en el tratamiento de ciertas actividades y de proveedores emergentes. Ello permitió su rápida expansión a costa de un cierto nivel de arbitraje, que, como en el caso de la financiación participativa (véase gráfico 4), ha tenido como inconveniente la aparición de comportamientos irregulares y fraudulentos, que finalmente se saldaron con la desaparición de entre el 40 % y el 60 % de los prestamistas.

En atención a estas circunstancias, a partir de 2015 las autoridades chinas comenzaron a apostar por un moderado cambio de rumbo. Sin renunciar a seguir profundizando en la reforma de su sistema financiero, se ha venido poniendo el énfasis en la adopción de las debidas salvaguardas para proteger los intereses de la clientela y asegurar la estabilidad financiera.

Con esa intención, las autoridades han definido un marco de principios fundamentales para el fomento de un ecosistema financiero digital sano, siendo este un primer paso dentro de una agenda regulatoria específica, que, poco a poco, se está completando mediante un cuerpo normativo orientado a cada tipo de actividad (véase cuadro 1).

Sumado a lo anterior, se ha adoptado una política más restrictiva en diversos campos de actividad destacados. Por ejemplo, desde septiembre de 2017 las plataformas de intercambio de monedas virtuales están prohibidas, así como las actividades de captación de fondos estructuradas a través de ICO (*Initial Coin Offerings*). De igual manera, desde abril de 2018 la gestión de activos en línea se tipifica como un negocio franquiciado sujeto a la prescriptiva licencia antes de su comercialización masiva.

Paralelamente, se han emprendido otras actuaciones de apoyo a los actores emergentes, como, por ejemplo: a) alentar a la banca tradicional para que proporcione a los anteriores facilidades de depósitos y financieras y servicios de liquidación; b) simplificar los procedimientos administrativos para la obtención de las preceptivas licencias; c) conceder beneficios fiscales a las *start-ups*, o d) promover el desarrollo de una infraestructura de compensación y de liquidación a medida.

Asimismo, el sector *fintech* ha contado con un apoyo gubernamental directo y abierto sin el que difícilmente podría explicarse buena parte de su crecimiento. Dentro de este extenso

1	Fijación de umbrales mínimos y de techos para el acceso a los diferentes tipos de actividad. Establecimiento de límites al tamaño máximo del negocio.
2	Creación de roles diferenciados para distintas clases de proveedores de servicios financieros digitales.
3	Reforzamiento de las medidas de gestión y salvaguarda de los fondos de los clientes.
4	Determinación de unas reglas detalladas para la gestión de los riesgos y el fomento de la transparencia.
5	Reforzamiento de los mecanismos de protección de la clientela, la seguridad de la información y de las comunicaciones y la prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.
6	Desarrollo de un régimen sancionador adecuado.
7	Establecimiento de una estructura dedicada al control de los riesgos.

FUENTE: Elaboración propia.

catálogo de medidas, destaca la creación de un circuito de financiación pública de *start-ups* a través de la creación de fondos de inversión de titularidad estatal, la concesión de significativos subsidios públicos o la apertura de parques tecnológicos cofinanciados por empresas u otros organismos de propiedad pública.

Por último, el plan quinquenal vigente (período 2016-2020) contempla una amplia serie de medidas complementarias dirigidas al fomento de la actividad *fintech*, cuyos rasgos fundamentales se sintetizan en el cuadro 2.

#### Posibles tendencias futuras

Tal y como se ha visto en el apartado precedente, el *statu quo* del sector *fintech* en China es consecuencia directa de un conjunto de factores diversos, coincidentes en el tiempo. No obstante, al tratarse de una industria dinámica, el panorama actual está sujeto a retos importantes que anticipan una evolución inminente. De todos los potenciales cursos de actuación, ya es posible señalar algunos que presentan rasgos distintivos.

En primer lugar, es más que previsible que el actual nivel de disrupción asociado a los nuevos entrantes se acentúe en los próximos años (véase gráfico 5). Ello responderá, fundamentalmente, a la adopción de estrategias más agresivas por parte de los principales gigantes tecnológicos locales, buscando ir más allá de la simple cobertura de las necesidades financieras básicas de los clientes<sup>12</sup>. Este proceso entraña, a su vez, importantes retos para las autoridades, en tanto que puede favorecer la consolidación de una estructura de mercado oligopolística que condicione la innovación en el futuro.

Se aprecia, igualmente, un mayor grado de cooperación entre los actores relevantes lo que incluye, también, el estrechamiento de lazos con las entidades tradicionales para el aprovechamiento de posibles complementariedades (véase cuadro 3). Así, por ejemplo, la infraestructura física de los incumbentes está permitiendo a aquellas *start-ups* que no

12 V. g., Ant Financial, la filial para la prestación de servicios financieros de Alibaba, ha entrado ya en el mercado del alquiler residencial habilitando su aplicación de Alipay para la contratación de apartamentos. De la misma manera, Tencent ha sido autorizada para comercializar pólizas de seguros a través de su servicio de mensajería WeChat.

Puesta en marcha de redes de innovación interdisciplinarias (con la participación de centros de investigación, universidades y empresas punteras).
Impulso a tecnologías clave de propósito general (en particular, <i>big data</i> , inteligencia artificial y computación en la nube).
Potenciación de proyectos en el ecosistema <i>crowd</i> (incluyendo mejoras en el marco de supervisión y vigilancia).
Impulso de nuevos patrones de colaboración y de división del trabajo a través de Internet para favorecer la aparición de nuevos modelos de negocio y de organización industrial.
Flexibilización del marco público de gestión de proyectos científicos y tecnológicos.
Reforma y reforzamiento de los derechos de propiedad intelectual.
Desarrollo de estrategias de apoyo a la comercialización de las invenciones.
Exenciones fiscales a la inversión en investigación y desarrollo.
Flexibilización de la normativa contable en materia de amortizaciones.
Intensificación de los compromisos de adquisición y licitación pública de innovaciones.
Modernización de los programas de capacitación apostando por la captación y retención de talento tanto nacional como extranjero.
Despliegue de una infraestructura de información y comunicaciones de vanguardia (alta velocidad, movilidad, seguridad y ubicuidad, y nuevos patrones de colaboración y división del trabajo a través de Internet) de amplia cobertura (entorno urbano y rural) y fácil accesibilidad.
Fomento del Internet de las Cosas, con el despliegue de sensores, la promoción de aplicaciones abiertas y el apoyo a la estandarización.
Facilitar la recolección y la compartición de información y de datos tanto gubernamentales como públicos a través de plataformas unificadas (y tras las adaptaciones legales necesarias).
Reforzamiento de la seguridad cibernética y del marco de protección de la privacidad.
Renovación de la infraestructura de comercio electrónico y potenciación del tráfico internacional a través de la creación de corredores experimentales.

FUENTE: Elaboración propia.

PRINCIPALES ACUERDOS DE COOPERACIÓN ENTRE BANCOS Y *FINTECH* EN 2017

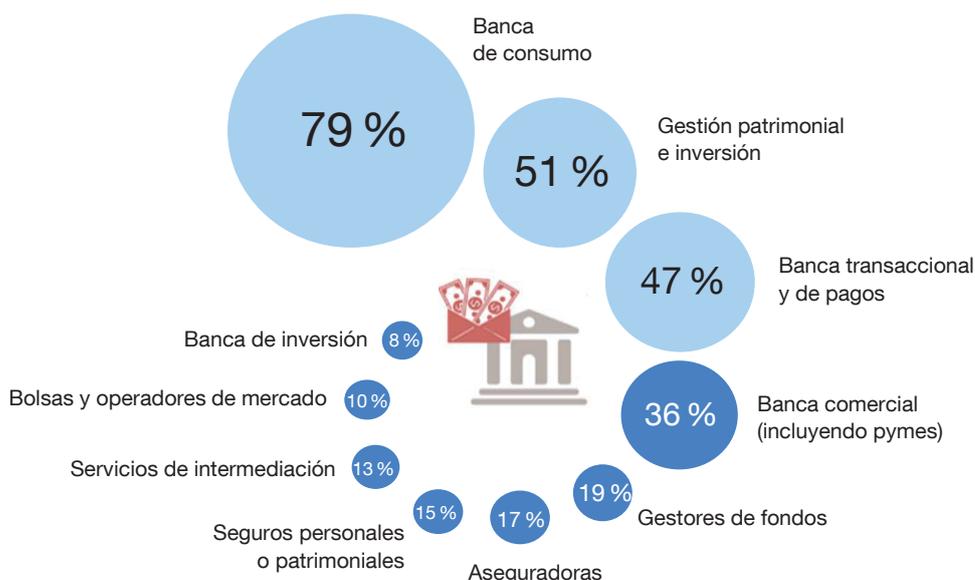
CUADRO 3

China Construction Bank (CCB) y Ant Financial	Industrial y Commercial Bank of China y JingDong	Agricultural Bank of China y Baidu	Bank of China y Tencent	Bank of Communications y Suning
Promover la contratación en línea de tarjetas de crédito de CCB y cooperar en el uso de canales <i>off line</i> , así como compartir información sobre el riesgo crediticio de los clientes.	Explorar espacios de cooperación en el ámbito de la banca minorista, financiación del consumo y corporativa, <i>marketing</i> y gestión de activos.	Desarrollar inteligencia financiera conjunta explorando herramientas analíticas y de <i>marketing</i> , sistemas de <i>scoring</i> crediticio y de gestión de riesgos y soluciones de asesoramiento automatizado.	Colaborar en el desarrollo de soluciones de computación en la nube, <i>big data</i> , <i>blockchain</i> e inteligencia artificial, así como en el desarrollo de ecosistemas de finanzas inclusivas y financiación inteligente de <i>fintech</i> .	Colaborar en el desarrollo de modelos de finanzas inteligentes, <i>cash management</i> , programas de expansión internacional y diversificación de negocio.

FUENTE: PricewaterhouseCoopers (2018a).

disponen de oficinas completar las verificaciones *in situ* que requiere la normativa de blanqueo de capitales de cara a la apertura de una cuenta. Por su parte, las entidades bancarias se benefician del potencial de las herramientas tecnológicas que conforman la fortaleza diferencial de las empresas emergentes.

No obstante, la intensidad de esta disrupción puede verse modulada como resultado de las actuaciones previstas en el plan de mejora de la supervisión de las finanzas en Internet, que



FUENTE: PricewaterhouseCoopers (2018a).

incluye, entre otras medidas, la puesta en marcha de una plataforma de registro de entidades licenciadas, un ambicioso programa regulatorio y de estandarización en el ámbito de los pagos electrónicos, así como el desarrollo de una central de riesgos sectorial o de un ambicioso sistema de recogida y monitorización de estadísticas (basado en el uso de inteligencia artificial y *big data*), con el que tratar de distinguir la presencia de intrusos.

En otro orden de cosas, e incluso con mayor intensidad que la observada en sus homónimos occidentales, las empresas *fintech* —sobre todo, las BAT— están buscando reforzar su posición competitiva sobre la base de una mejor y más amplia explotación de la información en relación con sus clientes. El *big data*, combinado con el uso de soluciones de inteligencia artificial, está resultando clave para identificar y maximizar las oportunidades de negocio existentes y para optimizar las capacidades de gestión de riesgos.

Por último, la posibilidad de una progresiva internacionalización de la industria *fintech* china se perfila, cada vez, como una opción más plausible. Esta, además, se revela como una prioridad estratégica dentro del vigente plan quinquenal. Si bien la proximidad cultural y el espacio de influencia de su público objetivo justifican la prioridad dada al continente asiático, los países industrializados también forman parte de la agenda de futuro<sup>13</sup>. Esto se justifica, entre otras razones, por el potencial inherente al elevado poder adquisitivo de sus comunidades, pero también por la necesidad de diversificar su mercado ante el deterioro creciente de sus márgenes operativos en China (aumento de costes por la competencia en la generación de contenidos y fuertes inversiones en tecnologías, por el momento, poco rentables).

13 A modo de ejemplo, encontramos la creciente oleada de adquisiciones de procesadores de pago locales por parte de las BAT (v. g., Pay TM en la India o Airwallex en Australia), la creación de 14 centros de proceso de datos globales por parte de Alibaba para dar servicios de computación en la nube al mercado extranjero o la cuota de más del 50 % del mercado norteamericano de drones de la empresa líder en China, Dajian.

Por el momento, la globalización de sus operaciones se instrumenta, fundamentalmente, a través de acuerdos con socios locales o por medio de la adquisición de empresas ya establecidas en dichos mercados<sup>14</sup>. Además, el compromiso exterior del sector *fintech* chino toma la forma de un apoyo directo a iniciativas extranjeras bajo el formato del capital semilla que les permita, eventualmente, nutrirse de ideas/soluciones innovadoras con las que poder enriquecer su oferta futura. En todo caso, las tensiones geopolíticas y las disparidades en los regímenes regulatorios aplicables al desarrollo de las actividades características de las *fintech* incidirán en el ritmo y en la profundidad con la que estas estrategias se desarrollen.

## Conclusiones

El éxito alcanzado por la industria *fintech* en China resulta incontestable a todas luces, siendo, en gran medida, una meta a la que aspiran llegar otras empresas similares tanto en países industrializados como en países emergentes. No obstante, para cubrir este recorrido ha sido necesaria la confluencia de una serie de factores muy concretos, que no siempre están presentes en otros contextos.

El propio dinamismo del sector implica, a su vez, que el panorama actual en China esté sujeto a nuevos retos, que, sin duda, condicionarán su evolución futura. De todos ellos, uno de los más destacables en el corto plazo es el marcado cambio de enfoque en materia regulatoria. Así, por ejemplo, la creciente preocupación por la salvaguarda de la privacidad, la prohibición expresa de algunas iniciativas, como las ICO, o las limitaciones existentes a la operativa con criptomonedas son solo las primeras muestras de lo que, previsiblemente, acabará siendo un marco de requerimientos y de control mucho más exigente que el actual. Adicionalmente, los riesgos asociados a la conformación de un posible oligopolio reclamarán la atención de las autoridades, con el fin de prevenir posibles frenos a la innovación y el crecimiento.

30.10.2018.

## BIBLIOGRAFÍA

- ABACUS, 500 y SOUTH CHINA MORNING POST (2018). *China Internet Report 2018*, South China Morning Post Publishers Limited.
- BARBERIS, J., L. CAO, J. XIAOFANG, F. F. WANG, W. JIANG, Z. CHENXI y Z. YIZHEN (2018). *FinTech 2017 – China, Asia and Beyond*, The CFA Institute.
- BOWMAN, J., M. HACK y M. WARING (2018). «Non-bank Financing in China», *RBA Bulletin*, marzo.
- CENTRAL COMMITTEE OF THE COMMUNIST PARTY OF CHINA (2015). *The 13<sup>th</sup> five-year plan for economic and social development of the People's Republic of China*, Compilation and Translation Bureau.
- CHAKRAVORTI, B., y R. S. CHATURVEDL (2017). *Digital Planet 2017: How competitiveness and trust in digital economies vary across the world*, The Fletcher School, Tufts University, julio.
- CREDIT SUISSE RESEARCH INSTITUTE (2017). *Global Wealth Report 2017*.
- DBS BANK (2018). China FinTech Sector, *China/Hong Kong Industry Focus*, enero.
- JANG, M., R. ZHOU, H. QIU, J. XIE y S. PAETZOLD (2017). *Chinese FinTech Companies' International Development: Motivations to Pursue International Expansion*.
- McKINSEY & COMPANY (2017). *Digital China: Powering the Economy to Global Competitiveness*.
- MOREY, T., T. FORBATH y A. SCHOOP (2015). «Customer Data: Designing for Transparency and Trust», *Harvard Business*, mayo.
- MOYSAN, Y. (2018). «China, the world's biggest FinTech market», *Journal of Digital Banking*, vol. 2, n.º 3, 2017-2018, pp. 249-258(10).
- PRICEWATERHOUSECOOPERS (2018a). *How FinTech in Shaping China's Financial Services?*
- (2018b) *Global FinTech Survey– China Summary 2017*.
- SANTABÁRBARA GARCÍA, D. (2007). «El proceso de apertura del sector bancario chino y el papel de la banca extranjera. Situación y perspectivas», *Revista de Estabilidad Financiera*, n.º 13, Banco de España.
- SHIH., V. (2017). *Financial Instability in China: Possible Pathways and Their Likelihood*, MERICS China Monitor, 20 de octubre, Mercator Institute for China Studies, Berlín.

14 Como, por ejemplo, la compra de MoneyGram por parte de Ant Financial en enero de 2017 o el acuerdo entre AliPay e Ingenico para permitir soportar su solución de pago en comercios. En ambos casos se está produciendo una transferencia de tecnología a cambio de ganar en acceso a los mercados locales.

- THE CONSULTATIVE GROUP TO ASSIST THE POOR (2017). *China's Alipay and WeChat Pay: Reaching rural users*, CGAP Brief, diciembre.
- TSAI, K. S. (2015). *Financing Small and Medium Enterprises in China: Recent Trends and Prospects beyond Shadow Banking*, HKUST IEMS Working Paper, n.º 2015-24, Hong Kong University of Science and Technology.
- XU, B. (2017). *Permissible collateral and access to finance: Evidence from a quasi-natural experiment*, Documentos de Trabajo, n.º 1750, Banco de España.
- ZHOU, W., D. W. ARNER y R. P. BUCKLEY (2017). «Regulating FinTech in China: From Permissive to Balance», *Handbook of Blockchain, Digital Finance and Inclusion*, vol. 2.
- ZIYU, Z. (2014). «Financing problems and solutions of SMEs», *Management Science and Engineering*, Canadian Research & Development Center of Sciences and Cultures, vol. 8, n.º 3, pp. 50-56.

### Baidu

Si bien fue concebida, inicialmente, para proveer un motor de búsqueda avanzado de páginas web (hipervínculos), desde su constitución en el año 2000 la compañía no solo se ha consolidado como una alternativa a Google entre la comunidad chino-parlante, sino que ha ido expandiendo el rango de servicios que proporciona sobre su plataforma tecnológica, incluyendo, entre otros, soluciones de *marketing* en línea, servicios transaccionales, mapas o vídeos.

Al igual que ocurre con el grupo Alibaba, desde 2015 las actividades en el terreno de los servicios financieros se concentran en manos de su compañía filial Baidu Financial Services Group. Entre otros servicios, dicha empresa proporciona una herramienta de gestión patrimonial denominada Baifa, una aplicación de pago móvil conocida como Baidu Wallet, una plataforma de micropréstamos (Youqianhua), así como servicios de computación en la nube para entidades financieras.

### Grupo Alibaba

Fundado en 1999, el grupo Alibaba es, en la actualidad, un consorcio privado chino con sede en Hangzhou cuya principal área de actividad es el comercio electrónico. Su oferta incluye diversos portales transaccionales, tipo B2B (AliExpress), B2C (Alibaba.com) y C2C (Taobao). Provee, además, de una diversidad de servicios complementarios, tales como comparadores de precios, servicios de almacenamiento de datos en la nube y servicios de carácter financiero.

La empresa Ant Financial Group, creada en 2014, es la responsable de coordinar la gestión de toda la operativa del grupo en el ámbito financiero. Destaca su plataforma de pagos en línea Alipay, que acapara dos tercios del mercado de pago móvil del país. Adicionalmente, el grupo comercializa Yu'e Bao, el mayor fondo de mercado monetario del mundo, que permite a los titulares de cuentas con Alipay depositar los excedentes de estas y obtener, así, una remuneración superior a la de los depósitos bancarios. La tercera línea de negocio en importancia es AliFinance, un servicio de microfinanzas dirigido a empresas y a autónomos que comercializan sus productos a través de alguna de las plataformas del grupo Alibaba.

### Tencent Holdings

Fundado en 1998, Tencent Holdings es uno de los conglomerados tecnológicos más antiguos de China. Especializado en la provisión de servicios de valor añadido sobre Internet, cuenta entre sus productos estrella la generación de contenidos digitales (*v. g.*, juegos, vídeos y música), así como la gestión de la principal red social del país (WeChat) y de uno de sus servicios de mensajería instantánea más populares (QQ).

Además de soluciones de pago en línea, Tencent dispone de o comercializa una amplia gama de servicios financieros, tales como productos de seguro, fondos de inversión, su propio fondo del mercado monetario (Licaitong), aplicaciones de gestión patrimonial o micropréstamos. En 2015, la compañía constituyó también el primer banco virtual de China —WeBank—, cuya licencia le permite dedicarse a servicios bancarios personales y corporativos dentro del territorio nacional.