

# La desregulación de los servicios financieros

FUNDACIÓN DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS LATINOAMERICANAS  
(FIEL)<sup>1</sup>

**VERSION FINAL**  
**11 DE JUNIO DE 2024**



**F**undación de  
**I**nvestigaciones  
**E**conómicas  
**L**atinoamericanas



<sup>1</sup> El presente documento fue elaborado por Laura D´Amato (UCEMA-IIEP), Mónica Panadeiros (Economista Senior) y Juan Pablo Brichetti (Economista Asociado), bajo la supervisión de Daniel Artana (Economista Jefe) y Santiago Urbiztondo (Economista Jefe). FIEL agradece la financiación recibida de la Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA). Los argumentos y los resultados presentados en el presente trabajo no comprometen la opinión de sus miembros, ni de las entidades fundadoras de FIEL, sus empresas y organizaciones patrocinantes.

# Resumen Ejecutivo

**En la mayor parte de las economías, la industria de los servicios financieros está sujeta a regulaciones prudenciales con objetivos estrictamente delimitados a la preservación de la estabilidad nominal y financiera.** Más aún, delineados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, se han acordado internacionalmente estándares de regulación, supervisión y gestión de riesgo de los bancos, cuya última revisión conforma el denominado Acuerdo de Basilea III.

**Sin embargo, en la Argentina -a diferencia de otras economías- las entidades financieras también están sujetas a un conjunto amplio de regulaciones no prudenciales.** Varias de estas regulaciones pertenecen a un enfoque regulatorio global del sistema financiero guiado por cepos - cupos de asignación crediticia, obligación/restricción sobre la oferta de productos, exceso de requisitos de efectivo mínimo, en muchos casos sin remuneración, etc.-, dando lugar a una fuerte represión financiera. Otras imponen rígidas condicionalidades sobre la actividad de medios de pago, tales como la obligación de dar un sinnúmero de servicios gratuitos; directrices sobre plazos de pago de tarjetas de crédito; normas que tornan extremadamente onerosa la gestión del circulante; autorización previa para el cierre de sucursales, etc. Estas rigideces, que interfieren con la estrategia comercial de las entidades, reflejan la génesis intervencionista propia de la política económica de los 2000s.

**Este exceso de regulaciones provoca sobre costos al sistema e inhibe el desarrollo de nuevos productos, generando una enorme ineficiencia y desalentando la profundización financiera que, en la Argentina, resulta particularmente reducida después de años de fuerte inestabilidad macroeconómica y financiamiento monetario al fisco.** El limitado peso del crédito al sector privado en la economía -equivale a menos del 6% del PBI, con una tendencia declinante-, la fuerte incidencia del financiamiento al sector público -que representa más del 40% de los activos de las entidades financieras-, y el reducido uso de productos financieros sofisticados, a pesar de contar con un acceso elevado al sistema para los estándares regionales, son algunos de los indicadores que dan cuenta de la baja intermediación financiera en el país.

**En este contexto, que ha provocado una fuerte concentración de los bancos en la actividad transaccional, surgen nuevos competidores de la mano de las innovaciones tecnológicas -las *fintechs*-, que operan mayormente en el mercado de medios de pago. Para que esta competencia sea beneficiosa, es crucial que no se vea sesgada por regulaciones que otorguen ventajas arbitrarias a unos sobre otros.** Al respecto, ya se han corregido asimetrías impositivas que, en el pasado, favorecían a los nuevos jugadores. Sin embargo, persisten asimetrías regulatorias que “desnivelan la cancha” y que hasta podrían afectar la sostenibilidad de las instituciones reguladas. Así, las *fintechs*, además de que no están sujetas a las normas prudenciales -aun cuando algunas de sus actividades podrían considerarse intermediación financiera-, tampoco son alcanzadas por la mayoría de las costosas regulaciones no prudenciales que recaen sobre las entidades financieras.

**En este trabajo se revisan las principales regulaciones con fines no prudenciales que afectan a las entidades bancarias, bajo el enfoque de que la modificación o eliminación**

**de normas inadecuadas tiene un rol central en la búsqueda de un sector financiero más profundo, competitivo y eficiente.** En lo que sigue se sintetizan los resultados del análisis de las normas más relevantes abordadas en el estudio, agrupadas según afecten mayormente a cantidades, precios u otras dimensiones con incidencia en la eficiencia y competencia.

**En primer lugar, se identificó un conjunto de regulaciones que limitan la cantidad y variedad de los servicios financieros que los bancos pueden ofrecer, cuyo impacto marcado sobre los costos del sector es importante, inhibiendo el desarrollo de nuevos productos que podrían contribuir a incrementar la competencia. Entre ellas las principales son:**

#### **A. Normas de Efectivo Mínimo:**

Los requisitos de reservas o de efectivo mínimo impuestos por los bancos centrales tienen el propósito de cumplir objetivos de política monetaria o prudenciales, pero también actúan como un impuesto a la intermediación financiera. En Argentina, estos niveles son notablemente altos, llegando hasta el 45% para depósitos a la vista en pesos, más que triplicando los vigentes en la mayoría de las economías de la región.

El motivo principal para esta alta tasa en Argentina es mantener el control sobre la creación secundaria de dinero, asegurando así al fisco la recaudación del impuesto inflacionario. Sin embargo, estos requisitos se reducen en la práctica mediante franquicias y penalidades destinadas –de forma ineficiente- a direccionar y subsidiar el crédito a sectores específicos, fomentar la inclusión financiera o estimular la compra de bonos del Tesoro Nacional. De forma compensadora, el BCRA remunera estos efectivos mínimos de manera parcial, y también permite que se integren con instrumentos específicos, sesgando el financiamiento hacia el sector público.

El uso de esta regulación con objetivos múltiples crea distorsiones que afectan negativamente la intermediación financiera, el ahorro y la inversión, poniendo en duda su efectividad como herramienta de política. Para abordar estas distorsiones, se sugiere encarar su rediseño, en la medida que se logre una baja sustantiva y perdurable de la inflación.

Se recomienda acotar lo más posible las distorsiones asociadas a la imposición a los bancos de mantener reservas líquidas, reduciendo las tasas de efectivo mínimo -hasta acercarlas a los estándares internacionales-, delimitando claramente sus objetivos de política y eliminando el uso de esta normativa para objetivos que excedan los monetarios o prudenciales.

#### **B. Cupo MiPyME Mínimo:**

La regulación del Cupo mínimo MiPyME mantiene distorsiones en cuanto a la asistencia crediticia a estas empresas, fundamentalmente por el uso de variaciones en la tasa de efectivo mínimo como instrumento para premiar/penalizar a los bancos introduce marcados sesgos para el otorgamiento de créditos, por ejemplo en el origen de los bienes de capital que pueden incluirse en el financiamiento (producción nacional), o exclusión de ciertas empresas (productoras de trigo y soja cuyo acopio supere el 5 % de su capacidad de cosecha anual). Así, el incentivo y castigo basado en el cumplimiento de cupos obliga a los bancos a alinearse

con objetivos distintos de los prudenciales, introduciendo distorsiones en el mercado crediticio.

Aunque las dificultades de acceso al crédito para las MiPymes pueden requerir intervención, la práctica internacional es que estas políticas estén fuera de la jurisdicción de los bancos centrales, estando el papel de éstos más centrado en mejorar el acceso a la información y los mecanismos de evaluación crediticia, como los *bureaus* de crédito.

El enfoque adoptado en Argentina crea un conflicto de objetivos, especialmente al interactuar con regulaciones sobre efectivos mínimos, que deberían centrarse en aspectos prudenciales o monetarios. Por ello, como parte de una reforma pro-competitiva y desregulatoria, se sugiere eliminar esta regulación, permitiendo a los bancos operar con mayor libertad y competitividad y con criterios más ligados a su rol tradicional de evaluación del riesgo.

### **C. Préstamos al productor de soja y trigo no MiPYME:**

Esta regulación impone requisitos excepcionales a los financiamientos bancarios para productores de soja y trigo no MiPYMEs con un ratio de acopio superior al 5%. Al exigir que el capital mínimo por riesgo de crédito sea cuatro veces mayor que el estándar prudencial, la medida va más allá de las funciones tradicionales de un regulador financiero, distorsionando la asignación de fondos y recursos en el sistema financiero y en la producción agrícola. Esta intervención, además, genera problemas de verificación de la información para las entidades bancarias que no cuentan con las herramientas ni el *expertise* adecuado para realizar dichas tareas.

Esta regulación no parece tener justificación en términos de corrección de fallas de mercado y no tiene precedentes en otras experiencias internacionales. Al intervenir en áreas que deberían ser guiadas por principios prudenciales y distorsionar la competencia, afecta la credibilidad del regulador. Para abordar estos problemas, se recomienda eliminar esta norma para restaurar un entorno financiero más estable y menos distorsionado.

### **D. Prohibición de operar con determinados activos:**

En años recientes, se han introducido regulaciones que limitan la capacidad de los bancos de ofrecer ciertos instrumentos financieros a sus clientes u operar con activos específicos. Estas restricciones pueden crear una discriminación si no existen criterios prudenciales claros que las justifiquen, especialmente en un contexto competitivo donde otras entidades financieras no bancarias no enfrentan las mismas restricciones.

Un ejemplo de estas restricciones es la prohibición de operar con activos digitales. Aunque estos activos tienen beneficios como la facilitación de pagos internacionales y la inclusión financiera para clientes jóvenes, también presentan riesgos significativos, incluyendo impactos en la política monetaria, volatilidad de flujos de capital y riesgos de fraude y lavado de dinero. De hecho, organismos internacionales como el FSB, el BIS y el FMI están trabajando conjuntamente en el desarrollo de un marco regulatorio global que aborde estos riesgos.

En Argentina, la prohibición a bancos y Proveedores de Servicios de Pago (PSPCP) de operar con activos digitales fue implementada para mitigar riesgos prudenciales. Sin embargo, en

un futuro, si se eliminan restricciones cambiarias y se revisa el marco regulatorio, puede ser posible considerar la recomendación de permitir a los bancos ofrecer servicios relacionados con activos digitales bajo condiciones específicas que limiten la exposición al riesgo asociado a la volatilidad de estos activos y con autorización del Banco Central de la República Argentina.

Otro caso es el de las cauciones bursátiles; la prohibición para bancos de prestar fondos a terceros a través de la colocación de cauciones parece inconsistente, dado que son instrumentos financieros asegurados y regulados por la Comisión Nacional de Valores. En función de que no existe un riesgo prudencial evidente, esta restricción podría eliminarse para permitir a los bancos operar con estos instrumentos.

También existen disposiciones, que se relacionan con el cepo cambiario, que limitan las operaciones con oro, incluyendo la posibilidad de ofrecer financiamientos contra garantías en ese metal. Dado que no parece haber un riesgo prudencial claro, estas restricciones podrían eliminarse una vez que el cepo cambiario sea levantado.

En resumen, mientras que las restricciones sobre activos digitales requieren un enfoque cauteloso debido a los riesgos asociados, las prohibiciones a bancos para operar con cauciones bursátiles y oro parecen carecer de justificación prudencial o monetaria. Por lo tanto, se sugiere eliminar estas restricciones para permitir una mayor libertad operativa a los bancos en el futuro.

#### **E. Posición Global en Moneda Extranjera:**

Luego del retorno del cepo cambiario en 2019 y su acentuación a partir de la creciente escasez de divisas, se estableció en 2021 que la posición global neta positiva en moneda extranjera de contado, que excluye de la posición global neta en moneda extranjera de los bancos las compras a término de *commodities* y las opciones cuyo activo subyacente sean *commodities*, debe mantenerse en 0% de la Responsabilidad Patrimonial de los bancos.

En general, la cobertura frente al riesgo de moneda por parte de los bancos parece deseable desde el punto de vista micro prudencial, como mecanismo de preservación de la solvencia de las entidades frente a fluctuaciones abruptas de los tipos del cambio. En ese sentido, las entidades deberían tener un margen de libertad para elegir óptimamente su nivel de cobertura. Al mismo tiempo, el banco central puede tener, por motivos macro prudenciales o de política monetaria, el objetivo de suavizar los movimientos de corto plazo en el tipo de cambio. En esa dirección, parece razonable un rediseño de la normativa que incluya algún mecanismo regulatorio contra-cíclico que facilite un ajuste suave de esa posición a las condiciones del mercado cambiario

#### **F. Imposibilidad de Distribución de Dividendos:**

Desde 2019, la normativa argentina requiere que los bancos obtengan autorización del Banco Central de la República Argentina (BCRA) para distribuir dividendos a sus accionistas, lo que contrasta con las mejores prácticas regulatorias internacionales. En otros países, la distribución de dividendos suele estar condicionada al cumplimiento de requisitos preventivos de capital y liquidez (que en la actualidad las entidades bancarias argentinas cumplen con cierto margen respecto a los estándares regulatorios internacionales), sin

necesidad de autorizaciones discrecionales. Esta normativa, inicialmente pensada como respuesta temporal ante un episodio de estrés, ha perdurado, introduciendo incertidumbre en el sistema financiero argentino.

Operar bajo una norma indefinida en el tiempo crea dificultades para la toma de decisiones estratégicas y la gestión del capital y las reservas. Además, otorga al ente regulador un poder considerable sobre las decisiones financieras de los bancos, lo que puede generar ineficiencias y la percepción de falta de transparencia o equidad en el tratamiento de las entidades.

Una política más alineada con estándares globales, que equilibre la seguridad financiera con la autonomía y previsibilidad para los bancos, podría beneficiar al sistema financiero argentino en su conjunto. Esto fomentaría la inversión, aumentaría la transparencia y proporcionaría estabilidad a largo plazo, permitiendo un mejor funcionamiento del sistema financiero y apoyando el crecimiento económico sostenido.

**Se identificó un segundo grupo de regulaciones enfocadas en el control de los precios de los servicios financieros, abarcando desde la obligación de prestar determinados servicios de forma gratuita (cuentas universales, operación en efectivo en cajeros y sucursales) hasta controles sobre las tasas de interés a las que pueden proveerse determinados servicios financieros. La desvinculación de los precios que pueden ser cargados a los usuarios de los costos de provisión de los servicios limita las cantidades ofrecidas, redundando en una menor profundidad financiera, disminuyendo la competencia potencial y estableciendo un entorno competitivo desnivelado para jugadores como las *fintechs* que no se encuentran plenamente incorporados en las regulaciones y pueden beneficiarse *-free-riding-* de la infraestructura provista de forma dinámicamente no sustentable. Las principales regulaciones no prudenciales que regulan los precios de los servicios financieros revisadas en este trabajo son:**

#### **A. Limitaciones sobre las tasas de interés:**

Si bien recientemente se levantaron algunas de las disposiciones que establecían limitantes en cuanto a la gestión de las entidades, por ejemplo a las tasas de interés (para depósitos a plazo, para la Línea de Financiamiento a MiPyMES, por caso), aún continúan vigentes otras.

Así, se mantiene la obligatoriedad para las entidades bancarias de ofrecer depósitos a plazo con opción de cancelación anticipada expresados en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) actualizables por CER. Aunque en condiciones más desalentadoras para los depositantes, esta fijación de tasa mínima (equivalente a la tasa de inflación) puede dar lugar a una inadecuada cobertura de riesgos para las entidades en la medida en que no cuenten con activos de similar naturaleza. En otros términos, con esta imposición no sólo la autoridad regulatoria interfiere con la estrategia comercial de las entidades, sino que *-contrariamente a lo que debe ser su rol-* incide en forma negativa sobre la fortaleza del sistema financiero, por lo que se propone eliminar esta obligatoriedad.

Por el contrario, hasta el 30.6.24, se fija un piso de 120% de la tasa de política monetaria para la financiación a productores agrícolas inscriptos en SISA con acopio de su producción de soja superior al 5% de su capacidad de cosecha anual. Esta medida persigue la liquidación de la producción exportable, utilizando como instrumento el encarecimiento artificial del

crédito a los productores agropecuarios. En definitiva, constituye un ejemplo de intervencionismo regulatorio distorsivo, por lo que la recomendación es la eliminación de esta medida.

### **B. Provisión de Servicios Financieros e Informativos Gratuitos:**

Los bancos en Argentina están obligados a ofrecer determinados servicios financieros básicos de forma gratuita para promover la inclusión financiera. La gratuidad de ciertos servicios obliga a los bancos a compensar los costos a través de mayores cobros por otros servicios, como spreads de tasas más altos, lo que puede obstaculizar la profundización de servicios financieros y distorsionar el mercado.

Argentina tiene un alto nivel de bancarización, en parte debido a la apertura obligatoria de cuentas gratuitas para pagos de salarios, prestaciones previsionales y beneficios sociales. Sin embargo, gran parte de esta bancarización es pasiva, con cuentas utilizadas solo para percibir transferencias, sin un uso significativo de otros servicios financieros.

En muchos países de la región, las políticas de inclusión financiera son menos expansivas, requiriendo saldos mínimos y excluyendo a empresas de la gratuidad. Esta aproximación reduce los costos asociados a las políticas de inclusión financiera, disminuyendo la necesidad de financiamiento cruzado y permitiendo a los bancos reflejar sus costos reales en los precios. La exclusión de personas jurídicas de las políticas de inclusión financiera también ayuda a evitar subsidios a la operatoria no digital y costos significativos para el sector financiero, que ya enfrenta desafíos en la gestión del efectivo.

La aparición de las *fintechs* agrava las distorsiones, ya que estas empresas se benefician de la interoperabilidad con el sector financiero pero no están sujetas a las mismas regulaciones, como la provisión gratuita de depósitos y retiros de efectivo. Para mantener un terreno de juego nivelado, es necesario establecer regulaciones que reflejen los costos de forma no discriminatoria y garanticen la interoperabilidad bidireccional entre sistemas financieros y *fintechs*.

Finalmente, el exceso de regulación puede llevar a mayores costos para los bancos, como la obligación de reportar y verificar información más allá de lo necesario por razones prudenciales, haciéndolos corresponsables de la veracidad de la información. Estas obligaciones deberían ser responsabilidad de organismos estatales, no de los bancos, y podrían generar barreras infundadas para la entrada de nuevos proveedores de servicios financieros. Una regulación equilibrada que permita competencia justa y precios que reflejen costos reales puede fomentar un sistema financiero sostenible y competitivo en Argentina.

### **C. Plazos y aranceles de tarjetas de crédito:**

Desde 2019, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) regula los plazos de pago a comercios por las operaciones con tarjeta de crédito, estableciendo un periodo entre 8 y 18 días hábiles según el tamaño del establecimiento y ciertas actividades. El plazo de 18 días hábiles solía ser el estándar, coincidiendo con el desfasaje entre el momento de compra y la fecha de pago de los saldos mensuales por parte de los tarjetahabientes.

No queda claro en el actual contexto regulatorio, en que se han liberado los aranceles que se cobran a los comercios por la operatoria con tarjetas de crédito, admitiendo incluso que éstos

puedan ser diferentes entre establecimientos de un mismo rubro -presumiblemente más altos para los de menor tamaño-, porqué se mantiene la discriminación de plazos de pago asociada a esta dimensión. En el fondo, se trata de una forma indirecta en la que el BCRA intenta direccionar el financiamiento bancario (por unos días, a tasa cero), imponiendo esta carga financiera a los bancos emisores, lo cual carece de justificación al no tener un sustento en cuestiones prudenciales o de política monetaria. En virtud de estos argumentos, se propone eliminar esta disposición de plazos de pago diferenciados, unificándolos en los 18 días hábiles que rigió históricamente

La liberalización de aranceles a las tarjetas de crédito que dispone el DNU 70/24, considerado como un mecanismo de promoción de mayor competencia entre adquirentes, puede introducir distorsiones en un mercado en el que un importante jugador cumple el doble rol de agrupador y adquirente. Así, sería posible -y tiene los incentivos para hacerlo- que éste fije un arancel mínimo para la adquirencia, obteniendo sus recursos de las comisiones libremente establecidas por su actividad como agrupador. De este modo, lograría retener una porción muy superior del ingreso total del sector, a costa de los emisores y procesadores, que pasarían a cobrar montos menores de un arancel por adquirencia artificialmente deprimido. Se sugiere, entonces, que la desregulación de los aranceles sea acompañada por una adaptación de la tasa de intercambio para que ésta no pueda ser desnaturalizada.

**Finalmente el sector financiero argentino enfrenta otro tipo de regulaciones con impactos sobre sus costos y el entorno competitivo, que deben ser revisadas como vía para incrementar la eficiencia de las operaciones de los actores del sector financiero, fomentar la competencia e incrementar la inclusión financiera. Algunas de las regulaciones que el trabajo revisa bajo esta perspectiva son:**

#### **A. Restricciones sobre los puntos de acceso:**

Desde 2020, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) requiere conformidad previa para el cierre o traslado de sucursales bancarias, lo que resulta en un obstáculo relevante particularmente en un contexto donde la digitalización de los servicios financieros ha impulsado una reducción progresiva de sucursales en muchos países. La consecuencia de esta regulación es que la reducción de sucursales en Argentina ha sido sustancialmente menor que en otros países de la región.

El proceso de cierre se vuelve más complejo, lo que genera sobrecostos para los bancos y los coloca en desventaja frente a competidores que no tienen sucursales físicas. Además, esta regulación -más allá que desalienta nuevas aperturas- dificulta fusiones y adquisiciones, ya que implica asumir el costo de mantenimiento de sucursales con escaso movimiento.

Es probable que esta política responda a presiones sindicales para mantener el empleo en el sector, más que a razones de inclusión financiera, ya que la tendencia global es promover la inclusión a través de la digitalización y puntos de acceso alternativos. En varios países de la región, el uso de corresponsales o agencias complementarias de servicios financieros (ACSF) se ha convertido en un modelo exitoso para extender servicios financieros a zonas donde no resulta rentable una sucursal convencional. Desde 2018, el BCRA autorizó las ACSF, pero en los últimos años se ha complejizado el proceso con requisitos de autorización previa y

limitaciones en las actividades que pueden delegar, lo cual ha frenado el desarrollo de este modelo en Argentina.

Para adaptarse a las mejores prácticas internacionales y promover un entorno financiero más eficiente, se sugiere eliminar la autorización previa del BCRA para el cierre o traslado de sucursales. Asimismo, se recomienda flexibilizar las normas de autorización y permitir a las ACSF una gama más amplia de servicios, facilitando su despliegue y contribuyendo a la inclusión financiera.

## **B. Portabilidad de datos de historial crediticio:**

La portabilidad de datos bancarios es una medida pro-competitiva que ofrece potencialmente mejoras significativas para los consumidores del ecosistema financiero, por la vía de transformar la relación entre los usuarios y las entidades bancarias. La portabilidad de datos bancarios empodera a los usuarios, bajando los costos de elección y cambio de sus proveedores de servicios financieros y permitiéndoles beneficiarse de una industria más dinámica y orientada al servicio.

En este sentido, una posibilidad para acelerar la portabilidad de datos es la incorporación de previsiones al respecto que modifiquen la vigente ley sobre datos personales. En efecto, existe un proyecto de reforma de la Ley 25.236 de Protección de Datos Personales que incorpora la portabilidad de datos, a solicitud del titular de los datos.

El BCRA puede establecer cuál es la información mínima que deben brindar los bancos a pedido de sus clientes y que considere sean de utilidad para mejorar la evaluación de la situación crediticia de las personas (y empresas). Una cantidad mínima de información debería incluir, además de los datos e identificación básica del cliente, un historial largo de deudas, abierto por productos básicos tales como préstamos personales, hipotecarios, tarjetas de crédito, entre otros.

El impacto esperado de esta propuesta es una mayor inclusión financiera por el lado del crédito de, por una parte, consumidores de servicios que no están actualmente incluidos en instituciones financieras formales y, por otra parte, mejorar las condiciones crediticias de aquéllos que se encuentran dentro del sistema, pero pueden ser favorecidos por una mayor competencia entre entidades.

## **C. Pagos de prestaciones de la seguridad social en billeteras**

A través de la Resolución 39/2019, la ANSES habilitó la posibilidad de que los Prestadores de Servicios de Pago (PSPs) paguen las prestaciones de la seguridad social.

La posibilidad que habilita la resolución 39 desdibuja los objetivos de igualdad en el acceso y uso de los servicios financieros, ya que la acreditación en una plataforma que no se encuentra sujeta a ninguna regulación prudencial que orienta a la protección de esos fondos, que los bancos sí deben observar, tales como requerimientos de capitales mínimos, exigencias de liquidez, gestión integral de los riesgos entre otros.

Además, los fondos en PSPs no bancarias no cuentan con protección alguna en caso de que se presenten problemas, de la que sí disponen los bancos tales como ser pasivos privilegiados,

encontrarse sujetos al sistema de garantía de los depósitos, mecanismos establecidos en caso de resolución bancaria, etc.

Existen asimismo otras desventajas competitivas e impactos sobre los usuarios, no obstante cabe poner de relieve que las asimetrías regulatorias y de funcionamiento finalmente siempre van en desmedro de los usuarios a quienes se pretende beneficiar.

#### **D. Exclusividad de la banca pública en los pagos de salarios a empleados públicos, y la recepción de depósitos judiciales y depósitos de la Administración Pública Nacional:**

La banca pública tiene en general exclusividad en el pago de los salarios de las administraciones públicas, tanto nacional como provinciales, como en la recepción de los depósitos judiciales y de la Administración Pública Nacional. Esta exclusividad implica un tratamiento discriminatorio respecto de la banca privada que atenta contra la preservación de un entorno competitivo en el sistema financiero.

#### **E. Costos asociados a la gestión del efectivo:**

La gestión del efectivo en Argentina es costosa para los bancos, especialmente por la baja denominación de los billetes, lo que les obliga a manejar grandes volúmenes de papel moneda. Con un billete de mayor denominación, como de \$20,000 -en línea con el mínimo estándar regional- en lugar del actual máximo de \$2,000, se reduciría significativamente el volumen de efectivo y, por ende, los costos operativos.

Adicionalmente, para aliviar estos costos, los bancos podrían computar el dinero en sus tesoros para integrar encajes, evitando traslados innecesarios. Además, extender la operatoria de la denominada Compensación Interbancaria (CIB), desde entidades con excesos de dinero físico a otras con faltante colaboraría a reducir los costos operativos, así como adecuar las normas relativas a la gestión de los billetes deteriorados para facilitar su procesamiento y evaluar (considerando costos y beneficios) las medidas de seguridad en el traslado.

Más allá del impacto sobre los costos operativos, estas medidas son esenciales para nivelar el terreno competitivo, ya que las plataformas virtuales no enfrentan costos comparables de gestión del efectivo, aunque se beneficien del sistema financiero tradicional. Reducir estas ineficiencias permitiría a los bancos operar de manera más eficiente y competir mejor con plataformas digitales.

#### **F. CEDIP:**

En enero de 2023, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) aprobó el Certificado Electrónico para Depósitos e Inversiones a Plazo (CEDIP), un nuevo instrumento para plazos fijos electrónicos. El CEDIP busca aumentar la funcionalidad de los depósitos y las inversiones a plazo al permitir su fraccionamiento y transferencia electrónica. Aunque su inicio operativo se encuentra demorado, se espera que facilite la transferencia de depósitos a plazo entre entidades financieras y titulares, permitiendo también su uso como medio de pago y financiamiento.

El CEDIP tiene un componente pro-competitivo, ya que facilita el movimiento de depósitos a plazo, permitiendo a los usuarios aprovechar condiciones más favorables sin renunciar a la

comodidad de su entidad financiera preferida. Sin embargo, la implementación de este instrumento no está exenta de costos y dificultades operativas. Por ejemplo, la normativa exige que todas las entidades financieras acepten el CEDIP, lo que puede ser problemático para algunas entidades. Mientras que la obligación de aceptar el instrumento es fundamental para su operatividad, la obligatoriedad de ofrecerlo podría no ser necesaria y podría impactar negativamente en la flexibilidad de las entidades financieras.

Además, la transmisibilidad ilimitada del CEDIP puede resultar costosa y operativamente compleja. Si la transferencia se realiza entre distintos titulares, está sujeta a impuestos sobre créditos y débitos bancarios, por ejemplo. Esto puede crear problemas operativos si el saldo en la entidad de origen no es suficiente para cubrir dichos impuestos, requiriendo retenciones preventivas o mecanismos compensatorios entre entidades financieras.

El caso del CEDIP destaca cómo las regulaciones que buscan mejorar la competencia y la operatividad del sistema financiero deben ser evaluadas cuidadosamente, sopesando beneficios y costos. Si bien puede fomentar la competencia y la transaccionalidad, la obligatoriedad de ofrecer el CEDIP podría colisionar con principios de desregulación y libertad de elección, lo que podría reducir su aceptación y crear obstáculos para su implementación. La clave será encontrar un equilibrio entre facilitar la competencia y evitar intervenciones excesivas que puedan imponer cargas injustificadas a las entidades financieras y usuarios.

#### **G. Garantías de COELSA y cámaras compensadoras:**

Las cámaras electrónicas de compensación (CEC) cumplen la función de liquidar y compensar las posiciones finales de las entidades financieras. Dados los riesgos asociados a las operaciones que se cursan a través de estas cámaras, se requieren garantías.

En el caso de las cámaras de alto valor (CEC-AV), las cámaras deben contar con garantías constituidas por las entidades suficientes, por cada tipo de moneda, para cubrir los respectivos saldos netos deudores que resulten de las transacciones ordenadas y recibidas. En el caso de las cámaras de bajo valor (CEC-BV) las entidades deben mantener garantías constituidas en el BCRA, a favor de las CEC-BV, por cada clase de moneda autorizada por el BCRA.

El mantenimiento de estas múltiples garantías representa un alto costo para las entidades, que deben inmovilizar fondos para cubrirlas. Una revisión de éste régimen podría evaluar la posibilidad de conformar un pool con las múltiples garantías que los bancos constituyen, de modo que pudieran compensarse entre sí, usando excedentes para cubrir aquellas que eventualmente se ejecuten. Esta compensación permitiría reducir el valor de las garantías.

**En síntesis, la evaluación del conjunto de las principales normas no prudenciales (que no tienen objetivos prudenciales o de política monetaria) que afectan a la industria de servicios financieros en la Argentina pone en evidencia la conveniencia de su avanzar hacia una profunda desregulación.** En varios casos, este proceso puede ser de carácter inmediato -tales como eliminar la línea de financiamiento a MiPyMÉs, liberar el plazo de pago de las tarjetas de crédito, no requerir autorización previa para el cierre de sucursales, instaurar la interoperabilidad de los QR en las compras con tarjetas de crédito, imprimir billetes de mayor denominación, eliminar la obligatoriedad de ofrecer determinados

productos, entre otras-; en algunos casos, se requiere una evaluación previa para proceder a la adecuación de las normas -tal es la situación en lo que concierne a determinar qué paquete de gratuidades resulta deseable mantener y cómo se financiarán, qué medidas de seguridad para el traslado de billetes son las apropiadas, etc.-, mientras que un conjunto de regulaciones requieren de un entorno macroeconómico más estable para su remoción o redefinición (normas de efectivo mínimo, operaciones con oro, etc.).

**La conveniencia de encarar un proceso desregulatorio se apoya en las inmensas distorsiones que generan -sobrecostos innecesarios, asignación ineficiente de recursos, interferencias en la estrategia comercial de las entidades, entre otros- que, además, amenazan la sostenibilidad de la industria al dar lugar a una asimetría regulatoria frente a las *fintechs*.** Una cuestión adicional que hace al desbalance regulatorio entre competidores, y que debería examinarse -aunque está fuera del alcance de este trabajo- está relacionada con normas de carácter prudencial. Más allá de que las *fintechs* proveedoras de servicios de pago no están alcanzadas por estas regulaciones, cuando parte de la actividad que realizan podría revestir la figura de intermediación, la captación de fondos en condiciones regulatorias más favorables que la que enfrentan las entidades bancarias representaría un mayor desafío si se pone en práctica la posibilidad de que los salarios formales, haberes jubilatorios y planes sociales puedan ser depositados en tales cuentas, según lo establece el DNU 70/23.

**Sería recomendable que el avance en la eliminación de aquellas normas no prudenciales que generan ineficiencia y asimetrías regulatorias sea acompañado por medidas para favorecer la competencia en el sistema.** Esto hace referencia a regulaciones que amplíen las opciones de los usuarios, facilitándoles la utilización de servicios provistos por distintas firmas, bancarias y no bancarias. La ampliación de los niveles de interoperabilidad en las transacciones financieras y medidas tendientes a la reducción de costos para el traslado de cuentas entre las distintas instituciones -como la portabilidad de datos estandarizada-, son algunas de las que se inscriben en este enfoque pro-competencia.

**Se espera, de este modo, avanzar hacia un sistema financiero más eficiente, competitivo e inclusivo que, en un entorno macroeconómico más estable, permita, además, recrear la intermediación financiera**

# Contenidos

<b>I. INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>2</b>
<b>II. EL SISTEMA FINANCIERO ARGENTINO: REVISIÓN DEL ENTORNO REGULATORIO Y COMPETITIVO.....</b>	<b>4</b>
EL ENTORNO REGULATORIO: MARCO INSTITUCIONAL Y LEGAL.....	7
EL ENTORNO COMPETITIVO: DEFINICIÓN DE LOS MERCADOS RELEVANTES Y EL ROL DE LAS <i>FINTECH</i> .....	8
<b>III. LA REGULACIÓN NO PRUDENCIAL DEL SISTEMA FINANCIERO ARGENTINO.....</b>	<b>12</b>
REGULACIONES QUE LIMITAN LAS CANTIDADES OFRECIDAS DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS .....	12
<i>Normas Efectivos Mínimos</i> .....	12
<i>Cupo mínimo MiPyme</i> .....	14
<i>Préstamos al productor de soja y trigo no MiPYME</i> .....	16
<i>Prohibición de operar con determinados activos</i> .....	17
<i>Posición Global en Moneda Extranjera</i> .....	19
<i>Restricción a la distribución de dividendos</i> .....	20
REGULACIONES QUE LIMITAN LOS PRECIOS DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS OFRECIDOS.....	21
<i>Limitaciones sobre las tasas de interés</i> .....	21
<i>Provisión de Servicios Financieros e Informativos Gratuitos</i> .....	22
<i>Plazos y aranceles de tarjetas de crédito</i> .....	27
OTRAS REGULACIONES QUE AFECTAN LA EFICIENCIA Y COMPETENCIA EN LA PROVISIÓN DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS .....	29
<i>Restricciones sobre los puntos de acceso: cierre de sucursales y limitaciones a la operatoria de las agencias complementarias</i> .....	29
<i>Portabilidad de datos de historial crediticio</i> .....	33
<i>Pagos de prestaciones de la seguridad social en billeteras</i> .....	34
<i>Exclusividad de la banca pública en los pagos de salarios a empleados públicos, y la recepción de depósitos judiciales y depósitos de la Administración Pública Nacional</i> .....	37
<i>Costos asociados a la gestión del efectivo</i> .....	38
<i>CEDIP</i> .....	40
<i>Garantías de COELSA y cámaras compensadoras</i> .....	41
<i>Cierre de cuentas de Ahorro</i> .....	42
<b>IV. HACIA UN SISTEMA FINANCIERO DESREGULADO, COMPETITIVO E INCLUSIVO .....</b>	<b>43</b>

## I. Introducción

La industria de los servicios financieros presenta ciertas características que justifican su regulación. En particular, se destaca su exposición a contagios y corridas potenciales con fuertes externalidades, y la insuficiente información con que cuentan los consumidores (y altos costos de obtenerla relativo a su capacidad de procesar diversas opciones financieras o cuantificar ciertos riesgos). Ambos factores son la base primigenia para establecer regulaciones prudenciales del sistema financiero<sup>2</sup>. Este tipo de normas se establecen en la mayor parte de las economías del mundo con objetivos estrictamente delimitados a la preservación de la estabilidad nominal y financiera. Más aún, delineados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, se han acordado internacionalmente estándares de regulación, supervisión y gestión de riesgo de los bancos, cuya última revisión conforma el denominado Acuerdo de Basilea III.

Sin embargo, en la Argentina las entidades financieras también están sujetas a un conjunto amplio de regulaciones no prudenciales. Para justificar estas normas, debe suponerse que existe alguna otra falla de mercado, en particular aquellas que tienden a debilitar la competencia, ya sea como resultado de las propias regulaciones prudenciales -que representan barreras a la entrada- o de otras características de esta industria -como las economías de escala y la construcción de reputación- que pueden generar condiciones que afecten la desafiabilidad de los mercados en los que las entidades financieras operan. A esto puede sumarse como potencial falla de mercado, también limitante de la competencia, la existencia de costos o trabas para el ejercicio de la opción de migrar entre distintos oferentes por parte de los clientes financieros (“*switching costs*”).

Sin embargo, es notable que varias de las regulaciones existentes hoy en la Argentina tienen lugar en un contexto en el cual la competencia sobre alguno de los mercados en que las entidades financieras operan – como por ejemplo el mercado de pagos- ha aumentado fuertemente producto de las innovaciones tecnológicas que han facilitado el ingreso de nuevos actores, las *fintech*.

En ausencia de un riesgo razonable de insuficiente competencia frente al surgimiento de competidores recientes, cabe preguntarse cuál es la justificación económica/regulatoria de tales medidas. De hecho, pareciera que tienen más una génesis intervencionista propia de la política económica de los 2000s, que no tienen fundamento ni en lo prudencial ni en lo no prudencial. Varias de estas regulaciones pertenecen a un enfoque regulatorio global del sistema financiero guiado por cepos -límites sobre tasas, cupos de asignación crediticia, obligación/restricción sobre la oferta de productos, exceso de requisitos de efectivo mínimo, en muchos casos sin remuneración, etc.-, dando lugar a una fuerte represión financiera. Otras medidas están vinculadas con rígidas condicionalidades sobre la actividad de medios de pago,

---

<sup>2</sup> La presencia de asimetrías informativas, es en cierta medida inherente a la intermediación financiera. Puede llevar también a que algunas firmas, cuya capacidad de repago es difícil de determinar para los bancos, no puedan obtener financiamiento aún a tasas elevadas. Este fenómeno, que se conoce como “racionamiento del crédito” (Stiglitz y Weiss, 1981), suele afectar a las empresas más pequeñas. Las políticas orientadas a atacar esta falla de mercado pueden orientarse a hacer más transparente y accesible la información sobre la calidad crediticia de las firmas a través de los bureaus de crédito (la Central de deudores en Argentina), o, de una manera más activa, través de subsidios explícitos. Esta segunda alternativa plantea un conflicto de objetivos para el Banco Central y es por ello que son los gobiernos los que eventualmente las financian de manera explícita, algunas veces a través de una banca de desarrollo.

tales como la obligación de dar un sinnúmero de servicios gratuitos -por caso, recepción y entrega de efectivo en forma ilimitada-, directrices sobre plazos de pago de tarjetas de crédito, normas que tornan extremadamente onerosa la gestión del circulante, etc. Todas estas regulaciones interfieren con la estrategia comercial de las entidades, al punto tal que hasta el cierre de sucursales requiere la autorización previa del Banco Central.

En términos generales, las regulaciones en exceso y sin propósito de corregir una falla de mercado provocan sobrecostos al sistema, generando una enorme ineficiencia y desalentando la profundización financiera que, en la Argentina, resulta particularmente reducida después de años de fuerte inestabilidad macroeconómica. A su vez, tales regulaciones podrían resultar insostenibles para las instituciones reguladas, excepto que el sector esté cerrado al ingreso de competidores. Sin embargo, en el contexto actual, dan lugar a posibles asimetrías regulatorias en favor de las *fintech*, que no están sujetas a las rigideces que afectan a las entidades financieras, tanto en lo que concierne a las normas prudenciales como no prudenciales. Debe notarse que, en la Argentina, se introdujeron cambios en forma reciente, eliminando ciertas asimetrías impositivas que inclinaban fuertemente la cancha hacia los nuevos jugadores. Sin embargo, es necesario evaluar si el conjunto de regulaciones no prudenciales al que están sujetas las entidades financieras las pone en desventaja respecto de sus competidores.

El clima de época que caracteriza a la Argentina actualmente es uno en el que el logro de la estabilidad macroeconómica y la liberalización de las innumerables rigideces a las que están sometidos los mercados, como instrumentos para retomar la senda del crecimiento, tornan propicio el escenario para evaluar críticamente el cúmulo de regulaciones no prudenciales que afectan al sistema financiero y proponer, de corresponder, su desmantelamiento. El enfoque que se utiliza para ello es el de que tales propuestas estén asociadas a la organización de un sistema competitivo, eficiente e inclusivo, donde hay participantes heterogéneos, evitando que las regulaciones generen trabas artificiales a dicha competencia sino más bien que la promuevan, incluso a través de regulaciones alternativas para alcanzar los objetivos deseados.

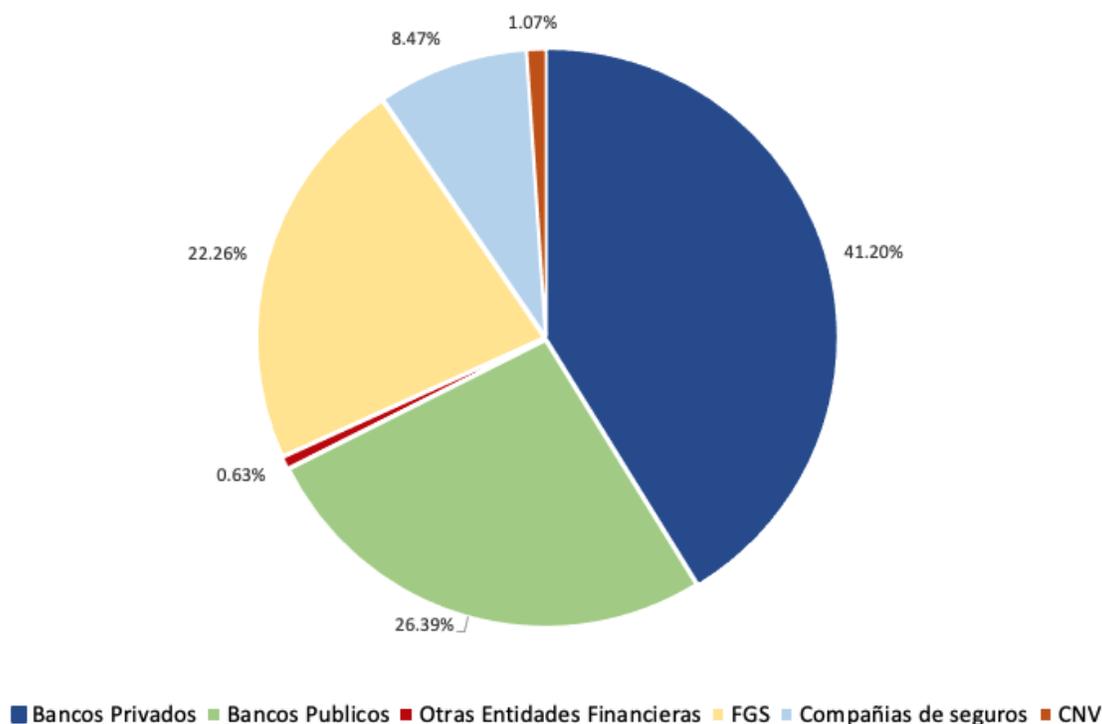
En este trabajo revisamos las normativas vigentes poniendo el foco en aquellas regulaciones no prudenciales que tienen una incidencia importante sobre los costos de intermediación y cuya eventual remoción o rediseño podría tener un impacto significativo sobre los niveles de intermediación bancaria. La organización de este documento parte -en el Capítulo II- de caracterizar al sistema financiero argentino, analizando distintos indicadores que dan cuenta de su tamaño y composición, y evaluando el entorno regulatorio y competitivo en el que se desenvuelve. El Capítulo III contiene la revisión y evaluación de un conjunto amplio de regulaciones no prudenciales -e, incluso, regulaciones potencialmente prudenciales utilizadas con otros fines- que afectan a las entidades financieras. Este capítulo -el más voluminoso y sustancial de este trabajo- está estructurado en secciones que agrupan el análisis de aquellas regulaciones que constituyen límites sobre las cantidades, las que restringen los precios y otras más generales que afectan la eficiencia y competencia en esta industria.

El trabajo concluye con las recomendaciones de los cambios regulatorios que se sugieren para lograr un sistema financiero competitivo, eficiente e inclusivo.

## II. El Sistema Financiero Argentino: Revisión del Entorno Regulatorio y Competitivo

Años de inestabilidad macroeconómica, alta inflación y represión financiera, en la forma de distintos cepos y restricciones, ya sean cambiarias o monetarias, han llevado a que la intermediación financiera en Argentina se haya mantenido en niveles muy reducidos en la comparación internacional. A junio de 2023, los activos totales del sistema financiero representaban 41% de PIB, la mayor parte de los cuales (68.6%) son intermediados por los bancos y otras entidades financieras reguladas por el BCRA (Gráfico 1), con un alto peso de la banca pública (26.4%) en el total de los activos intermediados.<sup>3</sup>

Gráfico 1. Peso relativo de los activos de los distintos actores del sector financiero argentino



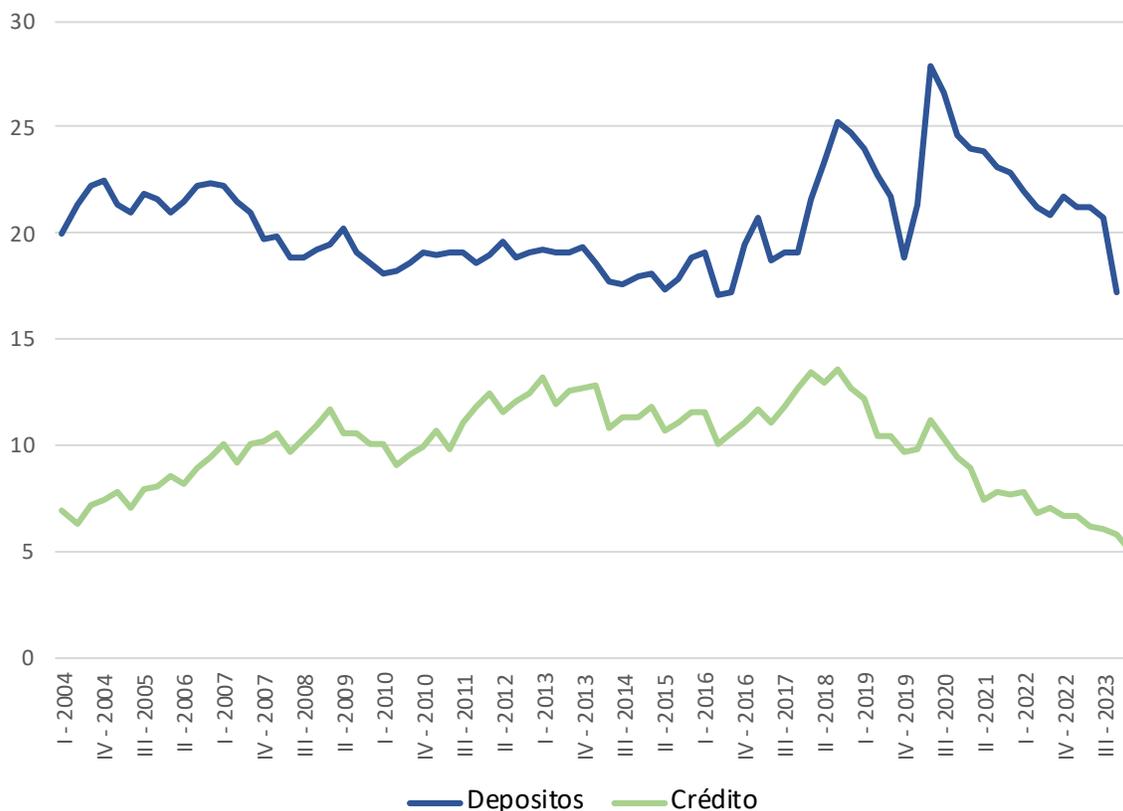
Fuente: FIEL en base a datos del BCRA, ANSES y la SSN.

En los últimos años, el ya reducido peso del crédito al sector privado en la cartera activa de los bancos fue declinando, al tiempo que crecía la importancia del financiamiento al sector público en la forma tanto de instrumentos emitidos por el BCRA para esterilizar las expansiones monetarias de origen fiscal, como de títulos del tesoro o préstamos al gobierno. A diciembre de 2023, el 40.3% de los activos de las entidades financieras tenían como destino el financiamiento al gobierno, en la forma de títulos del tesoro o préstamos. En un contexto de alta inflación y persistente inestabilidad macroeconómica esto explica en gran medida por qué el crédito bancario al sector privado representaba apenas 5.7 puntos del PIB en el IV

<sup>3</sup> Las entidades financieras reguladas por el BCRA comprenden los bancos, tanto públicos como privados y otras entidades financieras.

Trimestre de 2023 (Gráfico 2), un nivel exiguo en la comparación internacional y sin duda insuficiente para impulsar cualquier proceso de crecimiento económico (Gráfico 3).

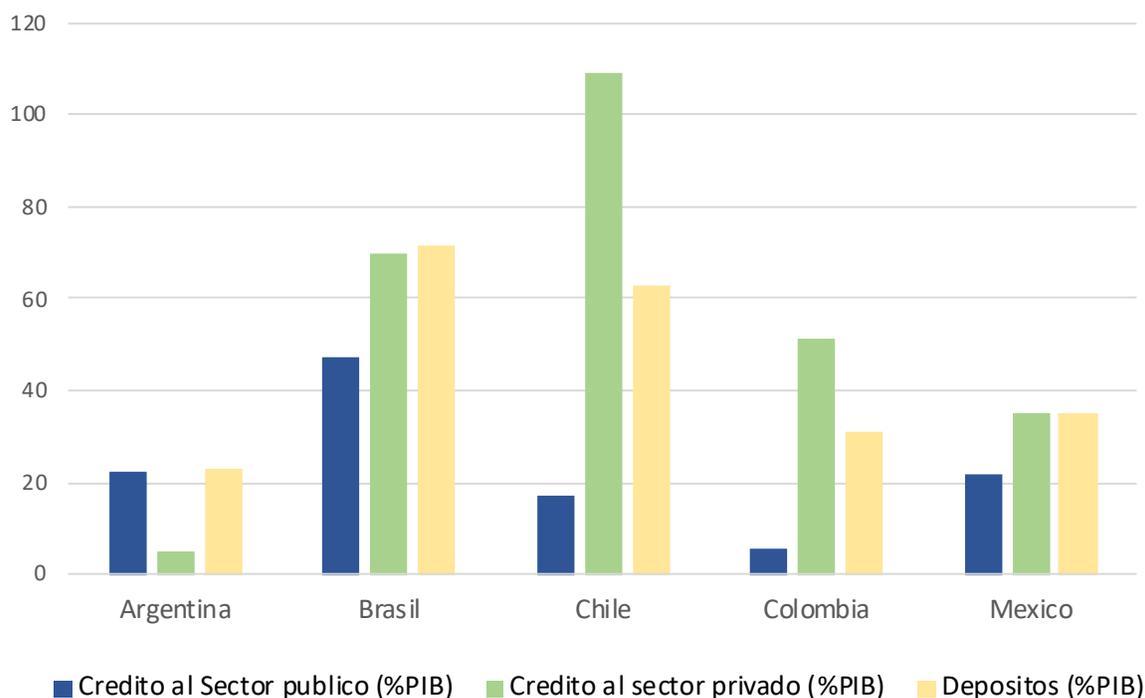
Gráfico 2. Depósitos y Créditos Totales, en % del PBI



Fuente: FIEL en base a datos del BCRA

Ambos fenómenos, inestabilidad macroeconómica y represión financiera han ido de la mano a través de nuestra historia, con alguna intermitencia, desde los años 40. Los desequilibrios fiscales, su financiamiento monetario y la consecuente pérdida de valor de la moneda explican en gran medida la desintermediación financiera y en particular bancaria en el caso de Argentina. A esto se adiciona una maraña de cepos que sucesivos gobiernos fueron superponiendo durante los últimos 12 años (con la excepción de la administración Macri, cuando se eliminó el cepo cambiario durante casi la totalidad del mandato) para contener la inevitable huida de la moneda argentina frente a su pérdida de valor. Estos cepos, que abarcan desde controles de cambios hasta los elevados encajes que deben mantener las entidades financieras, toques a las tasas de interés o la imposición a los bancos de cuotas de financiamiento subsidiado a sectores o actividades específicas, reducen significativamente los márgenes de intermediación bancaria y desestimulan el ahorro.

Gráfico 3. Crédito por Sector, en % del PBI



Fuente: FIEL en base a datos de FMI.

De este modo, las regulaciones bancarias y monetarias, cuyos objetivos están perfectamente delimitados en la mayor parte de las economías del mundo a la preservación tanto de la estabilidad nominal como financiera, fueron adaptándose a las necesidades de las políticas macroeconómicas que, por un lado, intentaban limitar la huida hacia el dólar mediante fuertes restricciones cambiarias y a la vez buscaban compensar los efectos de las expansiones monetarias asociadas al financiamiento del fisco con emisión de deuda del BCRA y elevados encajes. Estas regulaciones y cepos han sido utilizadas también para facilitar el direccionamiento del crédito hacia distintos tipos de firmas o sectores a tasas reguladas, que a la vez se utilizan como mecanismo de premios y castigos para inducir decisiones asignativas. El resultado de estos fracasos de la política macroeconómica y los fallidos intentos de controlar su impacto mediante la represión financiera explican sin duda los muy reducidos niveles de intermediación que tiene nuestra economía.

Este entorno de represión financiera ha convivido en los últimos años con el surgimiento de nuevos jugadores en el negocio de los medios de pago, del que participan los bancos. Inicialmente los nuevos jugadores, básicamente las *fintechs*, enfrentaban ventajas regulatorias e impositivas en relación con los bancos, cuyo negocio y márgenes están ajustados, tanto por las regulaciones prudenciales, como en el actual entorno regulatorio de cepos y precios controlados. Si bien en el último lustro se ha avanzado en la dirección de corregir esas disparidades para nivelar la cancha y poner a los participantes en condiciones competitivas más parejas en términos impositivos, aún perduran muchas diferencias.

Adicionalmente, con un objetivo declarado de inclusión financiera, se han naturalizado distintas gratuidades como la asociada a la cuenta bancaria universal, o la gratuidad de las extracciones de depósitos y efectivo en sucursales. Estas gratuidades intervienen en las decisiones de asignación de las entidades bancarias y aumentan sus costos, generando en muchos casos ineficiencias que afectan negativamente la provisión de servicios bancarios, aunque las ganancias en términos de inclusión financiera no han sido adecuadamente cuantificadas.

Dada la importancia que tiene el sector bancario en la intermediación financiera en Argentina, el proceso de desregulación que ha encarado el actual gobierno es una oportunidad única para revisar la maraña de cepos y regulaciones que se han superpuesto a lo largo de más de 20 años, de modo de facilitar un entorno regulatorio que, preservando tanto la estabilidad financiera como la competencia, posibilite el desarrollo de un sistema bancario sólido, competitivo e inclusivo.

### El Entorno Regulatorio: Marco Institucional y Legal

El sistema financiero cumple un rol vital para el funcionamiento de las economías; facilita las transacciones, proporciona liquidez, permite agrupar ahorros y compartir riesgos, e intermedia entre ahorristas e inversores.

Al mismo tiempo, la intermediación financiera involucra riesgos que le son inherentes. Los bancos, en particular, a la vez que proveen servicios de liquidez a los depositantes, también cumplen el rol de evaluar y monitorear a sus deudores, que son en general aquéllos que no pueden acceder a los mercados de deuda. Esto implica una estructura financiera intrínsecamente frágil: pasivos líquidos y activos ilíquidos, exponen a los bancos a corridas bancarias (Bryant, 1980; Diamond y Dybvig, 1983, Bhattacharya y Thakor, 1993; Freixas y Rochet, 2008). Las externalidades negativas asociadas a este tipo fenómeno proveen argumentos a favor de un rol de prestamista de última instancia del Banco Central, a los sistemas de seguro de depósito como vehículos de protección de los ahorristas, así como también de las regulaciones prudenciales y supervisión que apuntan a preservar la solvencia y liquidez de las entidades financieras (como las normas de capitales mínimos).

Adicionalmente, la recurrencia de crisis financieras en las últimas décadas puso en evidencia la importancia de considerar los riesgos sistémicos que enfrentan los sistemas financieros, los que, dada su complejidad, involucran a una multiplicidad de agentes que responden a las conductas de otros agentes, en un entorno en el pueden aparecer múltiples fallas de mercado: los agentes pueden no percibir las externalidades de sus acciones y los riesgos que involucran, o adoptar una conducta excesivamente cortoplacista, además de problemas de *moral hazard*. De hecho, esas fallas de mercado han puesto en riesgo la estabilidad de los mercados financieros, eventualmente a nivel global, como fue el caso de la crisis financiera de 2008. En respuesta a ellos los marcos regulatorios -comenzando por Basilea- han sido revisados, incorporando la dimensión macro-prudencial (Borio, 2003; Adrian et al., 2018).

En resumen, la inestabilidad financiera puede imponerle a la economía costos muy elevados. Es por esta razón que los mercados financieros están regulados en casi la totalidad de las economías del mundo. El diseño institucional de la gobernanza de los mercados financieros difiere entre las economías y ha estado sujeto a revisiones importantes y rediseños luego de la crisis financiera global. Al mismo tiempo, a nivel global, también se han fortalecido los

estándares regulatorios prudenciales (Basilea III), incorporando buffers de capital y ratios de cobertura de liquidez con un enfoque macro-prudencial.

En Argentina, la gobernanza del sistema financiero argentino involucra a tres instituciones, que tienen asignado un rol tanto regulatorio, como de supervisión sobre los distintos intermediarios financieros. El BCRA regula y supervisa, a través de la Superintendencia de Bancos, a los bancos y las entidades financieras no bancarias, incluyendo: compañías financieras, operadores de cambio, mutuales y compañías emisoras de tarjetas de crédito. La regulación y supervisión de los fondos de inversión es responsabilidad de la Comisión Nacional de Valores. Finalmente, las compañías de seguros son supervisadas y reguladas por la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN).

Este trabajo se ocupa de los bancos y su entorno regulatorio, delimitado por la normativa del BCRA y su foco está puesto, en particular, en aquellas regulaciones que o bien no tienen un objetivo prudencial o que, teniéndolo inicial o potencialmente, han sido utilizadas con propósitos distintos del prudencial.

Resulta paradójico que el sistema bancario argentino esté tan cerca de cumplir casi plenamente los estándares de Basilea III y exhiba al mismo tiempo niveles de intermediación bancaria mínimos para los estándares internacionales. Como se ilustró más arriba, el financiamiento monetario al fisco es en gran medida la contracara de los bajos niveles de intermediación bancaria de Argentina. Su implementación ha sido facilitada por una superposición de regulaciones que fueron creando un entorno de represión financiera como el cepo cambiario o requisitos de efectivos mínimos. A estas regulaciones se suman muchas otras, que no son prudenciales y que limitan la capacidad de los bancos de decidir sobre la asignación de su cartera crediticia (dentro de los límites que impone la regulación prudencial), la cantidad de sucursales que consideran óptima, la administración del efectivo o aquellas normas que establecen discrecionalmente gratuidades de dudoso impacto sobre la inclusión financiera.

La regulación prudencial reduce la inestabilidad del sistema financiero, pero no sin costos o potenciales distorsiones: la red de seguridad (rol de prestamista de última instancia del banco central y/o seguros de depósitos) pueden generar incentivos a la toma de riesgo por parte de los bancos; las barreras a la entrada pueden generar rentas a los bancos y como señalan Bhattacharya y Thakor (1993), los gobiernos podrían tener incentivos a apropiarse de esas rentas regulando a los bancos por razones que van más allá de preservar la salud y solvencia del sistema. Este último bien pudo haber sido el caso de Argentina en los años recientes, entendiendo que las rentas apropiadas son de naturaleza política, y se administran por vía de subsidios cruzados.

### El Entorno Competitivo: Definición de los Mercados Relevantes y el Rol de las *Fintech*

En los últimos años los mercados financieros han experimentado profundos cambios debido a la introducción de innovaciones tecnológicas. El amplio espectro de prestación de servicios financieros que surge bajo la denominación de *fintech* también ha planteado muchos desafíos a las autoridades regulatorias, entre ellos la necesidad de equilibrar su deber de preservar la estabilidad financiera con la labor de promover una mayor competencia (IADB, 2020). En la literatura se ha desarrollado un marco microeconómico para la actividad bancaria que se enlaza con la regulación prudencial (Freixas y Rochet, 2008), pero también se reconoce que

la separación histórica entre el ámbito de defensa de la competencia y el ámbito de la regulación prudencial de la autoridad monetaria-financiera (bancos centrales), por el cual el regulador de la competencia no interviene en el sector financiero del mismo modo que en otras industrias, ha cambiado en años recientes (Carletti y Vives, 2008; Vickers, 2010) o se ha hecho más compleja frente a los desarrollos tecnológicos.

La irrupción de las *fintechs* en el mercado contribuye a aumentar la competencia en la provisión de servicios financieros -en particular en algunos de sus segmentos como el mercado de pagos- y, de esa manera, ha inducido a una reducción de los costos de la intermediación y contribuido a la inclusión financiera. Esto no sólo es deseable por la mayor eficiencia que ello permite en cuanto al funcionamiento del mercado, sino también por las externalidades positivas que la mayor inclusión financiera pueda generar sobre muchas otras variables económicas agregadas como, por ejemplo, la formalización de la economía.

Sin embargo, para que los resultados sean los deseables desde el punto de vista de la sociedad en su conjunto, el mercado debe funcionar sin mediar distorsiones regulatorias o impositivas que impongan ventajas o desventajas artificialmente sobre unos oferentes frente a otros. Al respecto, existe cierto consenso en cuanto a que –más allá del período de aprendizaje sobre las características y potencialidad asociadas a nuevos desarrollos tecnológicos por medio de los cuales se amplía la variedad de productos financieros ofrecidos en el mercado– no es conveniente regular una entidad o firma por sí misma o su tecnología, sino que debe regularse según las actividades que desarrolle (FIEL, 2019).

Hasta hace pocos años atrás, en la Argentina existía un trato impositivo discriminatorio entre medios de pago *fintechs* y medios de pago tradicionales a favor de las *fintechs*, que tendía a generar incentivos para que éstas penetren en el segmento de clientes informales, inhibiendo allí la presencia de entidades financieras reguladas, reduciendo así la competencia en ambos segmentos, formal e informal (FIEL, 2019). Esta distorsión impositiva fue finalmente removida, nivelando la “cancha” desde el punto de vista impositivo entre ambos tipos de competidores.

Sin embargo, subsisten asimetrías regulatorias que responden a las distintas actividades que llevan a cabo las entidades financieras y las *fintechs*, obligando a adaptar los modelos de negocios preestablecidos. Al respecto, los bancos típicamente proveen servicios financieros de distintos tipos en forma conjunta, lo cual les permite obtener economías de alcance - ofrecen créditos, depósitos, medios de pago y otros servicios financieros a un mismo cliente a costos inferiores a los que costaría producirlos separadamente- y, hasta cierto punto, se ven forzados a establecer subsidios cruzados entre productos para afrontar los costos asociados a las regulaciones prudenciales y no prudenciales establecidas. En cambio, las *fintechs* tienden a especializarse en la oferta de productos separados (“*unbundled*”) usando nuevas tecnologías; por el momento, fundamentalmente en solo unos pocos segmentos asociados a los sistemas de pagos y manejo de liquidez de corto plazo sobre los cuales tienen ventajas comparativas y evitando participar en la provisión de otros servicios sobre los cuales los costos regulatorios asociados son más elevados. De este modo, las nuevas firmas desarman la cadena de valor de los intermediarios financieros tradicionales, afectando las ganancias de éstos.

El resultado será diverso, dependiendo de la naturaleza de los ingresos sacrificados por los bancos ante la irrupción de las *fintechs*. Si éstos eran rentas extraordinarias producto de una

competencia débil en el mercado financiero, entonces cabría esperar sólo efectos benéficos sobre los consumidores, con una reducción de precios en el sub-conjunto de servicios provistos por las *fintechs*; pero, si el ingreso de las *fintechs* lleva a los bancos a perder la fuente de ingresos con los cuales pueden pagar costos comunes incurridos para la provisión de otros servicios donde las *fintechs* no ingresan, entonces, la irrupción de las *fintechs* debería llevar a reacomodar toda la estructura de precios de los servicios provistos por los bancos, subiendo algunos de dichos precios para permitir recuperar costos fijos y comunes.

En la Argentina, sin embargo, las entidades financieras están sujetas a un conjunto amplio de regulaciones no prudenciales -y otras de naturaleza prudencial, pero utilizadas con otros fines-, la mayoría, o todas ellas, sin propósito aparente de corregir fallas de mercado, dada la ausencia de un riesgo razonable de insuficiente competencia frente al surgimiento de competidores recientes. Tales regulaciones encarecen los servicios financieros de la banca tradicional, al tiempo que limitan fuertemente su estrategia comercial, incluyendo la necesaria posibilidad de reacomodar la estructura de precios de los servicios provistos. A su vez, permiten que las *fintechs* hagan *free-riding* a la infraestructura desarrollada por los bancos para la provisión de efectivo -que tiene lugar a través de la transferencia de fondos entre ambos tipos de cuentas-, servicio que resulta altamente oneroso para las entidades bancarias, pero gratuito -regulación mediante- para los usuarios. Esta situación se da, además, en un marco en que -por efecto del contexto macroeconómico y de las propias regulaciones no prudenciales- la actividad de intermediación de las entidades es notablemente reducida, predominando la de carácter transaccional.

Esta situación de exceso de normas no prudenciales puede constituir una amenaza para la sostenibilidad de las entidades financieras bancarias en un contexto en el que existen competidores en el mercado no sujetos a tales restricciones y que gozan, así, de una asimetría regulatoria a su favor.

A este desbalance entre competidores que generan las regulaciones no prudenciales, en detrimento de las entidades bancarias, se suma que las *fintechs* proveedoras de servicios de pago no están alcanzadas por la normativa de carácter prudencial que se exige a los bancos, cuando parte de la actividad que realizan -captación de fondos del público a través de las cuentas de pago y posterior colocación en alguna entidad bancaria- podría revestir la figura de intermediación.

La captación de fondos de las *fintechs* en condiciones regulatorias más favorables que la que enfrentan las entidades bancarias representaría un mayor desafío si se pone en práctica la posibilidad de que los salarios formales, haberes jubilatorios y planes sociales puedan ser depositados en tales cuentas, según lo establece el DNU 70/23. La banca tradicional, por la normativa prudencial que deben cumplir, brinda condiciones de seguridad para estos depósitos -requisitos de liquidez y solvencia, contratación de seguro de depósitos, tratamiento preferencial a los depositantes en casos de problemas graves de la entidad, etc.- que, resultan costosos y no se les exige a las *fintechs*. En otros términos, esta posibilidad que abre el DNU 70/23 puede representar, por un lado, un serio problema de reclamos de los beneficiarios al propio Gobierno Nacional en caso de quiebra de alguna de las *fintechs*, trasladándole a éste el riesgo por haber habilitado esta opción sin las correspondientes garantías; y, por otro lado, plantea una cuestión de asimetría regulatoria: la libertad de elección para la captación de estos ingresos debería darse en un marco con los mismos

requisitos entre competidores, es decir, “nivelando la cancha” entre bancos y *fintechs*. Esto último se traduce en que, si alguna *fintech* desea participar en la operatoria de depósitos de sueldos, jubilaciones y pensiones y/o planes sociales debería constituir una entidad bancaria. De hecho, ya hay un caso en la Argentina de una billetera virtual que recorrió ese camino.

Las diversas cuestiones revisadas sugieren la necesidad de un cambio normativo. Las medidas apropiadas giran en torno a detectar y remover todo tipo de falla y asimetría regulatoria, y eventualmente adoptar nuevas regulaciones tendientes a asegurar la mayor competencia posible –reconociendo la heterogeneidad de los oferentes– para la prestación de servicios financieros de calidad con el mayor grado de eficiencia posible. Dentro de este tipo de nuevas regulaciones pro-competitivas se inscriben, por ejemplo, la implementación de la interoperabilidad plena y alguna medida tendiente a reducir los “*switching costs*” que, en la industria financiera, suelen ser muy importantes.

### III. La Regulación No Prudencial del Sistema Financiero Argentino

Las secciones precedentes han establecido que el sector financiero argentino se encuentra limitado en su alcance. La represión financiera, entendida como las políticas públicas que impiden que los intermediarios financieros funcionen en forma desregulada -más allá de las normas prudenciales- puede adoptar diversas formas, incluyendo tasas máximas o mínimas de interés, crédito orientado al gobierno a través de instituciones cautivas, límites en el flujo de capitales externos, imposición de cuotas de préstamos a las entidades financieras, restricciones a la entrada en el sector financiero, requisitos excesivos de reservas y liquidez, prohibición de compras de ciertos activos (oro, por ejemplo), colocación de volúmenes significativos de deuda pública no negociable y, en términos más generales, una conexión estrecha entre el gobierno y los bancos, ya sea explícitamente mediante la participación pública en el capital de un banco o mediante una persuasión intensa (Reinhart et al. 2011).

El resultado natural de las múltiples interferencias regulatorias con los mecanismos de mercado es obvio: el capital de la sociedad argentina es asignado en forma ineficiente, en lugar de que se oriente a proyectos que tengan las tasas de retorno ajustadas por riesgo más elevadas, tal como es deseable. El resultado de estas políticas, según han demostrado diversos estudios, son menores tasas de ahorro, inversión, crecimiento económico y de desarrollo del sistema financiero (Calice et al. 2020). Así, la estructura de precios y rendimientos de distintos productos comercializados no tiene porqué reflejar los costos respectivos ni asegurar rendimientos “normales” a los distintos actores.

En la presente sección se procederá a identificar las principales regulaciones no prudenciales a cargo del BCRA que conducen a este resultado. La organización de esta sección está asociada al principal impacto de las regulaciones tratadas; en primer lugar, se discutirán las regulaciones que imponen restricciones cuantitativas sobre el tipo o cantidad de servicios financieros que las entidades reguladas están autorizadas a proveer; en segundo lugar, se tratan las regulaciones cuyo principal impacto es limitar o establecer los precios que deberán ser cobrados por los servicios prestados; finalmente, la sección concluye con una revisión de las regulaciones que resultan onerosas para los prestadores de servicios regulados que no responden a fallos de mercados y/o cuyos beneficios asociados no se encuentran debidamente establecidos o resultan insuficientes.

#### Regulaciones que limitan las cantidades ofrecidas de los servicios financieros

En la presente subsección de este documento se procederá a analizar desde una perspectiva de la racionalidad económica/regulatoria y, de ser posible, teniendo en cuenta la comparativa internacional y/o las mejores prácticas regulatorias, las principales regulaciones establecidas por el BCRA cuyo objetivo es limitar la cantidad o variedad de los servicios financieros autorizados para ser provistos por las entidades financieras reguladas.

#### Normas Efectivos Mínimos

Existe una demanda precautoria por reservas líquidas de parte de los bancos. Esta demanda depende de la frecuencia y tamaño de shocks de liquidez que los bancos enfrentan, del costo de oportunidad de tener excesos o defectos de liquidez, de la eficiencia del sistema de pagos, de su disponibilidad de activos líquidos de alta calidad, de las penalidades que imponen los bancos centrales por el incumplimiento de las normas de requisitos de reservas o efectivos

mínimos y de la longitud del período en el que se computa el cumplimiento de esos requisitos, entre otros factores. La demanda por reservas no es observable, pero puede ser estimada por distintos métodos.

Por otro lado, los bancos centrales, aunque no todos en la actualidad<sup>4</sup>, imponen a los bancos comerciales requisitos de reservas o de efectivo mínimo. Estos requisitos pueden apuntar al cumplimiento de (i) objetivos de política monetaria o (ii) prudenciales. Es posible, aunque no deseable, que esta regulación se use con fines múltiples, i.e. control monetario, prudencial y manejo de la liquidez.

Tradicionalmente, los requisitos de efectivo mínimo se utilizaban para controlar la expansión del crédito en el ciclo económico. Su utilización con ese fin fue declinando a medida que los bancos centrales se movieron hacia el uso de la tasa de interés como objetivo intermedio y si bien actualmente tienen un uso limitado como instrumento de regulación monetaria, sus fines se han ampliado, ya que suelen utilizarse con objetivos macro y micro prudenciales, como el manejo de la liquidez en economías con sistemas financieros altamente dolarizados o para moderar movimientos en los flujos de capitales que puedan generar riesgos de liquidez en el sistema financiero.

Los requisitos de reservas funcionan como un impuesto a la intermediación financiera, al reducir la capacidad prestable de los bancos, aumentando el spread de intermediación. Es decir, encarecen el crédito y reducen los niveles de intermediación bancaria. Por estas razones, es importante que su nivel se ajuste a lo estrictamente necesario y que se los remunere explícitamente, a una tasa que refleje el costo de oportunidad de mantener esos saldos líquidos, para reducir sus efectos distorsivos. También hay argumentos sólidos para racionalizar su uso con objetivos múltiples, porque esto complica su diseño y calibración y probablemente reduce la eficiencia del instrumento.

Si bien es difícil desentrañar cuál es el rol actual de los efectivos mínimos en Argentina - una inspección del texto ordenado de Efectivos Mínimos revela que son utilizados a través de distintos mecanismos como franquicias y penalidades, para una multiplicidad de objetivos- aunque en el entorno macroeconómico predominante en los últimos años, de alta inflación y dominancia fiscal, su rol principal ha sido mantener control sobre la creación secundaria de dinero de modo de asegurar al fisco la recaudación del impuesto inflacionario.

Los niveles de efectivos mínimos resultan muy elevados en Argentina de acuerdo a los estándares internacionales, llegando hasta 45% para los depósitos a la vista en pesos en el caso de las entidades A – los principales bancos del sistema.<sup>5</sup> En la práctica, ese nivel puede verse reducido o no, por distintas franquicias y penalidades que han permitido el uso de esta normativa para objetivos de política muy alejados de aquellos para los que fue diseñada, como favorecer el financiamiento a MiPymes a través de las líneas de crédito para la inversión productiva de MiPyME, o castigarlos si no cumplen con las cuotas de financiamiento fijados por esa normativa, estimular el consumo de las familias (plan Ahora 12 y Cuota Simple), o premiar a los bancos que faciliten la apertura de la cuenta gratuita

---

<sup>4</sup> Entre los bancos que no utilizan RR se encuentran los de Australia, Canadá, Dinamarca, Hong Kong, México, Nueva Zelanda y Suecia,

<sup>5</sup> Los requisitos de efectivos mínimos tendían a ubicarse por debajo del 15% en la mayor parte de las economías en 2018, de acuerdo con el relevamiento MOID realizado por el FMI a 112 bancos centrales, *Monetary and Capital Markets Department Technical Assistance Handbook* (2022).

universal (CGU) o que registren mayores niveles de retiros de efectivo en zonas consideradas prioritarias. Los niveles de efectivo mínimo también se reducen si los fondos captados por los bancos se asignan a distintos bonos del Tesoro Nacional. Estas reducciones o penalidades, que responden a objetivos de política diversos, da lugar a inequidades en el tratamiento regulatorio de las entidades, por motivos completamente desvinculados de cualquier objetivo prudencial o monetario que fundamente la imposición de requisitos de efectivo mínimo.

El BCRA remunera los efectivos mínimos permitiendo a los bancos integrarlos -con ciertas restricciones- con instrumentos que rinden intereses, como los títulos del BCRA o pases. Adicionalmente, los depósitos a plazo en pesos y dólares son remunerados a tasas fijadas por el BCRA.<sup>6</sup> El mantenimiento de encajes elevados, remunerados mediante la colocación de la deuda del BCRA en la cartera de los bancos ha sido utilizado recurrentemente para posibilitar el financiamiento monetario al fisco, en detrimento del financiamiento al sector privado, hoy virtualmente inexistente.

En resumen, la normativa de efectivo mínimo ha sido utilizada con objetivos múltiples, no necesariamente vinculados a la preservación de la estabilidad nominal o financiera. Estos abusos en el uso de esta regulación han dado lugar a distorsiones asignativas con efectos directos e indirectos sobre la intermediación financiera, el ahorro y la inversión. Al mismo tiempo la multiplicidad de objetivos a los que atiende la regulación, pone en duda su eficiencia como instrumento de política.

Dado el compromiso del actual gobierno con el equilibrio fiscal y la eliminación de cualquier forma de financiamiento monetario al fisco, y en la medida que se logre producir una baja sustantiva y perdurable de la inflación, resulta ineludible encarar un rediseño del régimen de efectivo mínimo. Las características que vaya a adoptar la nueva normativa dependerán de la elección de un régimen monetario, en lo que hace a sus objetivos, ya sea monetarios o prudenciales. Sin embargo, en la dirección de crear las condiciones para el desarrollo de un sistema financiero competitivo y eficiente, sería recomendable acotar lo más posible las distorsiones asociadas a la imposición a los bancos de mantener reservas líquidas. En ese sentido, se sugiere que el rediseño incluya: (i) una clara delimitación de los objetivos de política que persigue la regulación ii) la eliminación de toda forma de uso de esta normativa que excedan objetivos monetarios o prudenciales, (ii) una reducción de las tasas de efectivos mínimos, acercándola a niveles acordes a los estándares internacionales.

### Cupo mínimo MiPyme

Esta regulación se encontraba enmarcada en el cuerpo normativo de las “Políticas de Crédito”. Su implementación comenzó en 2021 y su objetivo inicial fue la provisión de crédito a MiPymes a tasas subsidiadas para atender la emergencia de la pandemia del Covid19. Sin embargo, se la mantuvo hasta la emisión de la Comunicación “A” 7983, en la cual el BCRA incorporó en el texto ordenado sobre Efectivo mínimo la sección 6, en la cual se reguló el Cupo Mínimo MiPyME.

El BCRA abrió la puerta para poder comenzar a direccionar la asignación del crédito por parte de las entidades, al instituir un objetivo de “Políticas de crédito” en la Comunicación A 4311 en 2005. Allí se establece a qué actividades y sectores pueden los bancos otorgar financiamiento. Se trata de una atribución del BCRA que no estaba reglamentada

---

<sup>6</sup> Ver Texto Ordenado de las Normas de Efectivo Mínimo al 25/01/2024.

previamente por su Carta Orgánica y que avanza en el sentido de intervenir sobre las decisiones de asignación del crédito por parte de los bancos por motivos no prudenciales ni monetarios.

La norma que reglamenta la línea de financiamiento para la inversión productiva de MiPyME (Comunicación A 7140) establece que los bancos deben asignar cupos a líneas de crédito dirigidas a MiPymes (7.5% de los depósitos que captan en el caso de las entidades A). Se introdujeron cambios a esta norma muy recientemente - a fines de marzo de 2024 - (Comunicación A 7983). El más relevante fue la eliminación de las tasas máximas para estas financiaciones, en el contexto de una desregulación más amplia de las tasas de interés. Adicionalmente, eliminó la obligatoriedad de colocar estas financiaciones, sin embargo mantuvo el esquema de premios en reducción de la exigencia de efectivo mínimo para el caso de entidades que cumplan los cupos previstos. Si bien, se admite que los bancos computen para el cumplimiento del cupo de financiaciones exigido, los saldos residuales de cupos previos, lo que implica, de hecho, una reducción en el cupo efectivo que los bancos deben asignar a esta línea de crédito.

Al suprimir el tope a las tasas de interés que los bancos podían cobrar por las financiaciones asignadas a ese cupo, la reciente modificación de la norma eliminó la principal distorsión que ésta generaba, al obligar a los bancos a cobrar tasas de interés no necesariamente alineadas ni con sus costos ni con el riesgo crediticio de sus deudores. Al mismo tiempo, también se suprimió la principal razón de ser de la normativa, que era otorgar crédito subsidiado a grupos de firmas específicos o a actividades específicas de algunas firmas, si bien perduran una serie de sesgos y arbitrariedades en los criterios de elegibilidad que vale la pena puntualizar.

La normativa define un conjunto de financiaciones elegibles, básicamente aquellas destinadas a inversión y capital de trabajo con ciertos sesgos de exclusión e inclusión como, por ejemplo, que sólo se puedan financiar compras de bienes de capital que sean de producción nacional o que eventualmente puedan acceder al régimen empresas que no sean MiPymes, si el financiamiento tiene como destino la compra de maquinaria y equipo de producción nacional.

También aparecen sesgos en lo que hace a los sujetos de crédito. Para el sector agropecuario, sólo las microempresas pueden acceder a esta línea de crédito subsidiado, excluyendo aquellas productoras de trigo y soja cuyo acopio supere el 5 % de su capacidad de cosecha anual.

Adicionalmente, como se menciona en el análisis de la normativa de efectivos mínimos, la norma establece reducciones a la exigencia de efectivos mínimos como instrumento para premiar a los bancos en la medida que incrementen sus financiaciones en esta línea, a lo que no acceden aquellos que no alcanzan los cupos mínimos exigidos.

La fijación de cuotas de financiamiento subsidiado por parte de la autoridad monetaria, como ha sido implementada por el BCRA a partir de 2005 bajo distintos programas como el de Crédito del Bicentenario o las Líneas de Crédito a MiPymes, tiene escasos o nulos antecedentes en la experiencia internacional, aunque no así en la historia de Argentina. Por ejemplo, bajo la Carta Orgánica de 1946/49 los bancos estuvieron obligados a captar depósitos por cuenta y orden del BCRA a tasas fijadas por este organismo al mismo tiempo que el BCRA asignaba el crédito discrecionalmente a distintos sectores y organismos estatales a través de redescuentos a los bancos.

En la experiencia internacional las políticas gubernamentales orientadas a facilitar el acceso al crédito de las MiPymes han quedado fuera de la órbita de los bancos centrales, cuyos objetivos respecto de los bancos son primordialmente prudenciales o de control monetario. En todo caso los bancos centrales pueden mejorar el acceso a la información sobre las firmas a través de iniciativas como los *bureau* de crédito. En algunos países se han impulsado distintas modalidades de banca de desarrollo, ya sea a través de bancos minoristas o bancos de 2do piso que canalizan fondos prestables hacia las MiPymes a través de subastas en las que participan los bancos comerciales mediante mecanismos de mercado, con alguna subvención estatal explícita. Las políticas desarrolladas a través de estas instituciones son llevadas adelante por el poder ejecutivo, financiadas por el tesoro y sin involucramiento del banco central.

Es cierto, sin embargo, que como muestra un trabajo reciente del Banco Mundial -Calice et al., 2020- luego de la crisis financiera global y la pandemia del Covid-19 varios países, entre los que se incluye Argentina, han vuelto a introducir restricciones cambiarias o topes sobre las tasas de interés, que no fueron removidas una vez superadas ambas disrupciones. Dicho trabajo alerta sobre los potenciales efectos distorsivos y limitantes de la intermediación financiera de tales intervenciones por parte de los bancos centrales.

La manera en que fue abordado en Argentina el tema del acceso al crédito de las MiPymes es controversial por varias razones. Para comenzar, estas políticas quedaron cabeza del banco central. En ese sentido la norma implica un claro conflicto de objetivos, que se hace evidente en su interacción con la regulación de los efectivos mínimos, cuyos objetivos deberían ser o bien prudenciales o monetarios. En la medida en que el banco central se involucra en la implementación de políticas dirigidas a sectores o actividades específicas, los instrumentos regulatorios originalmente diseñados con fines prudenciales o de control monetario, comienzan a ser usados para facilitar esas políticas, generando distorsiones e inequidades en el tratamiento regulatorio de los bancos.

En resumen, la normativa interviene sobre las decisiones de asignación de cartera de los bancos sin un objetivo prudencial, al orientar a estos para destinar una proporción de su capacidad prestable a una línea de crédito cuyo objetivo explícito de origen era subsidiar el financiamiento a sectores y actividades específicos, en un principio mediante la imposición de tasas máximas para esos préstamos, reduciendo el margen de intermediación de los bancos, con efectos negativos sobre los niveles de intermediación financiera en general. Si bien esa distorsión ha sido eliminada, perduran otras, al tiempo que la regulación ya no cumple con su objetivo inicial. En consecuencia, nuestra sugerencia es que, como parte de la reforma pro-competitiva y desregulatoria propuesta, se elimine la Línea de Financiamiento para la Inversión Productiva de MiPyME (Comunicación de origen “A” 7140), como así también la Comunicación A 7983, normas modificatorias y concordantes

#### Préstamos al productor de soja y trigo no MiPYME

En una tónica intervencionista similar a las regulaciones dirigidas al direccionamiento del crédito, el BCRA determinó mediante la Comunicación “A” 7018 que los productores de soja y trigo que no sean MiPYMEs deben cumplir con requisitos excepcionales para acceder a líneas de crédito de las entidades financieras. En particular la norma establece que, para determinar la exigencia de capital mínimo por riesgo de crédito de toda financiación a clientes con actividad agrícola que no sean MiPyME y tengan un ratio de acopio superior al

5%, el importe resultante de aplicar lo dispuesto en la Sección 2 de las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras” deberá ser multiplicado por un factor igual a 4.

Más allá de las dificultades de verificación asociadas al cumplimiento de la norma -para los cuales las entidades del sector financiero no tienen ninguna ventaja comparativa y que resultan en costos o riesgos de exposición a penalidades ante el incumplimiento- esta medida persigue un objetivo ajeno a la competencia de un regulador financiero: la liquidación de la producción exportable con el objeto de fortalecer las reservas del BCRA por la vía de limitar las líneas de crédito disponibles que permitan a las empresas afectadas financiar y gestionar la liquidación de su stock de granos de manera independiente de acuerdo a su conveniencia comercial. Este objetivo es perseguido con el agravante que dicha intervención se realiza utilizando como instrumento una medida de carácter prudencial que no responde al riesgo del cliente. En otros términos, como consecuencia de un problema derivado del régimen cambiario -que ha creado expectativas de devaluación en el corto plazo-, se distorsiona tanto la asignación de fondos por parte del sistema financiero como la propia asignación de recursos entre actividades productivas.

Esta regulación no responde a ninguna falla de mercado identificable, ni tiene un correlato en ninguna experiencia internacional. En definitiva, constituye un ejemplo de intervencionismo regulatorio distorsivo, utilizando instrumentos subóptimos y derivando en la afectación de la credibilidad del regulador como agente no oportunista. En consecuencia, una vez que el tipo de cambio oficial refleje suficientemente el valor que el mercado le otorga en ausencia de un cepo, la recomendación es la eliminación de dicha norma.

#### Prohibición de operar con determinados activos

En los años recientes se han incorporado una serie de normas que limitan a los bancos el uso de distintos instrumentos financieros o la posibilidad de operar con determinados activos. En un contexto competitivo con otras entidades financieras –no bancarias–, quienes sí pueden desafiar a los bancos en distintos rubros (como las *fintechs*), ello puede representar una discriminación en tanto no existan claros criterios prudenciales que lo ameriten.

Algunas de esas normas que restringen o prohíben a los bancos usar determinados instrumentos u operar con activos específicos son: (i) la prohibición explícita de operar con activos digitales ya sea por cuenta propia, a través de operaciones de intermediación o facilitando operaciones a sus clientes a través de distintas plataformas, como el home banking o las billeteras virtuales, (ii) la imposibilidad de realizar operaciones activas con cauciones bursátiles y (iii) la imposibilidad de realizar operaciones con oro.

En el marco de una revisión general del marco regulatorio parece conveniente revisar los fundamentos de esas regulaciones y prohibiciones, y evaluar su modificación o eventual eliminación.

Respecto de los activos digitales, como las criptomonedas, se reconoce que existen beneficios asociados a su desarrollo incluyendo el facilitar los pagos internacionales, haciéndolos más baratos y rápidos, su contribución a una mayor inclusión financiera, en el caso particular de los clientes más jóvenes y una mayor diversificación de cartera (FMI, 2022).

Al mismo tiempo, los riesgos asociados con este tipo de activos son múltiples, como su potencial impacto sobre la eficacia de la política monetaria y la volatilidad de los flujos de

capital. También existen riesgos asociados a fraude y lavado de dinero. Dado el carácter transnacional de estas operaciones, el control de esos riesgos es complejo.

De hecho, parte de estos riesgos se han materializado en los últimos años, con la caída de FTX, un operador de cambio de criptomonedas y el derrumbe de Terra en 2022. Esto ha llevado a una serie de iniciativas por parte del G20 que involucran a instituciones como el FSB, el BIS y el FMI. Estas iniciativas están orientadas a proveer un marco para el desarrollo de políticas que atiendan esos riesgos a nivel global y la potencial regulación de las operaciones en estos activos a nivel jurisdiccional.

Inicialmente, el enfoque gubernamental que primó frente al desarrollo de los mercados de estos activos fue no reconocerlos como activos financieros, dejándolos afuera del perímetro regulatorio, tanto de las instituciones que regulan los mercados de valores como los bancos centrales, confinando de ese modo su operatoria a las transacciones entre privados. Los argumentos en esa dirección enfatizan tanto los riesgos de fraude y lavado de dinero, dado el carácter transnacional de estos activos y hasta cierto punto el anonimato de las cuentas de los intervinientes en la operatoria, como así también la alta volatilidad de su valor. En otros casos, las operaciones en criptoactivos han comenzado a regularse explícitamente.

En la región, a modo de ejemplo, Chile y México adoptaron enfoques algo diferentes entre sí. En Chile, la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), que es la entidad que regula el Mercado de valores en ese país, no los reconoce como activos sujetos a la Ley de Mercado de Valores y los bancos no pueden operar en criptomonedas. En México el tratamiento adoptado es algo distinto. El Banco de México es el que regula las operaciones con criptomonedas, que están prácticamente vedadas a los bancos: éstos no pueden tener posiciones en dichos activos, no los pueden obtener como colateral y no pueden financiar al público con esos activos. Tampoco pueden ofrecer a sus clientes servicios de manejo de saldos en estos activos sin previa autorización.

En Argentina, el camino adoptado por el BCRA recientemente fue prohibir tanto a los bancos como a los Proveedores de servicios de pago (PSPCP) realizar o facilitar a sus clientes operaciones con activos digitales.<sup>7</sup> Si bien esta medida podría estar vinculada a las ya mencionadas disrupciones en el mercado de criptomonedas en 2022, en la medida en que se encare una revisión del marco regulatorio del sistema financiero, parece razonable considerar las recomendaciones que han surgido del FSB y el FMI respecto de potenciales políticas o regulaciones que controlen los riesgos asociados a estos activos tanto a nivel global como en las distintas jurisdicciones. Teniendo en cuenta estas recomendaciones, se podría evaluar la posibilidad de que los bancos pudieran facilitar a sus clientes a través de las plataformas que les ofrecen, el manejo de los saldos en esos activos, bajo condiciones establecidas por el BCRA o con su previa autorización.

Respecto de las cauciones bursátiles, en enero de 2023 el BCRA habilitó a los bancos a tomar operaciones de caución bursátil en pesos en bolsas y mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores<sup>8</sup>. Al mismo tiempo el BCRA explicitó que los bancos no están autorizados a realizar operaciones activas, es decir, a prestar fondos a terceros a través de la colocación de cauciones en los mercados de valores o facilitar a sus clientes su colocación.

---

<sup>7</sup> Ver Comunicación A 7506 del 05/05/22 y 7759 del 04/05/23.

<sup>8</sup> Ver Comunicación A 7683 del 26/01/23.

Las cauciones bursátiles son instrumentos financieros de corto plazo garantizados, que se operan en la bolsa y que permiten a los tomadores obtener financiamiento contra garantías en títulos o valores que cotizan en los mercados de valores y están asegurados, o prestar fondos contra garantías. Dado que se trata de instrumentos financieros asegurados y sujetos a regulación, en este caso la de la Comisión Nacional de Valores, no parece haber motivos para restringir esta operatoria a los bancos, ya sea tomando o colocando este tipo de instrumento.

En cuanto a las operaciones con oro, estas se encuentran restringidas por el cepo cambiario. El decreto 609/19 faculta al BCRA a establecer las condiciones bajo las cuales se requiere su autorización para acceder al mercado de cambios para la compra de varios activos, entre ellos metales preciosos amonedados. La Comunicación A 7272 establece que las entidades financieras y las no financieras emisoras de tarjetas tienen que contar con la conformidad del BCRA para acceder al mercado de cambios para realizar pagos al exterior por el uso de esas tarjetas cuando los pagos se originen en varios tipos de operaciones, incluida la compra de metales preciosos. Estas limitaciones para operar con el oro no parecen vincularse a un riesgo prudencial evidente y al mismo tiempo, limitan la posibilidad de ofrecer financiaciones contra garantías en oro, al inhibir al banco de ejecutar la garantía frente al no pago de las obligaciones, para luego poder intercambiar ese activo en el mercado.

En resumen, mientras en el caso de los activos digitales existen motivos de carácter prudencial y de protección a los consumidores de servicios financieros y a la integridad del sistema financiero para evaluar con cautela el tratamiento de estos activos, las restricciones impuestas a los bancos a operar con cauciones bursátiles y oro, no parece basarse en motivos de orden prudencial o monetario, por lo que se sugiere la conveniencia de eliminar estas restricciones.

#### Posición Global en Moneda Extranjera

En 2003 se fijaron límites a la posición global neta en moneda extranjera (PGNME) de los bancos (Comunicación A 3889), definida como aquella que resulta de netear la totalidad de los activos, pasivos, compromisos y demás instrumentos y operaciones por intermediación financiera en moneda extranjera o vinculados con la evolución del tipo de cambio. Inicialmente se impuso un límite sobre el valor absoluto de la PGNME como porcentaje de la Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC) de los bancos del 30%, supuestamente con el objetivo de evitar que la búsqueda de cobertura por parte de los bancos frente a situaciones de estrés cambiario contribuyese a generar movimientos abruptos del tipo de cambio.

Posteriormente, luego del retorno del cepo cambiario en 2019 y su acentuación a partir de la creciente escasez de divisas - se estableció en 2021 que la posición global neta positiva en moneda extranjera de contado, que excluye de la PGNME las compras a término de “*commodities*” y las opciones cuyo activo subyacente sean “*commodities*”, debe mantenerse en 0% de la RPC (Comunicación A 7405).

Como varias otras, esta normativa, en su versión actual, es parte del estricto cepo cambiario aún vigente. En general, la cobertura frente al riesgo de moneda por parte de los bancos parece deseable desde el punto de vista micro prudencial como mecanismo de preservación de la solvencia de las entidades frente a fluctuaciones abruptas de los tipos del cambio. En ese sentido, las entidades deberían tener un margen de libertad para elegir óptimamente su

nivel de cobertura. Al mismo tiempo, el banco central puede tener, por motivos macro prudenciales o de política monetaria, el objetivo de suavizar los movimientos de corto plazo en el tipo de cambio. En ese caso, ajustes abruptos en esa cobertura pueden no ser deseables, al acentuar los movimientos del tipo de cambio en condiciones de tensión cambiaria. En esa dirección, parece razonable apuntar al diseño de algún mecanismo regulatorio contra-cíclico que facilite un ajuste suave a las condiciones del mercado cambiario de la cobertura de los bancos, pero de ninguna manera eliminar completamente ese margen.

#### Restricción a la distribución de dividendos

La Comunicación A 6768 del BCRA que determina que los bancos necesitan autorización del BCRA para distribuir dividendos a sus accionistas, establecida inicialmente como una medida temporal en agosto de 2019, continúa rigiendo en el sistema financiero argentino. Esta normativa, que fue originalmente impuesta en el contexto de stress financiero asociado a las repercusiones de las PASO de 2019, ha resultado en un marco de operación inusual comparado con prácticas internacionales. En este sentido, las mejores prácticas regulatorias a nivel internacional indican que la distribución de dividendos por parte de los bancos está condicionada principalmente al cumplimiento de requisitos preventivos de capital y liquidez, sin necesidad de una autorización explícita de un ente regulador (o bien sujeta a autorizaciones no discrecionales). Esta diferencia subraya un contraste significativo en enfoques regulatorios, donde la autonomía bancaria respecto a la distribución de beneficios es generalmente mayor fuera de Argentina.

Los estándares internacionales actuales para la regulación de los requisitos de capital y liquidez de los bancos se centran en los acuerdos de Basilea III, elaborados por el Comité de Basilea sobre Supervisión Bancaria. Estos acuerdos buscan fortalecer el sistema bancario mundial tras las debilidades expuestas por la crisis financiera de 2007-2008, incrementando tanto la cantidad como la calidad del capital que los bancos deben mantener, introduciendo ratios de liquidez para asegurar la disponibilidad de activos líquidos de alta calidad en periodos de estrés financiero, y estableciendo un marco más estricto para la gestión del riesgo de contraparte. Con un enfoque en mejorar la capacidad de absorción de pérdidas, la gestión de riesgos y la transparencia en el sector bancario, Basilea III establece ratios mínimos para el capital, incluyendo *buffers* de conservación de capital y requisitos específicos para el apalancamiento y la financiación estable.

Además de incrementar los requisitos de capital, Basilea III introduce el Ratio de Cobertura de Liquidez (LCR) y el Ratio de Financiación Estable Neta (NSFR) para garantizar que los bancos posean suficiente liquidez a corto y largo plazo, respectivamente. El LCR se enfoca en la capacidad del banco para enfrentar escenarios de estrés de 30 días mediante la tenencia de activos líquidos, mientras que el NSFR busca asegurar una estructura de financiación más estable acorde a los activos y actividades del banco en un horizonte temporal de un año. Estas medidas, complementadas con ratios de apalancamiento que limitan la exposición total del banco independientemente del riesgo de sus activos, apuntan a prevenir futuras crisis financieras, haciendo del sistema bancario global uno más seguro y resiliente.

La prolongación sucesiva de una normativa inicialmente temporal –absolutamente divorciada del examen de cualquier ratio prudencial– introduce una considerable incertidumbre en el sistema financiero argentino. Las reglas claras y estables son fundamentales para la planificación a largo plazo tanto de los bancos como de sus inversores.

Operar bajo una norma que se extiende indefinidamente en el tiempo, sin una hoja de ruta clara hacia su finalización o integración dentro de un marco regulatorio más permanente, genera dificultades en la toma de decisiones estratégicas y en la gestión del capital y las reservas.

Además, la necesidad de autorización del BCRA para la distribución de dividendos introduce un elemento de discrecionalidad que puede resultar problemático. Esta disposición otorga al ente regulador un poder considerable sobre las decisiones financieras de los bancos, lo cual puede llevar a ineficiencias y potencialmente a la percepción de una falta de transparencia o equidad en el tratamiento de distintas entidades. En un entorno internacional donde la regulación se orienta más hacia la supervisión basada en criterios objetivos y el cumplimiento de estándares de capital y liquidez, este aspecto de la normativa argentina destaca como una anomalía.

La discrecionalidad regulatoria y la incertidumbre normativa pueden tener consecuencias negativas en la atracción de inversión extranjera y en la confianza general en el sistema financiero argentino. Inversores potenciales pueden ver disminuida su confianza en el mercado financiero argentino si perciben que las reglas del juego pueden cambiar de manera impredecible o si consideran que existe un exceso de intervencionismo en las operaciones bancarias. Esto puede limitar el flujo de capital hacia el sector, afectando su capacidad para crecer y financiar la economía. En un contexto de mayor desafiabilidad por parte de nuevos competidores, los servicios financieros tenderán a ser más caros y de peor calidad al enfrentar el costo / riesgo de tal discrecionalidad.

En conclusión, si bien las intenciones detrás de la Comunicación A 6768 del BCRA pueden haber sido proteger la estabilidad financiera ante un episodio de *stress*, las implicancias de mantener una normativa temporal de manera indefinida, la discrecionalidad que introduce, y la divergencia con prácticas internacionales, sugieren la necesidad de reevaluar este enfoque. Una política más alineada con estándares globales, que equilibre la seguridad financiera con la autonomía y predictibilidad para los bancos, podría beneficiar al sistema financiero argentino en su conjunto, fomentando la inversión, la transparencia y la estabilidad a largo plazo.

### Regulaciones que limitan los precios de los servicios financieros ofrecidos

En la presente subsección de este documento se procederá a analizar desde una perspectiva de la racionalidad económica/regulatoria y, de ser posible, teniendo en cuenta la comparativa internacional y/o las mejores prácticas regulatorias, las principales regulaciones establecidas por el BCRA cuyo objetivo es determinar o limitar los precios fijados por los servicios financieros autorizados para ser provistos por las entidades financieras reguladas.

#### Limitaciones sobre las tasas de interés

Dentro de las regulaciones no prudenciales que limitan la estrategia competitiva de las entidades financieras se encuentran las numerosas restricciones aplicables sobre las tasas de interés.

Respecto de las tasas de interés pasivas, las autoridades asumidas el 10 de diciembre último fijaron inicialmente una tasa de interés mínima por los depósitos de plazo fijo no ajustables por inflación de 110% (TNA) (Comunicación A7922). La imposición de tasas pasivas mínimas afecta el margen de intermediación de los bancos, con efectos negativos sobre los

niveles de intermediación financiera. Esta disposición fue revocada en marzo de 2024 (Comunicación A7978), permitiendo, a partir de entonces, la libre fijación de tasas.

Una disposición que, en cambio, continúa vigente es la de establecer la obligatoriedad para las entidades bancarias de ofrecer depósitos a plazo con opción de cancelación anticipada expresados en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) actualizables por CER. Si bien esta operatoria se ha modificado recientemente (Comunicación A7929), extendiendo los plazos (mínimo a 180 días), reduciendo los montos (hasta \$ 5 millones) y liberando la tasa de pre-cancelación, continúa representando una fijación de tasa mínima (equivalente a la tasa de inflación) que puede dar lugar a una inadecuada cobertura de riesgos para las entidades en la medida en que no cuenten con activos de similar naturaleza.<sup>9</sup> En otros términos, con esta imposición no sólo la autoridad regulatoria interfiere con la estrategia comercial de las entidades, sino que -contrariamente a lo que debe ser su rol- incide en forma negativa sobre la fortaleza del sistema financiero, por lo que se propone eliminar esta obligatoriedad.

En lo que concierne a las tasas activas, se inscriben aquí las regulaciones de tasas mínimas para forzar la liquidación de divisas de productores agropecuarios. Es decir, pretenden desalentar el crédito en pesos en este sector.

Según al regulación vigente, hasta el 30.6.24, se fija un piso de 120% de la tasa de política monetaria para la financiación a productores agrícolas inscriptos en el Sistema de Información Simplificado Agrícola (SISA) con acopio de su producción de soja superior al 5% de su capacidad de cosecha anual. Se exceptúa aquellos casos en el que el monto total de financiaciones en el sistema financiero, considerando la financiación solicitada no supere los \$ 3 millones (TO Tasas de interés en las operaciones de crédito).

Esta medida persigue la liquidación de la producción exportable con el objeto de fortalecer las reservas del BCRA, utilizando como instrumento el encarecimiento artificial del crédito a los productores agropecuarios. En otros términos, como consecuencia de un problema derivado del régimen cambiario -que ha creado expectativas de devaluación en el corto plazo-, se distorsiona tanto la asignación de fondos por parte del sistema financiero como la propia asignación de recursos entre actividades productivas.

En definitiva, constituye un ejemplo de intervencionismo regulatorio distorsivo, por lo que la recomendación es la eliminación de esta regulación.

#### Provisión de Servicios Financieros e Informativos Gratuitos

Las entidades financieras (EF) reguladas por el BCRA deben lidiar con la obligación de la prestación de determinados servicios a sus usuarios de manera gratuita, así como con las obligaciones sin remuneración vinculadas a la recolección, verificación y eventual notificación a las autoridades pertinentes de información respecto de sus clientes y de

---

<sup>9</sup> Debe destacarse que, por tratarse de inversiones con retribución variable, las partes pueden convenir una tasa de remuneración adicional, pero ésta no puede ser negativa (punto 2.5.3.2. de las normas de inversiones a plazo). Es decir, que la restricción de tasa mínima (equivalente a la inflación) al que están obligadas las entidades con los depósitos UVA es operativa. Distinto sería el caso si se admitiera que la remuneración adicional pactada libremente entre las partes pudiera ser negativa.

diversos indicadores respecto de las operaciones habituales<sup>10</sup>, en muchos casos siendo corresponsables civil y penalmente respecto de la veracidad de la información provista.

La necesidad de la provisión de determinados servicios financieros básicos de forma gratuita se fundamenta en principio en el objetivo de política de promover la inclusión financiera. Si bien no existe una definición precisa e inequívoca, el concepto de inclusión financiera se refiere al acceso y uso de servicios financieros por parte de todos los segmentos de la sociedad, especialmente aquellos que tradicionalmente han sido excluidos del sistema financiero, como personas de bajos ingresos, mujeres, y poblaciones rurales. La misma implica la disponibilidad de servicios financieros asequibles, útiles y accesibles que satisfacen las necesidades de los individuos y empresas, permitiéndoles ahorrar, pedir prestado, invertir y asegurarse contra riesgos de manera efectiva.

De acuerdo al Banco Mundial, la inclusión financiera ha sido identificada como un factor habilitante para 7 de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible, destacándose por su papel crucial en la promoción de un desarrollo inclusivo y sostenible. En consecuencia, la institución considera a la inclusión financiera una pieza clave para reducir la pobreza extrema y fomentar la prosperidad compartida, entre otros múltiples objetivos deseables tales como la reducción de la inequidad del ingreso y la reducción de la brecha de género.

Del mismo modo, la Alianza Mundial por la Inclusión Financiera (GPFI, por sus siglas en inglés) señala que permitir un acceso amplio a los servicios financieros, sin barreras pecuniarias o no pecuniarias para su uso y ofrecidos de manera responsable, ha demostrado beneficiar a las personas pobres y otros grupos desfavorecidos. La disponibilidad de capital permitiría a las personas pobres materializar oportunidades de pequeñas empresas, con efectos secundarios positivos en el bienestar. La inclusión financiera también tiene muchos beneficios directos para los hogares pobres que utilizan préstamos o ahorros para acelerar el consumo, absorber shocks como problemas de salud, o hacer inversiones domésticas en bienes duraderos, mejoras del hogar o incrementar la acumulación de capital humano (Collins, Morduch, Rutherford y Ruthven, 2009). Otros productos financieros, como los seguros, también pueden ayudar a los pobres a gestionar riesgos. Las investigaciones muestran que la inclusión financiera puede resultar en el empoderamiento económico de las mujeres. También hay evidencia macroeconómica que demuestra que las economías con una intermediación financiera más profunda tienden a crecer más rápido y reducir la desigualdad de ingresos (Beck, Demirgüç-Kunt y Levine, 2007).

En línea con lo planteado por múltiples organismos internacionales, la investigación académica ha señalado algunos beneficios potenciales de promover la inclusión financiera, aunque demostrar vínculos causales resulta dificultoso (ver Mader -2018- para una crítica aguda a esta literatura). Cicchiello et al. (2021) por ejemplo señalan que existe evidencia creciente que indica que los mercados financieros inclusivos disminuyen las tasas de pobreza y desigualdad al permitir que individuos y familias gestionen su consumo y pagos, reciban préstamos bancarios y cuenten con cobertura de seguros. Los autores señalan que la inclusión financiera fomenta la creación de empresas innovadoras y la expansión de las existentes, generando empleos que contribuyen al ahorro nacional (Ajide, 2020) y que refuerza el

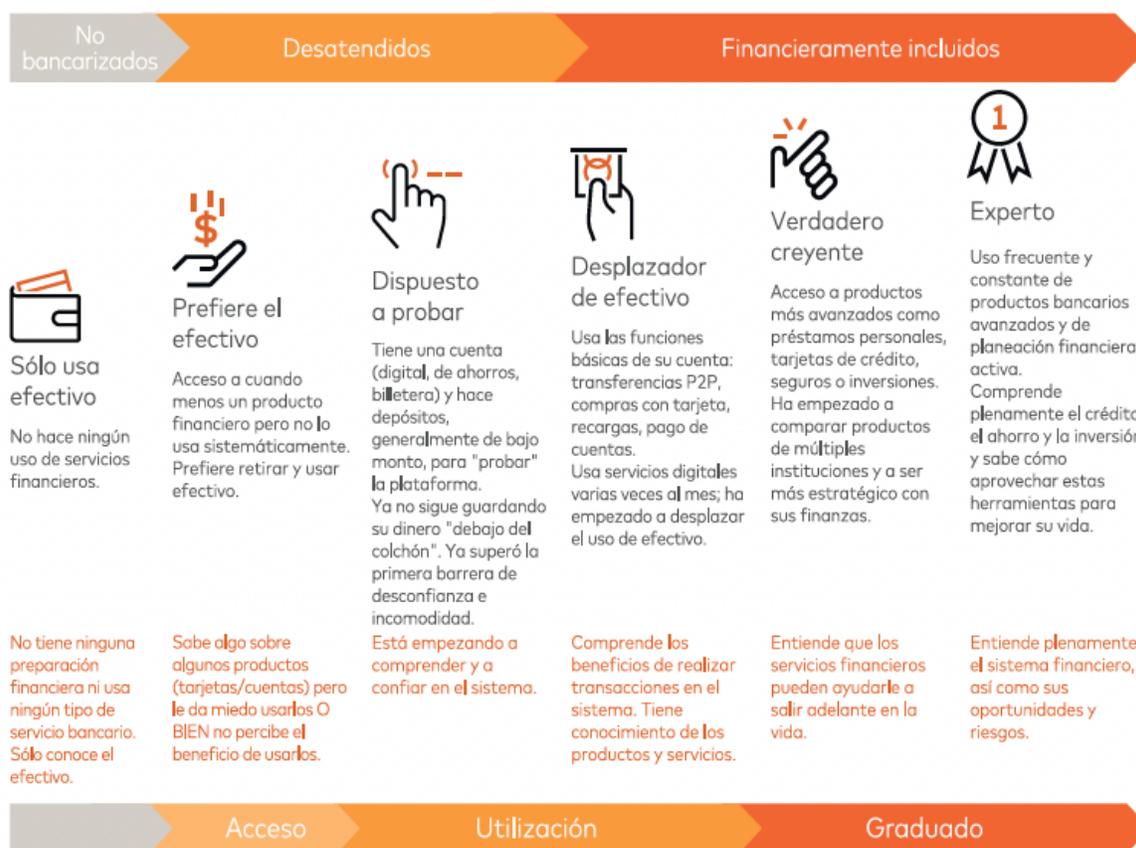
---

<sup>10</sup> A los fines prácticos en esta sección nos referiremos a los requisitos de información que las EF de Argentina se ven expuestas que no se encuentran vinculadas al monitoreo y transparencia del sistema bajo una perspectiva de regulaciones prudenciales.

empoderamiento económico y la participación activa en el sistema financiero de jóvenes, mujeres y otros grupos previamente excluidos (Hendriks, 2019; Siddik, 2017). En un estudio reciente, Koomson et al. (2020) encuentran evidencia de que un aumento en la inclusión financiera reduce la pobreza de los hogares, especialmente de aquellos liderados por mujeres, y previene su exposición a futura pobreza.

Si bien los indicadores más utilizados a nivel global apuntan al acceso a productos bancarios básicos como indicadores de inclusión financiera, difícilmente el mero acceso a la titularidad de una cuenta bancaria pueda traducirse en beneficios significativos para los usuarios. En este sentido, reportes recientes de múltiples organismos internacionales y de actores del sector privado invitan a pensar a la inclusión financiera desde una perspectiva integral en la que la misma deja de ser definida como una variable dicotómica y pasa a ser representada como un continuo en el que la inclusión financiera se incrementa en la medida que se acceden a servicios financieros más sofisticados, los cuales brindan mayores beneficios y oportunidades para los usuarios (Gráfico 5).

Gráfico 4. Enfoque Integral de la Inclusión Financiera



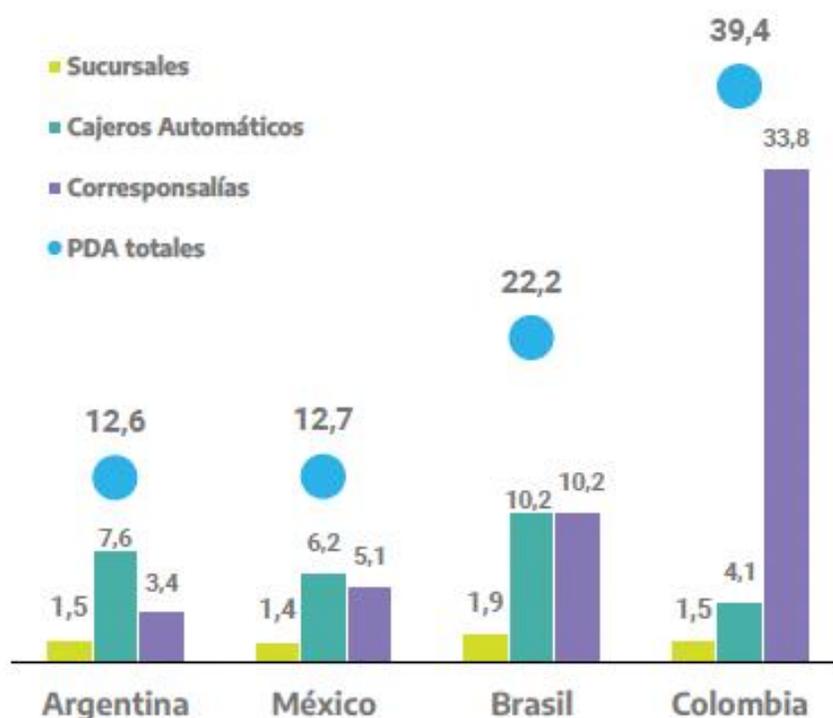
Fuente: Mastercard (2023).

Desde una perspectiva de inclusión financiera básica, Argentina no se encuentra rezagada a la región. El porcentaje de adultos que posee al menos una cuenta bancaria alcanza al 80,4% (dato a marzo de 2018, según IIF, BCRA, 2020), lo que implica un alto nivel de bancarización. El aumento en el uso de cuentas bancarias y de crédito estuvo asociado, en gran medida, a la extensión de las prestaciones sociales y los beneficios de los programas de

transferencia directa de ingresos a través de la ANSES y los bancos públicos. La apertura de cuentas sueldo, para jubilaciones y/o pensiones y para beneficios de programas sociales generó una bancarización pasiva y formal, con un alto porcentaje de cuentas utilizadas exclusivamente para la percepción de transferencias (un 50% corresponde a cuentas sueldo y previsionales), y con un rol protagónico del sistema bancario público (MECON, 2020).

Sin embargo, la expansión del acceso a servicios financieros básicos con instrumentos basados en la provisión gratuita de servicios financieros (por ejemplo mediante el impulso de Cuenta Universal Gratuita) ha repercutido en que la oferta de puntos de acceso (Gráfico 6) y servicios financieros no ha acompañado la ampliación de la base de usuarios. En este sentido, el fondeo de dichas políticas esencialmente a través de subsidios cruzados dentro del sistema financiero ha constituido una barrera a la profundización del proceso de inclusión financiera.

Gráfico 5. Puntos de Acceso al Sistema Financiero



Fuente: Ministerio de Economía de la República Argentina (2020)

La obligación de prestar servicios financieros básicos de forma gratuita implica que las entidades financieras deben encontrar recursos para afrontar el costo de dichas actividades a partir del cobro adicional sobre servicios que no se encuentren directamente regulados (por ejemplo, mayores spreads entre créditos y depósitos). La existencia de estos subsidios cruzados representa una barrera a la profundización de los servicios financieros de los usuarios y distorsiona el funcionamiento de los mercados financieros en tanto incentiva el uso de servicios subsidiados y encarece las actividades típicas de intermediación que,

paradójicamente, son aquellas que maximizan los impactos positivos sobre los usuarios vinculadas al acceso al crédito.

Si bien es cierto que la obligatoriedad de prestar determinados servicios financieros básicos puede estar basada sobre las externalidades asociadas a la digitalización de pagos y en la necesidad de bajar las barreras a la entrada a la utilización de otros servicios financieros más sofisticados, el alcance de la regulación debería estar enfocado en los usuarios que tengan dificultades para el acceso a los servicios básicos y la definición de las prestaciones obligatorias tiene que tener un vínculo con los impactos asociados, priorizando las alternativas menos costosas para garantizar dicho acceso. Asimismo, si los beneficios de imponer servicios obligatorios exceden los costos, es importante encontrar alternativas de fondeo de dichas políticas adecuadamente definidas y que en la medida de lo posible eviten distorsionar la competencia.

En este sentido, las regulaciones argentinas respecto de las obligaciones para prestar servicios financieros gratuitos básicos son más exigentes que las de los países comparables en la región. Por ejemplo, si bien es cierto que las regulaciones del Banco de México obligan a la apertura de cuentas, emisión de tarjetas de débito y operaciones en sucursales y cajeros automáticos bajo estándares similares a los dispuestos por la regulación argentina para cuentas asociadas al pago de sueldos, para el resto de los usuarios físicos incorpora requerimientos de saldos mínimos (permitiendo el cierre de cuentas ante incumplimientos por más de 3 meses) y excluye de las prestaciones gratuitas a los servicios enfocados a las empresas. Estas medidas tienden a acotar los costos asociados a las políticas de inclusión financiera, reduciendo la necesidad de establecer financiamiento cruzado respecto de otros servicios financieros.

Enfocar las políticas de inclusión financiera en los individuos, excluyendo de la operatoria a las personas jurídicas, tiene el beneficio adicional de evitar aprovechamientos costosos para el sector financiero de dichas políticas. Por ejemplo, la inclusión de la obligatoriedad de prestar servicios de atención en sucursales para el depósito y retiro de efectivo para las PYMES, no solo no resulta una forma eficiente para aumentar la inclusión financiera, si no que constituye un subsidio para la operatoria de las empresas de forma no digital, aumentando los costos operativos de las entidades financieras y dificultando la trazabilidad de las operaciones con fines fiscales. Al mismo tiempo, la atención gratuita de dicha operatoria implica costos significativos para el sector financiero que, de por sí, enfrenta dificultades significativas en la gestión del efectivo en un entorno inflacionario y con efectivo de baja denominación.

Asimismo, la utilización de las tecnologías digitales puede contribuir para disminuir los costos de las políticas de inclusión financiera. Un ejemplo se vincula a la obligatoriedad de emitir tarjetas de débito gratuitas para todos los usuarios con cuentas bancarias. Dicho costo, que en la actualidad debe ser afrontado por las entidades bancarias, podría ser morigerado mediante la utilización de alternativas digitales para la utilización y gestión de los fondos, como aplicaciones de pago mediante QR o mecanismos de transferencias mediante las aplicaciones de *home-banking*, que permiten realizar todas las actividades que pueden ser efectuadas mediante la utilización de tarjetas de débito. Brindar a los usuarios la posibilidad de optar cuál será la herramienta para la gestión de sus servicios bancarios no solo redundaría en una mejora para los mismos, si no que evita el costo económico y ambiental de emitir tarjetas que no tendrán uso. En este mismo sentido, puede señalarse la obligatoriedad de

comunicar a los clientes el cierre de cuentas por decisión de la entidad, mediante el envío de una pieza certificada. Este procedimiento, además de resultar de por más costoso, presenta la desventaja de que puede ser ineficiente y poco efectivo, incrementando el costo de gestión de las entidades como así también el costo en términos de sostenibilidad, atentando contra soluciones sostenibles que impactarían de manera positiva en la mitigación del cambio climático y poder incrementar la disponibilidad de recursos a largo plazo.

Las distorsiones introducidas por la gratuidad de los servicios financieros básicos sobre la oferta y la demanda en los mercados de servicios financieros se ven agravadas desde una perspectiva dinámica ante la aparición de competidores externos al sistema financiero regulado, tales como empresas de servicios de pagos y billeteras electrónicas, que se ven favorecidas por la interoperabilidad con el sector financiero, pero que no se ven obligadas al financiamiento de los costos asociados. Por ejemplo, la utilidad de mantener saldos en una billetera virtual se ve incrementada a partir de la posibilidad de hacer transferencias gratuitas y sin límites a cuentas bancarias sin cargo, que permiten el depósito y retiro ilimitado de efectivo por ventanilla o cajeros automáticos, cuyos costos deben ser financiados por los propios bancos (esto es, por el resto de sus clientes). Establecer regulaciones que permitan una competencia en un terreno de juego nivelado es central para garantizar la sustentabilidad del ecosistema, permitiendo maximizar los beneficios a los usuarios y premiar a los oferentes de servicios financieros de forma proporcional a los beneficios otorgados por sus servicios.

Para alcanzar este equilibrio desde el punto de vista regulatorio, si bien es una tarea que excede los alcances del presente trabajo, la experiencia internacional indica que es central que se permita establecer precios que reflejen los costos asociados, que dichos precios se establezcan de forma no discriminatoria para evitar que se constituyan en barreras a la entrada infundadas para los proveedores de servicios no regulados y que la interoperabilidad de los sistemas se encuentre garantizada de manera bidireccional para permitir que la competencia discipline a los oferentes de servicios y maximice los beneficios de los usuarios.

Las distorsiones sobre la competencia entre actores regulados y otros proveedores de servicios no regulados se magnifican cuando los costos de la regulación son excesivos. Un ejemplo de dichas regulaciones excesivas en el sector financiero argentino es la obligación impuesta a los bancos de reportar y verificar información sobre los usuarios y la operatoria más allá de lo estrictamente necesario por motivos prudenciales. Esto se ve agravado cuando dichos requisitos informativos suplantando servicios de control, monitoreo y verificación que deberían ser llevados a cabo por organismos estatales sin una remuneración preestablecida por los costos incurridos. Por ejemplo, en la actualidad se requiere a las entidades financieras que reporten con una anticipación de 2 días hábiles la información sobre operaciones que correspondan a egresos del mercado de cambios cuyo monto sea superior a US\$ 10.000, para cada uno de los 3 (tres) días hábiles contados a partir del primer día informado, imposibilitando la prestación de dichos servicios en el acto e incrementando los costos de conducir dichas operaciones.

#### Plazos y aranceles de tarjetas de crédito

Las modificaciones establecidas por el DNU 70/2023 disponen la eliminación de varias restricciones a los aranceles que se cobran a los comercios por las operaciones con tarjeta de crédito y débito, e incluso se libera, con condicionalidades, la prohibición de cobrar un arancel distinto a comercios de un mismo rubro.

Es probable que esto último de lugar, debido a la diferencia de costos asociada al volumen de las transacciones, a una diferenciación de aranceles según sea el tamaño de cada comercio (mayores para los comercios pequeños que para los de mayor tamaño). Debe destacarse que no es común en la experiencia internacional -de hecho, la revisión efectuada no arroja ningún caso- restringir esta diferenciación, de modo que la liberalización propuesta alinea la normativa argentina a la práctica regulatoria habitual.

En cambio, sigue vigente el acortamiento establecido de plazos de pago a determinados establecimientos por operaciones con tarjetas de crédito, dispuesto desde el año 2019. Actualmente, este plazo se fija en hasta 8 días hábiles en el caso de micro o pequeñas empresas y/o personas humanas y en hasta 10 días hábiles para aquéllos categorizados como medianas empresas y/o cuya actividad sea “servicio de alojamiento, turismo, gastronomía y/o salud”, manteniéndose -como lo fue históricamente- en hasta 18 días hábiles para el resto de los comercios (Comunicación A7305 de 2021).

El plazo de 18 días hábiles después de efectuada la transacción para que los establecimientos reciban los fondos es el lapso que, en promedio, coincide aproximadamente con el desfase entre la fecha de pago de los saldos mensuales por parte de los tarjetahabientes y la fecha en que realizaron sus transacciones. En efecto, si se supone que los clientes distribuyen sus compras en forma uniforme durante todo el mes, entonces reciben en promedio 18 días hábiles de financiamiento sin cargo; si ése fuera el plazo de pago de los bancos emisores de las tarjetas a los comercios, recaería sobre éstos esa carga del financiamiento a los consumidores, anulando el costo financiero de los bancos intermediarios. Esto parece razonable -por ello así fue hasta 2019- dado que son los comercios quienes se benefician de una operación que quizás no habrían realizado sin esa facilidad.

Por otra parte, no queda claro en el actual contexto regulatorio de aranceles por la operatoria con tarjetas de crédito, que admite que éstos puedan ser diferentes dentro de un mismo rubro y que presumiblemente serán más altos para los comercios de menor tamaño, porque se mantiene la discriminación de plazos de pago asociada a esta dimensión de los establecimientos. En el fondo, se trata de una forma indirecta en la que el BCRA intenta direccionar el financiamiento bancario (por unos días, a tasa cero), imponiendo esta carga financiera a los bancos emisores, lo cual carece de justificación al no tener un sustento en cuestiones prudenciales o de política monetaria. A su vez, puede distorsionar la competencia entre las entidades bancarias, ante una dispar concentración de compras en los comercios beneficiados. En virtud de estos argumentos, se propone eliminar esta disposición de plazos de pago diferenciados, unificándolos en los 18 días hábiles que rigió históricamente, que asocia pagos y cobros en ambas puntas de la transacción.

Una cuestión adicional que plantean los cambios en la normativa regulatoria sobre los aranceles al uso de tarjetas está asociada a la figura de los agrupadores, que, en el caso del principal jugador del mercado (Mercado Pago), también cumple el rol de adquirente. Los agrupadores -que juntan recaudación de los comercios, procesan y reparten los pagos- les cobran una comisión a éstos en función del plazo de pago, que nunca fue objeto de regulación. A su vez, la remuneración que perciben los actores intermediarios en el mercado de tarjetas de crédito y débito -bancos emisores, procesadores y entidades adquirentes- se determinan a partir del valor del arancel que los adquirentes cobran a los comercios. Previo a la desregulación de aranceles establecida por el DNU 70/24, el principal agrupador que también es adquirente, cobraba la comisión libremente por él establecida por su rol de agrupador y el

arancel regulado como adquirente, para repartir entre el resto de los actores intermediarios en base a la tasa de intercambio regulada, coparticipando a cada parte por su contribución dentro del servicio prestado por ese medio de pago.

A partir de la liberalización de aranceles que cobran los adquirentes a los comercios establecida por el DNU 70/24, las remuneraciones que reciban los emisores y procesadores podrían ser afectadas por el accionar del principal jugador que cumple la doble función de agrupador y adquirente. Así, en el actual contexto regulatorio, sería posible -y tiene los incentivos para hacerlo- que éste fije un arancel mínimo para la adquirencia, obteniendo sus recursos de las comisiones libremente establecidas por su actividad como agrupador. De este modo, lograría retener una porción muy superior del ingreso total del sector, a costa de los emisores y procesadores, que pasarían a cobrar montos menores de un arancel por adquirencia artificialmente deprimido. En otros términos, al desregularse los aranceles -en un mercado en el que un importante jugador cumple el doble rol de agrupador y adquirente- se da lugar también a que se produzca una alteración y desnaturalización de la tasa de intercambio, determinada para compartir ingresos entre los participantes de la actividad – quienes crean, en conjunto, el valor del servicio de pago–, arriesgando la introducción de una distorsión de la sana competencia.

En tal sentido, la desregulación de los aranceles, considerado como un mecanismo de promoción de mayor competencia entre adquirentes (es un mercado bilateral, con dos lados, la emisión a los tarjetahabientes y la adquirencia a los comercios, para inducir a ambos a usar este medio de pago), debería estar acompañada por una adaptación de la tasa de intercambio para que ésta no pueda ser desnaturalizada, debiendo tenerse en cuenta no sólo el valor del arancel de los adquirentes sino también los cargos adicionales (desregulados) que podrían aplicar los agrupadores.

### Otras regulaciones que afectan la eficiencia y competencia en la provisión de los servicios financieros

En la presente subsección de este documento se analizan las principales regulaciones establecidas por el BCRA que generan costos objetivos para las entidades financieras reguladas que no se encuentren debidamente justificadas en la corrección de fallas de mercado o cuyos beneficios no se encuentren debidamente cuantificados y establecidos.

#### Restricciones sobre los puntos de acceso: cierre de sucursales y limitaciones a la operatoria de las agencias complementarias

Uno de los instrumentos que forma parte de las estrategias comerciales de las entidades financieras involucra el cierre y/o traslado de sucursales bancarias. Esta decisión, obviamente, depende de los costos y beneficios involucrados en cada caso y debiera ser una cuestión que compete exclusivamente a cada entidad. Sin embargo, en la Argentina, desde octubre de 2020 (Comunicación A7147)<sup>11</sup>, el BCRA dispuso que -más allá de tener que comunicarlo mediante la integración del régimen informativo “Unidades de Servicios de las

---

<sup>11</sup> Existe un antecedente previo, cuando en el año 2005 (Comunicación A4382) se había establecido que las entidades financieras debían contar con autorización previa del BCRA para el traslado de las sucursales, con algunas excepciones. Luego, en 2016, tales requisitos fueron liberados y las entidades financieras podían decidir el cierre y traslado de sus sucursales, siempre y cuando integraran el régimen informativo Unidades de Servicios de las Entidades Financieras (Comunicación A5983).

Entidades Financieras”- tal decisión debe contar con su conformidad previa.<sup>12</sup> En principio, esta norma era de carácter transitorio, previéndose su finalización el 31 de marzo de 2021. No obstante, aun manteniendo el carácter transitorio, continúa vigente -por el momento- hasta el 30 de junio del corriente año.

Este tema cobra especial importancia porque la digitalización de los servicios financieros - un proceso que la pandemia aceleró- transformó a nivel global el negocio bancario, y la Argentina no ha quedado al margen de este proceso. Esta transformación -que se refleja en una creciente proporción de operaciones realizadas por canales virtuales- ha implicado un cambio en la estrategia de las entidades en relación a la disponibilidad de sucursales físicas como un mecanismo para racionalizar costos: en la mayor parte de los países, se observa una tendencia contundente a su reducción progresiva.

En los países de la región, como en la mayor parte del resto de los países del mundo, no existen mayores restricciones al cierre de sucursales bancarias, siendo normalmente los únicos requisitos los de comunicar con la debida anticipación a la autoridad regulatoria, indicando las medidas adoptadas para informar a los usuarios y los mecanismos mediante los cuales éstos podrán continuar accediendo a los servicios y trámites que realizaban en la sucursal objeto de cierre y, de corresponder, los procedimientos adoptados respecto a los depositantes.

El resultado de la restricción de consentimiento previo del BCRA impuesta a las entidades financieras que operan en el país ha sido una reducción en la cantidad de sucursales sustancialmente menor que la que se registra en otros países de la región. Así, mientras entre 2019 y 2021, en la Argentina la cantidad de sucursales cada 100.000 adultos pasaron de 13,4 a 13,1, implicando una disminución de 2,2%, en Brasil esa caída trepó a 8,6%, en Colombia al 11,7%, en México al 12,4%, en Chile a 15,3% y en Perú a 19,7% (Ver Gráfico 7).

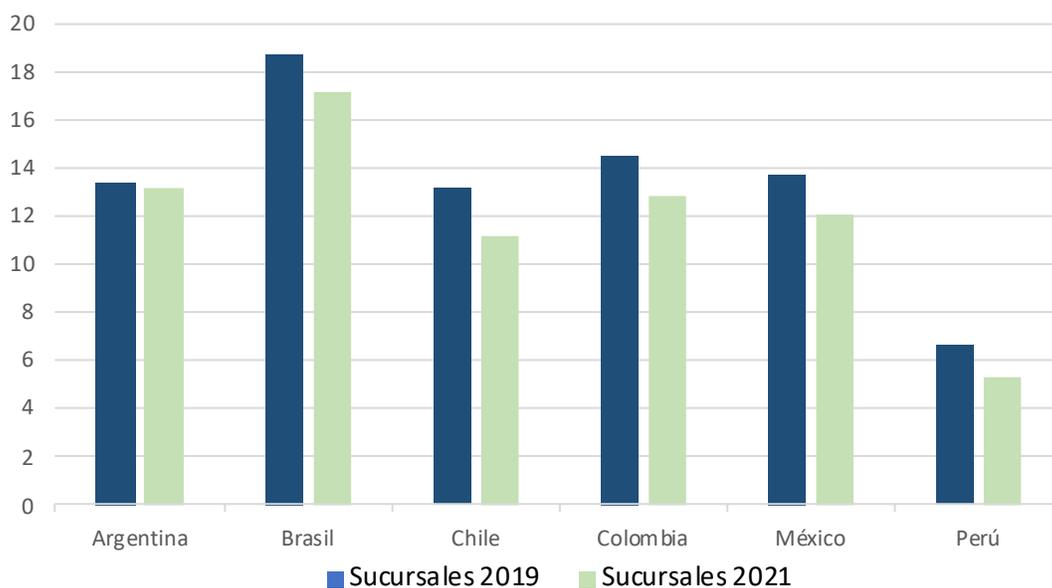
En los países avanzados, esta tendencia impulsada por el auge de los canales digitales - aunque se inicia con anterioridad, en respuesta a la crisis financiera de 2008- es aún más pronunciada, habiéndose reducido en Europa en más de un tercio en los últimos 15 años. En España, por caso, el número de sucursales de las entidades de depósito se situó en niveles anteriores a los de 1980.<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> En el caso de traslado, depende del tipo de localidad y lo que represente el traslado.

<sup>13</sup> En varias experiencias, las entidades no renuncian al espacio físico, pero lo transforman de sitios de transacción a puntos de asesoramiento o consulta, incluyendo espacios de coworking, cafetería, salas de reuniones y para eventos que facilitan la interacción con los clientes y la adaptación a las nuevas necesidades.

Gráfico 6. Evolución del número de sucursales en países de América Latina, 2019-2021



Fuente: Elaboración propia en base a Global Development Database, Banco Mundial

Esta restricción que impone el BCRA a las entidades financieras, complejizando el proceso de cierre de sucursales, representa una clara injerencia en la estrategia comercial de éstas que, además de desalentar la apertura de nuevas sucursales, genera sobrecostos a la actividad de intermediación y las pone en desventaja frente a los nuevos competidores que no disponen de espacio físico. A su vez, obstaculizar el cierre de las sucursales con escaso movimiento también dificulta las fusiones y adquisiciones, porque ello involucra asumir el costo de mantenimiento de tales sedes.

Es probable que, en buena medida, esta política del BCRA responda a una presión sindical, según se desprende de las propias declaraciones de sus representantes.<sup>14</sup> No parece, en cambio, obedecer a una cuestión de inclusión financiera debido a que la tendencia en el mundo -y, particularmente, en los países no avanzados- es aumentarla, *pari passu* se cierran sucursales, a través de no sólo la difusión del uso digital del sistema, sino del incremento de puntos físicos de acceso alternativos.

Dentro de estos puntos de acceso alternativos se destacan los cajeros automáticos, en particular los que se instalan fuera de las entidades financieras (supermercados, estaciones de servicio, etc.), dado que, como señala el BCRA (2023) “contribuyen a mejorar la capilaridad de la infraestructura del sistema financiero”. La disponibilidad total de cajeros automáticos continúa creciendo en la Argentina -entre 2019 y 2021 aumentaron un 3,7%, medidos en términos de cantidad por cada 100.000 adultos-, tendencia que contrasta con lo ocurrido en varios países de la región. Así, en ese lapso, en México sólo aumentaron un 1,2%,

<sup>14</sup> “Le pedimos al Banco Central que no autorice indiscriminadamente el cierre de sucursales”, dijo Claudio Bustelo, secretario de prensa de La Bancaria, sindicato que representa a los trabajadores del sector financiero. <https://www.bloomberglinea.com/2023/01/10/por-que-los-bancos-argentinos-no-cierran-las-sucursales-fisicas-que-nadie-usa/>

mientras que se registra una contracción en Brasil (-8%), Perú (-7,5%), Colombia (-5,7%) y Chile (-1,7%).

En cambio, en todos estos países de la región se ha difundido ampliamente el uso de corresponsales o agencias complementarias de servicios financieros, como se las denomina en la Argentina (ACSF). Las ACSF son puntos de atención ubicados en comercios que mediante un contrato con una o varias entidades financieras ofrecen, a nombre y por cuenta de éstas, servicios financieros (en línea y tiempo real) a sus clientes, aunque sin delegar la responsabilidad de las transacciones.

Al aprovechar la infraestructura de los establecimientos comerciales, este modelo de negocio -junto con el desarrollo de la banca digital- representa una oportunidad para extender los servicios financieros a mayor número de zonas geográficas, incluso de difícil acceso, o de núcleos de población pequeños, donde no resulta rentable una sucursal convencional. A su vez, además de evitar desplazamientos para la realización de operaciones bancarias, ofrecen servicios de atención en horarios más amplios (hasta, quizás, fines de semana), y fundamentalmente constituye una herramienta potente de mayor inclusión financiera, particularmente si las ACSF logran ofrecer una gama amplia de servicios financieros (FOMIN, BID CAF, 2013).

Así, en varios países de la región en los que esta modalidad de atención ha prosperado, las operaciones que se pueden realizar incluyen cobro de servicios, depósito y retiro de dinero en efectivo, suscripción de plazos fijos, pagos de cuotas de créditos, transferencias bancarias, adquisición de medios de pago (tarjetas prepagadas bancarias), cobro y/o depósito de cheques, apertura de cuentas bancarias de baja transaccionalidad, recepción y transmisión de la información y documentación requeridas para solicitar créditos y tarjetas de crédito, consultas de saldos y movimientos y de los productos ofrecidos por la entidad a la que están adheridos, etc.

En la Argentina, a través de la Comunicación A6603 de fines de 2018, el BCRA aprobó la delegación de servicios bancarios en entidades comerciales no financieras (ACSF). De acuerdo con esa normativa, se autorizaba que las entidades financieras delegaran la implementación de todas las operaciones activas, pasivas y de servicios que realicen con sus clientes, tales como apertura, funcionamiento y cierre de cuentas; depósitos y extracciones en efectivo; transferencias; cobranzas de cuotas de préstamos otorgados por la entidad, tarjetas de crédito, servicios, impuestos, tasas, contribuciones y otros conceptos similares; pago de prestaciones previsionales y beneficios de la seguridad social; compra-venta de moneda extranjera; etc.

La irrupción de la pandemia dio lugar a un auge en la penetración de las ACSF, en las que se podían realizar la mayoría de las operaciones bancarias, y éstas pasaron de 60 a 12.000 entre marzo y octubre de 2020, al facilitarse las autorizaciones para su funcionamiento.

Sin embargo, al finalizar el año 2020, el BCRA modificó el modelo de ACSF (Comunicación A7182) introduciendo un requisito de autorización previa con fuerte grado de discrecionalidad, al tiempo que en 2022, mediante la Comunicación A7566, se limitaron las actividades que las entidades financieras pueden delegar en las ACSF a las siguientes, en moneda local: depósitos y extracciones en efectivo; pagos y cobranzas; y el pago de

prestaciones de la seguridad social y la atención de servicios conexos a estos y la de las cuentas donde se depositan.<sup>15</sup>

Ambos tipos de restricciones constituyen barreras para el desarrollo del modelo de ACSF en el país, que explican que no haya alcanzado el nivel de penetración que ha tenido en varios países de Latinoamérica y de otras partes del mundo en desarrollo: con un indicador de disponibilidad de 51 cada 100.000 adultos, se ubica bien por debajo de Colombia (660), Perú (392) y Brasil (126), pero similar a México. Su número ha continuado creciendo hasta mediados de 2023, pero su emplazamiento se restringe a locales de las redes de cobranza extra-bancaria (BCRA, 2023), y la mayoría de las ACSF ofrece una limitada cantidad de servicios financieros.

En síntesis, en un escenario en el que la digitalización de los servicios financieros ha transformado el negocio bancario, donde el cierre de sucursales forma parte de una estrategia comercial que minimiza los costos de intermediación frente a este cambio, en el cual la inclusión financiera se promueve y profundiza tanto por vía virtual como con puntos de acceso no convencionales que resultan costo-efectivos, se requiere no obstaculizar este proceso, introduciendo la flexibilidad suficiente en la normativa para permitir que las entidades financieras adopten -como en otras partes del mundo- la innovación necesaria para que prospere la oferta de estos servicios. En función de ello, se sugiere eliminar la autorización previa del BCRA para el cierre/traslado de sucursales y flexibilizar las normas de autorización y actividades que pueden desarrollar las ACSF, política que representaría una señal clara de que será la promoción del desarrollo y crecimiento del sistema lo que guía las elecciones de las autoridades monetarias y no la protección de los actuales empleados del sector.

#### Portabilidad de datos de historial crediticio

La portabilidad de datos bancarios es una medida pro-competitiva que ofrece potencialmente mejoras significativas para los consumidores del ecosistema financiero, por la vía de transformar la relación entre los usuarios y las entidades bancarias. Primero, al facilitar el traslado de información financiera de manera segura y eficiente entre instituciones se promueve una mayor competencia. Esto incentiva a los bancos a mejorar sus productos, servicios y tasas para atraer y retener clientes, beneficiando directamente al consumidor. Además, la simplificación de las cargas administrativas (a partir de la estandarización) asociadas a la búsqueda de nuevas opciones de servicios financieros se traduce en un proceso más ágil y menos tedioso para los usuarios que desean cambiar de entidad bancaria – eliminando barreras que antes los desalentaban a buscar mejores opciones– y al mismo tiempo reduce los costos de procesamiento de información de las entidades financieras. En conjunto, la portabilidad de datos bancarios empodera a los usuarios, colocándolos en el centro del sistema financiero con la capacidad de tomar decisiones informadas y beneficiarse de una industria más dinámica y orientada al servicio.

En este sentido, una posibilidad para acelerar la portabilidad de datos es la incorporación de previsiones al respecto que modifiquen la vigente ley sobre datos personales. En efecto, existe un proyecto de reforma de la Ley 25.236 de Protección de Datos Personales que

---

<sup>15</sup> Al igual que con las restricciones al cierre de sucursales, es probable que estas limitaciones al desarrollo de las ACSF hayan respondido en parte a presiones sindicales, dado que los agentes que se desempeñan en estos establecimientos no pertenecen al gremio de empleados bancarios.

incorpora la portabilidad de datos, a solicitud del titular de los datos. Adicionalmente, el proyecto establece que si se brindan servicios en forma electrónica que incluyan el tratamiento de datos personales, el titular de los datos tiene derecho a obtener “una copia en formato estructurado y comúnmente utilizado que le permita su utilización”.

El BCRA, los entes reguladores de servicios públicos y la Secretaría de Comercio, son las instituciones apropiadas para establecer un formato común que las entidades financieras, empresas de servicios públicos y otras deban completar para que el titular de los datos pueda portarlos y ser utilizados con los fines previstos. Se intenta, de este modo, reducir la discrecionalidad del responsable sobre el manejo de la información.

Por ejemplo, el BCRA puede establecer cuál es la información mínima que deben brindar los bancos a pedido de sus clientes que considere sea de utilidad para mejorar la evaluación de la situación crediticia de las personas (y empresas). Una cantidad mínima de información debería incluir, además de los datos e identificación básica del cliente, un historial largo de deudas, abierto por productos básicos tales como préstamos personales, hipotecarios, tarjetas de crédito, entre otros.

También debería reflejarse la situación crediticia en las categorías establecidas para deudores, según la normativa del BCRA. El principal beneficio de esta información sería conocer sobre deudas canceladas en el pasado, su comportamiento, y el comportamiento de la deuda actual, más allá de los últimos 5 años obligados por la Ley. En forma similar, los entes reguladores pueden establecer un formato estándar de información de pagos a las empresas de servicios públicos para que las mismas puedan cumplir con la obligatoriedad de brindar información a los titulares de los datos. Debería incluir un historial de consumo y de pagos de los servicios.

El impacto esperado de esta propuesta es una mayor inclusión financiera por el lado del crédito de, por una parte, consumidores de servicios que no están actualmente incluidos en instituciones financieras formales y, por otra parte, mejorar las condiciones crediticias de aquéllos que se encuentran dentro del sistema, pero pueden ser favorecidos por una mayor competencia entre entidades

#### Pagos de prestaciones de la seguridad social en billeteras

A través de la Resolución 39/2019 del 31.01.2019, la Administración Nacional de la Seguridad Social, ANSES, habilitó la posibilidad de que los Prestadores de Servicios de Pago (PSPs) paguen las prestaciones de la seguridad social.

En la fundamentación de esa regulación, se indicaba que si bien la ANSES cuenta con una red de pago compuesta por entidades financieras, debido a la gran dispersión geográfica que existe en los beneficiarios de dicha red, a criterio de dicho organismo, la misma resulta insuficiente. Por lo tanto, se habilitaron plataformas que prestan sus servicios mediante la habilitación de cuentas virtuales que permiten la disposición de dinero electrónico en cuentas no bancarias, con su respectiva Clave Virtual Uniforme (C. V. U.) reguladas por el BCRA, y a su vez, brindan la posibilidad de enviar y recibir dinero, realizar pagos y compras, y reconvertirlo en dinero en efectivo (a través de la red de sucursales y cajeros automáticos y otros servicios prestados por las entidades financieras, tales como “extracash”). En ese marco en el cual la ANSES creó el referido procedimiento denominado ‘Pago a través de Cuentas Virtuales’, y a partir de la Resolución dispuso las dos alternativas de pago antes mencionadas.

Esta modalidad de pago a través de PSPs resultaría incompatible con las disposiciones de los artículos 2 y 3 de la ley 26.704, la que establece que las prestaciones de la seguridad social, las pensiones no contributivas y los beneficios correspondientes a planes o programas caracterizados como de ayuda social podían pagarse mediante la acreditación en cuentas abiertas en entidades bancarias o en instituciones de ahorro oficiales, carácter que claramente no revestían ni revisten actualmente las plataformas de pago digitales.

Estamos frente a una violación al principio constitucional de jerarquía normativa (art. 31 CN), ya que la Resolución, que es un reglamento administrativo, se contradice con una Ley Nacional, que es de jerarquía superior (ley 26.704).

Esta Resolución no fue puesta en práctica por el organismo, por lo que puede ser considerada como derogada en la práctica, no solamente por no haber sido aplicada en los cinco años posteriores a su emisión, sino que el mismo organismo dictó con posterioridad otras resoluciones en las cuales ignoró la citada resolución 39/2019.

Por otra parte, es claro que no recae exclusivamente sobre la ANSES la competencia para regular sobre la problemática, sino que debería ser materia de tratamiento por el BCRA, tal como este organismo ha regulado sobre aspectos vinculados a la temática bajo análisis, por ejemplo, cuentas sueldo y de la seguridad social.

Por otra parte, rezaban los considerandos de la referida Resolución 39 que la medida se proponía a los fines de garantizar la igualdad y acceso al uso de los servicios financieros.

A esta altura del análisis, cabe señalar que la medida alcanzaría a un universo de personas de un sector especialmente vulnerable, por lo que resulta de fundamental importancia que estas operaciones funcionen dentro de un marco regulado, tal como lo son las entidades financieras, que ofrece mayores oportunidades para reducir la vulnerabilidad de los individuos en desventaja, además de proveer un adecuado respaldo y resguardo de los fondos de los depositantes, beneficiarios y titulares de las cuentas, y a la vez ayude al crecimiento del sector financiero en su conjunto y por ende a la economía en general.

La posibilidad que habilita la resolución 39 desdibuja los objetivos de igualdad en el acceso y uso de los servicios financieros, ya que la acreditación en una plataforma que no se encuentra sujeta a ninguna regulación prudencial que orienta a la protección de esos fondos, que los bancos sí deben observar, tales como requerimientos de capitales mínimos, exigencias de liquidez, gestión integral de los riesgos entre otros.

Además, los fondos en PSPs no bancarias no cuentan con protección alguna en caso de que se presenten problemas, de la que sí disponen los bancos tales como ser pasivos privilegiados, encontrarse sujetos al sistema de garantía de los depósitos, mecanismos establecidos en caso de resolución bancaria, etc.

Existen asimismo otras desventajas competitivas e impactos sobre los usuarios, no obstante cabe poner de relieve que las asimetrías regulatorias y de funcionamiento finalmente siempre van en desmedro de los usuarios a quienes se pretende beneficiar.

La flexibilización de las condiciones de seguridad para efectuar los pagos de beneficios de la seguridad social, en comparación con las exigencias que deben cumplir los bancos hasta la fecha, además de la falta de legalidad mencionada, generan dos efectos negativos. Por un lado, implica una desventaja competitiva para las entidades financieras que deben observar condiciones para captar fondos de los jubilados y demás prestaciones que no se les exige a las Fintech. Por otro lado, los riesgos que conllevaría para los fondos de ANSES y de los beneficiarios tenerlos en entidades que no están sujetas, como ya se mencionó, a las regulaciones prudenciales que deben observar los bancos (exigencias de liquidez, capitales mínimos, gestión integral de riesgos, presentación de regímenes informativos y estados

financieros, entre muchas otras) y a los estrictos controles a los que están sometidos y sin gozar de las protecciones adicionales o red de seguridad que les otorga/reporta operar a través de los mismos.

*Riesgos para la ANSES y los beneficiarios de jubilaciones, pensiones y planes y programas sociales.*

Uno de los riesgos que asumiría la ANSES en caso de que avanzara con esta iniciativa, sería que estaría efectuando un depósito en una cuenta que al no ser de depósito, no cuenta con la protección que se conoce como “red de seguridad financiera” y con otros mecanismos que complementan y refuerzan esa red, cuya existencia y aplicación aseguran que en los casos en los que alguna entidad financiera pudiera tener problemas, el dinero de los depositantes (en este caso los beneficiarios de planes y programas sociales, jubilados y pensionados) quede a salvo.

Esos mecanismos básicamente son:

1) Cuenta nominada a favor del depositante que puede ser trasladada a otra entidad financiera. Es decir que los beneficiarios tienen una cuenta a su nombre y sus fondos son propios. En el caso de las PSP, los fondos deben ser depositados en una entidad financiera (encaje), pero de manera global, es decir que en caso de que la PSP no pudiera afrontar sus compromisos, los beneficiarios deberán discutir con otros acreedores y con el resto de los poseedores de cuentas virtuales, cuanto le corresponde a cada uno en un proceso por demás engorroso.

2) Los fondos de los jubilados, pensionados y beneficiarios de planes y programas sociales depositados en los bancos son “pasivos privilegiados” en un orden de pago preferente (artículo 49, inciso e), apartados i) e ii) de la Ley de Entidades Financieras), situación que no tienen en las billeteras, como recientemente se evidenció con la quiebra de la Fintech Wenance, que estaba registrada en el BCRA, perjudicando a quienes tenían allí sus recursos. Las cuentas virtuales individuales luego se funden en cuentas bancarias genéricas y como las PSP si pueden pedir un concurso preventivo y se les puede aplicar la Ley de Quiebras donde los saldos del público, que no revisten la calidad de depósitos, deben reclamarse como un acreedor más.

3) Mecanismo de cierre que protege a los depósitos, conocido como “resolución bancaria” y aplicado con éxito en numerosos casos por el BCRA en los últimos 30 años, que permite que las cuentas de depósito de un banco en crisis se pasen a un banco sólido que se hace cargo del pronto pago de los beneficios. Las PSP o las billeteras son empresas a las que les rige la Ley de Quiebras y las personas que tienen saldos en sus cuentas no tienen ningún privilegio respecto de otros acreedores y la posibilidad incierta de recuperar su dinero está sometido a los prolongados y engorrosos trámites de los procesos de concursos y quiebras.

4) Cuando el BCRA ordena la suspensión de las operaciones de un banco por razones de iliquidez o insolvencia y mientras dure la suspensión, se autoriza el pago de los beneficios de la seguridad social, lo que no podría ocurrir en el caso de los créditos de esa naturaleza depositados en una Fintech y cuyo cobro quedaría supeditado a lo dicho en el punto anterior.

5) Las sumas acreditadas en cuentas bancarias están protegidas por el Sistema de Seguro de los Depósitos Bancarios que administra Seguro de Depósitos S.A. (Ley 24.485, Decreto N° 540/95), de tal forma que todos los beneficiarios que tengan dinero en un banco en crisis cobrarían sus haberes por parte de dicho seguro. Las billeteras o los PSP no cuentan con ese tipo de seguros y en caso de no poder devolver sus fondos, perjudican a los beneficiarios y generando una contingencia para ANSES.

6) Garantía que normalmente otorgan los Estados nacional, provincial y municipal sobre las operaciones de sus bancos, con la que no cuentan los fondos acreditados en una PSP.

7) Las PSP no tienen redes de sucursales ni posibilidad de administrar y abastecer efectivo en la misma medida y extensión que las entidades financieras.

8) El dinero depositado en las PSP no está protegido por el secreto bancario previsto en los artículos 39 y 40 de la Ley de Entidades Financieras, que prohíbe a los bancos brindar esa información a terceros salvo en los limitados supuestos expresamente autorizados en esa ley. En esas condiciones, es claro que no es lo mismo para la ANSES y los riesgos que enfrenta, habilitar el pago por billeteras menos reguladas y controladas que permitir, como de hecho hoy se puede hacer, que los beneficiarios transfieran sus fondos a esas billeteras y aprovechen los rendimientos que ofrecen. Porque en caso de que ANSES habilite al cobro en esas billeteras, en caso de que una de ellas falle y no pueda devolver los fondos, los beneficiarios irían directamente sobre ANSES para reclamar la devolución de sus beneficios retenidos. En caso de que el beneficiario haya cobrado en un banco y transferido los fondos, ANSES ya no tiene la misma responsabilidad sobre lo que pase con esos fondos.

#### *Desventaja competitiva e impacto sobre usuarios del interior*

En el caso de flexibilizar los requisitos para el pago de beneficios originaría una desventaja competitiva para las entidades financieras debido a las regulaciones sobre exigencias de liquidez y solvencia, la conformación de un seguro de los depósitos, que las mismas deben cumplir por disposición de su Organismo de contralor, sino que también por los requisitos o condiciones que estipula la ANSES actualmente para el pago de beneficios (todavía vigentes).

Si las cuentas de pago en PSP no tienen las mismas obligaciones, tienen la posibilidad de competir en ventaja, pudiendo ofrecer mejores rendimientos que los que pueden ofrecer los bancos, lo que generaría una asimetría importante, o se podría entender que ANSES estaría “inclinando la cancha en favor de las billeteras”. Si no se les piden los mismos requisitos y no se les imponen los mismos costos, la competencia no es justa.

Cabe mencionar que actualmente los pagos de los beneficios de la seguridad social son totalmente gratuitos para los beneficiarios, y se les ofrece tanto la modalidad digital como retiro en sucursales. Es decir que esta iniciativa de ANSES no viene a solucionar ningún problema de servicio o precio. También cabe mencionar que, si los beneficiarios lo desearan, podrían transferir la totalidad de sus fondos a una billetera, luego de cobrado la prestación.

#### **Exclusividad de la banca pública en los pagos de salarios a empleados públicos, y la recepción de depósitos judiciales y depósitos de la Administración Pública Nacional**

La banca pública tiene en general exclusividad en la captación de depósitos por el pago de los salarios de las administraciones públicas, tanto nacional como provinciales, como en la recepción de los depósitos judiciales y de la Administración Pública Nacional. Esa exclusividad está de algún modo establecida desde hace mucho tiempo. En el caso particular de los salarios de la Administración Pública Nacional, el decreto 1187/12 estableció que “el pago de haberes de todo el personal de las jurisdicciones y entidades de la Administración Pública Nacional se realice a través del Banco de la Nación Argentina.” Tal resolución se justifica en el hecho que “el Banco de la Nación Argentina forma parte del Sector Público Financiero por su propia naturaleza jurídica y por expresa disposición de su Carta Orgánica, es una entidad autárquica del Estado Nacional, y por ello un organismo descentralizado perteneciente al Sector Público Nacional y por lo tanto constituye una entidad del Estado Nacional.”

En su origen, estas distintas exclusividades pueden atribuirse a la importancia y alcance geográfico que tuvieron los grandes bancos públicos en los inicios del desarrollo de nuestro sistema bancario. Sin embargo, en la actualidad, esta exclusividad resulta anacrónica e implica un tratamiento discriminatorio respecto de la banca privada que atenta contra la preservación de un entorno competitivo en el sistema financiero.

#### Costos asociados a la gestión del efectivo

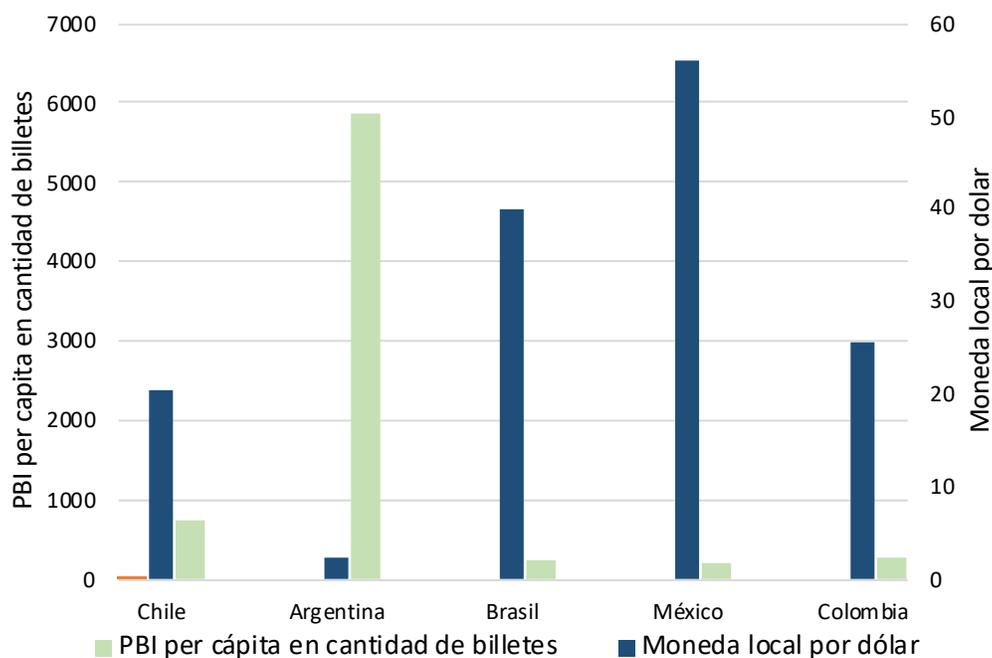
El uso del dinero en efectivo, a pesar de la fuerte difusión de la digitalización de pagos y transacciones bancarias, sigue siendo muy elevado en la Argentina. Su gestión constituye una actividad que genera elevados costos operativos a las entidades financieras que, además, mayormente no pueden recuperar en forma directa por estar asociados a servicios obligatoriamente gratuitos. Sería conveniente, además de poder cobrar algunas de estas operaciones<sup>16</sup>, minimizar tales costos teniendo en consideración, por un lado, cuestiones de eficiencia y, por el otro, que lesiona la capacidad de competir con los oferentes de medios de pago virtuales que no deben incurrir en estas actividades.

En gran medida, este costo está vinculado con la baja denominación que tienen los billetes en la Argentina, producto de la marcada aceleración inflacionaria que ha caracterizado a la economía local. Nótese, a modo de comparación, que mientras en la Argentina el billete de mayor denominación equivale a poco más de USD 2, en Chile trepa a USD 20, en Colombia a USD 25, en Brasil a USD 40 y en México a USD 56. En forma similar, si se calcula a cuántos billetes de la mayor denominación equivale el PBI per cápita de estos países, se obtiene que en Chile se requieren 750 de estas unidades, 260 en Colombia, 223 en Brasil, 206 en México y casi 5850 en la Argentina. En otros términos, para equiparar la situación con, por caso, Chile, se requeriría que el billete de mayor denominación en la Argentina fuera de \$ 20000, 10 veces mayor que el vigente.

---

<sup>16</sup> Como se expone en la sección de provisión de servicios gratuitos que se exige a las entidades bancarias, quizás el caso más emblemático, por costoso e ineficiente, es la obligatoriedad de atención sin cargo en sucursales a las MiPymes, tanto para el retiro como depósito de efectivo, cualquiera sea el monto.

Gráfico 7. Comparación Regional de Billetes de más alta denominación



Fuente: FIEL en base a datos del Banco Mundial y los respectivos Bancos Centrales de los países analizados.

Dado que el costo de la gestión del efectivo para las entidades financieras -recepción, clasificación, acondicionamiento, atesoramiento, traslado y destrucción- está estrechamente vinculado con el volumen a administrar, la emisión de billetes de mayor denominación contribuiría, sin duda, a reducir tales costos de manera significativa. Del mismo modo, parece razonable adecuar las normas relativas a la gestión de los billetes de menor denominación, que ya no se utilizan en los ATMs y/o entregan a los clientes, previendo su rápido retiro de circulación.

Desde 2017, el costo de gestión del efectivo ha cobrado mayor relevancia para las entidades financieras, dado que, hasta ese momento, el BCRA era el receptor de los excesos de efectivo de las entidades-en las cuentas de éstas en el organismo regulador-.

Una medida adicional que podría reducir el costo de gestión del efectivo para las entidades es evitando traslados innecesarios, como, por ejemplo, permitiendo a los bancos computar el dinero en sus propios tesoros para la integración de los encajes, como si estuvieran en el tesoro del BCRA.

Actualmente se autoriza -como una medida paliativa- la denominada Compensación Interbancaria (CIB), desde entidades con excesos de dinero físico a otras con faltante. Sin embargo, el cupo vigente (15 % de la Responsabilidad Patrimonial Computable de la entidad), parece limitado en la coyuntura actual. A su vez, esta operatoria sólo es posible en aquellas localidades en las que el BCRA tiene tesoro regional.

Con el mismo objetivo de reducir la carga financiera asociada al manejo del efectivo, parece razonable adecuar las normas relativas a la gestión de los billetes deteriorados. Transportar billetes deteriorados a los tesoros de BCRA implica un elevado costo. Por ello la destrucción en sede bancaria, bajo la fiscalización del BCRA, promete ser una solución más eficiente.

Estrechamente vinculado con el manejo del efectivo, y de muy elevado costo para las entidades, son varias de las normas de seguridad bancaria establecidas por la regulación, que parecen adoptarse sin un análisis de costo-beneficio que las justifique. Dentro de éstas, se incluyen, por ejemplo, los requisitos sobre las características de los camiones de caudales para el transporte de dinero o de la bóveda para su atesoramiento, aun en caso de tratarse de billetes de baja denominación o deteriorados. En forma similar, las normas de seguridad exigen que la carga de billetes en cajeros automáticos fuera de las sucursales, por caso, un supermercado, debe ser realizada por un empleado bancario, mientras que si el cajero pertenece a una red no bancaria, esta misma operación puede ser efectuada -a un costo menor- por un empleado del sitio en el que éste se encuentra emplazado.

Estas y otras medidas más específicas orientadas a reducir las ineficiencias impuestas por la normativa referida al manejo del efectivo resultan de suma importancia para ser evaluadas, dado el peso que tiene sobre los costos bancarios, costos en los que no incurren los competidores de plataformas virtuales, a pesar del *free-riding* que hacen sus usuarios por su intermedio.

## CEDIP

En enero del año 2023, el BCRA aprobó la creación de un plazo fijo electrónico con la finalidad de aumentar las funcionalidades de los depósitos y las inversiones a plazo constituidos a través de *home banking* y de banca móvil, facilitando su fraccionamiento y transferencia: el Certificado Electrónico para Depósitos e Inversiones a Plazo (CEDIP). De acuerdo con lo publicado por el BCRA, la utilización de este nuevo instrumento permitirá que la colocaciones -tanto las efectuadas en pesos (incluyendo las expresadas en UVA) como en dólares- puedan ser transferidas electrónicamente de manera fácil y sencilla, ser fraccionadas en colocaciones de menor importe y compensadas, lo que permitirá su uso como medio de pago y de financiación. La normativa prevé que este instrumento cuente con las siguientes funcionalidades:

- Transmitir la titularidad para la cancelación de obligaciones –comerciales o entre particulares—; como así también para su negociación en mercados de valores, y/o para la oferta primaria.
- A través de su fraccionamiento, transmitir importes menores al monto original, manteniendo el resto de la colocación con las mismas condiciones, permitiendo de esta forma que el tenedor obtenga liquidez por el monto que necesita.
- Que a su vencimiento los fondos sean cobrados por ventanilla en la entidad depositaria o bien, mediante acreditación en cuenta en una entidad financiera distinta.

Las previsiones originales determinaban que el CEDIP y las disposiciones que forman parte de la resolución del Banco Central regirían a partir del 1 de julio de 2023 (con excepción de las funcionalidades de fraccionamiento, transmisión para negociación en el mercado de valores y el cobro por ventanilla, que deberían estar operativas desde el 1 de noviembre de 2023). El inicio de la operatoria se postergó hasta el 30.04.2024, en razón de cuestiones de índole operativa. Finalmente, mediante Comunicación A 7989, el BCRA flexibilizó las disposiciones relativas a este instrumento, quitando la obligación de emitir un CEDIP cuando las entidades financieras captan depósitos o inversiones a plazo a través de banca móvil o a través de internet, estableciendo por el contrario la obligación de la aceptación del instrumento. Esta normativa contiene múltiples aspectos que merecen un análisis detallado,

más allá de las consideraciones prudenciales respecto de la conveniencia de incrementar la transaccionalidad de los depósitos a plazo -que excede el alcance del presente documento. El impulso del CEDIP tiene componentes pro-competitivos en la medida en que facilita la transferencia de los depósitos a plazo, ya sea para el mismo titular entre distintas entidades financieras o entre distintos titulares, utilizando plataformas digitales para facilitar la operatoria. En este sentido, no solo incrementa la transaccionalidad de los depósitos a plazo, sino que abre alternativas para que el usuario aproveche condiciones más favorables respecto de sus colocaciones sin tener que resignar la posibilidad de continuar realizando la mayoría de sus operaciones en la entidad financiera que resulte de su mayor conveniencia.

Sin embargo, habilitar esta posibilidad no se encuentra exento de costos y dificultades operativas. En este sentido, si bien es cierto que el requisito de aceptar el instrumento facilitaría la circulación del mismo, quita la libertad de las entidades para definir en qué mercados y con qué productos desea competir. Por otra parte, el establecimiento del mecanismo de transmisibilidad ilimitada resulta costoso y operativamente dificultoso, con ciertas ambigüedades que pueden conducir a costos elevados en el funcionamiento. Por ejemplo, en el caso que la transferencia del instrumento sea entre diversos titulares, ésta es pasible de ser alcanzada por el impuesto a los créditos y débitos bancarios (popularmente conocido como impuesto al cheque); en este sentido, al no estar garantizado que el saldo en la entidad financiera de origen sea suficiente para, de corresponder, realizar la retención de dicho impuesto se abren dos escenarios: la necesidad de realizar una retención “preventiva” que eleva los costos financieros del instrumento o bien la de establecer mecanismos compensatorios entre las entidades financieras. Del mismo modo, la divisibilidad de los fondos dificulta la actual operatoria puesto que al vencimiento los fondos deberán ser transferidos a cada uno de los beneficiarios, que pueden estar diseminados entre múltiples entidades bancarias; en este sentido, poder entregar los fondos en tiempo y forma requiere pasos adicionales que por su temporalidad pueden implicar costos financieros relevantes.

El impulso del CEDIP como nuevo instrumento resulta un ejemplo de cómo las regulaciones tendientes a mejorar la competencia y la operatividad del sistema financiera deben ser evaluadas desde una perspectiva integral, sopesando beneficios y costos asociados. Obtener los beneficios presuntos finalmente dependerá de cómo los costos sean distribuidos y de la apreciación de los usuarios respecto de los beneficios asociados. Resulta entonces conveniente flexibilizar más aún la regulación de tal manera que sean las entidades las que decidan el criterio a adoptar respecto tanto a la emisión como a la aceptación del mismo.

#### Garantías de COELSA y cámaras compensadoras

Las cámaras electrónicas de compensación (CEC) cumplen la función de liquidar y compensar las posiciones finales de las entidades financieras. Dados los riesgos asociados a las operaciones que se cursan a través de estas cámaras se requieren garantías.

En el caso de las cámaras de alto valor (CEC-AV), el monto de las garantías se determina de común acuerdo entre la cámara y la entidad financiera y los saldos deudores no pueden exceder dicha garantía, ya que de lo contrario no son procesadas las operaciones. Las CEC-AV deben contar, para cada tipo de moneda, con garantías constituidas por las entidades suficientes para cubrir los respectivos saldos netos deudores, que resulten de las transacciones ordenadas y recibidas.

En el caso de las cámaras de bajo valor (CEC-BV) las entidades deben mantener garantías constituidas en el BCRA, a favor de las CEC-BV, por cada clase de moneda autorizada por el BCRA.

El mantenimiento de estas múltiples garantías representa un alto costo para las entidades, que deben inmovilizar fondos para cubrirlas. Una revisión de éste régimen podría evaluar la posibilidad de conformar un pool con las múltiples garantías que los bancos constituyen, de modo que pudieran compensarse entre sí, usando excedentes para cubrir las garantías que eventualmente se ejecuten. Esta compensación permitiría reducir el valor de las garantías.

Cierre de cuentas de Ahorro

## IV. Hacia un sistema financiero desregulado, competitivo e inclusivo

La industria de servicios financieros es un motor vital para el funcionamiento de las economías y su desarrollo, facilita las transacciones e intermedia entre ahorristas e inversores, transformando plazos y administrando riesgos.

A nivel global esta industria está experimentando una rápida transformación, con el desarrollo de las tecnologías digitales, la telefonía móvil y la inteligencia artificial. Estas transformaciones son particularmente evidentes en el segmento de los medios de pago, donde el ingreso de nuevos operadores -como las *fintechs*- está reconfigurando el entorno competitivo.

Argentina enfrenta estos cambios radicales en la provisión de servicios financieros con un sistema cuyos niveles de intermediación son ínfimos para cualquier comparación internacional, producto de una inestabilidad macroeconómica crónica, desequilibrios fiscales persistentes, pero también de represión financiera.

En ese sentido, recrear la intermediación financiera requiere, además de un entorno macroeconómico estable, remover un andamiaje de regulaciones que, lejos de tener objetivos prudenciales o de política monetaria evidentes, fueron superponiéndose para facilitar el financiamiento al gobierno, que fue paulatinamente desplazando al crédito al sector privado en la cartera activa de los bancos. Esto fue posible mediante la imposición de distintas formas de represión financiera, como elevadas tasas de efectivos mínimos compensadas con franquicias discrecionales, el cepo cambiario o controles sobre las tasas de interés.

A estas regulaciones se han sumado otras, que, guiadas por un enfoque fuertemente intervencionista, direccionan el crédito mediante la imposición de cupos obligatorios, obligan a los bancos a ofrecer un sinnúmero de servicios gratuitos o limitan su capacidad de ajustar óptimamente el número de sucursales con que operan.

En tanto la regulación prudencial tiene el objetivo claro de proteger a los depositantes y al sistema de pagos en general, frente a la presencia de fallas informativas propias de la intermediación financiera, los excesos normativos antes mencionados incrementan los costos de la intermediación financiera y la desalientan, sin beneficios evidentes. Recrearla requiere de un marco regulatorio que, a la vez que preserve la estabilidad financiera, también favorezca la competencia entre los distintos oferentes de servicios financieros.

El actual contexto de desregulación de los mercados es sin duda propicio para una revisión del marco regulatorio del sistema financiero en sus aspectos no prudenciales. El foco debería estar puesto en facilitar el desarrollo de un sistema sólido, eficiente e inclusivo. Esto requiere eliminar aquellas normas que no tienen un claro objetivo prudencial y que intervienen sobre la estrategia comercial de los bancos.

La eliminación de estas distorsiones, a su vez, corregiría posibles asimetrías regulatorias entre los distintos tipos de proveedores de servicios financieros, dado que las *fintechs* -por participar básicamente en actividades transaccionales de carácter virtual- no están alcanzadas por la mayoría de estas rigideces. En otros términos, no sólo se trata de dismantelar intervenciones que son ineficientes, sino también que resultan insostenibles ante el cambio tecnológico y la irrupción de los nuevos jugadores. Este necesario proceso de desregulación,

eventualmente, puede iniciarse por vía de una suavización o desmantelamiento paulatino de las normas, en una estrategia no explorada en este estudio.

En ese sentido, sería recomendable que las autoridades pusieran el foco en favorecer la competencia en el sistema a través normas que amplíen las opciones de los usuarios, facilitándoles la utilización de servicios provistos por distintas firmas, bancarias y no bancarias. La ampliación de los niveles de interoperabilidad en las transacciones financieras y medidas tendientes a la reducción de costos para el traslado de cuentas entre las distintas instituciones, son algunas de las que se inscriben en este enfoque pro-competencia.

En otros términos, se propone avanzar en la eliminación de aquellas normas no prudenciales que generan ineficiencia y asimetrías regulatorias -favoreciendo a unos jugadores frente a otros- e introducir, simultáneamente, regulaciones que promuevan una competencia dinámica, equilibrada y sostenible, cuyos resultados serán, sin duda, superadores.

# Referencias

- ADEBA (2023). “Pago de Salarios y jubilaciones en Argentina.” Nota Técnica.
- ADEBA (2023). “El extraño caso de los QR no-interoperables.” Nota Técnica.
- ADEBA (2023). “Plazos de pago de las tarjetas de créditos. Efectos colaterales de una regulación inadecuada.” Nota Técnica.
- Ajide F. (2020). “Financial inclusion in Africa: does it promote entrepreneurship?” *Journal of Financial Economic Policy*, vol. 12, issue 4, 687-706.
- Adrian, T., D. Laxton, M. Obstfeld (2018). “Advancing the Frontiers of Monetary Policy.” FMI.
- Banco Central de Chile. (2018) Informe de Estabilidad Financiera. Primer Semestre.
- BCRA (2023), “Informe de Inclusión Financiera”, I semestre 2023.
- Battacharya S. y A. Takhor. (1993) “Contemporary Bank Theory.” *Journal of Financial Intermediation*, 3, 2-50).
- Beck T., A. Demirgük-Kunt y R. Levine (2007). “ Finance, inequality and the poor.” *Journal of Economic Growth* 12:27-49.
- Borio, C. (2003). “Towards a Macroprudential Framework for financial supervision and regulation?”. BIS Working Papers nro. 18.
- Bryant, J. (1980). “A model of reserves, bank runs and deposit insurance.” *Journal of Banking and Finance*, vol. 4, issue 4, 335-344.
- Calice, P.; Diaz Kalan, F. y Masetti, O. (2020), “Interest Rate Repression Around the World”, EFI Insight-Finance. Washington, DC: World Bank.
- Carletti, Elena, and Xavier Vives (2009). “Regulation and Competition Policy in the Banking Sector”, in Xavier Vives (ed.), *Competition Policy in the EU: Fifty Years on from the Treaty of Rome*, Oxford, 2009; online edn, Oxford Academic, 1 Sept. 2009.
- Cicchielo A., A. Kazemikhasragh, S. Monferrá y A. Girón (2021). “Financial inclusion and development in the least developed countries in Asia and Africa.” *Journal of Innovation and Entrepreneurship*.
- Collins D., J. Morduch, S. Rutherford y O. Ruthven (2009). “Portfolios of the Poor: How the World's Poor Live on \$2 a Day.” Princeton University Press.
- Della Valle, G., D. King y R. Veyrune (2022). “Reserve Requirements”, en *Monetary and Capital Markets Department Technical Assistance Handbook*, FMI, 2022.
- Diamond D. y P. Dybvig (1983). “Bank Runs, deposit insurance and liquidity.” *Journal of Political Economy* 91(3): 401-19.
- FIEL (2019). “Inclusión financiera en Argentina: diagnóstico y propuestas de política.” Mimeo.
- FMI (2022). “Technical Assistance Handbook: Reserve Requirements Chapter.” *Monetary Operations and Domestic Market Development*.

FOMIN, BID, CAF (2013), “Banca Corresponsal E Inclusión Financiera: modelos de negocio en América Latina”.

FMI (2023). “Macrofinancial Implications of Foreign Crypto Assets for Small Developing Economies”. Note 2023/012.

FSB (2023). “FSB Global Regulatory Framework for Crypto-Asset Activities.” Umbrella Public Note to accompany final framework.

Freixas, X. y J.C. Rochet (2008). “The Microeconomics of Banking”. The MIT Press.

Hendriks, S (2019). "The role of financial inclusion in driving women’s economic empowerment." *Development in Practice* 29, no. 8 1029-1038.

IADB (2020), “Consideraciones de Regulación y Prácticas de Supervisión para las Innovaciones Tecnológicas Financieras”.

Koomson, I, R. Villano y D. Hadley (2020). “Effect of Financial Inclusion on Poverty and Vulnerability to Poverty: Evidence Using a Multi-Dimensional Measure of Financial Inclusion.” NESRA/WP/20/001.

King, D. y T. Mancini-Griffoli (2018). “*Monetary Operations*”, in *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*, T. Adrian, D. Laxton and M. Obstfeld editors, FMI.

Mader, P. (2018). “Contesting Financial Inclusion.” *Development and Change*, Vol. 49, Issue 2.

Mastercard (2023). “Estado de la inclusión financiera después de la COVID-19 en Latinoamérica y el Caribe: nuevas oportunidades para el ecosistema de pagos”. Mayo 2023.

Ministerio de Economía de la Nación (2020). “Estrategia Nacional de Inclusión Financiera 2020-2023”.

Reinhart, C.; Kirkegaard, J. y Sbrancia, M. (2011), “Represión financiera”, *Finanzas&Desarrollo*.

Siddik, A. (2017). “Does Financial Inclusion Promote Women Empowerment? Evidence from Bangladesh.” *Applied Economics and Finance*, [Vol 4, No 4 \(2017\)](#).

Stiglitz, J. y A. Weiss (1981). “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information.” *American Economic Review*, Vol. 71, nro. 3.

Vickers, John, *Central Banks and Competition Authorities: Institutional Comparisons and New Concerns* (November 1, 2010). BIS Working Paper No. 331, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1717809> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1717809>.

# Anexo I. Resumen de Regulaciones Existentes tratadas en el Reporte

N°	Tema regulado	Normativa	Efecto	Propuesta
1	Requisitos de Efectivo Mínimo	Texto Ordenado Normas de Efectivo Mínimo al 21/03/24	Requisitos elevados para los estándares internacionales que han sido usados utilizados con objetivos objetivos múltiples, no necesariamente prudenciales o monetarios. Generan distorsiones que desalientan la intermediación financiera.	En la medida que se logre una baja sustantiva y permanente de la inflación, se propone evaluar un rediseño de la normativa.
2	Cupo mínimo MiPyME	Comunicación A 7983	Interfiere en las decisiones de asignación de cartera de los bancos sin un objetivo prudencial. Plantea conflicto de objetivos para el banco central al interactuar con la regulación de efectivos mínimos.	Eliminar la normativa.
3	Operaciones con activos digitales	Comunicaciones A 7506 y A 7759	Se limita a los bancos la posibilidad de ofrecer operaciones a clientes con estos activos en sus plataformas.	Evaluar la habilitación a los bancos para ofrecer servicios relacionados con activos digitales bajo condiciones que limiten la exposición al riesgo asociado a la volatilidad de estos activos y con autorización del Banco Central.
4	Operaciones con cauciones	Comunicación A 7683	Restringe a los bancos la posibilidad ofrecer fondos a terceros a través de la	Eliminación de esta restricción.

N°	Tema regulado	Normativa	Efecto	Propuesta
			colocación de cauciones, activos asegurados y sujetos a la regulación de la CNV.	
5	Operaciones con oro	Decreto del PE 609/19 Y Comunicación A 7272	Restricciones asociadas al cepo cambiario limitan la posibilidad de operar con este metal sin motivos prudenciales evidentes.	Evaluar la eliminación de esta restricción.
6	Posición Global en Moneda Extranjera	Comunicaciones A 3889 y A 7405	Normativa asociada al cepo cambiario, interfiere sobre las decisiones de cobertura cambiaria de los bancos.	Rediseño de la normativa que incluya un mecanismo de ajuste suave de esa posición a las condiciones del mercado cambiario, para evitar fluctuaciones abruptas del tipo de cambio en el corto plazo.
7	Distribución de Dividendos	Comunicación "A" 6768	Interferencia y discrecionalidad sobre las políticas de dividendos de las entidades financieras que exceden las consideraciones prudenciales.	Automatización de las autorizaciones basadas en criterios objetivos asociados a consideraciones prudenciales.
8	Tasas de interés-Depósitos UVA	Comunicación A7929	Interferencia con estrategia comercial entidades. Favorece inadecuada cobertura de riesgos.	Eliminar obligatoriedad de ofrecer el producto.
9	Tasas de interés-Operaciones de crédito para productores de soja	Punto 7.3 TO Tasas de interés en las operaciones de crédito	Encarecimiento artificial del crédito con fines cambiarios.	Eliminar disposición de tasa mínima.
10	Servicios Gratuitos	Comunicación "A" 5460, modificatorias y concordantes	Imposibilidad de la recuperación de costos de los servicios prestados obligando a establecimiento de subsidios cruzados. Falta de evaluación de costo-beneficio de las obligaciones impuestas.	Evaluación de costo-beneficio sobre las imposiciones vinculadas a gratuidades. Eliminación de gratuidades no asociadas a objetivos concretos y mensurables de política.

N°	Tema regulado	Normativa	Efecto	Propuesta
11	Costo de cierre de cuentas	Punto 1.13 TO Depósitos de ahorro, cuentas sueldo y especiales	Incrementa costos e ineficientes en la operación bancaria	Eliminar el punto de la norma.
12	Servicios Informativos	Comunicación "A" 6677	Aumento de los costos administrativos de las entidades financieras injustificados, redundancias y delegación de responsabilidades no remuneradas.	Simplificación de los regímenes informativos y reducción de las redundancias mediante la creación de sistemas de información unificados.
13	Tarjetas de crédito-Plazos liquidación transacciones en un pago	Texto Ordenado PUSF - Punto 2.3.2.2. ii. a) y b)	Financiamiento por unos días a tasa cero a comercios seleccionados por parte de bancos emisores. Contradictorio con facultad para cobrar aranceles diferenciados a comercios de un mismo rubro.	Eliminar disposición.
14	Puntos de acceso-Cierre de sucursales	Punto 11.1 TO Expansión Entidades Financieras	Interferencia en estrategia comercial que genera sobrecostos. Dificulta fusiones, adquisiciones y desalienta apertura de sucursales.	Eliminar requisito de autorización previa.
15	Pagos de prestaciones de la seguridad social en billeteras	Resolución 39/2019 ANSES	Introduce riesgos a los beneficiarios de la seguridad social y genera asimetrías.	Eliminar la Resolución
16	Puntos de acceso-Agencias Complementarias (ACSF)	Comunicación A7182 y Comunicación A7566	Restricciones que limitan desarrollo de este modelo, afectando inclusión financiera.	Flexibilizar autorización y expandir la variedad de servicios potencialmente prestados en ACSF.
17	Exclusividad de la banca pública en los pagos de salarios a empleados públicos, y la recepción de depósitos judiciales y depósitos de la Administración Pública Nacional	Decreto del PE 1187/12	Tratamiento discriminatorio en favor de la banca pública que atenta contra la	Evaluar la eliminación de esta exclusividad.

N°	Tema regulado	Normativa	Efecto	Propuesta
			generación de un entorno competitivo.	
18	Gestión del efectivo-Denominación	Sección 1 TO Circulación Monetaria	Elevados costos de manejo de efectivo por baja denominación de billetes.	Agilizar circulación de billetes de alta denominación.
19	Gestión del efectivo-CIB	Sección 5 TO Circulación Monetaria	Alivia costos de manejo del efectivo.	Ampliar operatoria.
20	Gestión del efectivo-Deterioro de billetes	Sección 3 y Sección 5 TO Circulación Monetaria	Normas de gestión de billetes deteriorados que no consideran costos y beneficios.	Evaluar razonabilidad de las disposiciones.
21	Gestión del efectivo	Transporte de valores	Normas de transporte que no consideran costos y beneficios.	Evaluar razonabilidad de las disposiciones.
22	Garantías de COELSA y cámaras compensadoras	Texto Ordenado Sistema Nacional de Pagos - Cámaras Electrónicas de Compensación al 10/8/23	Alto costo de mantener activos inmovilizados para cumplir con múltiples garantías.	Simplificación de las garantías mediante la conformación de un pool que permita compensaciones, reduciendo su valor total.