

Tipo de documento: Tesis de maestría

Maestría en Derecho y Economía

Regulación de los proveedores de servicio de pago. (Des)incentivo a la inclusión financiera

Autoría: Lentino, Juan Pablo

Año de defensa de la tesis: 2023

¿Cómo citar este trabajo?

Lentino, J. (2023) "*Regulación de los proveedores de servicio de pago. (des)incentivo a la inclusión financiera*". [Tesis de maestría. Universidad Torcuato Di Tella]. Repositorio Digital Universidad Torcuato Di Tella <https://repositorio.utdt.edu/handle/20.500.13098/12364>

El presente documento se encuentra alojado en el Repositorio Digital de la Universidad Torcuato Di Tella bajo una licencia Creative Commons Atribución-No Comercial-Compartir Igual 4.0 Argentina (CC BY-NC-SA 4.0 AR)
Dirección: <https://repositorio.utdt.edu>

UNIVERSIDAD TORCUATO DI TELLA



**UNIVERSIDAD
TORCUATO DI TELLA**

MAESTRÍA EN DERECHO Y ECONOMÍA

**“REGULACIÓN DE LOS PROVEEDORES DE SERVICIO DE
PAGO. (DES)INCENTIVO A LA INCLUSIÓN FINANCIERA.”**

MAESTRANDO:

Juan Pablo Lentino

DIRECTOR DE LA TESIS:

Pablo Gayol

Tesis presentada para la obtención del grado de Magíster en Derecho y Economía

Ciudad de Buenos Aires, 27 de junio de 2023

ÍNDICE

RESUMEN.....	2
ABSTRACT.....	3
REGULACIÓN DE LOS PROVEEDORES DE SERVICIO DE PAGO. (DES)INCENTIVO A LA INCLUSIÓN FINANCIERA	4
1. INTRODUCCIÓN	4
2. INCLUSIÓN FINANCIERA	6
A. Inclusión Financiera: Definición y Beneficios	6
B. Inclusión Financiera: Obstáculos	11
C. Contexto Latinoamericano.....	15
D. Contexto Argentino: Objetivos y propuestas.....	17
3. PROVEEDORES DE SERVICIOS DE PAGO. REGULACIONES E IMPLICANCIAS ECONÓMICAS	21
A. Regulaciones directas.....	23
B. Regulaciones Indirectas	38
4. CONCLUSIONES.....	49
BIBLIOGRAFÍA.....	53

RESUMEN

La inclusión financiera se ha convertido en una herramienta fundamental para la reducción de la pobreza y la promoción del progreso económico y social. En ese marco, los proveedores de servicios de pago que ofrecen cuentas de pago (los “PSPs”, e individualmente el “PSP”) han desarrollado medios digitales de pago que resultan esenciales para contribuir con un desarrollo que promueve la inclusión social. Y si bien su fomento debiera ser una tarea fundamental de los reguladores en general, del BCRA en particular, se advierte que, en términos generales, las regulaciones adoptadas por el BCRA desincentivan la innovación y el desarrollo de los servicios financieros digitales.

Por un lado, a través de regulaciones directamente dirigidas a los PSPs, el BCRA impuso nuevos procedimientos y, por consiguiente, la exigencia del cumplimiento de nuevos requisitos cuya implementación genera costos antes inexistentes. Así, estas medidas y regulaciones afectan severamente la rentabilidad de los PSPs, desincentivando la innovación y la promoción del uso de los servicios financieros digitales.

Por otro lado, las regulaciones dirigidas a las entidades financieras también tienen un impacto en a los PSPs debido a su carácter de clientes de dichas entidades. Estas medidas obstaculizan la operatoria de los PSPs y provocan graves perjuicios económicos, especialmente en Argentina dado el contexto de alta inflación. En efecto, estas medidas limitan las posibles inversiones que los PSPs pueden realizar con los fondos de los clientes, lo que permite únicamente inversiones de muy bajo rendimiento. De esta manera convierten la fuente principal de ingresos de los PSPs en un costo adicional que cobrarían las entidades financieras por recibir los fondos en depósito.

En síntesis, sin perjuicio de los objetivos perseguidos por las políticas y programas del Estado argentino, las regulaciones del BCRA desincentivan la inversión e innovación en la industria *Fintech*. Bajo tal situación no es posible pensar en el desarrollo y proliferación de la inclusión financiera, y menos aún si la normativa del BCRA obstaculiza la actividad de los PSPs, desincentivando al actor del desarrollo de la inclusión financiera.

Palabras clave: Inclusión financiera, *Fintech*, Proveedores de Servicios de Pago, PSP, Regulación, Incentivos.

ABSTRACT

Financial inclusion has become a fundamental tool for the reduction of poverty and the promotion of economic and social progress. PSPs have developed digital payment features that are essential for a development with social inclusion. And although the promotion of financial inclusion should be essential for regulators in general, and in particular, for the BCRA, it is noted that, in general terms, the regulations adopted by the BCRA discourage innovation and the development of digital financial services.

On the one hand, through regulations directed to PSPs, the BCRA imposes certain procedures on them and demands compliance with very rigorous standards. Thus, these measures and regulations severely affect the profitability of PSPs, discouraging innovation and the promotion of the use of digital financial services.

On the other hand, regulations directed to financial entities also have an impact on PSPs due to their character as clients of such entities. These measures hinder the operation of PSPs and cause serious economic damages, especially in Argentina given the high inflation. In fact, these measures limit the possible investments that PSPs can make with clients' funds, allowing only very low yield investments. Thus, they turn the main source of income of the PSPS into an additional cost charged by the financial institutions for receiving the funds on deposit.

In short, notwithstanding the objectives pursued by the Argentine State's policies and programs, BCRA regulations discourage investment and innovation in general and in the Fintech industry in particular. Under such a situation it is not possible to think about the development and proliferation of financial inclusion, and even less so if the BCRA regulations unjustifiably and unreasonably hinder the activity of PSPs, discouraging the main developer of financial inclusion.

Key words: Financial Inclusion, Fintech, Payment Service Providers, PSP, Regulation, Incentives.

[El resto de la página fue dejado intencionalmente en blanco.]

REGULACIÓN DE LOS PROVEEDORES DE SERVICIO DE PAGO. (DES)INCENTIVO A LA INCLUSIÓN FINANCIERA

1. INTRODUCCIÓN

En Argentina, al igual que en el resto del mundo, la industria de los proveedores de servicios de pago que ofrecen cuentas de pago (los “PSPs”, e individualmente el “PSP”) comenzó a desarrollarse de forma incipiente, aunque vertiginosa, alrededor del año 2010.¹ En lo que a Argentina respecta, las *startups*² más importantes y reconocidas de la industria son Mercado Pago, Ualá,³ y Nubi y al día de hoy aún mantienen el liderazgo del mercado.

Antes de avanzar, resulta importante precisar de qué hablamos cuando hablamos de PSPs, de acuerdo con la definición provista por el Banco Central de la República Argentina (el “BCRA” o el “regulador”), los PSPs son aquellas “*personas jurídicas que, sin ser entidades financieras, cumplan al menos una función dentro de un esquema de pago minorista, en el marco global del sistema nacional de pagos*”.⁴ Es decir, intermediarios que proporcionan tecnología para realizar movimientos de dinero de cuentas bancarias de personas que envían el dinero hasta las cuentas de personas que lo reciben.

Dentro de las funciones de los PSPs reconocidas por el regulador, se destacan: (i) la provisión de cuentas de pago que permiten ordenar y recibir pagos; (ii) el establecimiento de reglas operativas, técnicas y comerciales del esquema de pago; (iii) la adhesión de comercios a esquemas de pago con transferencia; (iv) la remisión de una instrucción de pago a petición de un cliente al proveedor de una cuenta; (v) la administración de transacciones ordenadas a través de cejaros automáticos; (vi) el procesamiento y operación de las redes de transferencias

¹ Si bien el desarrollo y la implementación de la tecnología en la industria financiera data desde hace varios años antes con el paso de lo analógico a lo digital, el cajero automático (1967), cheques en línea (1995) y plataforma de pagos online (1998), entre otras, fue a partir de alrededor de 2010 cuando comenzó la etapa llamada “democratización digital de los servicios financieros” o “Fintech 3.0”. Esta etapa se caracteriza por soluciones innovadoras respecto de pagos y remesas, préstamos, *crowdfunding*, gestión de finanzas personales, puntaje alternativo, identidad y fraude y seguros, entre otras, brindadas por empresas, principalmente *startup*, ajenas a la industria financiera tradicional.

² La traducción del término *Startup* en inglés significa “puesta en marcha”. De esta manera, podría definirse como el período inicial de una empresa o una empresa emergente, normalmente con un alto componente tecnológico, con grandes posibilidades de crecimiento y que, por lo general, respalda una idea innovadora que sobresale de la línea general del mercado.

³ FANELLI EVANS, E., *Hacia la nueva cuenta bancaria digital*, La Ley, agosto 2020.

⁴ Normas sobre Proveedores de Servicios de Pago (T.O. al 07 de marzo de 2023).

electrónicas de fondos; (vii) la adhesión de comercios a esquemas de pago con tarjetas; (viii) brindar a los comercios el acceso a esquemas de pago; y (ix) realizar actividades de empresas de cobranza extrabancaria de impuestos y/o servicios.⁵

A modo de ejemplo y a fin de evidenciar la relevancia de los PSPs, la función de provisión de cuentas de pago descrita en el apartado (i) del párrafo precedente, permite a los usuarios de los PSPs pagar, cobrar, enviar y recibir dinero de cualquier otra cuenta (bancaria o de pago) del país e ingresar y retirar efectivo de diversos puntos habilitados. Desde la cuenta de pago, los usuarios pueden incluso pagar servicios, facturas y recargar el celular, entre otras.

En cuanto al modelo de negocio, tanto en Argentina como en el resto del mundo, los PSPs administran el flujo de dinero que reciben y obtienen una renta o interés de ese flujo que les permite afrontar los costos y gastos que insume el sistema y de esa manera, brindarles servicios a los usuarios de forma gratuita. Dicho de otro modo, el mismo flujo de dinero les permite subsidiar la totalidad de los servicios ofrecidos, reinvertir en desarrollo de nuevas prestaciones mejorando la experiencia de éstos y haciendo crecer el sistema de cuentas digitales, además de procurar una ganancia legítima. De esta manera, al ofrecer servicios sin costo alguno para los usuarios finales, este modelo de negocios promueve la inclusión financiera y contribuye con la reducción de la desigualdad en el acceso al sistema financiero.

El objeto de la presente tesis es brindar un panorama general de las Regulaciones Directas e Indirectas (según se define más adelante) establecidas por el BCRA y aplicables a los PSPs y sus implicancias económicas, a fin de determinar si las regulaciones del BCRA efectivamente generan o no un desincentivo a la inclusión financiera.

A tal fin, en primer lugar, introduciremos el concepto de inclusión financiera, sus beneficios y obstáculos. A continuación, se analizará el contexto latinoamericano y el argentino, explicando cómo la transformación digital de los servicios financieros permitió promover la inclusión financiera al reducir determinadas de las barreras tradicionales que limitaban la participación de determinados sectores en el sistema financiero formal.

En segundo lugar, en el marco de la promoción de la inclusión financiera, desarrollaremos las normas más relevantes que dictó el BCRA, a partir de enero de 2020,

⁵ Normas sobre Proveedores de Servicios de Pago (T.O. al 07 de marzo de 2023).

regulando a los PSPs. En particular, describiremos las normas del BCRA que regulan directa e indirectamente a los PSPs y analizaremos sus implicancias económicas en cuanto a los PSPs y los incentivos generados en cuanto a la inclusión financiera.

Finalmente, en las conclusiones retomaremos la pregunta problema que sustenta la presente investigación acerca de si las regulaciones del BCRA obstaculizan o no la actividad de los PSPs generando un desincentivo a la inclusión financiera.

2. INCLUSIÓN FINANCIERA

“La inclusión es clave para reducir la pobreza e impulsar la prosperidad.”⁶

A. Inclusión Financiera: Definición y Beneficios

La inclusión financiera se ha convertido en una prioridad tanto para los formuladores de políticas públicas nacionales, como para los organismos internacionales.⁷ La incorporación de la inclusión financiera en las agendas de reformas y compromisos fue la causa de la mejora en el acceso y en el uso de los servicios financieros por parte de la población.⁸

Los países que han logrado un aumento en el ritmo y en el impacto de las reformas, son los que adoptaron un enfoque estratégico y elaboraron estrategias nacionales de inclusión financiera comprehensivas de diferentes sectores e industrias. Estos incluyeron, sin limitación, a los reguladores financieros, empresas de telecomunicaciones, entidades que regulan la competencia y ministerios de educación.⁹ Dichos enfoques y estrategias se centraron en la promoción de la apertura de cuentas de bajo costo incluyendo pagos móviles y digitales y en la innovación del sector privado que contribuyó a los mismos fines.¹⁰

⁶ <https://www.bancomundial.org/es/topic/financialeconomicinclusion/overview> (última visita 28 de mayo de 2023).

⁷ CULL, R., EHRBECK, T. Y HOLLE, N., *La inclusión financiera y el desarrollo: Pruebas recientes de su impacto*, CGAP, abril 2014.

⁸ <https://www.caf.com/es/conocimiento/visiones/2021/08/inclusion-financiera-que-hemos-aprendido-hasta-ahora/> (última visita 28 de mayo de 2023); SEGURA, J.M. Y MAZZA, R., *Economic GPS*, Sin ancla, abril 2023 (disponible en: <https://www.pwc.com.ar/es/egps/economic-gps-e.pdf>, última visita 28 de mayo de 2023).

⁹ <https://www.bancomundial.org/es/topic/financialeconomicinclusion/overview> (última visita 28 de mayo de 2023).

¹⁰ <https://www.bancomundial.org/es/topic/financialeconomicinclusion/overview> (última visita 28 de mayo de 2023).

El debate respecto de la definición de “inclusión financiera” y sus determinantes continúa vigente y se renueva periódicamente debido al carácter multidimensional de este concepto. La multidimensionalidad deriva de que el concepto de inclusión financiera comprende elementos de la oferta y de la demanda de productos financieros.¹¹ Por esta razón aún no se ha logrado alcanzar un consenso respecto de las dimensiones que componen y definen a este concepto.¹²

En este sentido, la doctrina traza una línea entre el acceso y el uso del sistema financiero. Mientras el primero refiere a la oferta de servicios financieros resultando una condición necesaria pero no suficiente para la inclusión financiera,¹³ el segundo se encuentra determinado por la oferta y por la demanda y permite la materialización de los beneficios de la inclusión financiera. Por lo tanto, sin perjuicio de la diferenciación doctrinaria, tanto el acceso como el uso del sistema financiero resultan necesarios para materializar los beneficios correspondientes.

Dentro de las dimensiones básicas e indiscutidas, la doctrina destaca el acceso, el uso, la calidad, el impacto y la profundidad sobre el bienestar financiero de las familias y sobre la productividad de las empresas.¹⁴ Las dimensiones de acceso, uso y profundidad tienen enfoques diversos y no son sustitutos perfectos en la teoría ni en la práctica.¹⁵ Es decir, el crédito podría estar concentrado en un número reducido de grandes prestatarios, pero con escaso uso y/o acceso. Por esta razón, se han ido incorporando nuevas dimensiones como la calidad del sistema financiero y las barreras de acceso al mismo.¹⁶

¹¹ MEJÍA, D. Y AZAR, K., *Políticas de inclusión financiera y las nuevas tecnologías en América Latina*, CAF, 2021; CARBALLO, IGNACIO E., *Las claves para lograr una mejor inclusión financiera*, El Economista, septiembre 2016.

¹² CARBALLO, I. E., *Las claves para lograr una mejor inclusión financiera*, El Economista, septiembre 2016.

¹³ TUESTA, D., SORENSEN, G., HARING, A., Y CÁMARA, N., *Inclusión financiera y sus determinantes: el caso argentino*, BBVA Research, enero 2015.

¹⁴ MEJÍA, D. Y AZAR, K., *Políticas de inclusión financiera y las nuevas tecnologías en América Latina*, CAF, 2021, Carballo, Ignacio E., *Las claves para lograr una mejor inclusión financiera*, El Economista, septiembre 2016.

¹⁵ CARBALLO, I. E., *Las claves para lograr una mejor inclusión financiera*, El Economista, septiembre 2016.

¹⁶ CARBALLO, I. E., *Las claves para lograr una mejor inclusión financiera*, El Economista, septiembre 2016.

Sin perjuicio de la actual y continua oscilación entre las dimensiones utilizadas para representar y definir a la inclusión financiera, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) la ha definido como:

“(...) el proceso de promoción de un acceso asequible, oportuno y adecuado a una amplia gama de servicios y productos financieros regulados y la ampliación de su uso hacia todos los segmentos de la sociedad mediante la aplicación de enfoques innovadores hechos a la medida, incluyendo actividades de sensibilización y educación financiera con el objetivo de promover tanto el bienestar financiero como la inclusión económica y social.”¹⁷

Asimismo, otros autores la definen como el acceso y el uso de servicios financieros formales y de calidad, incluyendo, sin limitar, el crédito, el ahorro, los seguros y los servicios de pago y transferencias.¹⁸ Todo aquello bajo un marco de estabilidad financiera para el sistema y los usuarios.¹⁹ En otras palabras, la inclusión financiera brinda herramientas y alternativas para que las personas puedan realizar transacciones de diversas maneras y/o por diversos medios, evitando el uso exclusivo de efectivo, conectando a las personas con el sistema financiero formal y facilitando la vida cotidiana. De esta manera, facilita la mitigación de las crisis causadas por emergencias, enfermedades o lesiones, ahorrar dinero para la jubilación o el retiro, así como realizar inversiones productivas.²⁰

En suma, la inclusión financiera es un proceso por el cual se maximiza el acceso y el uso del sistema financiero por toda la sociedad.²¹

¹⁷ Estrategia Nacional de Inclusión Financiera para el período 2020-2023.

¹⁸ FANELLI EVANS, E., *Hacia la nueva cuenta bancaria digital*, La Ley, agosto 2020.

¹⁹ DE OLLOQUI, F., ANDRADE, G. Y HERRERA, D., *Inclusión financiera en América Latina y el Caribe*, Banco Interamericano de Desarrollo, junio 2015.

²⁰ MEJÍA, D. Y AZAR, K., *Políticas de inclusión financiera y las nuevas tecnologías en América Latina*, CAF, 2021; FAVIER DUBOIS, E.M., *Las “Fintech”. Insuficiencia regulatoria en la protección de los consumidores y del crédito*, ERREPAR, abril 2022.

²¹ CARBALLO, I. E., *Las claves para lograr una mejor inclusión financiera*, El Economista, septiembre 2016.

Conforme las diferentes concepciones de la inclusión financiera descritas anteriormente y la acentuada necesidad de innovación, tanto las nuevas tecnologías, como la educación financiera han cobrado un rol imprescindible en las políticas integrales.²²

Previo a la irrupción de las *Fintechs*,²³ las poblaciones excluidas del sector financiero formal debían recurrir, en general, a vías informales o a sus propios recursos para realizar las transacciones financieras necesarias, como las transferencias de dinero, ahorro, inversiones, el aprovechamiento de oportunidades productivas o el enfrentamiento de shocks económicos.²⁴ Estas vías alternativas resultan más costosas, insuficientes e inseguras.²⁵ De esta manera, las *Fintechs* facilitaron la inclusión financiera apuntando a incluir en el sistema financiero formal a las poblaciones tradicionalmente excluidas, a fin de que puedan mantener medios de subsistencia y crear activos, suavizar el consumo y gestionar riesgos idiosincráticos (relacionados a la salud, la pérdida de empleo, la muerte u otros shocks desestabilizadores de los patrones de consumo) de manera más efectiva. De hecho, permitieron que la administración de las transacciones diarias sea más práctica y segura.²⁶

²² FAVIER DUBOIS, E.M., *Las “Fintech”. Insuficiencia regulatoria en la protección de los consumidores y del crédito*, ERREPAR, abril 2022.

²³ *Fintech* es un término compuesto proveniente del inglés que resulta de unir las palabras “*Financiamiento*” y “*Technology*” (en español, financieras tecnológicas), es decir, el término refiere a empresas de servicios financieros que utilizan la tecnología para ofrecer productos y servicios de forma más innovadora. (<https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/financial-innovation-and-structural-change/fintech/#:~:text=The%20FSB%20defines%20FinTech%20as,the%20provision%20of%20financial%20services>, última visita 02 de junio de 2023; TSCHIEDER, V.G., *Actividad bancaria: reconversión digital y servicios financieros vinculados a criptoactivos*, La Ley, marzo 2021; FAVIER DUBOIS, E.M., *Las “Fintech”. Insuficiencia regulatoria en la protección de los consumidores y del crédito*, ERREPAR, abril 2022; FUNES, M.V., CARRO, L., *La regulación FinTech en Argentina*, La Ley, marzo 2020; PIESCIOROVSKY, A., *El Código Civil y Comercial de la Nación y las figuras protectoras del crédito de los acreedores en época de fintech*, La Ley, marzo 2020).

²⁴ ALLEN, F., DEMIRGÜÇ-KUNT, A., KLAPPER, L. Y MARTINEZ PERIA, M. S., *The Foundations of FI. Understanding Ownership and Use of Formal Accounts*, Banco Mundial, 2012.

²⁵ KARLAN, D., RATAN, A. Y ZINMAN, J., *Savings By and For the Poor: A Research Review and Agenda*, CGAP, 2014.

²⁶ DE OLLOQUI, F., ANDRADE, G. Y HERRERA, D., *Inclusión financiera en América Latina y el Caribe*, Banco Interamericano de Desarrollo, junio 2015; JAHAN, S. Y McDONALD, B., *A Bigger Slice of a Growing Pie*, IMF Work on Income Inequality, 2011.

A través de una serie de estudios,²⁷ se ha demostrado que existe una alta correlación entre la pobreza y la exclusión del sector financiero formal.²⁸ Además, se comprobó que la inclusión financiera contribuye en la reducción la informalidad de la economía, mejora las condiciones de vida de los ciudadanos, reduce los costos de transacción, impulsa la actividad económica y mejora la prestación de otros beneficios sociales y brinda soluciones privadas novedosas.²⁹ A nivel macro se evidenciado que el aumento del acceso a los servicios financieros tiene efectos positivos en el crecimiento y en la reducción de la desigualdad.³⁰ En tal sentido, el uso de los productos financieros formales, como el ahorro, el crédito y los seguros, entre otros, mejora las posibilidades de consumo dado que optimiza la asignación de los recursos logrando suavizar los ciclos de los ingresos causados por irregularidades en el flujo de ingreso o a necesidades imprevistas.³¹

Adicionalmente, se ha evidenciado que la inclusión financiera también trae aparejada, entre otros, los siguientes beneficios socioeconómicos:

- (i) *Reducción de costos de transacción.* La significativa reducción en los costos de transacción, en la realización de pagos y transferencias ordinarias y recurrentes, tiene su correlato en la reducción de los costos físicos y el aumento de la seguridad respecto de la conservación y transporte de efectivo.
- (ii) *Digitalización de las transacciones.* Una progresiva digitalización de las transacciones (de entidades públicas, de hogares y/o empresas) favorece a la transparencia y a formalización de las transacciones. Además, facilita el pago de servicios e impuestos, mejorando la recolección, reduciendo el fraude y simplificando el pago, y, por lo tanto, aumentando los ingresos.

²⁷ MEJÍA, D. Y AZAR, K., *Políticas de inclusión financiera y las nuevas tecnologías en América Latina*, CAF, 2021.

²⁸ MEJÍA, D. Y AZAR, K., *Políticas de inclusión financiera y las nuevas tecnologías en América Latina*, CAF, 2021; CULL, R., EHRBECK, T. Y HOLLE, N., *La inclusión financiera y el desarrollo: Pruebas recientes de su impacto*, CGAP, abril 2014.

²⁹ MEJÍA, D. Y AZAR, K., *Políticas de inclusión financiera y las nuevas tecnologías en América Latina*, CAF, 2021; CULL, R., EHRBECK, T. Y HOLLE, N., *La inclusión financiera y el desarrollo: Pruebas recientes de su impacto*, CGAP, abril 2014.

³⁰ DE OLLOQUI, F., ANDRADE, F. Y HERRERA, D., *Inclusión financiera en América Latina y el Caribe*, Banco Interamericano de Desarrollo, junio 2015.

³¹ TUESTA, D., SORENSEN, G., HARING, A., Y CÁMARA, N., *Inclusión financiera y sus determinantes: el caso argentino*, BBVA Research, enero 2015.

- (iii) *Explotación de canales digitales.* La existencia de canales digitales para realizar pagos permite también que el Estado haga uso de los mismos para, por ejemplo, realizar pagos a los ciudadanos y los empleados, reduciendo los costos de entrega de los programas, los intermediarios y la corrupción.
- (iv) *Creación de una base para desarrollos futuros.* Al desarrollar sistemas de pago digital y acceso a cuentas, se asienta una base para construir e implementar sobre ellos no solo servicios financieros, sino también servicios no financieros, como por el agua y la electricidad, incrementando el acceso a dichos servicios.

De esta manera, la inclusión de los sectores vulnerables y/o relegados del sistema financiero permite suavizar los patrones de consumo facilitando un mejor planeamiento de gastos, atención de riesgos, inversiones a largo plazo.³² Cada vez más autoridades reconocen que un mercado financiero que brinda servicios a todos los ciudadanos permite la ejecución de otras políticas sociales de manera más eficiente y eficaz, reduciendo los costos de transacción y aumentando el alcance del sistema. Por ejemplo, el programa “Bolsa Familia” implementado en Brasil redujo considerablemente sus costos de transacción gracias al agrupamiento de varios beneficios en una única tarjeta de pago electrónico.³³

En síntesis, las pruebas y estudios realizados avalan el juicio de valor de las autoridades normativas que prevén que los sistemas financieros incluyentes son un componente necesario para reducción de la pobreza y la promoción del progreso económico y social.³⁴

B. *Inclusión Financiera: Obstáculos*

El avance y la profundización de la inclusión financiera ha encontrado y continúa encontrando ciertas barreras, particularmente en cuanto a los sectores más vulnerables y los ubicados en zonas geográficamente alejadas de las grandes ciudades. En especial, la doctrina destaca los siguientes: (i) la baja rentabilidad esperada de las inversiones; (ii) la escasa

³² CARBALLO, I. E., *Las claves para lograr una mejor inclusión financiera*, El Economista, septiembre 2016.

³³ CULL, R., EHRBECK, T. Y HOLLE, N., *La inclusión financiera y el desarrollo: Pruebas recientes de su impacto*, CGAP, abril 2014; “Bolsa Brasil” es un programa de transferencias monetarias condicionadas beneficia aproximadamente a 12 millones de familias.

³⁴ CULL, R., EHRBECK, T. Y HOLLE, N., *La inclusión financiera y el desarrollo: Pruebas recientes de su impacto*, CGAP, abril 2014.

innovación en los productos y las restricciones a la demanda; (iii) los obstáculos regulatorios; y (iv) la falta de articulación interinstitucional.³⁵

(i) La rentabilidad esperada de las inversiones permanece baja

El principal desafío de la inclusión financiera continúa siendo el elevado costo que implica brindar servicios a los sectores relegados de bajos ingresos y en lugares remotos. Estos costos son particularmente elevados en escenarios en los que se utilizan tecnologías y modelos de negocio tradicionales. Es decir, el alto costo de cobertura de los usuarios relegados y financieramente excluidos reduce considerablemente la rentabilidad del negocio tradicional, especialmente dada la alta cantidad de transacciones en efectivo, el alto nivel de informalidad y el costo del *cash in* y *cash out* de estos sectores.³⁶

Por su parte, el modelo de negocio de la industria *Fintech* (véase: “Inclusión Financiera: Definición y Beneficios”), dada la naturaleza digital y tecnológica de sus servicios, permite brindar cobertura sin aumentar los costos.³⁷ Dicha naturaleza cambia el paradigma tradicional, haciendo que los servicios brindados a sectores relegados y/o ubicados en zonas remotas resulte eficiente. En otras palabras, la tecnología utilizada por las *Fintechs*, así como su modelo de negocio, permiten generar economías de escala y prestar servicios a sectores originalmente ineficientes para industria financiera tradicional. De esta manera, el costo medio por brindar una unidad adicional de producto y/o servicio decrece por unidad de producto y/o servicio producido o brindado, según corresponda.

(ii) La escasa innovación en productos y la baja la demanda

Si bien los bajos niveles o la inestabilidad de los ingresos limitan la demanda de servicios financieros formales, cierta evidencia ha demostrado que no es la única causa de la baja demanda de dichos productos. Es decir, los sectores de bajos ingresos

³⁵ DE OLLOQUI, F., ANDRADE, G. Y HERRERA, D., *Inclusión financiera en América Latina y el Caribe*, Banco Interamericano de Desarrollo, junio 2015.

³⁶ Depósitos en efectivo por parte del cliente a cambio de una transferencia electrónica de dinero hacia el cliente, y viceversa.

³⁷ DE OLLOQUI, F., ANDRADE, G. Y HERRERA, D., *Inclusión financiera en América Latina y el Caribe*, Banco Interamericano de Desarrollo, junio 2015.

también ahorran y se endeudan, sin embargo, no lo hacen en el sector formal, sino en el sector informal.³⁸

La falta de formalidad en el ahorro y endeudamiento se debe, frecuentemente, a que la mayoría de las instituciones financieras formales no ofrecen productos que agregan valor a la población excluida. Esta población es altamente sensible a las variaciones en las comisiones que se cobran y a la distancia respecto de los prestadores de servicios. En otras palabras, la demanda de dichos servicios es altamente elástica ante los cambios en el precio, lo que implica que una reducción del mismo incentivaría el consumo. En este sentido, diferentes encuestas han relevado que las razones más frecuentes por las que este sector de la población no posee cuentas de depósito formales son: los altos costos, la falta de confianza en el sistema y la imposibilidad de encontrar una ventaja o beneficio en los mismos. En otros casos, la causa se encuentra limitada a la falta de ahorro formal y a la falta de interés, las que podrían estar indicando la insuficiencia de educación financiera.³⁹

(iii) Los obstáculos regulatorios

Si bien, tanto a nivel internacional, como a nivel local, se comenzó a desarrollar un marco regulatorio para el desarrollo y promoción de inclusión financiera, dichas iniciativas son, en general, de alcance limitado y sólo brindan soluciones parciales. En general, las regulaciones y programas que promueven la inclusión financiera no tienen un enfoque holístico, sino que sólo regulan temas específicos. También, existen regulaciones secundarias que elevan el costo de operación y supervisión de los corresponsales no bancarios, como, por ejemplo, las formalidades requeridas para el cobro del servicio y/o requisitos adicionales en cuanto a seguridad.⁴⁰

Por otro lado, existe una disyuntiva regulatoria entre regular las comisiones y adoptar un modelo liberal, dejando que el propio mercado las regule. En otras palabras,

³⁸ DE OLLOQUI, F., ANDRADE, G. Y HERRERA, D., *Inclusión financiera en América Latina y el Caribe*, Banco Interamericano de Desarrollo, junio 2015.

³⁹ DE OLLOQUI, F., ANDRADE, G. Y HERRERA, D., *Inclusión financiera en América Latina y el Caribe*, Banco Interamericano de Desarrollo, junio 2015.

⁴⁰ DE OLLOQUI, F., ANDRADE, G. Y HERRERA, D., *Inclusión financiera en América Latina y el Caribe*, Banco Interamericano de Desarrollo, junio 2015.

incentivar la apertura y mantención de cuentas mediante la exención de comisiones a partir de transacciones y balances mínimos, o incentivar a las instituciones financieras a ofertar estos productos permitiéndoles definir sus estrategias de precios conforme a sus modelos de negocio.⁴¹

En definitiva, el principal desafío de las normas que regulan la inclusión financiera reside en garantizar las condiciones de igualdad para los distintos proveedores de servicios financieros, que redunde en un marco que incentive la inversión e innovación.

A su vez, la regulación debe intentar mantener cierta estabilidad en el sistema a fin de garantizar a los usuarios mayores oportunidades a lo largo del tiempo. Esto implica la necesidad de aumentar la transparencia y la protección del consumidor, y facilitar que las instituciones financieras estimen los riesgos operacionales y crediticios de manera adecuada.⁴²

Los proveedores de servicios, como cualquier inversor, buscan certidumbre en el marco jurídico y regulatorio que les permita manejar sus riesgos, invertir más y forjar alianzas necesarias.

(iv) La falta de articulación interinstitucional

Dado el carácter multidimensional desarrollado anteriormente (véase: *“Inclusión Financiera: Definición y Beneficios”*), la inclusión financiera requiere del involucramiento de diversas instituciones públicas, como, por ejemplo, bancos centrales, superintendencias financieras, instituciones financieras públicas y ministerios de economía, de protección social y de educación.⁴³ Asimismo, dicho

⁴¹ DE OLLOQUI, F., ANDRADE, G. Y HERRERA, D., *Inclusión financiera en América Latina y el Caribe*, Banco Interamericano de Desarrollo, junio 2015.

⁴² DE OLLOQUI, F., ANDRADE, G. Y HERRERA, D., *Inclusión financiera en América Latina y el Caribe*, Banco Interamericano de Desarrollo, junio 2015.

⁴³ Un claro ejemplo es el del Consejo de Coordinación de la Inclusión Financiera (ENIF), un órgano interministerial creado en Argentina en 2017 con el objeto de elaborar e implementar una estrategia de inclusión financiera para el desarrollo de políticas de acceso universal a servicios bancarios y financieros. Entre sus miembros se destacan diferentes secretarías, ministerios, la AFIP, el BCRA, y el ANSES, entre otros.

carácter torna necesaria la articulación de los intereses de los intermediarios financieros tradicionales y de los nuevos actores privados, incluyendo a la industria *Fintech*.⁴⁴

En suma, el avance en materia de inclusión financiera encuentra dos tipos de obstáculos, los propios del negocio y los regulatorios. Dentro de los primeros se encuentran la baja rentabilidad y la escasa innovación de las empresas tradicionales para lograr brindar servicio a los sectores sociales excluidos. Dentro de los segundos, se reúnen los obstáculos impuestos directa e indirectamente por las diferentes regulaciones, así como la falta de articulación interinstitucional que impide una visión holística para impulsar la inclusión financiera.

La industria *Fintech* ha demostrado que ha logrado capitalizar las oportunidades presentadas por la pandemia COVID-19 para el desarrollo de la inclusión financiera.⁴⁵ Durante la pandemia la demanda por los medios de pago digitales ha aumentado considerablemente debido a las medidas de confinamiento.⁴⁶ La irrupción de estas empresas junto con la forzada reconfiguración de la industria de servicios financieros permitió brindar servicios financieros a sectores de la población que tradicionalmente se encontraban excluidos y desatendidos, permitiendo así superar los propios del negocio.⁴⁷

No obstante, la profundización de la inclusión financiera aún se encuentra limitado por los obstáculos regulatorios que aún persisten a nivel global, regional y nacional y dependen de los reguladores de cada uno de los Estados.

C. Contexto Latinoamericano

En América Latina la inclusión financiera ha tenido avances importantes en los últimos años, no obstante aun aproximadamente el 50% de la población no cuenta con acceso al sistema

⁴⁴ DE OLLOQUI, F., ANDRADE, G. Y HERRERA, D., *Inclusión financiera en América Latina y el Caribe*, Banco Interamericano de Desarrollo, junio 2015.

⁴⁵ MEJÍA, D. Y AZAR, K., *Políticas de inclusión financiera y las nuevas tecnologías en América Latina*, CAF, 2021.

⁴⁶ <https://camarafintech.org/65-millones-de-argentinos-descargaron-una-o-mas-billeteras-digitales/> (última visita 28 de mayo de 2023).

⁴⁷ BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO Y FINNOVISTA, *Fintech - Innovaciones que no sabías que eran de América Latina y el Caribe*, 2017; <https://www.pwc.com/ar/es/egps/economic-gps-e.pdf> (última visita 28 de mayo de 2023).

financiero formal.⁴⁸ De hecho, el uso por parte de la población que si tiene acceso continúa en niveles muy bajos. Al igual que en otras regiones, la ausencia de un mayor desarrollo e inclusión se debe principalmente a los obstáculos propios del negocio y los regulatorios que hemos descrito anteriormente (véase “*Inclusión Financiera: Obstáculos*”).

En la región, los sectores más vulnerables y pobres son más numerosos en términos relativos que en países desarrollados, por lo que el porcentaje de la población que se ve obligado a recurrir a vías informales o a sus propios recursos para realizar la mayoría de las transacciones financieras, como son las transferencias de dinero, inversión, ahorro, aprovechamiento de oportunidades productivas y/o enfrentar shocks económicos también es mayor.⁴⁹ Como hemos explicado, estas alternativas resultan considerablemente más costosas, ineficientes e inseguras que las tradicionales, lo que acentúa aún más la exclusión.⁵⁰

En América Latina, como en el resto del mundo, las nuevas tecnologías se han integrado a la industria financiera, transformando al sector de forma radical. El surgimiento del dinero electrónico, los servicios financieros móviles y digitales, los bancos sin sucursales, el uso masivo de datos para la calificación crediticia y el *open banking*, entre otros, implican una oportunidad única para democratizar el acceso y uso de los servicios financieros, impulsando un crecimiento cada vez más inclusivo. Estos avances en tecnología tienen el potencial de transformar la provisión de servicios financieros, de impulsar el desarrollo de nuevos modelos de negocios, aplicaciones, procesos y productos, es lo que se denomina tecnología financiera o *Fintech*.⁵¹

La transformación digital de los servicios financieros permite promover la inclusión financiera reduciendo algunas de las barreras, en particular las que afectan a la industria tradicional, que limitan la participación de las personas en el sector financiero formal. En

⁴⁸ MEJÍA, D. Y AZAR, K., *Políticas de inclusión financiera y las nuevas tecnologías en América Latina*, CAF, 2021.

⁴⁹ Diversos estudios han demostrado que la nueva clase media que ha salido de la pobreza posee pocas herramientas para enfrentar fluctuaciones periódicas del ingreso y necesita múltiples productos financieros, tales como disposiciones en efectivo en caso de emergencias, condiciones flexibles para repagar deudas y planes de ahorro automáticos (MEJÍA, D. Y AZAR, K., *Políticas de inclusión financiera y las nuevas tecnologías en América Latina*, CAF, 2021).

⁵⁰ KARLAN, D., RATAN, A. Y ZINMAN, J., *Savings By and For the Poor: A Research Review and Agenda*, CGAP, 2014.

⁵¹ BERKMEN, P., BEATON, K., GERSHENSON, D., Y OTROS, *Fintech in Latin America and the Caribbean: Stocktaking*, IMF Working Paper, marzo 2019.

América Latina la adopción de dichas tecnologías, el desarrollo y surgimiento de las *Fintechs* podría generar un beneficio aún mayor que en los países desarrollados. Esto se debe, precisamente al gran porcentaje de pobreza, exclusión del sistema financiero tradicional y desigualdad y a las economías de escala en los servicios financieros digitales prestados por la industria *Fintech*.

A modo de ejemplo, la eliminación de las barreras de accesibilidad física a partir de los servicios digitales permitiría el uso por parte de la población alejada de las grandes ciudades o sectores con poca densidad poblacional, donde no resultaba rentable la apertura de una sucursal bancaria o un cajero electrónico.

Asimismo, la digitalización de la información de los clientes financieros sobre los productos y servicios que utilizan de forma regular (recargas a su celular, pagos de servicios públicos o privados, etc.) o sus comportamientos financieros permitiría contribuir con el diseño de productos y servicios adaptados a las necesidades de los distintos grupos poblacionales, la disminución de costos de transacción y de información. Esto, junto con el crecimiento de la industria *Fintech*, permitiría la promoción de mayor eficiencia y competencia, la reducción de los costos y comisiones de los productos financieros y el uso accesible a un mayor número de personas.⁵²

D. Contexto Argentino: Objetivos y propuestas

En lo que a Argentina respecta, los desarrollos en materia de inclusión financiera no difieren de forma sustancial del resto del mundo.

En cuanto al aspecto regulatorio, si bien no existe una ley integral dirigida a la inclusión financiera, a lo largo de los últimos años el Estado argentino ha adoptado determinadas regulaciones, políticas y programas con la finalidad de fomentar, con ciertos matices, el acceso y el uso de los servicios financieros formales.⁵³ En este sentido, se pueden destacar las siguientes medidas:

⁵² MEJÍA, D. Y AZAR, K., *Políticas de inclusión financiera y las nuevas tecnologías en América Latina*, CAF, 2021.

⁵³ CARBALLO, I. E., *Las claves para lograr una mejor inclusión financiera*, El Economista, septiembre 2016, TUESTA, D., SORENSEN, G., HARING, A., y Cámara, N., *Inclusión financiera y sus determinantes: el caso argentino*, BBVA Research, enero 2015.

- (i) Devolución del Impuesto al Valor Agregado para las compras realizadas con tarjetas de débito;⁵⁴
- (ii) Gratuidad de las cuentas donde se acrediten remuneraciones (la “Cuenta Sueldo”) y obligatoriedad del pago de los salarios en dichas cuentas;⁵⁵
- (iii) Posibilidad del pago de los haberes jubilatorios, pensiones y beneficios de planes de ayuda social en cuentas gratuitas con una tarjeta de débito asociada. Asimismo, se prohibieron los cargos y comisiones por la apertura, mantenimiento, movimiento de saldos y por consultas respecto de las cuentas gratuitas;⁵⁶
- (iv) Creación de la Cuenta Gratuita Universal para personas mayores de edad que no dispongan de otra cuenta bancaria requiriendo sólo el DNI para su apertura. Además, la Cuenta Gratuita Universal prevé beneficios similares a los del punto (iii), pero con diferentes condiciones;⁵⁷
- (v) Reducción de los costos y aumento del límite de transferencias bancarias;⁵⁸
- (vi) Política de localización de sucursales bancarias en zonas desfavorables;⁵⁹
- (vii) Ampliación del plan nacional de bancarización 2015-2029;⁶⁰
- (viii) Inclusión del cheque cancelatorio en las Normas sobre “Circulación Monetaria”;⁶¹

⁵⁴ La medida fue implementada en 2002 y preveía una devolución de 5 puntos del IVA para las compras realizadas con tarjeta de débito y crédito. Sin embargo, en 2007 se derogó el beneficio en cuanto al segmento de tarjetas de crédito aludiendo que sólo beneficiaba a los segmentos de ingresos más elevados.

⁵⁵ Las Cuentas Sueldo fueron implementadas en 2010, en las que se prevía la gratuidad de las cuentas en las que se acrediten remuneraciones, independientemente de cómo haya sido abierta en el sistema financiero. Además, preveía que se podría retirar el efectivo depositado en las mismas desde cualquier cajero automático de la red.

⁵⁶ Comunicación BCRA “A” 5231, 18 de octubre de 2011.

⁵⁷ Comunicación BCRA “A” 6876, 23 de enero de 2020.

⁵⁸ Comunicación BCRA “A” 5473, 9 de agosto de 2013 y siguientes que actualizaron los montos.

⁵⁹ CARBALLO, I. E., *Las claves para lograr una mejor inclusión financiera*, El Economista, septiembre 2016.

⁶⁰ CARBALLO, I. E., *Las claves para lograr una mejor inclusión financiera*, El Economista, septiembre 2016.

⁶¹ Comunicación BCRA “A” 5130, 22 de octubre de 2010. El cheque cancelatorio es un medio para la cancelación de obligaciones de dar sumas de dinero. Los cheques cancelatorios son emitidos por el BCRA (quien los entrega a los bancos en consignación a medida que las entidades registran pedidos del público). Tienen una validez de 30 días corridos desde la fecha que figura en el documento, y pueden tener hasta dos endosos. Pueden ser emitidos en Pesos o en dólares estadounidenses, pero los últimos sólo podrán ser usados para operaciones inmobiliarias.

- (ix) Creación del Consejo de Coordinación de la Inclusión Financiera con el objetivo de elaborar e implementar una estrategia de inclusión financiera para el desarrollo de políticas de acceso universal a servicios bancarios y financieros;⁶² y
- (x) Creación de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera para el período 2020-2023 (la “ENIF”),⁶³ con el objetivo de “*promover el acceso y uso, responsable y sostenible, de servicios financieros, a fin de contribuir al desarrollo social, el crecimiento económico y la disminución de la vulnerabilidad de individuos y empresas, a través de la inclusión y la educación financiera*”.⁶⁴

En particular, la ENIF identifica el bajo nivel de profundidad del sistema financiero argentino como uno de sus principales desafíos. En este sentido, destaca que, si bien se ha promovido el acceso al sistema financiero formal a través de diferentes medidas,⁶⁵ un alto porcentaje corresponde exclusivamente a la percepción de salarios, haberes previsionales y beneficios sociales. Sin perjuicio de las medidas adoptadas, el grado de acceso al sistema financiero formal en Argentina continúa siendo bajo comparado con otros países de la región.⁶⁶ En consecuencia, el uso de los servicios financieros también resulta bajo en comparación. Sin embargo, la ENIF destaca que la dinámica se encuentra en el sentido correcto.

Ante el aumento en el acceso pero retraso en el uso, la ENIF propuso para el período 2020-2023 apuntar específicamente al aumento del nivel de uso de los medios de pago electrónicos, instrumentos de ahorro y financiamiento en toda la población, promoviendo el acceso universal, el uso responsable y sostenible de los mismos en todo el territorio y la

⁶² ROZADILLA, B., *Argentina avanza en materia de Inclusión Financiera*, Bolsa de Comercio de Rosario, enero 2018; actualmente, el Consejo de Coordinación de la Inclusión Financiera se compone de aproximadamente 14 miembros, dentro de los cuales se encuentra el BCRA (<https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/resolución-121-2017-277457/texto>).

⁶³ https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/enif_2020-23_vf_011220_con_prologo_1_0.pdf (última visita 28 de mayo de 2023).

⁶⁴ https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/enif_2020-23_vf_011220_con_prologo_1_0.pdf (última visita 28 de mayo de 2023).

⁶⁵ Cajeros automáticos, terminales autoservicio y corresponsalías bancarias entre otros.

⁶⁶ CARBALLO, I. E., *Las claves para lograr una mejor inclusión financiera*, El Economista, septiembre 2016.

reducción de las brechas de uso que afectan a los sectores sociales más vulnerables.⁶⁷ En particular, apuntó a acercar productos financieros bancarios y no bancarios, mejorar las capacidades financieras y la protección de los usuarios, y fomentar el crédito a sectores vulnerables. Además, buscó promover una mayor interoperabilidad entre el sistema financiero tradicional y las nuevas plataformas de pago.⁶⁸

La ENIF encontró en la industria *Fintech* Argentina dedicada en su mayoría a operaciones de pagos y préstamos, colaboradores fundamentales para la promoción de uso de servicios financieros.⁶⁹ Las *Fintech* cobraron particular relevancia especialmente en el contexto del Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio, el que se extendió durante 21 meses.⁷⁰ Durante dicho período los medios de pago electrónico fueron una herramienta fundamental para los pagos y transferencias a través de medios digitales.

Sin perjuicio del desarrollo y proliferación del mercado *Fintech*, las brechas en el uso de los servicios financieros que afectan a sectores sociales vulnerables, las poblaciones que residen en zonas alejadas de los centros urbanos,⁷¹ y el uso de los medios de pago electrónicos, de instrumentos de ahorro y de financiamiento, no ha aumentado de forma considerable.⁷²

Sin lugar a duda, la inclusión financiera resulta una herramienta fundamental para la reducción de la pobreza y la promoción del progreso económico y social. Al disminuir la desigualdad e incluir en el sector financiero a sectores tradicionalmente relegados y excluidos,

⁶⁷ CHÁVEZ, E., *Marco normativo y regulatorio de las Fintech en Argentina. Aproximación a una propuesta regulatoria*, La Ley, agosto 2020

⁶⁸ https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/enif_2020-23_vf_011220_con_prologo_1_0.pdf (última visita 28 de mayo de 2023); DIEHL MORENO, J.M., FERNÁNDEZ, D, Y ERASO LOMAQUIZ, S.E., *Consideraciones sobre la nueva normativa aplicable a los prestadores de servicios de pago*, La Ley, febrero 2020.

⁶⁹ https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/enif_2020-23_vf_011220_con_prologo_1_0.pdf (última visita 28 de mayo de 2023); AICHINO, J., *Explosión fintech: cae el uso de billetes*, *Ámbito Financiero*, junio 2023 (disponible en: <https://www.ambito.com/economia/explosion-fintech-cae-el-uso-billetes-n5729607>, última visita 4 de junio de 2023).

⁷⁰ <https://www.argentina.gob.ar/noticias/estado-de-situacion-de-la-cobertura-de-casos-por-covid-19#:~:text=Esta%20medida%20fue%20sucesivamente%20prorrogada,31%20de%20enero%20de%202021> (última visita 28 de mayo de 2023); LEVI, D., SHAKESPEAR, Y OTROS, *¿Qué hay de realmente nuevo en la reciente regulación del BCRA sobre PSP?*, La Ley, febrero 2020.

⁷¹ https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/enif_2020-23_vf_011220_con_prologo_1_0.pdf (última visita 28 de mayo de 2023).

⁷² https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/enif_2020-23_vf_011220_con_prologo_1_0.pdf (última visita 28 de mayo de 2023).

permite suavizar los patrones de consumo facilitando un mejor planeamiento de gastos, atención de riesgos, inversiones a largo plazo.

Como hemos desarrollado, el avance en materia de inclusión financiera encuentra dos tipos principales de obstáculos. Por un lado, los propios del negocio donde se encuentra la baja rentabilidad y la escasa innovación de las empresas tradicionales para lograr brindar servicio a los sectores sociales excluidos. Y, por el otro, las barreras regulatorias, que reúnen a los obstáculos impuestos directa e indirectamente por las diferentes regulaciones y a la falta de articulación interinstitucional.

En este sentido, a nivel internacional, latinoamericano y argentino, la industria *Fintech* permitió modificar el paradigma del modelo de negocio de la industria financiera tradicional, generando economías de escala en la prestación de servicios a los sectores excluidos, relegados y ubicados en zonas remotas haciendo eficiente el ofrecimiento de servicios donde antes no lo era y aún no lo es para la industria financiera tradicional.

Por su parte, los diferentes Estados, incluyendo el argentino, han promovido programas, políticas y regulaciones a fin de promover la transparencia y protección del consumidor, y asegurar que las instituciones financieras estimen los riesgos operacionales y crediticios de manera adecuada. Sin embargo, como analizaremos de forma detallada a continuación en Argentina estas regulaciones en general han generado el efecto contrario desincentivado la innovación, elemento necesario para la promoción de la inclusión financiera. Es decir, en Argentina los obstáculos regulatorios no sólo persistieron, sino que en muchos casos desincentivaron a la inclusión financiera.

3. PROVEEDORES DE SERVICIOS DE PAGO. REGULACIONES E IMPLICANCIAS ECONÓMICAS

El desarrollo y del avance de la inclusión financiera de los últimos años, acentuado durante y luego de la pandemia, ha evidenciado que la implementación de la tecnología en los servicios financieros, fueron, son y serán el principal motor de la inclusión financiera. El servicio ofrecido por la industria *Fintech* introdujo la posibilidad de guardar dinero, enviar y

recibir pagos y acceder a otros servicios financieros reduciendo y/o eliminando las barreras de acceso.⁷³

Como hemos mencionado, en el marco de la promoción de la inclusión financiera, el Estado argentino comenzó a fomentar, a través de diferentes regulaciones, políticas y programas, el acceso y uso de los servicios financieros formales (véase “*Contexto Argentino: Objetivos y propuestas*”).⁷⁴ Asimismo, a partir de enero de 2020, el BCRA comenzó a esbozar el marco regulatorio de los PSPs.⁷⁵ En particular, el BCRA emitió ciertas Comunicaciones que regularon por primera vez y de forma directa a los PSPs.⁷⁶ Luego, estas regulaciones fueron consolidadas en las Normas sobre “Proveedores de Servicios de Pago”. Sin perjuicio de lo anterior, los PSPs como sujetos del sistema financiero también resultaron alcanzados por diferentes normas del BCRA que regulaban y regulan, entre otros, el efectivo mínimo de las entidades financieras (Normas sobre “Efectivo Mínimo”) y protegen a los usuarios y consumidores (Normas sobre “Protección de Usuarios de Servicios Financieros”).

A fin de estructurar el desarrollo y análisis de las Comunicaciones más relevantes y sus implicancias económicas respecto del negocio y de la operación de los PSPs en el marco de los

⁷³ <https://www.bancomundial.org/es/topic/financialeinclusión/overview> (última visita 28 de mayo de 2023).

⁷⁴ Sin perjuicio de lo mencionado anteriormente, es necesario mencionar tres regulaciones dictadas por fuera de la órbita del BCRA: (i) Resolución UIF 76/2019 (octubre de 2019) por la cual se incorporaron los conceptos de “Adquirente”, “Agregadores”, “Agrupadores” y “Facilitadores de Pagos” como sujetos obligados en cuanto a identificación de clientes, creación de perfiles transaccionales, autoevaluación y mitigación de riesgos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo; (ii) Resolución AFIP 46/2019 (octubre de 2019) la que estableció que los administradores de servicios de procesamiento de pagos deben cumplir con un régimen de información respecto de las comisiones cobradas; y (iii) Resolución Ministerio de Trabajo 179/2020 (marzo 2020) por medio de la cual se estableció que “los empleadores no podrán efectuar el pago de las remuneraciones mediante la utilización de dispositivos de comunicación móviles u otros soportes electrónicos habilitados, aun cuando existiere aceptación explícita y fehaciente por parte del trabajador” (CHÁVEZ, E., *Marco normativo y regulatorio de las Fintech en Argentina. Aproximación a una propuesta regulatoria*, La Ley, agosto 2020; FAVIER DUBOIS, E.M., *Las “Fintech”. Insuficiencia regulatoria en la protección de los consumidores y del crédito*, ERREPAR, abril 2022).

⁷⁵ “El BCRA tiene el poder de policía para regular no solo los servicios y a las entidades financieras, sino también los servicios complementarios de la actividad financiera y servicios permitidos.” (HEREDIA GUERRERO, S., *Banca vs Fintech: Round I*, La Ley, febrero 2020)

⁷⁶ Las Comunicaciones del BCRA son actos administrativos de alcance general. Éstas se integran de disposiciones de carácter general y permanente cuyos efectos se dirigen a un número indeterminado de destinatarios, lo cual denota su indudable carácter de acto de alcance general. El Texto Ordenado “Ordenamiento, Emisión y Divulgación de Comunicaciones y Comunicados de Prensa” define a las Comunicaciones como “*el medio a través del cual se divulgan las normas*” dictadas por el BCRA y se dividen en cuatro tipos: “A”, “B”, “C” y “D”. Específicamente, las Comunicaciones “A” “*tratan temas inherentes a los aspectos normativos de carácter permanente o que por circunstancias coyunturales se justifique su encuadre*”. (KULIK, A.E., *Comunicación BCRA “A” 6859 y “A” 6885. Análisis y reflexiones*, La Ley, febrero 2020).

programas y políticas de inclusión financiera nacionales, en primer lugar, abordaremos las regulaciones dirigidas directamente a los PSPs (las “Regulaciones Directas”) y en segundo lugar las que, aún sin identificar a los PSPs como destinatarios directos, afectan el negocio y operatoria de éstos (las “Regulaciones Indirectas”).

A. Regulaciones directas

- (i) Comunicación “A” 6859. Proveedores de Servicios de Pago. Su reglamentación⁷⁷

Descripción de la Comunicación

El 9 de enero de 2020, previo al Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio, el BCRA reguló, por primera vez, de forma directa a los PSPs a través de la Comunicación “A” 6859 (la “Comunicación 6859”),⁷⁸ y definió el ámbito subjetivo de aplicación de la norma, brindando la siguiente definición de “PSP”:

“Se consideran PSP a las personas jurídicas que, sin ser entidades financieras, cumplan al menos una función dentro de un esquema de pago minorista, en el marco global del sistema de pagos, tal como ofrecer cuentas de pago –cuentas de libre disponibilidad ofrecidas por un PSP a sus clientes para ordenar y/o recibir pagos–.”⁷⁹

El BCRA también exigió que los fondos depositados en cuentas de pago de PSPs deberán contar, en todo momento, con disponibilidad inmediata ante el requerimiento del usuario, debiendo poder identificar e individualizar los fondos de cada cliente.⁸⁰

Asimismo, la Comunicación 6859 requirió que el 100% de los fondos de los clientes depositados en las cuentas de los PSPs deberán encontrarse depositados en todo momento en cuentas a la vista en pesos en entidades financieras del país. Es decir, los PSPs deberán contar con cuentas operativas a la vista en entidades financieras de libre disponibilidad -distinta a la

⁷⁷ <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/a6859.pdf>; Cabe aclarar que las destinatarias de la Comunicación 6859 son las entidades financieras, no obstante y a fines explicativos fue incluida dentro la sección de las Regulaciones Directas.

⁷⁸ <https://www.infobae.com/economia/2020/01/09/el-banco-central-comenzo-el-proceso-de-regulacion-de-las-fintech-y-eleva-exigencias-para-su-funcionamiento/> (última visita 28 de mayo de 2023).

⁷⁹ Comunicación 6859.

⁸⁰ Comunicación 6859.

cuenta donde se encuentren depositados los fondos de los clientes para las transacciones que realicen los PSPs por cuenta propia (pago de proveedores y pago de sueldos, entre otros)- a fin de depositar los fondos de los usuarios.⁸¹

Sin perjuicio de lo anterior, el usuario puede solicitar de forma expresa operar “fondos comunes de dinero” en el país con los fondos depositados en las cuentas de pago.⁸² En tal caso, los montos depositados en la cuenta del PSP e invertidos en dichos fondos a pedido expreso del usuario, son depositados en cuentas a la vista en entidades financieras, sino que se invierten en el fondo correspondiente.⁸³

Adicionalmente, el BCRA responsabilizó tanto los PSPs, como los miembros de sus órganos de gobierno, administración y fiscalización por incumplimientos de la Comunicación 6859, lo cual implicó un incremento en el costo de operación del negocio, principalmente en cuanto a seguros e indemnidades de los miembros de dichos órganos.⁸⁴

Análisis de la Comunicación

La Comunicación 6859 fue la primera Regulación Directa que introdujo el primer marco regulatorio aplicable de forma directa a los PSPs y determinó el ámbito subjetivo de aplicación de la norma.⁸⁵

Las exigencias introducidas por la Comunicación 6859 -los requisitos de libre disponibilidad de fondos, de capacidad de identificación e individualización de fondos, y de depósito de fondos en cuentas a la vista- impactaron de forma directa en la rentabilidad, en el negocio de los PSPs, e incluso en su libertad de ejercer industria lícita.

En particular, y sin perjuicio de que cierta parte de la doctrina sostenga que la Comunicación 6859 otorgó mayor transparencia al sistema e incrementó la protección de los

⁸¹ Comunicación 6859.

⁸² Los fondos comunes de dinero son fondos comunes de inversión compuestos por instrumentos de muy bajo riesgo como cuentas corrientes remuneradas, plazos fijos pre cancelables y cauciones, entre otros. Como consecuente del tipo de operatoria, permite que una persona obtenga su dinero invertido al instante o en un plazo muy corto de tiempo.

⁸³ Comunicación 6859.

⁸⁴ Comunicación 6859.

⁸⁵ MORA S.J., *La regulación de los “proveedores de servicios de pago” por el Banco Central de la República Argentina. Comunicaciones “A” 6859 y “A” 6886*, La Ley, 2020.

usuarios financieros,⁸⁶ la exigencia de mantenimiento de saldos en cuentas a la vista fue una de las más exigentes de la región permitiendo únicamente inversiones de muy bajo rendimiento en un país con alta y creciente inflación y un sistema financiero muy líquido y sólido conforme lo sostuvo el propio BCRA.⁸⁷ El requerimiento de mantenimiento del saldo en cuentas a la vista no les permite a los PSPs ni siquiera constituir plazos fijos, los que, sin perjuicio del riesgo de descalce de plazos y vencimientos que pueda implicar, son tan seguros como las cuentas a la vista. Esta imposibilidad, en un contexto de alta inflación como el de Argentina, implica una medida aún más gravosa en términos económicos como consecuencia de la depreciación del dinero producto de la inflación sin otorgar a cambio un mayor beneficio.

En conclusión, si bien la Comunicación 6859 podría encontrar cierto fundamento en la necesidad de transparencia del sistema y/o protección de los usuarios, el mantenimiento de saldos en cuentas a la vista permitió únicamente inversiones de muy bajo rendimiento, lo que se vio agravado por el contexto de alta y creciente inflación del país e injustificado dado el sólo sistema financiero dotado de elevada liquidez.

De esta manera, la Comunicación 6859 constituyó un quiebre en la posición que había adoptado el BCRA de permitir el desarrollo de la industria sin regulación y marcó el comienzo de una línea regulatoria que implicaría que los PSPs -principales impulsores de la inclusión financiera- asuman todos los costos de la inclusión financiera y de los requisitos adicionales establecidos por diferentes regulaciones. Es decir, las exigencias y requisitos de la regulación serían financiados a través de la restricción del negocio, de los márgenes de accionamiento y

⁸⁶ MORA S.J., *La regulación de los “proveedores de servicios de pago” por el Banco Central de la República Argentina. Comunicaciones “A” 6859 y “A” 6886*, La Ley, 2020; KULIK, A.E., *Comunicación BCRA “A” 6859 y “A” 6885. Análisis y reflexiones*, La Ley, febrero 2020; LEVI, D., SHAKESPEAR, Y OTROS, *¿Qué hay de realmente nuevo en la reciente regulación del BCRA sobre PSP?*, La Ley, febrero 2020; DIEHL MORENO, J.M., FERNÁNDEZ, D, Y ERASO LOMAQUIZ, S.E., *Consideraciones sobre la nueva normativa aplicable a los prestadores de servicios de pago*, La Ley, febrero 2020.

⁸⁷ La variación anual del IPC del año 2019 fue de 53,8% (https://www.indec.gov.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_01_20578B3E8357.pdf), mientras que la variación interanual a abril 2023 fue de 108,8% (https://www.indec.gov.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_05_230D0A3C29E7.pdf). Por otro lado, el BCRA en el Informe de Estabilidad Financiera de noviembre 2019 informó que “*la liquidez bancaria se ubica en niveles históricamente elevados*” (https://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/IEF_0219.asp), mientras que en el mismo informe de diciembre de 2022 afirmó que “*el sistema financiero argentino comienza 2023 sosteniendo un importante grado de fortaleza, apuntalado por elevados márgenes de solvencia y liquidez*” (<https://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/IEF0222.asp>).

de rentabilidad de los PSPs, desincentivando de forma paulatina la innovación y, por lo tanto, la inclusión financiera.

(ii) Comunicación “A” 6885. Proveedores de servicios de pago que ofrecen cuentas de pago⁸⁸

Descripción de la Comunicación

A sólo 21 días de la primera Comunicación, el 30 de enero de 2020, el BCRA publicó la Comunicación “A” 6885 (la “Comunicación 6885”), a través de la cual: (a) aprobó las Normas sobre “Proveedores de servicios de pago que ofrecen cuentas de pago”; (b) incorporó las funciones de los PSPs como actividades comprendidas en las Normas sobre “Servicios Complementarios de la Actividad Financiera”;⁸⁹ y (c) exigió la inscripción de los PSPs en el “Registro de Proveedores de Servicios de Pago que ofrecen cuentas de pago” (el “Registro PSP”) de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (la “SEFyC”).

El BCRA estableció ciertas prohibiciones en cuanto a quienes pueden actuar como PSPs y ciertas exigencias adicionales respecto de la publicidad que realicen. En particular, los PSPs deberán incluir una mención clara y expresa a que se limitan a ofrecer servicios de pago y no se encuentran autorizados a operar como entidades financieras por el BCRA y que los fondos depositados en cuentas de pago no constituyen depósitos en una entidad financiera, ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos puedan gozar de acuerdo con la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras.

En cuanto al requisito de inscripción de los PSPs en el Registro PSP habilitado por la SEFyC, el BCRA detalló los requisitos exigidos para dicho trámite. Dentro de éstos, se encuentran los datos de la sociedad, del representante legal, los responsables de seguridad de datos, de la vigilancia de sistema de pagos, y del régimen informativo, una descripción operativa y comercial, y la identificación de accionistas y directivos, entre otros.

⁸⁸ <https://www.bkra.gob.ar/pdfs/comytexord/a6885.pdf>.

⁸⁹ A través de la Comunicación 6885, el BCRA estableció que las entidades financieras podrán mantener participaciones en el capital de PSPs, además de las ya previstas, superiores al 12,5 % del capital social o del total de votos o porcentajes inferiores si ello es suficiente para formar la voluntad social en las asambleas de accionistas o reuniones de directorio de dichas empresas, sujeto al cumplimiento de ciertas disposiciones.

Además, a través de la Comunicación 6885, el BCRA exigió que los PSPs cuenten con un régimen informativo, de vigilancia y de transparencia. Asimismo, los PSPs deberán permitir acceso a sus instalaciones y documentación al personal de la SEFyC y poner a disposición del BCRA las herramientas de consulta en tiempo real y reporte.

Análisis de la Comunicación

La inscripción de los PSPs en el Registro PSP y la exigencia de revelar determinada información a tal efecto profundizó la intervención del BCRA en el mercado *Fintech*. En el mismo sentido que el régimen informativo, de vigilancia y de transparencia exigido a los PSPs. No obstante, entendemos que este requisito fue establecido a los fines de individualizar e identificar a los administradores y responsables de los PSPs, conocer su operatoria y fiscalizar su actividad.

De esta forma, la Comunicación 6885 promovió la transparencia de los servicios complementarios de la actividad financiera, sin embargo, continuó financiando las exigencias y requerimiento a costa de la rentabilidad del negocio de los PSPs, impactando en su negocio y en sus procedimientos internos.

Al igual que con la Comunicación 6859, el BCRA reiteró su posición respecto de quien debería asumir los costos de la transparencia y demás requisitos regulatorios. Dicha asignación de costos sólo profundizó el desincentivo al desarrollo, a la innovación, y, por lo tanto, a la inclusión financiera.

En efecto, la Comunicación 6885 puso de manifiesto la visión del BCRA en cuanto al control y la reducción del margen de accionamiento y libertad en la actividad de los PSPs, sin perjuicio del impacto que esto podría tener en términos de inclusión financiera.

(iii) Comunicación “A” 6948. Adecuaciones a la normativa vigente⁹⁰

Descripción de la Comunicación

La Comunicación “A” 6948 del 28 de marzo de 2020 (la “Comunicación 6948”) estableció, en la sección relevante a los fines de la presente tesis, que los PSPs deberán habilitar a todos sus clientes la posibilidad de que envíen y reciban transferencias de fondos desde y hacia cuentas bancarias, cuentas de pago propias, y cuentas de pago de otros PSPs utilizando

⁹⁰ <https://www.bkra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A6948.pdf>.

la Clave Virtual Uniforme (“CVU”)⁹¹ como identificadora de clientes cuando esté disponible. Adicionalmente, el BCRA estableció que, en caso de transferencias con acreditación inmediata, los PSPs no podrían imponer dilaciones adicionales al momento de enviarlas ni al de recibirlas.

La CVU fue creada mediante la Comunicación BCRA “A” 6510 del 15 de mayo de 2018 a fin de permitir “*la identificación y la trazabilidad de transferencias de fondos que se realicen entre cuentas a la vista cuando, como mínimo, una de ellas pertenezca a una empresa proveedora de servicios de pago, facilitando la interoperabilidad entre las cuentas a la vista y servicios de pago.*”⁹²

Análisis de la Comunicación

A diferencia de la Comunicación 6859 y 6885, partiendo del precedente de la Comunicación de mayo de 2018 que creó la CVU, la Comunicación 6948 introdujo una exigencia alineada con las políticas y programas del Estado afines a la promoción de la inclusión financiera.

La Comunicación 6948 limitó la posibilidad de los usuarios de los PSPs de enviar y recibir transferencias, desde y hacia, cuentas bancarias y/o de otros PSPs en un marco de transparencia y trazabilidad y que los PSPs puedan dilatar las transferencias de acreditación inmediata. De esta manera, las personas con dinero en cuentas de PSPs, antes excluidas del sistema financiero tradicional, a partir de esta Comunicación podrán enviar y recibir dinero, hacia o de entidades financieras, respectivamente.

Por lo tanto, es evidente que la Comunicación 6948 fue adoptada de conformidad con las políticas y estrategias de inclusión financiera a nivel nacional (véase “*Contexto Argentino: Objetivos y propuestas*”). Además, introdujo incentivos para la promoción de la innovación y

⁹¹ La CVU es una subcuenta vinculada a un sujeto identificado (el cliente del PSP) asociada a una cuenta bancaria de titularidad del PSP abierta a dichos fines que permite la realización y recepción de transferencias.

⁹² Comunicación “A” 6510 (disponible en <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/a6510.pdf>, última visita 02 de junio de 2023); HEREDIA GUERRERO, S., *Banca vs Fintech: Round I*, La Ley, febrero 2020; MALUMIÁN, N., RAMÍREZ OYHANARTE, J., *Cuentas Virtuales Uniformes (CVU): Principales aspectos legales y fiscales*, La Ley, 2019; MORA, S.J., *Competencia, innovación y tecnología en los medios de pago en Argentina*, La Ley, noviembre 2018; KULIK, A.E., Comunicación BCRA “A” 6859 y “A” 6885. Análisis y reflexiones, La Ley, febrero 2020; FAVIER DUBOIS, E.M., *Las “Fintech”. Insuficiencia regulatoria en la protección de los consumidores y del crédito*, ERREPAR, abril 2022; FUNES, M.V., CARRO, L., *La regulación FinTech en Argentina*, La Ley, marzo 2020; CHÁVEZ, E., *Marco normativo y regulatorio de las Fintech en Argentina. Aproximación a una propuesta regulatoria*, La Ley, agosto 2020.

del desarrollo de la inclusión financiera a través de las transferencias entre cuentas bancarias y de PSPs.

- (iv) Comunicación “A” 7153. Proveedores de servicios de pago. Sistema Nacional de Pagos – Transferencias. Sistema Nacional de Pagos – Plataforma de pagos móviles (PPM). Adecuaciones⁹³

Descripción de la Comunicación

Luego de los primeros meses de Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio y del éxito logrado por los productos y servicios ofrecidos por los PSPs, el 30 de octubre de 2020, el BCRA emitió la Comunicación “A” 7153 del (la “Comunicación 7153”) sobre transferencias 3.0.

En la sección relevante a los fines de la presente tesis de la Comunicación 7153, se establecieron límites a las comisiones y la gratuidad de ciertas transferencias en un tramo inicial para los segmentos de pago de menor facturación.

La Comunicación 7153 dispuso la interoperabilidad obligatoria de todos los códigos QR⁹⁴ que fueran utilizados para realizar pagos usando cuentas de pago o cuentas bancarias, lo que permitió a todos los usuarios de cuentas de pago realizar pagos accesibles, eficientes y seguros, evitando así el uso de efectivo, conforme informó el BCRA a través de numerosos comunicados de prensa.

Adicionalmente, la Comunicación 7153 introdujo ciertas exigencias a los PSPs, dentro de las que se destacan: (a) tomar los recaudos operativos necesarios para alcanzar los estándares requeridos de performance y disponibilidad; (b) monitorear la disponibilidad de fondos conforme las garantías requeridas por cada transacción; (c) mantener actualizada la información utilizada por los servicios de consulta de cuentas activas de los esquemas de los que participen; y (d) utilizar herramientas de mitigación de fraude que permitan identificar patrones sospechosos y alertar a los usuarios.

⁹³ <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A7153.pdf>.

⁹⁴ Un código QR (Quick Response Code: Código de Respuesta Rápida) es un tipo de código de barras bidimensionales que solo puede ser leído por teléfonos inteligentes u otros dispositivos dedicados a la lectura de estos códigos. Cuando se lee un código QR, los dispositivos se conectan directamente a mensajes de texto, correos electrónicos, sitios web, números de teléfono, u otros ()

Por último, la Comunicación 7163 incorporó las funciones de (a) provisión de cuentas, (b) la administración y (c) la aceptación (o mantención de las relaciones contractuales sus clientes) a las ya previstas dentro del esquema de pago para los PSPs.

Análisis de la Comunicación

Transferencias 3.0 es un esquema implementado por el BCRA basado en un nuevo ecosistema digital de pagos abierto y universal, que facilita el acceso a los pagos digitales. El esquema se basa en la posibilidad de realizar pago con transferencias desde cuentas bancarias o de cuentas de pago sólo con un teléfono celular, con cualquier billetera virtual o bancaria que lea códigos QR.⁹⁵

El nuevo sistema de Transferencias 3.0 incentiva el uso de dinero electrónico y, al mismo tiempo, reducir los costos y desincentivar la utilización de efectivo, facilitando las transacciones entre los consumidores y los comercios por medio de los códigos QR interoperables y nuevas plataformas digitales.

Las características centrales de este sistema son: (a) interoperabilidad entre distintas formas de pago (cuentas bancarias, billeteras virtuales, tarjetas, etc.);⁹⁶ (b) inmediatez en cuanto a la acreditación de los fondos; (c) competencia entre los prestadores de servicios a comercios; (d) mayores alternativas de pago y gratuidad para los usuarios; (e) flexibilidad, ya que permite operar tarjetas, QR y solicitudes de pago, entre otros.⁹⁷

En síntesis, los grandes beneficios de la interoperabilidad y el sistema de Transferencias 3.0 que contribuyeron a la apertura del mercado y a la competencia en el mismo entre entidades financieras y PSPs,⁹⁸ se vieron afectados por los límites a las comisiones y la gratuidad de

⁹⁵ <https://www.bcra.gob.ar/Noticias/Transferencias-3-0-millones-de-transacciones-realizadas.asp#:~:text=Transferencias%203.0%20es%20un%20esquema,acceso%20a%20los%20pagos%20digitales> (última visita 30 de mayo de 2023).

⁹⁶ Las billeteras virtuales “son aplicaciones para teléfonos inteligentes que permiten transaccionalidad (pagar con tarjetas, usar códigos QR, transferir dinero, pagar servicios, extraer efectivo, etc.)” (BASTANTE, M., *Estudio Fintech 2020 - Ecosistema Argentino*, BID, junio 2020; ESTIVARIZ, A., *Billeteras virtuales de marca blanca: ventajas de su adopción y resguardos legales al contratar sus servicios*, La Ley, junio 2021).

⁹⁷ *El Banco Central lanza nuevo sistema de pagos “Transferencias 3.0” con una propuesta innovadora: los códigos QR interoperables*, ERRAPER, marzo 2021 (disponible en: <https://blog.errepar.com/transferencia3-0-qr-interoperables/>, última visita 03 de junio de 2023)

⁹⁸ <https://camarafintech.org/a-cuatro-meses-de-su-lanzamiento-los-pagos-con-codigos-qr-interoperables-crecieron-178/> (última visita 28 de mayo de 2023).

ciertas transferencias. Estos últimos fueron un intento de limitar la libertad de definición de la estrategia de precios y reducir la rentabilidad de los PSPs dada la ausencia de tramos gratuitos obligatorios en los principales medios de pago o transferencias bancarias.

Por último, con el mismo criterio que el utilizado en la Comunicación 6859 y 6885 y sin perjuicio del objetivo de la norma, el BCRA reconfirmó su visión respecto del financiamiento de las exigencias regulatoria a costa de la rentabilidad de los PSPs.

(v) Comunicación “A” 7328. Medidas para mitigar el fraude en operaciones con billeteras digitales⁹⁹

Descripción de la Comunicación

El 12 de julio de 2021 el BCRA emitió la Comunicación “A” 7328 (la “Comunicación 7328”), a través de la cual estableció que las entidades que brinden el servicio de “billetera digital” o servicios similares, ya sean entidades financieras o PSPs, deberán cumplir con una serie de requisitos, entre los cuales se destacan: (a) verificar la identidad de las personas que soliciten la apertura de una cuenta de pago; (b) asociar las billeteras digitales a los instrumentos de pago cuyo titular coincida en ambos instrumentos; y (c) arbitrar mecanismos de identificación y autenticación del usuario robustos para acceder a la billetera digital. Además, el BCRA exigió que todas dichas actividades sean trazables y auditables a fin de brindar integridad, protección y resguardo a estos registros.

Análisis de la Comunicación

Tanto los requisitos en cuanto al conocimiento de los clientes, como al control y trazabilidad del sistema, se encuentran orientados a la protección de los usuarios, a brindar mayor seguridad operativa, a reducir el fraude y promover mayor transparencia en el sistema a través de la trazabilidad de las operaciones.

Sin embargo, el BCRA, al igual que lo hace con las entidades financieras, traslada los costos de implementación y realización de los procedimientos operativos para cumplir con dichas exigencias a los PSPs, generando así un desmedro en la renta de PSPs. Si bien los PSPs podrían trasladar estos costos a los usuarios -al igual que lo realizan las entidades financieras-, esto implicaría un cambio en su modelo de negocios y un desincentivo en el uso de los

⁹⁹ <https://www.bkra.gov.ar/pdfs/comytexord/A7328.pdf>.

productos y servicios ofrecidos, que generaría, por lo tanto, un desincentivo a la inclusión financiera. No obstante, destacamos que este requisito no sólo resulta razonable, sino también equipara a los PSPs a las entidades financieras en este aspecto en términos de competencia.

En conclusión, sin perjuicio de resultar una exigencia razonable, el criterio adoptado por el BCRA para la promoción de la transparencia y seguridad del sistema a través de la rentabilidad de los PSPs genera un incentivo para que los PSPs modifiquen o adecuen su modelo de negocio. Cabe recordar que los PSPs, en general, brindan productos y servicios gratuitos incentivando el uso de estos especialmente en los sectores tradicionalmente excluidos del sistema financiero tradicional. Una modificación o adecuación en el modelo de negocios de los PSPs implicaría el cobro por estos productos y/o servicios brindados, generando una merma en el uso de los mismos particularmente en los sectores que más beneficiados se ven por éstos.

(vi) Comunicación “A” 7367. Sistema Nacional de Pagos – Transferencias – normas complementarias. Adecuaciones¹⁰⁰

Descripción de la Comunicación

La Comunicación “A” 7367 del 17 de septiembre de 2021 (la “Comunicación 7367”) introdujo modificaciones en las Normas sobre “Sistema Nacional de Pagos – Transferencias – normas complementarias” y “Proveedores de servicios de pago”, y estableció ciertos requisitos y exigencias para los administradores de esquemas de transferencias electrónicas de fondos.

En primer lugar, el BCRA adoptó ciertas medidas en relación con la competencia entre los participantes dentro de sus propios esquemas u otros sujetos a fin de evitar conductas anticompetitivas. En particular, el BCRA estableció que los administradores de los esquemas de transferencias electrónicas de fondos: (i) sólo podrán desarrollar la misma función que otros participantes de sus propios esquemas cuando hayan adoptado medidas que garanticen que no tendrán conductas anticompetitivas; y (ii) deberán abstenerse de adoptar conductas anticompetitivas en perjuicio de los participantes de su propio esquema u otros sujetos. En esta línea, el BCRA introdujo como condición para desempeñarse como tales no tener conductas anticompetitivas.

¹⁰⁰ <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/A7367.pdf>.

En segundo lugar, la Comunicación 7367 sujetó a los PSPs y a los miembros de sus órganos de administración y fiscalización a las sanciones en los artículos 41 y 42 de la Ley de Entidades Financieras por incumplimientos respecto de las normas que dicte el BCRA.¹⁰¹

Asimismo, a través de la Comunicación 7367, el BCRA solicitó a los administradores de esquemas de transferencias electrónicas de fondos la presentación de un plan de adecuación, los que deberán prever canales para que los participantes y comercios puedan efectuar quejas y/o reclamos, e indicar las funciones asumidas y, de corresponder, las medidas que adoptará para que no se verifiquen conductas anticompetitivas. Además, con periodicidad semestral los PSPs deberán presentar un reporte con los reclamos recibidos y las denuncias judiciales y administrativas y de forma anual, un informe especial de cumplimiento de profesional independiente.

Análisis de la Comunicación

Las medidas y exigencias adoptadas por la Comunicación 7367 se orientaron a la defensa de la competencia. En este sentido, ésta norma adoptó nuevos requisitos para desempeñarse como administrador de esquemas de transferencias electrónicas de fondos y actualizó las sanciones a fin de incentivar la competencia y desincentivar las conductas anticompetitivas en la industria.

- (vii) Comunicación “A” 7462. Normas sobre “Proveedores de servicios de pago”. Adecuaciones. Servicio de billetera digital. Registro de billeteras digitales interoperables¹⁰²

Descripción de la Comunicación

La Comunicación “A” 7462 del 24 de febrero de 2022 (la “Comunicación 7462”), definió la billetera digital como un servicio “*a través de una aplicación en un dispositivo móvil o en un navegador web que debe permitir –entre otras transacciones– efectuar pagos con*

¹⁰¹ Ley de Entidades Financieras prevé ante ciertas infracciones siguientes sanciones: 1) llamado de atención; 2) apercibimiento; 3) multas; 4) inhabilitación temporaria o permanente para el uso de la cuenta corriente bancaria o para desempeñarse en ciertos cargos de las entidades comprendidas en dicha Ley; y 6) revocación de la autorización para funcionar.

¹⁰² <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/A7462.pdf>.

transferencia (PCT) y/o con otros instrumentos de pago –tales como tarjetas de débito, de crédito, de compra o prepagas–.”

Asimismo, la Comunicación 7462 incorporó las siguientes funciones a las ya previstas por la Comunicación 7153 (véase “Comunicación “A” 7153. Proveedores de servicios de pago. Sistema Nacional de Pagos – Transferencias. Sistema Nacional de Pagos – Plataforma de pagos móviles (PPM). Adecuaciones”): (a) la iniciación (reemitir instrucción de pago a petición de un cliente); (b) la administración de transacciones ordenadas a través de cajeros automáticos; y (c) la transmisión de instrucciones electrónicas de movimientos de fondos.

Además, el BCRA estableció requisitos específicos para los PSPs que cumplan con la función de iniciación y brinden el servicio de billetera digital sin proveer cuentas de pago. En particular, éstos deberán: (i) verificar la identidad de las personas que solicitan ese servicio;¹⁰³ (ii) cumplir con los puntos b) y c) de la Comunicación 7328 (véase “Comunicación “A” 7328. Medidas para mitigar el fraude en operaciones con billeteras digitales”); y (iii) facilitar que las actividades del cliente sean trazables y auditables, y brindar integridad, protección y resguardo de los registros.

Adicionalmente, a través de la Comunicación 7462 se modificaron ciertos requisitos para la inscripción de los PSPs en el registro correspondiente, y se actualizó el régimen informativo y de vigilancia.

Por último, el BCRA dispuso la creación del “Registro de billeteras digitales interoperables” y exigió la inscripción de las entidades financieras y PSPs que deseen brindar el servicio de billetera digital permitiendo efectuar pagos con transferencia iniciados mediante lectura de códigos QR y estableció los requisitos para dicha inscripción ante la SEFyC.

Análisis de la Comunicación

A partir de la previsión de las billeteras digitales en la normativa del BCRA y específicamente de la Comunicación 7462, el BCRA comenzó a integrar a el mercado específico entre entidades financieras y PSPs, exigiendo a ambos la inscripción en el registro.

¹⁰³ Conforme las disposiciones de las normas sobre “Depósitos de ahorro, cuenta sueldo y especiales”, en particular los puntos 1.3, 4.1, 4.2 y 4.16.1.

Asimismo, brindó mayores facultades a los PSPs permitiendo una mayor apertura y competitividad de mercado que favorece a los usuarios y a la inclusión financiera.

En lo que respecta a la Comunicación 7462, debemos reconocer que implicó un gran avance en la industria *Fintech* y en la financiera formal. Sin perjuicio de las nuevas exigencias que introdujo la Comunicación, ésta contribuyó de forma considerable a la apertura del mercado, permitiendo la interoperabilidad entre billeteras digitales. Si bien desde otra perspectiva, pero en mismo sentido que la Comunicación 7462, la Comunicación 7462 contribuyó y promocionó la competencia de la industria, así como el crecimiento del mercado a partir de la mencionada interoperabilidad.

(viii) Comunicación “A” 7593. Normas sobre “Protección de los usuarios de servicios financieros” y “Proveedores de servicios de pago”. Adecuaciones¹⁰⁴

Descripción de la Comunicación

A través de la Comunicación “A” 7593 del 01 de septiembre de 2022 (la “Comunicación 7593”), el BCRA extendió la aplicación de las Normas sobre Protección de los usuarios de servicios financieros a los PSPs de la vertical de pagos -que ofrecen cuentas de pago, cumplen la función de iniciación y prestan servicios de billetera digital- incorporándolos como sujetos obligados, al igual que lo había hecho a la vertical de préstamos de la industria *Fintech* en octubre de 2020 a través de la Comunicación “A” 7146.¹⁰⁵

Asimismo, la Comunicación 7593 hizo extensiva la Comunicación “A” 7517 a dichos PSPs.¹⁰⁶ Esta Comunicación se enfoca en las pautas de accesibilidad para personas con discapacidad. En este sentido, exige que las entidades cuenten con reproductores de texto-voz en las aplicaciones, avisos y/o publicidades. Además, deberán observar la Disposición N° 6/19 de la Oficina Nacional de Tecnología de la información en la sección pertinente a fin de facilitar la accesibilidad de los usuarios con discapacidad. Así como también deberán promover la capacitación del personal de atención al público en materia de perspectiva de discapacidad –basada en el principio de accesibilidad– y en la Lengua de Señas Argentina. Todo ello a

¹⁰⁴ <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A7593.pdf>.

¹⁰⁵ <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/a7146.pdf>.

¹⁰⁶ <https://bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A7517.pdf>.

efectos de brindar atención garantizando el acceso en condiciones de igualdad y mediante un trato respetuoso a los usuarios con dificultad o discapacidad auditiva y/o del habla, evitando todo tipo de discriminación.

Por último, la Comunicación 7593 estableció que los PSPs -que ofrecen cuentas de pago y que cumplen la función de iniciación y prestan servicios de billetera digital- deberán presentar un informe de cumplimiento efectuado por profesionales matriculados.

Análisis de la Comunicación

En suma, la Comunicación 7593 incorporó a los PSPs indicados precedentemente, como sujetos obligados, conforme las Normas sobre Normas sobre Protección de los usuarios de servicios financieros con el objetivo de proteger a los usuarios respecto del accionar de las entidades, prevenir en las entidades situaciones de errores o incumplimientos y promover mejores prácticas en beneficio de las personas usuarias.

En este sentido, la Comunicación 7593 fue adoptada de conformidad con las políticas y estrategias de inclusión financiera a nivel nacional (véase “Contexto Argentino: Objetivos y propuestas”), en particular en lo relativo a la protección del usuario de servicios financieros. No obstante, es necesario mencionar que dichos usuarios ya se encontraban protegidos conforme las disposiciones de la Ley de Defensa al Consumidor N° 24.240.

- (ix) Comunicación “A” 7759. Normas sobre "Proveedores de servicios de pago". Adecuaciones¹⁰⁷

Descripción de la Comunicación

El 4 de mayo de 2023, el BCRA dictó la Comunicación “A” 7759 (la “Comunicación 7759”) adecuando las Normas sobre “Proveedores de servicios de pago”. A través de la Comunicación 7759, el BCRA prohibió a los PSPs la realización, por sí mismos y/o para terceros a través de sus aplicaciones o plataformas, de operaciones con activos digitales (incluyendo criptoactivos) y los derivados de éstos que no se encuentren autorizados por una autoridad nacional competente y/o por el BCRA.

¹⁰⁷ <https://www.bkra.gov.ar/Pdfs/comytexord/A7759.pdf>.

Análisis de la Comunicación

Si bien la Comunicación 7759 continuó restringiendo la operatoria de los PSPs, no hizo más que extender a estas entidades la prohibición impuesta por la Comunicación “A” 7506 del 5 de mayo de 2022 a las entidades financieras.¹⁰⁸

En este sentido, si bien la Comunicación 7759 implicó una restricción e impacto en la libertad de operación de los PSPs y en el negocio y rentabilidad para aquellos que ofrecían este servicio, no hace más que equiparar a los PSPs a las entidades financieras en cuanto a la presente prohibición.

- (x) Comunicación “A” 7769. Normas sobre “Proveedores de servicios de pago”, “Sistema Nacional de Pagos – Servicios de pago”, “Sistema Nacional de Pagos – Transferencias” y “Sistema Nacional de Pagos – Transferencias – normas complementarias”. Adecuaciones¹⁰⁹

Descripción de la Comunicación

La Comunicación “A” 7769 del 18 de mayo de 2023 dictada por el BCRA (la “Comunicación 7769”) modificó la función de aceptación prevista por la Comunicación 7153 e introdujo nuevas funciones.

En cuanto a la primera, modificó la función de aceptación por la siguiente: “*adherir comercios a esquemas de pago con transferencia. Comprende, entre otras, las siguientes tareas: facilitar los mecanismos para iniciar los pagos, transmitir la información de la orden de pago al administrador u otros participantes del esquema de que se trate y, en caso de que sean autorizados, confirmar las operaciones.*”¹¹⁰

Por otro lado, la Comunicación 7153 incorporó las funciones de adquirencia, agregación o subadquirencia y la de cobranza extra bancaria de impuestos y/o servicios. De esta manera se incorporó la posibilidad de (i) adherir comercios a esquemas de pago con tarjetas,

¹⁰⁸ Ante el intento fallido de Banco Galicia de intentar ofrecer la comercialización vinculada criptoactivos, el BCRA prohibió expresamente que las entidades financieras puedan realizar o facilitar cualquier tipo de operaciones con criptoactivos (Comunicación “A” 7506) (TSCHIEDER, V.G., *Los criptoactivos y nuevas prohibiciones: la Comunicación A 7506 del Banco Central*, La Ley, junio de 2022).

¹⁰⁹ <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A7769.pdf>.

¹¹⁰ <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A7769.pdf>.

comprendiendo, entre otras, las tareas de facilitar los mecanismos para iniciar los pagos, transmitir la información de la orden de pago al administrador u otros participantes del esquema de que se trate confirmar las operaciones: (ii) proporcionar a los comercios el acceso a esquemas de pago que el agregador ha contratado con uno o más adquirentes; y (iii) brindar el servicio de pagos y/o cobranzas de impuestos y/o servicios por cuenta y orden de terceros.

Análisis de la Comunicación

La Comunicación 7153 expandió las funciones previstas para los PSPs extendiendo el marco de operaciones de estas entidades, favoreciendo el margen de operación de estas entidades y, por lo tanto, la inclusión financiera.

B. Regulaciones Indirectas

Si bien en el caso de las Regulaciones Indirectas el BCRA no ha identificado a los PSPs como destinatarios directos, resulta evidente su condición de afectados por estas Comunicaciones y la repercusión de las mismas en la actividad de los PSPs, en su carácter de clientes -por imposición del propio BCRA- de dichas entidades obstaculizando su operatoria y provocando graves perjuicios económicos.

- (i) Comunicación “A” 7429. Efectivo mínimo. Financiamiento al sector público no financiero. Operaciones al contado a liquidar y a término, pases, cauciones, otros derivados y con fondos comunes de inversión. Adecuaciones¹¹¹

Descripción de la Comunicación

El BCRA a través de la Comunicación “A” 7429 del 30 de diciembre de 2021 (la “Comunicación 7429”) introdujo modificaciones a las Normas sobre “Efectivo Mínimo”, en particular, aumentó la tasa de encajes aplicable a los depósitos en cuentas a la vista de los PSPs.¹¹²

Conforme la Comunicación 7429, a partir del 1 de enero de 2022, los saldos en pesos de las cuentas de depósito en entidades financieras de los PSPs en las que se encuentren

¹¹¹ <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/A7429.pdf>.

¹¹² El sistema de encajes bancarios consiste, principalmente, en inmovilizar en cuentas del BCRA una determinada proporción de los pasivos de las entidades financieras, especialmente depósitos, aumentando, consecuentemente, su liquidez para el caso de que ocurran tensiones que puedan afectar al sistema financiero. (<https://centraldeideas.blog/encajes-como-herramienta-de-politica-monetaria/>).

depositados los fondos de sus clientes quedarían sujetas a la tasa de encaje de efectivo mínimo del 100%. Esta medida no afectó a los fondos de los clientes que decidieron invertirlos a través de los fondos de inversión de mercado de dinero. Es decir que, los PSPs deberán de depositar la totalidad de los fondos líquidos de los usuarios en cuentas a la vista de entidades financieras de acuerdo con la Comunicación 6859 (véase “Comunicación “A” 6859. Proveedores de Servicios de Pago. Su reglamentación”), y dichas entidades financieras deberán constituir encajes no remunerados en el BCRA por la totalidad de dichos depósitos, quedando así inmovilizados en la cuenta corriente que cada entidad financiera tenga abierta en el BCRA. Por lo tanto, las entidades financieras no podrán disponer ni prestar dichos depósitos.

Análisis de la Comunicación

Con anterioridad a la Comunicación 7429, y en virtud de lo dispuesto por las Comunicaciones 6859 y 6885 (véase “Comunicación “A” 6859. Proveedores de Servicios de Pago. Su reglamentación” y “Comunicación “A” 6885. Proveedores de servicios de pago que ofrecen cuentas de pago”, respectivamente), los PSPs si bien se encontraban obligados a depositar los fondos de sus clientes en cuentas a la vista en entidades financieras, dichas entidades financieras no tenían ninguna otra limitación adicional, respecto de los encajes a constituir sobre esos fondos, que los de cualquier fondo depositado por cualquier otro depositante. Ello permitía la obtención de rendimientos que, además de cubrir los costos de mantener dichos fondos depositados, otorgaban a los PSPs un ingreso adicional que le permitía solventar las erogaciones correspondientes a otros servicios proporcionados de manera gratuita a sus clientes, desarrollar nuevas funcionalidades que mejoran la calidad de los servicios al usuario y financiar la inversión que requiere la expansión del sistema, para fomentar el uso de medios digitales de pago y desalentar el uso de dinero en efectivo.

Sin perjuicio de las repercusiones de la Comunicación 7429 en los PSPs en la expansión de los medios digitales de pago y la inclusión financiera que desarrollaremos luego, es menester realizar ciertas apreciaciones respecto de dicha Comunicación que determinan su nulidad e improcedencia. En primer lugar, abordaremos a) las implicancias en términos de intermediación financiera; y luego realizaremos algunas b) consideraciones normativas.

Implicancias en términos de intermediación financiera

El primer aspecto relevante a destacar, es que el efecto inmediato y directo de la Comunicación 7429 fue el de impedir a las entidades financieras tomadoras de depósitos

de los PSPs, el ejercicio natural de la intermediación financiera por al menos los depósitos de los usuarios de los PSPs.

La Ley de Entidades Financieras delimita su ámbito subjetivo de aplicación a “*las personas o entidades privadas o públicas (...) que realicen intermediación habitual entre la oferta y la demanda de recursos financieros.*”¹¹³ Todo el sentido y el objeto de la constitución y puesta en marcha de una entidad financiera, es poder intermediar entre la oferta y demanda de recursos financieros.

La intermediación financiera consiste en captar recursos financieros básicamente a través de depósitos, para luego colocar esos recursos a través de operaciones activas.¹¹⁴ Y, entre la captación y la colocación de los recursos financieros debe existir una proporción razonable. De hecho, la recepción de depósitos *per se*, sólo para la custodia y posterior restitución, no supone intermediación de recursos financieros y no genera tampoco, desde la perspectiva económica y comercial, justificación suficiente para la operatoria de captación de depósitos. Dicho de otro modo, las entidades financieras no pueden justificar ni sostener su existencia cobrando comisiones o aranceles por la apertura y/o el mantenimiento de cuentas a la vista. Les resulta esencial, para llevar adelante la actividad para la cual están autorizadas y sobre la que se monta todo el sistema, el poder aplicar los fondos de las cuentas a la vista a la intermediación financiera.

Sin embargo, la Comunicación 7429 estableció una tasa de encaje de efectivo mínimo del 100% para los depósitos de los PSPs, convirtiendo así a las entidades financieras, en “pasa manos” y meros agentes de captación de estos depósitos en beneficio exclusivo del BCRA (único verdadero tomador de tales depósitos), imposibilitándoles a las entidades financieras tomadoras poder intermediar financieramente sobre dichos recursos. De esta manera, la reglamentación constituye un impedimento jurídico para la actividad principal de las entidades financieras.

¹¹³ Ley de Entidades Financieras N° 21.526.

¹¹⁴ DIEHL MORENO, J.M., FERNÁNDEZ, D, Y ERASO LOMAQUIZ, S.E., *Consideraciones sobre la nueva normativa aplicable a los prestadores de servicios de pago*, La Ley, febrero 2020; KULIK, A.E., *Comunicación BCRA “A” 6859 y “A” 6885. Análisis y reflexiones*, La Ley, febrero 2020; BARREIRA DELFINO, E.A., *Caracterología institucional de la intermediación financiera*, Revista Jurídica nro. 15, 2011.

En consecuencia, se produjo necesariamente alguna de las siguientes dos consecuencias: (i) los bancos intentaron cobrar a los PSPs un precio para aceptar recibir los fondos que los PSPs deben obligatoriamente depositar en cuentas bancarias a la vista; o bien (ii) los bancos se intentaron negar a recibir dichos fondos, a pesar de que los PSPs se encuentran obligados a depositarlos en virtud de las Comunicaciones 6859 y 6885 (véase “Comunicación “A” 6859. Proveedores de Servicios de Pago. Su reglamentación” y “Comunicación “A” 6885. Proveedores de servicios de pago que ofrecen cuentas de pago”, respectivamente).

Adviértase que los últimos desarrollos del sistema financiero, como la implementación del QR interoperable, las transferencias inmediatas y la disponibilidad las 24 horas de los 7 días de la semana, resultaron posibles dada la sostenibilidad del sistema financiero lograda a partir de los retornos producidos por la intermediación financiera. En concreto, el impedimento para ejercer intermediación financiera, especialmente en un contexto de alta inflación y costos elevados, atenta directamente contra el fomento y la innovación del sistema financiero menoscabando los avances que en materia de inclusión financiera se ha logrado en los últimos años con las actividades de las *Fintech*.

Consideraciones normativas

Además de los aspectos esenciales respecto de la intermediación financiera señalados precedentemente, la Comunicación 7429 conlleva algunas consideraciones normativas que no debieran ser pasadas por alto y que nos parece importante señalar.

I. La Comunicación 7429 no resulta razonable

La Comunicación 7429 no resulta razonable en cuanto a los fines perseguidos por la misma.

El BCRA señaló en su comunicado del 30 de diciembre de 2021 que el objetivo de la Comunicación 7429 era preservar los fondos depositados por los PSPs *“de contingencias y garantizar que estén siempre a disposición de los y las ahorristas”*, y a fin fortalecer el rol transaccional de las cuentas de pago y *“la expansión de los medios de pago digitales, otorgando mayor transparencia y*

seguridad.”¹¹⁵ Sin embargo, la medida no resulta razonable para alcanzar dichos fines.

La Comunicación 7429 no resulta idónea, dado que no existe una causalidad lógica entre la obligación establecida en la norma y sus supuestos fines perseguidos por la misma. Los encajes bancarios no son un instrumento apto para cumplir la función que pretende atribuirles el BCRA, los encajes (i) no preservan de contingencias a usuarios a dos grados de separación (es decir, entre los usuarios de PSPs y las entidades financieras donde los PSPs depositan los fondos de sus clientes); (ii) no garantizan la disponibilidad de fondos que no están identificados ni en la entidad financiera que recibe los depósitos de los PSPs ni en el BCRA (por cuanto, mientras que en la entidad financiera están a nombre del PSPs, en el BCRA están a nombre de la entidad financiera); (iii) no refuerzan el rol transaccional de los PSPs; y (iv) no favorecen a la expansión de los medios de pago digitales, ni los dota de mayor transparencia ni seguridad, sino todo lo contrario. La suba de una tasa de encaje sólo puede producir los efectos de una suba de tasa de encaje, pero ningún otro.

En cuanto a la liquidez y seguridad del sistema financiero, los saldos depositados en los PSPs ya se encontraban protegidos de forma suficiente. Así, la doctrina afirmaba oportunamente que *“el hecho de tener los fondos de los clientes separados de los fondos propios genera una mayor seguridad a los consumidores y una mayor seriedad del sistema, al hacerlo similar a los encajes bancarios de la banca tradicional (...) En igual sentido, por el lado de los consumidores y usuarios, considero que tendrán mayores seguridades a la hora de realizar sus operaciones por medio de estos sistemas.”*¹¹⁶ De hecho, como hemos mencionado, aun en el hipotético caso de que el sistema financiero sufriera un verdadero colapso, ni los PSPs, ni sus clientes, estarían en una mejor posición que cualquier otro depositante de las entidades financieras como consecuencia de la implementación de la Comunicación 7429.

¹¹⁵ <https://www.bcra.gob.ar/Noticias/fondos-billeteras-virtuales-permaneceran-encajados-en-bcra.asp>.

¹¹⁶ BRANCIORTE, F., *Análisis de las Comunicaciones “A” 6859 y “A” 6885 del BCRA. Su implicancia para las empresas Fintech, usuarios y consumidores de sus servicios*, La Ley, 2020.

Respecto a la transparencia del sistema, es evidente que la existencia de un encaje, así como la exigencia del 100% del mismo, no contribuye con ese objetivo. Este objetivo ya se encontraba tutelado y protegido por las Comunicaciones 6859 y 6885 (véase “Comunicación “A” 6859. Proveedores de Servicios de Pago. Su reglamentación” y “Comunicación “A” 6885. Proveedores de servicios de pago que ofrecen cuentas de pago”, respectivamente), en particular, a través de los regímenes informativos y el uso de cuentas bancarias operativas distintas para evitar la confusión patrimonial entre los fondos depositados por los usuarios y los fondos operativos del PSPs.

Además, la Comunicación 7429 restringe la competencia en el mercado de los PSPs. Previo a la vigencia de la Comunicación 7429, los bancos competían entre sí por recibir los fondos de los PSPs a través de los rendimientos ofrecidos, podían usar el dinero depositado para obtener un rédito económico. A partir de la Comunicación 7429, dichos depósitos pasaron de ser una renta a un costo, el cual los bancos naturalmente pretendieron trasladar o directamente evitar, mediante el rechazo de los obligatorios depósitos de los PSPs. Lo cual derivó en una limitación a la competencia, pues la suma de las Comunicaciones 6859, 6885 y 7429 convirtió a los PSPs en rehenes del sistema. Los PSPs pasaron a ser un mercado cautivo de los bancos, quienes al carecer de todo incentivo económico para recibir los depósitos de los fondos pueden prescindir de ellos sin mayores consecuencias y, por consiguiente, pasan a tener un poder de negociación desigual. De hecho, la desigualdad que causa la Comunicación 7429 se da entre empresas que son a su vez competidoras en diferentes estados de madurez en el mercado de servicios de pago, por lo tanto, la Comunicación 7429 impacta de lleno en la ecuación económica de los bancos, quienes tienen ahora pocos elementos para colaborar con los PSPs en detrimento de su propio negocio.

En suma, los encajes no son aptos para cumplir la función que pretende atribuirles el BCRA, no dan mayor seguridad a los usuarios de los PSPs ni los preservan de contingencias, no garantizan la disponibilidad de fondos por lo que no pueden solucionar los problemas de liquidez y/o solvencia del sistema financiero, no refuerzan el rol transaccional de los PSPs, no favorecen a la

expansión de los medios de pago digitales, ni los dota de mayor transparencia ni seguridad, y tampoco promueve la competencia.

II. Los encajes bancarios no deberían variar de acuerdo con el perfil de depositante

Si bien el marco regulatorio sobre el que se construye el andamiaje jurídico que sostiene la estabilidad del sistema financiero y las atribuciones del BCRA es extenso, hay una norma que es puntualmente la piedra angular y fuente directa de los encajes bancarios, que debe ser analizada detenidamente y tenida en consideración. Nos referimos al citado artículo 28 de la Carta Orgánica sobre efectivos mínimos, que prevé que el BCRA tiene la facultad de “(...) *exigir que las entidades financieras mantengan disponibles determinadas proporciones de los diferentes depósitos y otros pasivos (...)*”.¹¹⁷

El texto de la Carta Orgánica es claro, los encajes bancarios pueden ser diferentes por “diferentes depósitos” pero no pueden serlo por diferentes depositantes. Si la ley hubiera querido así permitirlo debiera haberlo dicho expresamente, pero no lo hizo. Al expresar “diferentes depósitos” la norma refiere a los diferentes tipos de depósitos tales como los depósitos a la vista (caja de ahorro y cuenta corriente) y los depósitos a plazo (que pueden ser a 30, 60, 90, 180, 270 o 360 días). Sin lugar a duda, el BCRA puede establecer diferentes tipos de encajes para todos estos “diferentes depósitos”, sin embargo, la norma fuente de los encajes no faculta al BCRA a establecer diferentes encajes para “diferentes depositantes”.

No dejamos de lado las múltiples fuentes normativas que facultan al BCRA a establecer y tomar medidas de política monetaria, pero tales facultades nunca podrían significar la aplicación del artículo 28 de la Carta Orgánica más allá de los límites que el mismo claramente establece, que faculta al BCRA a establecer requisitos de efectivo mínimo sobre la base de parámetros objetivos y no de tipo subjetivo. En este sentido, teniendo los PSPs sus fondos depositados en entidades financieras reguladas y siendo esos depósitos del mismo tipo y de la misma naturaleza que los que realizan otros depositantes, no se alcanza a comprender el soporte normativo del trato diferenciado para estos depositantes.

¹¹⁷ Artículo 28, Carta Orgánica del BCRA.

Sin que exista ningún tipo de justificación y, por lo tanto, de manera discriminatoria, la Comunicación 7429 impone restricciones a la disponibilidad por parte de las entidades financieras de los fondos depositados en cuentas bancarias a la vista por los PSPs, que no sólo son distintas, sino más exigentes, respecto de aquellas que existen en relación con los fondos depositados por otras personas en ese mismo tipo de cuentas bancarias.

El incremento del encaje para los PSPs resulta llamativo, especialmente cuando el mismo BCRA, a través de la Comunicación “A” 7254 del 31 de marzo de 2021 -tan sólo 8 meses antes de la Comunicación 7249-, disminuyó los encajes no remunerados para las entidades financieras que promovieran el uso de los medios de pago electrónico asociados a cuentas a la vista en pesos cuyos titulares sean personas humanas a fin de fomentar la inclusión financiera.

Por lo tanto, sobre en este punto, en cuanto a exigir un encaje diferenciado para un tipo de depositante determinado (en este caso los PSPs), la Comunicación 7429 contradice su principal fuente normativa, la Carta Orgánica.

III. Los encajes deben ser una parte de los depósitos

Existe un segundo aspecto esencial de la normativa en la que se apoyan los requerimientos de los encajes bancarios, y este es que los mismos, no debieran comprender la totalidad de los depósitos, sino sólo una “proporción” de éstos.

Efectivamente, de acuerdo con el citado y referido artículo 28 de la Carta Orgánica, el BCRA posee la facultad de “(...) exigir que las entidades financieras mantengan disponibles determinadas proporciones de los diferentes depósitos y otros pasivos (...)”.¹¹⁸ La norma habilita a que el encaje sea una “proporción”, pero no “todo” el depósito.

¹¹⁸ Artículo 28, Carta Orgánica del BCRA.

Adviértase que el propio diccionario de términos financieros que el Banco Central define al encaje bancario como “(...) *la porción de sus depósitos que los bancos comerciales no pueden prestar* (...).”¹¹⁹

Por lo tanto, de acuerdo con el artículo 28 de la Ley 21.144, la propia definición que brinda el BCRA para los encajes bancarios y el significado de los términos proporción y porción, es claro que el encaje se refiere a una parte de los depósitos y no a la totalidad de éstos.

Sin embargo, la Comunicación 7429, en una dirección diametralmente opuesta a esta línea de regulación bancaria internacional (de la cual el BCRA participa y aplica en forma consistente), exige ahora un encaje del 100% para los depósitos en pesos en cuentas de los PSPs en las que se encuentren depositados los fondos de sus clientes, lo que claramente dificulta una interpretación armónica de las normas locales que habilitan la exigencia de encajes.¹²⁰

Ahora bien, en lo que respecta a las repercusiones de la Comunicación 7429 en los PSPs, en la expansión de los medios digitales de pago y la inclusión financiera, dicha Comunicación causó graves perjuicios a toda la industria *Fintech*. Las consecuencias afectaron de tal manera a los PSPs que podrían incluso haber llegado a impedirle continuar prestando a sus clientes el servicio de pago digital, forzándola a abandonar esa actividad comercial, o a transformar su condición de gratuidad, haciéndola perder competitividad y atracción para la inclusión financiera de los segmentos tradicionalmente relegados por la banca tradicional.

El BCRA señaló que la Comunicación 7429 fue dictada para fortalecer el rol de los PSPs, favorecer la expansión de los pagos digitales y otorgar mayor transparencia y seguridad.¹²¹ Sin embargo, resulta evidente que la Comunicación 7429 no fue dictada para fortalecer a los PSPs, sino que generó el efecto contrario desincentivando su actividad. Además, conforme hemos explicado (véase “*La Comunicación 7429 no resulta razonable*”), la

¹¹⁹ https://www.bcr.gov.ar/bcrayvos/diccionario_financiero_tabla_E.asp, a Real Academia Española, define “proporción” como: “*disposición, conformidad o correspondencia debida de las partes de una cosa con el todo* (...)” y “porción” como: “*cantidad segregada de otra mayor*”.

¹²⁰ Art. 28, Carta Orgánica del Banco Central, Ley N° 24.144.

¹²¹ <https://www.bcr.gov.ar/Noticias/fondos-billeteras-virtuales-permaneceran-encajados-en-bcr.gov.ar>.

Comunicación 7429 tampoco resulta útil para otorgar mayor transparencia y seguridad a los clientes de los PSPs, quienes serían los supuestos fines de la norma.

Recordemos que el modelo de negocio de los PSPs se basa en el subsidio del servicio que les brindan a los usuarios a partir de las ganancias financieras obtenidas gracias a rentabilidad generada por los fondos depositados en sus cuentas. Este mismo modelo fue el que permitió brindar servicios financieros a costos extremadamente bajos -cuando no, nulos-. A su vez, los bajos costos fueron el factor clave en el crecimiento de las *Fintechs* durante la pandemia, como así también del aumento de la inclusión financiera y, particularmente, de los sectores tradicionalmente excluidos de sistema financiero formal (véase “*Inclusión Financiera: Obstáculos*”).

Por lo tanto, la exigencia del 100% de encajes no remunerados de los depósitos de los PSPs en entidades financieras impuesto por la Comunicación 7429 terminó de romper el modelo de negocio de los PSPs. En efecto, mientras que los PSPs continúan obligados a depositar los fondos que reciben de los usuarios en cuentas bancarias a la vista, la Comunicación 7429 impide obtener una renta derivada de la administración de esos fondos y al mismo tiempo convierte dichos fondos en un costo para los bancos, el cual los bancos lógicamente pretendieron trasladar a los PSPs o directamente evitar mediante el rechazo de los depósitos que los PSPs encuentran obligados a hacer.

Indudablemente esta medida no sólo atentó contra el negocio y rentabilidad de los PSPs, sino que también impactó en los objetivos perseguidos por los programas y políticas nacionales, de los cuales el BCRA también es parte y desincentivó la inclusión financiera.

En síntesis, la Comunicación 7429 restringió la intermediación financiera haciendo prohibitiva la misma en cuanto a los depósitos de los fondos de los clientes de los PSPs, las medidas adoptadas en dicha Comunicación no resultaron razonables respecto de los fines que el BCRA decía perseguir a través de la misma. Las medidas no brindaron mayor seguridad a los usuarios de los PSPs, no los preservan de contingencias financieras, no pudieron haber solucionado problemas de liquidez y/o solvencia del sistema financiero, no reforzaron el rol transaccional de los PSPs, no favorecieron a la expansión de los medios de pago digitales, no los dotó de mayor transparencia ni seguridad, y tampoco promovió la competencia en dicho mercado.

Asimismo, la Comunicación 7429 obligó a muchos de los PSPs a abandonar su modelo de negocio o, al menos, la gratuidad de sus servicios. Esta medida no sólo impactó significativamente en la rentabilidad y operaciones de los PSPs, sino que además desincentivó su innovación y actividad que, recordemos, fue, es y será, el motor principal para la inclusión financiera. Consecuentemente, y de forma contraria a los fines enunciados por el propio BCRA, la Comunicación 7429 desincentivó a la inclusión financiera.

(ii) Comunicación “A” 7611. Efectivo mínimo. Adecuaciones¹²²

Descripción de la Comunicación

La Comunicación “A” 7611 del 22 de septiembre de 2022 (la “Comunicación 7611”), limitó la severidad de la Comunicación 7429, permitiendo que las entidades financieras integren hasta el 45% del encaje exigido para los saldos en pesos de las cuentas de depósito en entidades financieras de los PSPs en las que se encuentren depositados los fondos de sus clientes con “Bonos del Tesoro Nacional en pesos vencimiento 23 de mayo de 2027”.

Conforme la letra título de la propia Comunicación, el BCRA adecuó la Comunicación 7429, permitiendo que 45% del encaje exigido, es decir 100%, pueda ser integrado con títulos de deuda pública. De esta manera, el BCRA permitió que las entidades financieras, y en última instancia, los PSPs, obtengan un beneficio económico por su operatoria.

Análisis de la Comunicación

A través de la Comunicación 7611, el BCRA reconoció implícitamente que la exigencia de la Comunicación 7429 fue demasiado gravosa para los PSPs y su negocio, dado que quitaba todo tipo de rentabilidad que los PSPs pudieran obtener, sin perjuicio de la alternativa de discontinuar el subsidio de los servicios ofrecidos. Sin embargo, continuamos considerado innecesario el encaje del 100% de los saldos en pesos de las cuentas de depósito de los PSPs, debido, principalmente, a la falta de razonabilidad de la medida y el desmesurado impacto que generó en la industria *Fintech* desarrolladas anteriormente (véase “Comunicación “A” 7429. Efectivo mínimo. Financiamiento al sector público no financiero. Operaciones al contado a liquidar y a término, pases, cauciones, otros derivados y con fondos comunes de inversión. Adecuaciones”).

¹²² <https://www.bkra.gob.ar/pdfs/comytexord/A7611.pdf>.

4. CONCLUSIONES

En los capítulos anteriores se han descripto las Regulaciones Directas e Indirectas de dictadas por el BCRA que resultan aplicables a los PSPS y se examinaron sus implicancias económicas. Por lo que, a continuación, daremos respuesta a la pregunta problema que dio origen a la presente tesis acerca de si las regulaciones de los PSPs impuestas por el BCRA efectivamente generan o no un desincentivo a la inclusión financiera.

A tal fin, dentro de las medidas adoptadas por el BCRA aplicables a los PSPs, nos concentraremos en las siguientes:

- (i) la interoperabilidad entre el sistema financiero tradicional y las nuevas plataformas de pago;¹²³
- (ii) la prevención del fraude y de lavado de activos y financiamiento del terrorismo;¹²⁴
- (iii) la protección de los usuarios financieros;¹²⁵
- (iv) la obligación de resguardar los fondos recibidos en cuentas a la vista;¹²⁶ y
- (v) la exigencia de encaje del 100% de los saldos de cuentas de depósito de los PSPs.¹²⁷

En cuanto a la primera medida que hizo a la interoperabilidad de los sistemas, ésta contribuyó considerablemente a la apertura del mercado, la competencia en la industria, a la transparencia y al crecimiento del mercado. En este sentido, esta medida favoreció tanto a los usuarios como a los comercios, facilitando la competencia entre los distintos PSPs, brindado mayor oferta de servicios, incentivando la innovación y promoviendo la inclusión financiera.

En segundo lugar, resulta indiscutible que las medidas (ii) y (iii) listadas anteriormente buscan proteger a los usuarios, brindar mayor seguridad, reducir el fraude y promover mayor

¹²³ Véase *“Comunicación “A” 7153. Proveedores de servicios de pago. Sistema Nacional de Pagos – Transferencias. Sistema Nacional de Pagos – Plataforma de pagos móviles (PPM). Adecuaciones”* y *“Comunicación “A” 7462. Normas sobre “Proveedores de servicios de pago”. Adecuaciones. Servicio de billetera digital. Registro de billeteras digitales interoperables”*

¹²⁴ Véase *“Comunicación “A” 7328. Medidas para mitigar el fraude en operaciones con billeteras digitales”*

¹²⁵ Véase *“Comunicación “A” 7593. Normas sobre “Protección de los usuarios de servicios financieros” y “Proveedores de servicios de pago”. Adecuaciones”*

¹²⁶ Véase *“Comunicación “A” 6859. Proveedores de Servicios de Pago. Su reglamentación”*

¹²⁷ Véase *“Regulaciones Indirectas”*

transparencia en el sistema. No obstante, al establecer estas exigencias, el BCRA genera costos en la operatoria de los PSPs, a partir de los cuales los PSPs disponen de, al menos, dos opciones: los PSPs podrían trasladar los costos a sus usuarios, a través de comisiones, o bien asumirlos dentro de los costos de operación.

La primera alternativa implicaría un cambio en el modelo de negocios de los PSPs ya que dejarían de ofrecer sus servicios de forma gratuita, una de las ventajas más valoradas por sus usuarios. A su vez, esto provocaría un desincentivo en la demanda de servicios financieros digitales, lo que, en un contexto de demanda altamente elástica como el de los PSPs, implicaría una disminución drástica de clientes, una reducción en los fondos administrados por los PSPs, y por lo tanto una disminución significativa en su rentabilidad, que, a su vez, se traduciría en un desincentivo a la innovación.

En cuanto a la segunda alternativa -la adoptada por la gran mayoría de los PSPs- implica efectivamente un desincentivo directo a la innovación, piedra angular en la industria *Fintech*, generando una desaceleración en el desarrollo de la industria y en el avance de la inclusión financiera.

Por lo tanto, independientemente de la alternativa que hubieran adoptado los PSPs, el costo de la protección usuarios, de la mayor seguridad, de la reducción del fraude y la promoción de mayor transparencia en el sistema, implica indefectiblemente una erosión de la rentabilidad de los PSPs, desincentivando la innovación, el uso de los servicios financieros digitales y, consecuentemente, desincentivando la inclusión financiera.

En tercer lugar, si bien algunos autores sostienen que la exigencia del depósito de la totalidad de los fondos de los clientes depositados en las cuentas de los PSPs en cuentas a la vista en pesos en entidades financieras del país encontraría fundamento en la transparencia del sistema, la creación de la CVU y la exigencia de cuentas segregadas ya han abordado esta cuestión. Además, esta exigencia limitó considerablemente las posibles inversiones que los PSPs podían realizar con los fondos de los clientes, permitiendo únicamente inversiones de muy bajo rendimiento, lo cual en contextos de alta inflación como la Argentina se torna especialmente gravoso. Por lo tanto, considerando el modelo de negocio de los PSPs esta medida impacta directamente en la fuente de rentabilidad de los PSPs especialmente dado la situación macroeconómica local.

Por último, la tasa de encaje del 100% de los saldos de las cuentas de depósito de los PSPs referidos en el párrafo anterior no otorgó mayor seguridad a los usuarios, no robusteció el sistema, no generó mayor transparencia, ni puso en mejor situación a ninguno de los actores involucrados. De hecho, la medida generó el efecto contrario. La exigencia del encaje del 100% convirtió la fuente de ingresos de los PSPs en un costo cobrado por las entidades financieras por recibir los fondos en depósito. Incluso el propio BCRA buscó corregir el impacto de la primera medida algunos meses más tarde. Sin embargo, sólo logró atenuar sus efectos.

En este sentido, al transformar la principal -sino única- fuente de ingresos en un costo adicional directo para los PSPs, las medidas del BCRA pudieron afectar directamente la gratuidad de los productos y servicios ofrecidos por los PSPs. Esto generaría una reducción del crecimiento de la inclusión financiera, lo cual contradice las políticas a tal fin impulsadas por el propio BCRA. Es decir, estas medidas desincentivan la explotación del negocio de los PSPs, y ese negocio permite que usuarios tradicionalmente excluidos del sistema financiero puedan acceder gratuitamente a medios de pago digitales. Por lo tanto, en definitiva también desincentiva la formalización de la economía que tanto propugna.

Considerando que la regulación de los PSPs involucra al menos tres políticas fundamentales de Estado -la competencia, la innovación y la inclusión financiera-, las que debieran ser impulsadas de manera consistente, el diseño de un marco regulatorio adecuado para los PSPs resulta sin duda un desafío cuanto menos relevante. Las autoridades deberían fomentar el desarrollo de los potenciales beneficios que traen aparejados los avances tecnológicos (eficiencia en la provisión de servicios financieros, reducción de costos de transacción y potencial aumento de la inclusión financiera), sin descuidar el conjunto de riesgos que éstos implican (y/o garantizando la transparencia y seguridad de los fondos de los usuarios para mitigar los riesgos de liquidez y solvencia).

Sin perjuicio del incremento en los niveles de acceso al sistema financiero, la interoperabilidad entre el sistema financiero tradicional y los PSPs, la prevención del fraude y de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, y la protección de los usuarios financieros, queda claro que las regulaciones adoptadas por el BCRA, en términos generales, han desincentivado la innovación y consecuentemente el desarrollo de los servicios financieros digitales, los que resultan fundamentales para la promoción de la inclusión financiera.

En definitiva, el gran desafío del regulador es encontrar un balance entre la transparencia, y la seguridad, por un lado, y la rentabilidad del sistema por el otro, que permita y promueva la innovación, a fin de poder capitalizar el desarrollo de los PSPs para la promoción de la inclusión financiera en un marco seguro y transparente. Claro está que la transparencia y seguridad tienen un costo, y el BCRA no sólo lo está colocando en cabeza de los PSPs, sino que, además, obstaculiza su operatoria y provoca graves perjuicios económicos, desincentivando la innovación y, por lo tanto, la inclusión financiera.

En conclusión, sin incentivos no es posible pensar en inversión alguna en innovación, sin inversión no es posible pensar en el desarrollo y proliferación de la inclusión financiera, y menos aún si, a través de la normativa del BCRA, se obstaculiza la actividad de los PSPs, desincentivando su actividad, siendo ellos los principales actores de la inclusión financiera.

[El resto de la página fue dejado intencionalmente en blanco.]

BIBLIOGRAFÍA.

(i) Bibliografía:

AICHINO, J., *Explosión fintech: cae el uso de billetes*, *Ámbito Financiero*, junio 2023 (disponible en: <https://www.ambito.com/economia/explosion-fintech-cae-el-uso-billetes-n5729607>, última visita 4 de junio de 2023).

ALLEN, F., DEMIRGÜÇ-KUNT, A., KLAPPER, L. Y MARTINEZ PERIA, M. S., *The Foundations of FI. Understanding Ownership and Use of Formal Accounts*, Banco Mundial, 2012.

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO Y FINNOVISTA, *Fintech - Innovaciones que no sabías que eran de América Latina y el Caribe*, 2017.

BARREIRA DELFINO, E.A., *Caracterología institucional de la intermediación financiera*, *Revista Jurídica* nro. 15, 2011.

BASTANTE, M., *Estudio Fintech 2020 - Ecosistema Argentino*, BID, junio 2020.

BERKMEN, P., BEATON, K., GERSHENSON, D., AND OTHERS, *Fintech in Latin America and the Caribbean: Stocktaking*, IMF Working Paper, marzo 2019.

BRANCIFORTE, F., *Análisis de las Comunicaciones "A" 6859 y "A" 6885 del BCRA. Su implicancia para las empresas Fintech, usuarios y consumidores de sus servicios*, La Ley, 2020.

CARBALLO, I. E., *Las claves para lograr una mejor inclusión financiera*, *El Economista*, septiembre 2016.

CHÁVEZ, E., *Marco normativo y regulatorio de las Fintech en Argentina. Aproximación a una propuesta regulatoria*, La Ley, agosto 2020.

CHOMCZYK, A., *Reflexiones respecto de la regulación de la industria fintech a partir del dictado de las comunicaciones "A" 6859 y "A" 6885 sobre los proveedores de servicios de pago* (disponible en https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/afe_2/material_de_estudio/material/Reflexiones%20respecto%20de%20la%20regulacion%20de%20la%20industria%20fintech%20a%20partir%20del%20dictado%20de.pdf, última visita 28 de mayo de 2023).

CULL, R., EHRBECK, T. Y HOLLE, N., *La inclusión financiera y el desarrollo: Pruebas recientes de su impacto*, CGAP, abril 2014.

DE OLLOQUI, F., ANDRADE, G. Y HERRERA, D., *Inclusión financiera en América Latina y el Caribe*, Banco Interamericano de Desarrollo, junio 2015.

DEMIRGÜÇ-KUNT, A., KLAPPER, L., SINGER, D. Y ANSAR, S., *The Global Findex Database 2021: Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19*, World Bank, 2022 (disponible en: <https://www.worldbank.org/en/publication/globalindex>, última visita 28 de mayo de 2023).

- DIEHL MORENO, J.M., FERNÁNDEZ, D, Y ERASO LOMAQUIZ, S.E., *Consideraciones sobre la nueva normativa aplicable a los prestadores de servicios de pago*, La Ley, febrero 2020.
- ESTIVARIZ, A., *Billeteras virtuales de marca blanca: ventajas de su adopción y resguardos legales al contratar sus servicios*, La Ley, junio 2021.
- FANELLI EVANS, E., *Hacia la nueva cuenta bancaria digital*, La Ley, agosto 2020.
- FAVIER DUBOIS, E.M., *Las “Fintech”. Insuficiencia regulatoria en la protección de los consumidores y del crédito*, ERREPAR, abril 2022.
- FUNES, M.V., CARRO, L., *La regulación FinTech en Argentina*, La Ley, marzo 2020.
- HEREDIA GUERRERO, S., *Banca vs Fintech: Round I*, La Ley, febrero 2020.
- JAHAN, S. Y McDONALD, B., *A Bigger Slice of a Growing Pie*, IMF Work on Income Inequality, 2011.
- KARLAN, D., RATAN, A. Y ZINMAN, J., *Savings By and For the Poor: A Research Review and Agenda*, CGAP, 2014.
- KULIK, A.E., *Comunicación BCRA “A” 6859 y “A” 6885. Análisis y reflexiones*, La Ley, febrero 2020.
- LEVI, D., SHAKESPEAR, Y OTROS, *¿Qué hay de realmente nuevo en la reciente regulación del BCRA sobre PSP?*, La Ley, febrero 2020.
- MALUMIÁN, N., RAMÍREZ OYHANARTE, J., *Cuentas Virtuales Uniformes (CVU): Principales aspectos legales y fiscales*, La Ley, 2019.
- MEJÍA, D. Y AZAR, K., *Políticas de inclusión financiera y las nuevas tecnologías en América Latina*, CAF, 2021.
- MORA, S.J., *Competencia, innovación y tecnología en los medios de pago en Argentina*, La Ley, noviembre 2018.
- MORA S.J., *La regulación de los “proveedores de servicios de pago” por el Banco Central de la República Argentina. Comunicaciones “A” 6859 y “A” 6886*, La Ley, 2020.
- PIESCIOROVSKY, A., *El Código Civil y Comercial de la Nación y las figuras protectoras del crédito de los acreedores en época de fintech*, La Ley, marzo 2020.
- SEGURA, J.M. Y MAZZA, R., *Economic GPS*, Sin ancla, abril 2023 (disponible en: <https://www.pwc.com.ar/es/egps/economic-gps-e.pdf>, última visita 28 de mayo de 2023).
- TUESTA, D., SORENSEN, G., HARING, A., Y CÁMARA, N., *Inclusión financiera y sus determinantes: el caso argentino*, BBVA Research, enero 2015.
- TSCHIEDER, V.G., *Actividad bancaria: reconversión digital y servicios financieros vinculados a criptoactivos*, La Ley, marzo 2021.

TSCHIEDER, V.G., *Los criptoactivos y nuevas prohibiciones: la Comunicación A 7506 del Banco Central*, La Ley, junio de 2022.

(ii) Informes

Encuesta de medición de capacidades financieras, BCRA, 2017 (disponible en: https://www.bcra.gob.ar/BCRAyVos/encuesta_caf.asp, última visita 28 de mayo de 2023).

Enterprise Surveys, The World Bank Group, 2017 (disponible en: www.enterprisesurveys.org, última visita 28 de mayo de 2023).

Informe de estabilidad financiera, BCRA (informes disponibles en: https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Informe_de_estabilidad_financiera.asp, última visita 28 de mayo de 2023).

Informe de Inclusión financiera, BCRA (informes disponibles en: <https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Informe-Inclusion-Financiera.asp>, última visita 28 de mayo de 2023).

Índice de precios al consumidor (IPC), Indec, diciembre 2019 (disponible en: https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_01_20578B3E8357.pdf, última visita 28 de mayo de 2023).

Índice de precios al consumidor (IPC), Indec, abril 2023 (disponible en: https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_05_230D0A3C29E7.pdf, última visita 28 de mayo de 2023).

(iii) Regulaciones

Carta Orgánica del Banco Central, Ley N° 24.144.

Ley de Defensa al Consumidor N° 24.240.

Ley de Entidades Financieras N° 21.526.

Normas sobre Efectivo Mínimo (Texto Ordenado al 15 de mayo de 2023 disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Textord/t-efemin.pdf>).

- Comunicaciones “A” 7429, 30 de diciembre de 2021 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/A7429.pdf>).

- Comunicaciones “A” 7611, 22 de septiembre de 2022 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/A7611.pdf>).

Normas sobre Protección de Usuarios de Servicios Financieros (Texto Ordenado al 17 de abril de 2023 disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Textord/t-pusf.pdf>).

Normas sobre Proveedores de Servicios de Pago (Texto Ordenado al 7 de marzo de 2023 disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Textord/t-snp-ppsp.pdf>).

- Comunicaciones “A” 6859, 9 de enero de 2020 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/a6859.pdf>).

- Comunicaciones “A” 6885, 30 de enero de 2020 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/a6885.pdf>).
- Comunicaciones “A” 6948, 28 de marzo de 2020 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A6948.pdf>).
- Comunicaciones “A” 7153, 30 de octubre de 2020 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A7153.pdf>).
- Comunicaciones “A” 7328, 12 de junio de 2021 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/A7328.pdf>).
- Comunicaciones “A” 7367, 17 de septiembre de 2021 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/A7367.pdf>).
- Comunicaciones “A” 7462, 24 de febrero de 2022 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/A7462.pdf>).
- Comunicación “A” 7759, 4 de mayo de 2023 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A7759.pdf>).
- Comunicación “A” 7799, 18 de mayo de 2023 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A7769.pdf>).

Otras Comunicaciones del BCRA:

- Comunicación “A” 5231, 18 de octubre de 2011 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/a5231.pdf>).
- Comunicación “A” 5130, 22 de octubre de 2010 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/A5130.pdf>).
- Comunicación “A” 6510, 15 de mayo de 2018 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/a6510.pdf>).
- Comunicación “A” 6876, 23 de enero de 2020 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/A6876.pdf>).
- Comunicación “A” 7146, 22 de octubre de 2020 (disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/a7146.pdf>).
- Comunicación “A” 7517, 26 de mayo de 2022 (disponible en: <https://bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A7517.pdf>).

(iv) Otros

6,5 millones de argentinos descargaron una o más billeteras digitales, Cámara Argentina de Fintech (disponible en: <https://camarafintech.org/65-millones-de-argentinos-descargaron-una-o-mas-billeteras-digitales/>, última visita 28 de mayo de 2023).

A cuatro meses de su lanzamiento, los pagos con códigos QR interoperables crecieron 178%, marzo 2022, (disponible en: <https://camarafintech.org/a-cuatro-meses-de-su-lanzamiento-los-pagos-con-codigos-qr-interoperables-crecieron-178/>, última visita 28 de mayo de 2023).

Diccionario Financiero, BCRA (disponible en: http://www.bcra.gob.ar/BCRAyVos/diccionario_financiero_tabla_D.asp, última visita 28 de mayo de 2023).

El Banco Central lanza nuevo sistema de pagos “Transferencias 3.0” con una propuesta innovadora: los códigos QR interoperables, ERRAPER, marzo 2021 (disponible en: <https://blog.errepar.com/transferecia3-0-qr-interoperables/>, última visita 03 de junio de 2023)

Estrategia Nacional de Inclusión Financiera para el período 2020-2023 (disponible en: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/enif_2020-23_vf_011220_con_prologo_1_0.pdf, última visita 28 de mayo de 2023).

FinTech, Financial Stability Board (disponible en: <https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/financial-innovation-and-structural-change/fintech/#:~:text=The%20FSB%20defines%20FinTech%20as,the%20provision%20of%20financial%20services>, última visita 02 de junio de 2023).

Una aproximación a la medición de la inclusión y las capacidades financieras, junio 2022 (disponible en: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/monitoreo-y-evaluacion_de_la_if-cp_jun_22.pdf, última visita 28 de mayo de 2023).

La inclusión financiera es un elemento facilitador clave para reducir la pobreza y promover la prosperidad (disponible en: <https://www.bancomundial.org/es/topic/financialinclusion/overview>, última visita 28 de mayo de 2023).

Transferencias 3.0: más de dos millones de transacciones interoperables realizadas en menos de dos meses, BCRA, enero 2022 (disponible en: <https://www.bkra.gob.ar/noticias/transferecias-3-0-millones-de-transacciones-realizadas.asp#:~:text=transferencias%203.0%20es%20un%20esquema,acceso%20a%20los%20pagos%20digitales>, última visita 30 de mayo de 2023).