

Informe especial sobre las oportunidades de regulación de los Proveedores de Servicios de Pago que ofrecen Cuentas de Pago en la Argentina¹

Noviembre 2024

¹ Este informe fue elaborado por Miguel Kiguel con la colaboración de Andrés Borenstein y Alejandro Giacoia. La financiación del trabajo estuvo a cargo de la Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA).

Informe especial sobre las oportunidades de regulación de los Proveedores de Servicios de Pago que ofrecen Cuentas de Pago en la Argentina

Resumen ejecutivo

En los últimos años las billeteras virtuales (técnicamente Proveedores de Servicios de Pago que ofrecen Cuentas de Pago- PSPCP) experimentaron un fuerte crecimiento que las llevó a ser un jugador muy relevante en el sistema de pagos y en la captación de depósitos de individuos y pequeñas empresas. Estos avances sin duda constituyen un hito importante en el plano de la inclusión financiera. Al mismo tiempo el éxito y la ganancia de participación de mercado las convierte hoy en un jugador importante en el sistema de pagos e incluso en el manejo de ahorros de pequeños depositantes. Por lo tanto, es necesario entender los riesgos que puede haber en el mercado financiero dado su rol más importante y evaluar si el marco regulatorio actual es adecuado.

Actualmente las PSPCP manejan depósitos por un monto de AR\$ 3.51 billones (septiembre 2024), que equivale al 10.3% de los depósitos bancarios a la vista en pesos del sector privado. Además, este tipo de instituciones interviene en la mitad de los pagos por medios electrónicos que se hacen en el país. Es decir que tienen una gran importancia en el sistema de pagos, con lo cual ante eventos negativos pueden generar problemas sistémicos y por ende afectar la estabilidad financiera.

En Argentina las primeras regulaciones para las PSPCP las redactó el Banco Central en el 2020 cuando el sector era mucho más pequeño y prácticamente no tenía incidencia en el sistema de pagos. Con el tiempo hubo modificaciones al texto original que estuvieron orientadas a temas operativos, formales o financieros. Dichos cambios no incluyeron regulaciones prudenciales de magnitud que estuvieran dirigidas a mitigar riesgos sistémicos, a nivelar la cancha con otras instituciones financieras que brindan servicios similares, a resguardar la solvencia de las instituciones o a brindar más protección a los depositantes.

Durante ese período hubo avances a nivel internacional y muchos países introdujeron regulaciones (generalmente en la órbita del Banco Central) que establecen normas prudenciales como requisitos de capital, de supervisión para evaluar las entidades con regularidad. Además, consideran la conveniencia de que las PSPCP sean entidades de objeto social único (como las entidades financieras tradicionales) e incluso se incorporaron sistemas de seguros de depósitos. Muchas de estas regulaciones buscan la protección de los depositantes como así también nivelar la cancha con otras instituciones financieras.

El marco normativo de Argentina limita las operaciones de las PSPCP para que tengan disponibles los fondos de los clientes en todo momento. También las obliga a depositar dichos fondos en una cuenta a la vista en entidades financieras, la cual debe estar segregada de la cuenta que utilice para cuestiones operativas. La experiencia internacional nos muestra que la regulación argentina va por el lado correcto en estos puntos. **Sin embargo, en algunos aspectos se puede mejorar para disminuir riesgos sistémicos, para nivelar la cancha con otras instituciones financieras que brindan servicios similares y para darle más seguridad a los depositantes.**

Si bien la regulación indica que las PSPCP no pueden usar los fondos para dar préstamos, al no estar obligadas a ser una sociedad de objeto único existen casos donde pertenecen a sociedades que también llevan a cabo la actividad del otorgamiento de préstamos. A partir de esto se genera una zona gris en donde es difícil asegurar que no hacen intermediación financiera. En base a ejemplos de otros países que hemos podido recopilar y al rol que juegan las PSPCP en el sistema de pagos en la Argentina pensamos que habría que considerar los puntos que a continuación mencionamos en el marco regulatorio argentino:

1. Debería considerarse que las empresas sean legalmente de objeto único, con lo que se evitaría que eventuales problemas en otros negocios de las empresas afecten la solvencia de las PSPCP y por ende a sus depositantes.
2. Se debería considerar poner requisitos de capital, en línea con lo que se hace en otros países. Esos requisitos tendrían que estar en línea con los riesgos y se podrían determinar en base a los montos que se manejen o al volumen de transacciones.
3. En la misma línea, habría que buscar equilibrar la cancha entre las PSPCP y las entidades financieras, de manera que ninguno de los sectores se beneficie de una regulación más laxa para actividades o servicios similares. Una forma de solucionarlo es ir hacia una regulación por actividad en lugar de que sea por entidad, de manera que se apliquen las normas más allá del tipo de empresa que lleve a cabo la operación.
4. Si bien las PSPCP tienen los fondos de los depositantes en cuentas segregadas, esas cuentas están a nombre de la PSPCP y no están segregadas desde un punto de vista legal. Esto implica que en caso de quiebra o embargo a la empresa los depositantes perderían acceso total o parcial a esos fondos de manera transitoria o permanente. Sería importante que haya regulaciones o mecanismos para proteger esos fondos. También debería mejorarse la periodicidad del seguimiento de los depósitos de manera que pueda verificarse la igualdad entre el saldo de las cuentas de pago y la cuenta segregada.
5. También habría que evaluar si puede ser conveniente que exista un seguro de depósitos (como tienen las entidades financieras) con primas y características adaptadas al funcionamiento de las PSPCP.
6. Por último, se puede argumentar que las PSPCP son entidades financieras según lo estipulado en la Ley de entidades financieras y en la Carta Orgánica del Banco Central. Por un lado, por su elevado volumen de operaciones pueden tener un impacto sobre la estabilidad financiera y además hay que considerarlas “por razones de política monetaria y crediticia” (art. 3 de la Ley de Entidades Financieras). Por otro lado, aunque sea debatible si hacen o no intermediación financiera, si la PSPCP es parte de una sociedad que da préstamos, la solvencia de la PSPCP estará afectada por esa actividad, lo cual es riesgoso en la medida en que los fondos de los depositantes no están segregados desde un punto de vista legal.

Contenidos

1. Introducción

2. Las cuentas de pago en Argentina

2.1. ¿Qué son y cómo funcionan las PSPCP?

2.2. Las PSPCP en números

2.3. Regulación actual sobre las PSPCP

3. Principales consideraciones que se han incorporado a nivel internacional en la regulación de las PSPCP

3.1. Estructura legal

3.2. Requisitos de Capital

3.3. Cuentas segregadas

3.4. Seguro de depósitos

3.5. Level playing field

3.6. Riesgo sistémico

3.7. Regulaciones y riesgos adicionales

4. Comentarios sobre las regulaciones y posibles riesgos

5. Conclusión

1. Introducción

Las Cuentas de Pago que proveen los Proveedores de Servicios de Pago (PSP) han tomado un rol preponderante en los últimos años y ya equivalen al 10.31% de los depósitos bancarios a la vista en pesos del sector privado que hay hoy en el sistema financiero-bancario argentina. Su gran crecimiento se explica en gran parte por su capacidad de innovación en los servicios de pagos, por la simplicidad de sus sistemas para abrir cuentas y operar y por el hecho de que en períodos de alta inflación ofrecieron cuentas remuneradas que significaron una ventaja importante respecto de las cajas de ahorro bancarias. También jugaron a favor asimetrías regulatorias y tributarias, algunas de las cuales persisten en la actualidad². **Ese crecimiento que los ha llevado a que sean un jugador importante en el sistema de pagos requiere entender cómo interactúan y cuál es el rol que tienen en el sistema.** También es necesario evaluar si la regulación prudencial ha acompañado el avance de este nuevo jugador, si es adecuada y si toma en cuenta todas las características relativas a su operatoria. Es necesario considerar los riesgos tanto a nivel individual de cada empresa como mirando al sistema financiero en su conjunto.

A nivel internacional la regulación está en continua evolución y la tendencia es a que sea cada vez más demandante para asegurar la estabilidad del sistema financiero.

En 2020 el Banco Central de la República Argentina estableció normas para el funcionamiento de las PSCCP que lucen laxas en vista de la importancia que ha tomado el sector en el sistema de pagos. Estas regulaciones no generan un “level playing field” respecto de otros actores, principalmente los bancos que son regulados por el BCRA, pero también con los fondos de money market que están bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores.

En este trabajo analizaremos las principales características de las PSP y en especial nos concentraremos en aquellas que ofrecen cuentas de pago (PSCCP). El objetivo es evaluar si por su actividad y tamaño requieren regulaciones prudenciales más estrictas para preservar la estabilidad financiera y la seguridad de los depositantes, si existe efectivamente un level playing field en el tratamiento de las PSCCP y otras entidades financieras y en qué medida el tamaño que tienen actualmente indica que representan un riesgo sistémico.

2. Las cuentas de pago en Argentina

2.1. ¿Qué son y cómo funcionan las PSCCP?

De acuerdo con la definición del BCRA “se considera 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 nacional de pagos”³.

Las funciones dentro del esquema de pagos identificadas por el Banco Central son: provisión de cuentas, administración, aceptación, redes de cajeros automáticos, redes de transferencias electrónicas de fondos, adquisición, agregación o subadquisición y cobranza extrabancaria. En lo

² Hasta agosto de 2021 las transferencias entre cuentas de PSCCP no tenían “impuesto al cheque” (créditos y débitos). A partir de esa fecha comenzaron a ser gravadas las transferencias de personas jurídicas, manteniéndose exentas las personas humanas y MiPyMEs.

(<https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/244094/20210508>)

³<https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Texord/t-snp-ppsp.pdf>

que resta del informe nos concentraremos en aquellas empresas que se dedican a ofrecer cuentas de pago.

Los Proveedores de Servicios de Pago que ofrecen Cuentas de Pago (PSPCP) tuvieron un marcado crecimiento durante los últimos años, especialmente después de la pandemia. Una PSPCP ofrece cuentas de pago similares a los depósitos a la vista de los bancos que tienen un CVU (Clave Virtual Uniforme) para identificarla, análogo al CBU (Clave Bancaria Uniforme) de las cuentas bancarias.

Los usuarios pueden fondear la cuenta de pago ya sea a través de una transferencia desde otra cuenta (bancaria o no) como también haciendo un depósito en efectivo desde locales o agencias habilitadas para tal fin. Es decir que, como parte de su operatoria, las PSPCP captan fondos del público.

Los fondos depositados van a una cuenta segregada en un banco que está obligado a encajar el 100%, con la posibilidad de integrar una parte con títulos públicos. Otra alternativa es que el usuario elija enviar su dinero a un fondo común de inversión money market a una cuenta individual que se suscribe a través a un agente colocador integral que es una ALyC.

La totalidad de los fondos deben estar disponibles a pedido del depositante, y no pueden ser utilizados para otorgar préstamos. Las PSPCP no están autorizadas a hacer intermediación financiera y deben cumplir con ciertos requisitos impuestos por el Banco Central en cuanto a la administración de los fondos de los clientes. Sin embargo, dado que las PSPCP en Argentina no están obligadas a constituirse como empresas de objeto único, existen casos donde una misma compañía con un mismo balance realiza operaciones activas y pasivas, lo cual pone en duda el hecho de que no hagan intermediación financiera.

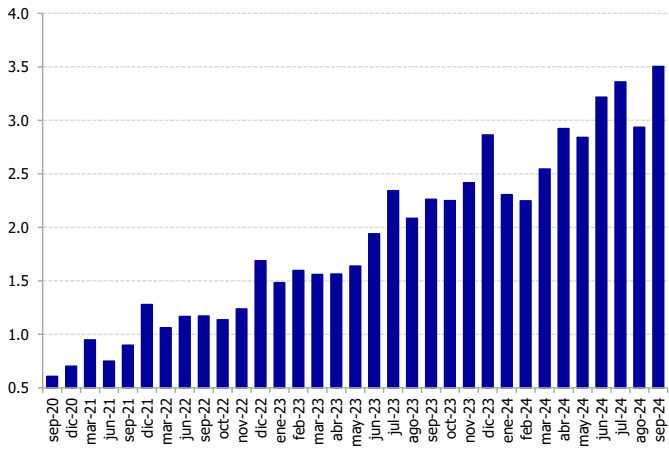
2.2. Las PSPCP en números

Los datos publicados por el Banco Central de la República Argentina dan cuenta del crecimiento que tuvo este tipo de servicios en los últimos años⁴. El saldo total de los depósitos en cuentas de pago (incluye fondos invertidos en FCI) pasó de AR\$ 0.61 billones en septiembre de 2020 a AR\$ 3.51 billones en septiembre de 2024, tomando pesos constantes de septiembre de 2024. Es decir que crecieron 475.4% en términos reales en ese periodo. A modo de comparación, en el mismo lapso temporal, los depósitos bancarios totales en pesos cayeron 32.0% en términos reales y los depósitos a la vista se redujeron 28.8%.

⁴<https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Informe-pagos-minoristas.asp>

Cuentas de pago y fondos invertidos a través de PSPCP

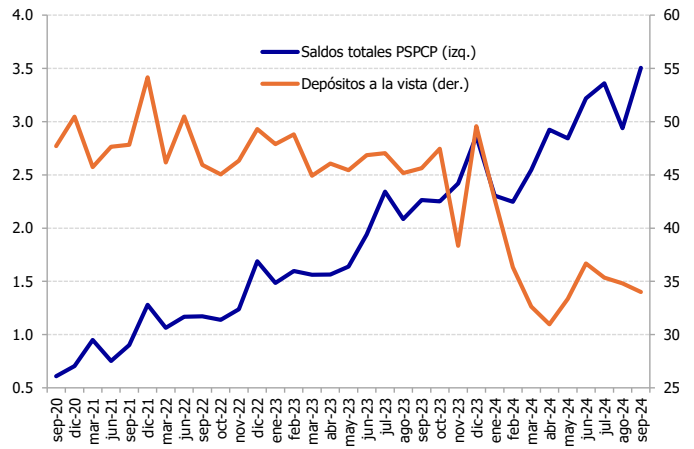
Saldo total en billones de AR\$ de sep-24



Fuente: Econviews en base a BCRA

Saldos en PSPCP y depósitos a la vista

En billones de AR\$ de sep-24

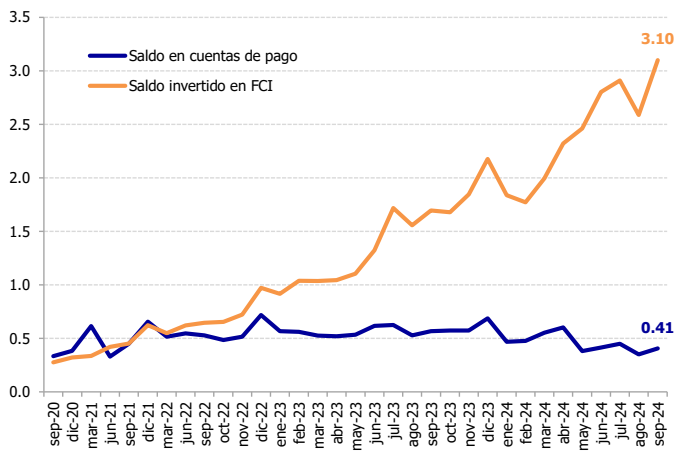


Fuente: Econviews en base a BCRA

Al interior de los depósitos en PSPCP, los saldos en cuentas de pago y los montos invertidos en fondos de inversión tuvieron una evolución dispar. Los primeros actualmente suman AR\$ 0.41 billones y a lo largo de los últimos años se mantuvieron relativamente estables. Por otro lado, los fondos invertidos (AR\$ 3.10 billones) tuvieron un crecimiento muy importante en el mismo periodo. Cuando tomamos la participación de cada uno dentro del total vemos que en septiembre de 2020 era 54.8% para las cuentas de pago y 45.2% para los FCI, mientras que ahora es 11.6% y 88.4% respectivamente. Esto se explica principalmente por la aceleración de la inflación que atravesó el país, lo cual llevó a los agentes a tomar actitudes defensivas evitando tener saldos en cuentas no remuneradas. Al colocar sus depósitos en fondos de inversión con disponibilidad inmediata, los usuarios pueden resguardar (aunque no de manera perfecta) su dinero frente a la inflación y a la vez continuar aprovechando las funciones que brindan las billeteras virtuales.

Cuentas de pago y fondos invertidos a través de PSPCP

Saldos en billones de AR\$ de sep-24

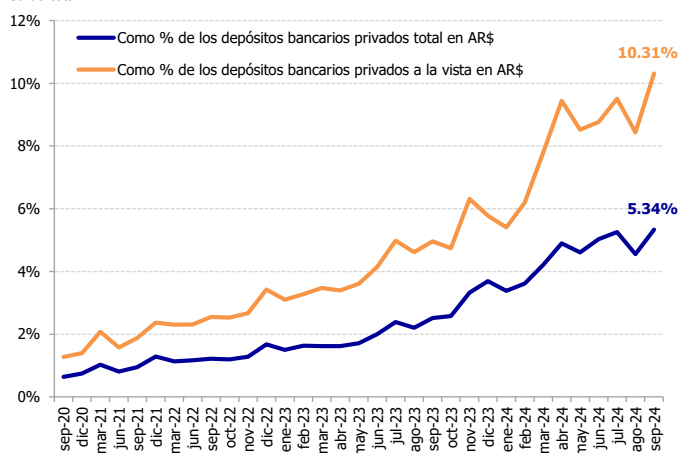


Otro indicador que da cuenta del avance que tuvo este tipo de depósitos no bancarios es la proporción con respecto a los depósitos bancarios. En septiembre los saldos en PSP como porcentaje de los depósitos bancarios en pesos del sector privado llegaron al 5.34% y con respecto a los depósitos a la vista al 10.31%. Hace un año eran 2.51% y 4.96% respectivamente o en septiembre de 2020, 0.64% y 1.28%. Comparando contra los depósitos en pesos del sector privado de las entidades financieras, el stock de depósitos actual de las PSPCP implica que si consideramos a todas en su conjunto serían el séptimo banco más grande del país medido por sus depósitos.

Los saldos invertidos en fondos comunes de inversión a través de las PSPCP representan el 11.2% del patrimonio bajo administración de todos los FCI money market.

Cuentas de pago y fondos invertidos a través de PSPCP

Saldo total



Fuente: Econviews en base a BCRA

Ranking de bancos en Argentina

Por depósitos en pesos del sector privado - Sep-24

	Millones de ARS	% del total
Top 10	50,752,311	77.2%
Banco de la Nación Argentina	13,347,330	20.3%
Galicia	6,352,787	9.7%
Banco de la Provincia de Bs. As.	6,088,974	9.3%
Santander	5,998,798	9.1%
BBVA	5,125,564	7.8%
Macro	3,781,385	5.8%
Total PSPCPs	3,505,500	5.3%
Credicoop	2,644,291	4.0%
ICBC	2,632,503	4.0%
HSBC	2,513,895	3.8%
Patagonia	2,266,783	3.5%
11 a 20	10,327,927	15.7%
21 a 30	2,750,615	4.2%
31 en adelante	1,871,617	2.8%
Total (60 entidades)	65,702,470	100.0%

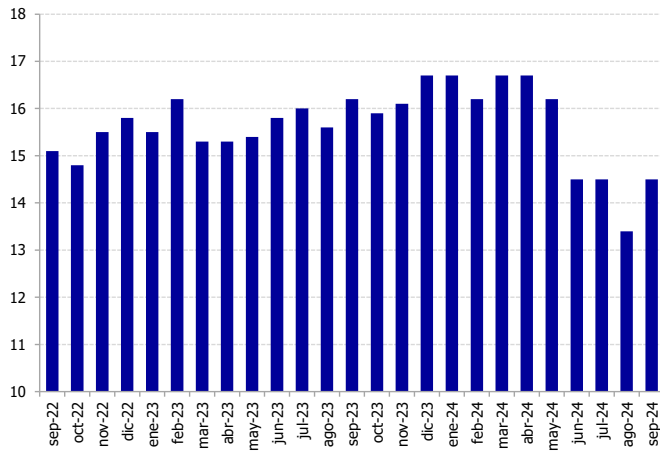
Fuente: Econviews en base a BCRA

En términos de cantidades, actualmente hay 14.5 millones de cuentas de pago. Este número es levemente menor al de los meses anteriores, cuando había oscilado entre 15 y 17 millones.

Cruzando los datos sobre el total de cuentas y los montos depositados vemos que el saldo promedio de cada cuenta es de AR\$ 241,759, lo cual da la idea de que es un segmento del ecosistema financiero utilizado principalmente por usuarios minoristas. Sin embargo, esta misma cuenta hace un año daba AR\$ 139,737 (siempre tomando pesos de septiembre 2024) por lo que se ve cierto crecimiento también en los montos depositados.

Cantidad de cuentas en PSPCP

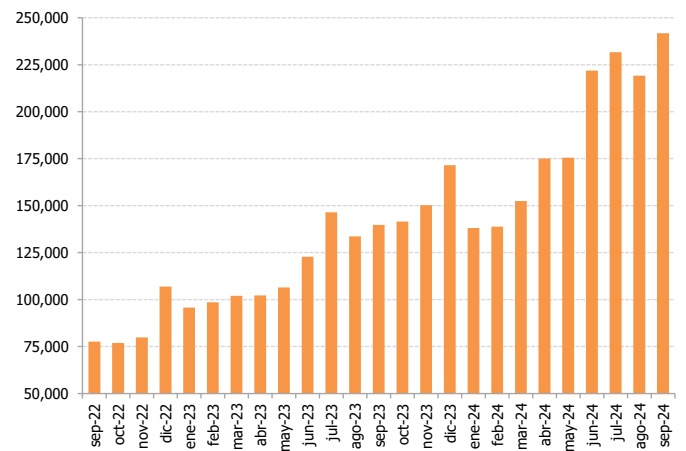
En millones



Fuente: Econviews en base a BCRA

Cuentas de pago y fondos invertidos a través de PSPCP

Saldo promedio por cuenta en AR\$ de sep-24

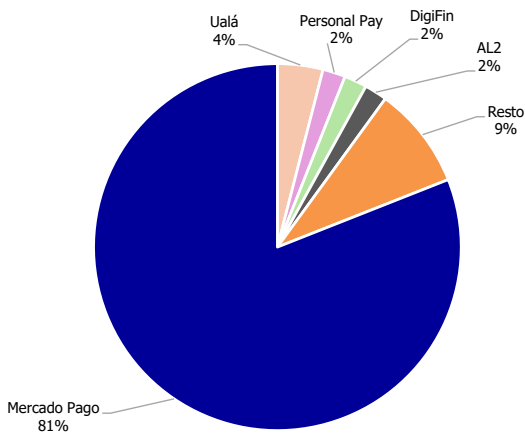


Fuente: Econviews en base a BCRA

Dentro del mercado argentino hay un claro líder que es Mercado Pago. Tanto en los saldos depositados en cuentas de pago como en los que se invierten en FCI tiene un market share superior al 80%. En las cuentas de pago lo sigue Ualá con el 4% y el resto de los jugadores está muy atomizado. En el caso de los fondos invertidos en FCI el segundo lugar lo ocupa Personal Pay con el 9.2% del total y el tercero Ualá (2.6%).⁵

Distribución de saldos en PSPCP en cuentas de pago

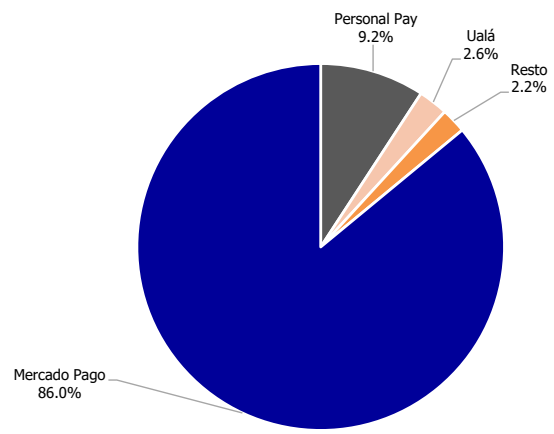
Por monto



Fuente: Econviews en base a BCRA

Distribución de saldos en PSPCP invertidos en FCI

Por monto



Fuente: Econviews en base a BCRA

⁵ La situación de Ualá es particular dado que comenzó como PSPCP lo cual hace que tenga cuentas de pago y luego compró un banco. Por lo tanto, opera con licencia de entidad financiera y cumple con las regulaciones pertinentes. Es posible que en el futuro migre las cuentas de CVU a CBU.

Los datos sobre los medios de pago electrónicos utilizados son otra muestra del crecimiento que tuvieron las PSPCP los últimos años⁶. En 2023 hubo intervención de una PSP en la mitad de la cantidad de los pagos que se hacen por medios electrónicos o en el 34.5% si consideramos los montos.

Operaciones por medios de pago electrónicos

Año 2023

Medio de pago	Cantidad por adulto	Monto por adulto	Monto promedio
Pagos inmediatos	18.7	481,648	26,499
Transferencias	11.6	415,522	36,994
PCT	7.1	66,126	9,527
Tarjetas	10.1	164,075	16,311
Tarjeta de débito	6.0	69,023	11,501
Tarjeta de crédito	3.5	89,693	25,611
Tarjeta prepaga	0.6	5,359	9,658
Otros	1.1	41,590	37,272
Débito inmediato	0.8	24,181	30,081
Débito directo	0.3	17,409	54,769
Total	29.9	687,314	23,314

Fuente: Econviews en base a BCRA

Pagos inmediatos

Origen y destino	Cantidades por adulto			Montos por adulto		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Total	4.5	8.9	18.7	264,106	345,376	481,648
Transferencias electrónicas (i)	2.4	5.4	11.6	229,573	302,521	415,522
Pagos con Transferencia (ii)	2.1	3.5	7.1	34,532	42,855	66,126
Transferencias electrónicas (i)	2.4	5.4	11.6	229,573	302,521	415,522
Total	2.4	5.4	11.6	229,573	302,521	415,522
Entre PSP y EEFF	0.6	1.7	4.3	38,932	71,615	134,388
CBU a CVU	0.2	0.8	2.4	8,499	21,984	50,901
CVU a CBU	0.4	0.9	1.9	30,433	49,631	83,487
Dentro de PSP	0.7	2.0	4.5	11,245	25,194	47,822
Intra PSP	0.5	1.7	3.9	7,322	20,525	36,490
CVU a CVU	0.2	0.3	0.7	3,923	4,669	11,331
Dentro de EEFF	1.1	1.7	2.7	179,397	205,711	233,313
Online banking	0.7	0.9	1.2	143,363	155,825	168,280
Mobile banking	0.4	0.8	1.5	25,538	42,032	58,880
ATM	0.1	0.1	0.0	10,496	7,854	6,153
Pagos con Transferencia (ii)	2.1	3.5	7.1	34,532	42,855	66,126
Total	2.1	3.5	7.1	34,532	42,855	66,126
Interoperables	0.4	0.7	0.9	13,482	13,106	11,548
Intra PSP	1.7	2.8	6.2	21,050	29,749	54,577

Fuente: Econviews en base a BCRA

2.3. Regulación actual sobre las PSPCP

El texto base que regula la actividad de las PSP fue publicado por el Banco Central el 30 de enero de 2020⁷, cuando las PSP eran mucho más chicas de lo que son en la actualidad y por lo tanto no representaban un riesgo sistémico. A partir de ese momento hubo unas 22 comunicaciones más que fueron modificando la norma original, pero no implicaron un cambio en la regulación en lo relativo a los controles de riesgo en un entorno en que su importancia crecía exponencialmente dentro del sistema financiero. **Además, no consideran el riesgo que la caída de una PSPCP le podría generar al sistema de pagos y a la estabilidad financiera. Dicho con otras palabras, la regulación se queda corta en la protección de los fondos de los clientes, teniendo en cuenta la importancia de las PSPCP dentro del esquema de pagos y como captadores de depósitos.**

Dentro del texto de la normativa actual se destacan tres secciones. Una que establece reglas generales para todos los proveedores de servicios de pagos, indicando que deben estar registrados y cómo deben hacerlo. En lo relativo a brindarle información al regulador, existe una sección donde se establece que las PSPCP deberán cumplir con el régimen informativo

⁶<https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Informe-Inclusion-Financiera.asp>

⁷<https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/A6885.pdf>

determinado por el BCRA⁸. Allí se indica que una vez por mes deberán presentar información destinada a la supervisión y datos estadísticos, lo cual representa una exigencia mucho menor a la del régimen informativo de las entidades financieras. También se exige la elaboración de un informe trimestral de cumplimiento, el cual puede estar firmado por cualquier profesional inscripto en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas, sin ser necesario que formen parte del registro de auditores a que se refieren las “Normas mínimas sobre Auditorías Externas para Entidades Financieras”.

Esta sección también solicita a las PSP dar acceso a sus instalaciones y documentación al personal de la SEFYC (Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias) y brindar herramientas de consulta en tiempo real al BCRA (por ejemplo, indicadores de disponibilidad de servicio).

En esta parte de la normativa llaman la atención tres puntos. Primero, que las PSPCP tienen que remitir datos sobre los depósitos solo una vez por mes, mientras que los bancos lo hacen diariamente. Segundo, que no es requisito que el auditor que realiza el informe de cumplimiento esté inscripto en el registro indicado, lo cual hace más laxa la normativa en comparación con las entidades financieras. Tercero, que no exista una gerencia de supervisión de PSPCP y que no haya obligación de inspecciones in situ.

En cuanto a la administración de los fondos el BCRA determina que los fondos de los clientes deben estar disponibles en todo momento en su totalidad y de manera inmediata. Además, se requiere que el 100% de esos fondos esté depositado en cuentas a la vista en entidades financieras del país, con la posibilidad de que sean transferidos a un fondo común de inversión “money market” si el cliente lo requiere. Por último, se indica que la PSPCP deberá tener una cuenta separada a la de los depósitos de los clientes para realizar las transacciones inherentes a su operatoria.

Si bien no forman parte del ordenamiento sobre las PSP, hay algunas reglas relacionadas que también son importantes para el análisis. La normativa sobre efectivo mínimo establece que los bancos están obligados a encajar el 100% de los depósitos en pesos de las cuentas de las PSPCP en las que se encuentren depositados los fondos de sus clientes⁹. Esta medida fue sancionada a fines de 2021¹⁰. Nueve meses más tarde el BCRA dispuso que las entidades financieras podrán integrar el 45% de la tasa de encajes (dado que es 100% pueden integrar el 45%) con determinados bonos del Tesoro Nacional¹¹.

3. Principales consideraciones que se han incorporado a nivel internacional en la regulación de las PSPCP

La regulación de las PSPCP viene evolucionando a nivel internacional acompañando el crecimiento y las innovaciones que se observan en esas instituciones. Como en todo nuevo mercado hay un proceso de aprendizaje tanto para las empresas como para los reguladores, y la experiencia enseña que en general la regulación va mejorando con algún tipo de rezago con respecto a las innovaciones que hace el mercado.

⁸<https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Textord/t-RI-PSP.pdf>

⁹<https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Textord/t-efemin.pdf>

¹⁰<https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A7429.pdf>

¹¹<https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A7611.pdf>

A medida que las PSPCP van tomando un rol más protagónico los reguladores en el mundo han buscado disminuir el riesgo sistémico y aumentar la protección al depositante. Esto se ha venido haciendo a través de regulaciones que consideran requisitos de capital o de liquidez, de transparencia en la información, y de otras normas que comienzan a equiparar a las PSPCP con algunas entidades financieras. **En este sentido la tendencia es enfatizar que la regulación debería ser por actividad (en este caso relacionadas a saldos transaccionales y de pequeños ahorros) y no por entidad (o sea banco o financiera por un lado y PSPCP por el otro).** Este enfoque de regulación por actividad lleva a buscar nivelar la cancha entre diferentes jugadores que participan en el sistema pagos.

Hoy en día en general los bancos centrales son los responsables de otorgar licencias y regular a los bancos tradicionales, y también a los E-Money Issuer (emisor de dinero electrónico, equivalente a una PSPCP) y a los Payments Banks (bancos de pagos). Una alternativa es definir niveles dentro de una misma categoría de licencia, donde va cambiando el nivel de regulaciones de acuerdo con el escalón o tamaño al que pertenezca la empresa. Lo que se busca, como dicen Días y Staschen (CGAP 2019)¹² es permitirle al regulador alcanzar sus objetivos de política (competencia, estabilidad, inclusión financiera, protección del cliente) y al mismo tiempo establecer requisitos acordes al nivel de riesgo que tienen este tipo de instituciones. En el sistema financiero tradicional hay bancos y financieras. Las PSPCP podemos distinguirlas por tamaño o variedad de servicios que prestan.

A continuación, evaluamos algunos de los aspectos de la regulación que son relevantes para las PSPCP y que consideramos importantes a efectos de mejorar la estabilidad financiera y la protección a los clientes. Muchas de estas cuestiones no están presentes en la regulación actual argentina, por lo que sería importante implementarlas de forma integral.

3.1. Estructura legal

Un tema central relativo a la estructura legal es que en general se recomienda que las empresas debieran ser sociedades de objeto único. El FMI (E-Money: Prudential Supervision, Oversight, and User Protection - 2021)¹³ sostiene que las PSPCP deberían llevar adelante su actividad como entidades legales separadas y con objeto único y no como funcionan muchas PSPCP en las que las billeteras virtuales conviven en sociedades que realizan diferentes actividades. Es decir, lo recomendable es que sean entidades con objeto único. El trabajo indica que siendo una empresa separada se reduce el riesgo de que una PSPCP quiebre como consecuencia de pérdidas que se generaron en otra rama de actividad de la sociedad. Además, se hace más fácil la supervisión y asegura un “level playing field” comparado con otras instituciones financieras que están sujetas a supervisión consolidada que incluye sociedades relacionadas y/o subsidiarias del grupo.

En Argentina las PSPCP no están exigidas a constituirse como una entidad separada y pueden formar parte de una empresa que realice más de una actividad, no solo dentro del sistema de pagos sino también en otros rubros como otorgar créditos, ser proveedores de telefonía celular o hacer e-commerce. De acuerdo con el registro de Proveedores de Servicios de Pago¹⁴ y el registro

¹²https://www.cgap.org/sites/default/files/publications/2019_12_Technical_Note_Nonbank_EMoney_Issuers_vs_Payment_Banks_0.pdf

¹³<https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2021/12/13/E-Money-Prudential-Supervision-Oversight-and-User-Protection-464868>

¹⁴<https://www.bcra.gob.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Proveedores-servicios-de-pago-ofrecen-cuentas-de-pago.asp>

de proveedores no financieros de crédito¹⁵ hay 17 empresas que llevan a cabo las dos actividades a la vez.

3.2. Requisitos de Capital

En general, los países imponen ciertos requerimientos de capital a las PSPCP. Aunque las PSPCP no tienen el mismo nivel de riesgo que los bancos y otras entidades financieras porque su actividad es más restringida, los reguladores establecen capitales mínimos para proteger a los clientes de posibles pérdidas (por ejemplo, la quiebra del banco donde se depositan los fondos). El Banco Mundial ofrece datos sobre los requerimientos de capitales mínimos que tienen las PSPCP o entidades similares¹⁶.

En la mayoría de los casos hay exigencias de capital inicial (para asegurar que las nuevas empresas puedan construir un negocio sustentable y afrontar pérdidas inesperadas) y de capital para el negocio en marcha (para asegurarse que se mantiene un nivel de capital suficiente a medida que la empresa crece). En este último caso los requerimientos deberían tener una relación con el tamaño del negocio y no ser un monto fijo como sucede en algunos países. Estos son requisitos que actualmente no se piden a las PSPCP en la Argentina. En la siguiente tabla se muestran los datos para cada país.

Requerimientos de capital mínimo para PSPCP y entidades similares

País	Requerimiento inicial	Requerimiento en marcha
India	US\$ 13.5 millones (PBs) US\$ 675,000 (Non-bank PPI Issuers)	15% activos ponderados por riesgo; 3% ratio de apalancamiento (PBs) US\$ 2 millones, alcanzado al final del tercer ejercicio económico después de la autorización (non-bank PPI issuers)
Mexico	US\$ 164,130	-
Nigeria	US\$ 5 millones (MMOs) US\$ 12.5 millones (PSBs)	No especificado (MMOs) 10% activos ponderados por riesgo (PSBs)
Bangladesh	US\$ 5.3 millones	US\$ 5.3 millones, subiendo a US\$ 10.6 millones (que se acumulará con el tiempo a partir de las ganancias retenidas)
Congo, DR	US\$ 2.5 millones	El mayor de: i) US\$ 2.5 millones ii) Promedio actual o semestral de los depósitos
Colombia	US\$ 2.3 millones	2% del promedio de 30 días de los depósitos
Myanmar	US\$ 1.8 millones	No especificado
Philippines	US\$ 2 millones	No especificado
Malaysia	US\$ 1.2 millones	El mayor de: i) US\$ 1.2 millones ii) 8% de los depósitos
Ghana	US\$ 3.5 millones	US\$ 3.5 millones
Sri Lanka	US\$ 750,000	No especificado
Peru	US\$ 744,000	2% de los depósitos
Brazil	US\$ 371,000	El mayor de: i) 2% del valor mensual promedio de las transacciones (últimos 12 meses) ii) 2% de los depósitos
WAEMU	US\$ 540,000	El mayor de: i) US\$ 540,000 ii) 3% de los depósitos
EU	US\$ 414,000	2% de los depósitos
Tanzania	US\$ 216,000	US\$ 216,000
Kenya	US\$ 182,000	US\$ 182,000
Namibia	US\$ 101,500	Promedio de los depósitos calculado sobre los últimos 6 meses
Rwanda	US\$ 200,000	US\$ 200,000

Fuente: Econviews en base a Banco Mundial

3.3. Cuentas segregadas

Resguardar los fondos de los clientes es probablemente el objetivo más importante que persigue la regulación de las PSPCP. En general, los reguladores han optado por imponer el requisito de que las entidades mantengan el 100% de los fondos depositados o invertidos en ciertos activos y de esa manera reducir el riesgo de que no estén disponibles cuando el cliente los demande. Kerse

¹⁵https://www.bcra.gob.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Proveedores_no_financieros.asp

¹⁶<https://digitalfinance.worldbank.org/subtopics/capital-requirements>

y Staschen (Safeguarding Rules for Customer Funds Held by EMIs – CGAP 2018)¹⁷ enumeran cuatro opciones para mitigar el riesgo de pérdida de los fondos:

- Depositar los fondos en el Banco Central.
- Depositar los fondos en una cuenta bancaria.
 - En un solo banco.
 - En varios bancos.
- Invertir los fondos en otros activos líquidos.
- Combinación entre algunas de las tres opciones anteriores.

Cada una de las opciones tiene sus ventajas y desventajas, las cuales deben ser puestas en la balanza por el regulador para decidir cuál elegir. En cualquier caso, lo importante es que la cuenta donde se depositen los fondos de los clientes esté segregada de los fondos propios de la PSPCP (destinados a gastos corrientes u otras necesidades), dado que ante una eventual quiebra o embargo esos fondos podrían ser apropiados por los acreedores.

Sin embargo, el solo hecho de que la cuenta esté segregada puede no ser suficiente en una situación donde la PSPCP quiebre o sufra algún tipo de embargo. Por ese motivo, además de la segregación se recomienda que la cuenta tenga algún tipo de cerco legal para que los fondos estén cubiertos y los depositantes puedan seguir accediendo a los mismos.

A partir de una encuesta realizada por el Banco Mundial en el año 2022 y publicada en el reporte The Global State of Financial Inclusion & Consumer Protection¹⁸ podemos ver qué se hace en el mundo en cuanto a la segregación y protección de los depósitos. Casi las tres cuartas partes de los países encuestados indicaron que tienen algún requisito legal que exige la separación de los fondos de los clientes de la PSPCP, ya sea depositando el 100% o una fracción en un banco o en varios.

La pregunta más interesante es la que se refiere a qué tipo de cuenta debe utilizarse para depositar los fondos de los clientes. Acá el 44% de las respuestas indica que debe ser una cuenta del estilo fideicomiso o en garantía (trust account, escrow account o fiduciary account) y solo el 11% que debe ser una cuenta normal. Existe también un 8% que solicita que los fondos sean depositados en el Banco Central.

En la misma encuesta también se observa que una amplia mayoría de los países le prohíbe a las PSPCP utilizar los fondos con otro fin que no sea el de devolvérselos a los clientes cuando los requieran o que sean transferidos.

¹⁷https://www.cgap.org/sites/default/files/publications/Technical-Note-Safeguarding-Funds-Dec-2018_1.pdf

¹⁸https://documents1.worldbank.org/curated/en/099013124180517721/pdf/P16239315d0da60591bd9c1b6325ce5c6ef.pdf?_gl=1*4w53kj*_gcl_au*R0NMLjE3MjQzMzYzNDEuQ2p3S0NBanducUxQmhcDkVpd0FpN28wWDhFTnNSbkRtdHF0SEVZczVKb0VwRHdvdjl3b3U5M0c5aGg2SVppTmRUTFVmNkkxcE5nUGNob0MwNHNRQXZEX0J3RQ..*_gcl_au*Mzg0NjcyNDguMTcyMTY5MjE0Mw..

¿Existe algún requisito legal o reglamentario que exija que los fondos de los clientes estén separados de los fondos de la PSPCP?					
	Si, el 100% de los fondos de los clientes debe mantenerse en una cuenta en un proveedor de servicios financieros regulado prudencialmente	Si, se requiere que el 100% de los fondos de los clientes se mantenga en cuentas en más de un proveedor de servicios financieros regulado prudencialmente	Si, una fracción de los fondos de los clientes debe mantenerse en uno o más proveedores de servicios financieros regulados prudencialmente	No	No aplicable
Respuestas totales	114	114	114	114	114
Afirmativas	66	12	6	11	19
% afirmativas	58%	11%	5%	10%	17%
Respuesta ARG	1	0	0	0	0

Fuente: Econviews en base a Banco Mundial

¿Está especificado en la ley o regulación qué tipo de cuenta debe utilizarse para salvaguardar los fondos de los clientes?							
	Trust Account	Escrow Account	Fiduciary Account	Regular Account	Cuenta en el Banco Central	Otro	No especifica
Respuestas totales	117	117	117	117	117	117	117
Afirmativas	32	13	6	13	9	28	16
% afirmativas	27%	11%	5%	11%	8%	24%	14%
Respuesta ARG	0	0	0	0	0	1	0

Fuente: Econviews en base a Banco Mundial

	¿Las PSPCP tienen prohibido por ley o reglamentación utilizar los fondos de los clientes para fines distintos a devolverlos o a la ejecución de transferencias?		
	Si	No	No aplicable
Respuestas totales	104	104	104
Afirmativas	73	6	25
% afirmativas	70%	6%	24%
Respuesta ARG	1	0	0

Fuente: Econviews en base a Banco Mundial

	¿Las PSPCP están autorizadas por ley o reglamentación a pagar intereses sobre las cuentas de los clientes o a compartir ganancias con sus clientes?			
	Las PSPCP pueden pagar intereses	Las PSPCP pueden compartir ganancias con sus clientes	No se permite ninguno	No aplicable
Respuestas totales	117	117	117	117
Afirmativas	6	4	51	35
% afirmativas	5%	3%	44%	30%
Respuesta ARG	0	1	0	0

Fuente: Econviews en base a Banco Mundial

En la Argentina las PSPCP están obligadas a depositar los fondos que el depositante no envíe a un fondo de money market en una cuenta segregada en un banco. Esa cuenta a su vez tiene un encaje del 100%, con lo cual pareciera que cuenta con suficiente protección para el usuario de la PSPCP.

Sin embargo, existen dos problemas. Primero, esos fondos están segregados desde un punto vista operativo, pero no desde un punto de vista legal. En otras palabras, se puede garantizar que los fondos segregados efectivamente sean iguales al monto de los fondos que los depositantes tienen en la PSPCP. A pesar de eso, en el caso de que la PSPCP entre en concurso de acreedores o quiebre, esos fondos no están segregados legalmente y entrarían dentro de la quiebra junto con otros acreedores sin ningún tipo de privilegio.

El segundo tema es que los fondos de los depositantes que están en la cuenta segregada van a un depósito global al banco, con lo cual existe el riesgo de que si el banco entra en cesación de pagos o quiebra esos fondos sólo tendrían seguro de depósitos por hasta AR\$ 25,000,000 (el monto máximo hoy en día), que brinda SEDESA. Es decir, se considera al depósito global como el de un solo depositante. En la práctica esto implica un riesgo para el depositante individual de la PSPCP para el cual no existe ningún tipo de protección.

3.4. Seguro de depósitos

Para lidiar con la protección al cliente Izaguirre, Días y Kerse (Deposit Insurance Treatment of E-Money – CGAP 2019)¹⁹ introducen la idea de que existen “líneas de defensa” **en cuanto a la protección de los fondos**. La primera línea consiste en que se implemente de manera efectiva la regulación y supervisión sobre las PSP. Aquí se incluyen requisitos sobre manejos de riesgos, transparencia o licencias. También se menciona la importancia de limitar el espectro de actividades que puede desarrollar una PSP o un banco de pagos, lo cual reduce sus riesgos en relación con los bancos tradicionales. Un punto central en esta etapa son las medidas enfocadas en resguardar los fondos, dentro de las que se destacan la segregación y la protección legal de la cuenta donde se depositan los fondos.

Más allá de regulaciones que ayuden a reducir los riesgos, las mismas no eliminan la posibilidad de que tanto la PSPCP como el banco en el cual está la cuenta segregada puedan quebrar. Cómo última línea de defensa muchos países recurren a un seguro de depósitos, dado que los depositantes en general no entienden cabalmente los riesgos que pueden existir al depositar fondos en una PSPCP. La idea del seguro de depósitos surge con el objetivo de reducir lo máximo posible ese riesgo residual.

En base a la literatura existente y a las experiencias se puede decir que existen dos enfoques:

- **Directo:** se aseguran directamente las cuentas de los usuarios en la PSPCP por lo que es útil para cubrir el riesgo de que la PSPCP quiebre. La implementación requiere por un lado que los depósitos en cuentas de pago puedan ser asegurados, dado que en general los seguros solo abarcan a los depósitos bancarios. El segundo paso es que la PSPCP se registre en un sistema de seguro de depósitos, pero este punto no es tan sencillo dado que estos sistemas fueron creados pensando en bancos convencionales y en los riesgos que ellos tienen a partir de sus actividades y regulaciones. Una alternativa que propone el trabajo es la de crear otro sistema de seguros y así evitar mezclar dos tipos de instituciones en uno solo.
- **Indirecto (Pass-Through):** este enfoque cobra mayor relevancia en el escenario donde el que quiebra es el banco. Lo que se busca es que la cuenta de la PSPCP en el banco tenga un tratamiento especial de modo que el seguro alcance a cada cliente de la PSPCP de manera individual. Esto soluciona dos problemas. Uno es que en general los seguros se aplican sobre cuentas de personas humanas y no físicas y el otro es que la cuenta con todos los depósitos de la PSPCP muy probablemente superará el monto máximo asegurado.

El trabajo aporta ejemplos de tres países que cuentan con seguros de depósitos para las PSPCP:

-Colombia. En 2011 creó por ley una nueva categoría de depósitos llamados depósitos electrónicos. Un año después se categorizó a los fondos de los depósitos electrónicos como pasibles de ser asegurados. Una ley del año 2014 creó una nueva licencia para Sociedades Especializadas en Depósitos y Pagos Electrónicos (SEDPEs), las cuales deben cumplir con restricciones sobre el cuidado de los fondos y también deben ser miembros del sistema de seguro de depósitos del país (Fogafin).

¹⁹https://www.cgap.org/sites/default/files/publications/2019_10_Technical_Note_Deposit_Insurance_Treatment_EMoney_0.pdf

-**Nigeria.** El Banco Central de Nigeria junto a la Nigeria Deposit Insurance Corporation (NDIC) crearon un marco donde se exige que los fondos de los clientes de los “mobile money operators” (similares a las PSPCP) sean depositados en cuentas fiduciarias en bancos. De esta manera, en caso de que el banco quiebre, cada cliente estará cubierto con un seguro por hasta US\$ 2,500 que se aplica a todos los depósitos del cliente en el banco.

-**Kenia.** En 2014 se le exigió a los “nonbank EMIs” (similares a las PSPCP) establecer múltiples cuentas fiduciarias, administradas por un fideicomisario en bancos regulados. A esta medida se sumó que la Kenya Deposit Insurance Corporation (KDIC), avalada por la ley pertinente, adoptó el enfoque de seguro indirecto, de manera que cada una de esas cuentas tiene una cobertura por hasta US\$ 870 que no se acumula con otros depósitos que el cliente pueda tener en el banco.

En el caso de Argentina las cuentas de pago no tienen seguros, un dato que probablemente no sea conocido por los usuarios más allá de algún aviso que puede mostrar la aplicación. Esto implica que el riesgo de quiebra de una PSPCP o del banco donde se depositan los fondos no está cubierto totalmente.

3.5. Level playing field

El fuerte crecimiento que han tenido las PCPSP en los últimos años ha llevado a que en muchos casos tuvieran misma relevancia que tienen algunas entidades que son reguladas por el Banco Central. Las PSPCP tienen menor regulación, lo que puede justificarse debido a que desarrollan menos actividades que las entidades financieras tradicionales. La contracara es que esa menor regulación puede haber llevado a que las PSPCP hayan crecido tanto en estos años.

La literatura sobre el tema (por ejemplo, el trabajo titulado Fintech regulation: how to achieve a level playing field (BIS 2021)²⁰ sigue esa misma línea argumental y agrega que los bancos tienen obligaciones inherentes al tipo de entidad que generan mayores costos y no se aplican sobre competidores en determinados segmentos de negocios, lo cual puede implicar que se dé una situación de desventaja.

No hay duda de que esto no es toda la historia, las PSPCP han sido innovadoras y en general más ágiles que los bancos y financieras y eso explica gran parte del crecimiento. Pero el ecosistema de las PSPCP, o al menos alguno de sus jugadores, tiene la relevancia de una entidad financiera regulada, y sería razonable que la regulación se moviera hacia equilibrar la cancha.

Este enfoque implicaría que, para igualar las condiciones de competencia, en lugar de imponer regulaciones sobre la entidad, se pase a un esquema donde se regule la actividad. Es decir, todos aquellos que desarrollen cierta actividad deberán estar sometidos a las mismas regulaciones más allá de si son bancos o cualquier otro tipo de empresa.

En el ámbito de la regulación también existe una mirada que plantea el concepto de proporcionalidad. Dias y Staschen (CGAP 2018)²¹ sostienen que las PSPCP son entidades menos complejas que los bancos porque no intermedian los fondos de los clientes. Esto lleva a que no enfrenten los mismos riesgos financieros que los bancos y que por lo tanto requieran un nivel menor de controles. La idea de la proporcionalidad no solo aplica cuando se distingue entre PSPCP y bancos sino también al interior del mundo de las PSPCP dado que no será igual el riesgo que le aporte al sistema una grande que una chica.

²⁰<https://www.bis.org/fsi/fsipapers17.pdf>

²¹<https://www.cgap.org/sites/default/files/publications/Technical-Guide-EMI-Supervision-Dec-2018.pdf>

3.6. Riesgo sistémico

Otra de las motivaciones de la regulación sobre las PSPCP es la posibilidad de que se conviertan en actores que generen riesgos sistémicos. El Banco Mundial señala algunas medidas sobre cuándo puede considerarse que hay riesgos sistémicos²². Por ejemplo, cuando el uso de las PSPCP es alto y una interrupción en el servicio afectaría a una parte grande de la población de ingresos medios y bajos. Dentro de los criterios a considerar se menciona el tamaño de la PSPCP, su sustituibilidad (se vuelve más importante cuando a otras entidades se les hace difícil dar los mismos servicios que brinda) y su interconexión (cuando la quiebra de la PSPCP puede tener efecto sobre otros sectores). El FMI también toma los mismos criterios para tener en cuenta y además enumera distintos indicadores para evaluar la potencialidad de que haya un riesgo sistémico.

Potencial riesgo sistémico de las PSPCP

CrITERIO	Indicador
Tamaño: importancia de la PSPCP para el bienestar de la población. Generalmente crece en línea con el volumen de pagos que provee.	<ul style="list-style-type: none"> -Cantidad de clientes medido por cuentas activas. -Tipo de clientes (individuos, comercios, servicios, compañías de seguros, gobiernos). -Cantidad y valor de las transacciones. Market share. -Amplitud de los servicios provistos.
Sustitución: la importancia de la PSPCP es mayor cuando es difícil para otras entidades brindar los mismos servicios.	<ul style="list-style-type: none"> -Disponibilidad de puntos de extracción de dinero que no necesiten el uso de la PSPCP. -Disponibilidad de otras opciones de pago (tarjetas de crédito/debito, cheques, transferencias bancarias).
Interconectividad: el riesgo sistémico puede surgir a través de conexiones macro-financieras entre las PSPCP y otros sectores.	<ul style="list-style-type: none"> -Los bancos están expuestos a un riesgo de concentración debido al gran tamaño de las cuentas de las PSPCP. -El crecimiento de las PSPCP afecta la rentabilidad de los bancos dado que compiten por clientes, fondos y servicios. -El uso de los servicios de las PSPCP para pagar impuestos y servicios públicos expone a los gobiernos y a las empresas de servicios a potenciales pérdidas de ingresos si la PSPCP quiebra. -La quiebra de una PSPCP puede socavar la confianza en otras PSPCP pero también en bancos.

Fuente: Econviews en base a FMI (2021)

3.7. Regulaciones y riesgos adicionales

Además de todo lo referido a la protección de los fondos de los usuarios, las PSPCP también cuentan con regulaciones que se enfocan en otros temas. Acá entran cuestiones como los controles por lavado de activos, financiamiento al terrorismo, auditorías, ciber seguridad, protección de datos, protección de los consumidores, continuidad de los procesos, etc. La guía para supervisores elaborada por la CGAP (citada previamente) resume todos los riesgos que surgen de la operatoria de las PSPCP en la siguiente tabla, los cuales deben ser considerados y también requieren medidas para reducirlos.

²²<https://digitalfinance.worldbank.org/subtopics/systemic-risk>

Riesgos de las PSPCP

Riesgos	Descripción
Pérdida o mal uso de los fondos de clientes	-Mal uso de los fondos por parte del PSPCP con propósitos de inversión o préstamos. -Fallas en el manejo de los saldos. -Fondos no disponibles debido a la quiebra del PSPCP o del banco donde están depositados.
Operacional e IT	-Falta de controles internos. -Ciberseguridad. Información de los clientes, hardware, networks. -Liquidaciones de pagos no funcionan correctamente. -Fraudes internos y externos. -Disrupciones en las operaciones por falta de mantenimiento, capacidades o previsión. -Errores humanos por falta de capacitación o control. -Terceros involucrados en el negocio.
Liquidez	-No disponibilidad de fondos por parte del PSPCP para cumplir con sus obligaciones con proveedores, empleados, terceros.
Lavado de dinero / Financiamiento del terrorismo	-Posibilidad de que los fondos o transacciones tengan fines ilegales.
Consumidor	-Información importante no mostrada, términos contractuales desleales, prácticas de negocio desleales, privacidad de la información, pérdida de fondos, demoras en transacciones.
Estratégico	-Pérdidas generadas por malas decisiones estratégicas.
Legal	-Situaciones donde los derechos y obligaciones de las partes involucradas están sujetas a incertidumbre.

Fuente: Econviews en base a CGAP (2018)

En general en la Argentina este tipo de regulaciones están vigentes, aunque las PSPCP no están sujetas al mismo nivel de exigencia y supervisión que las entidades financieras reguladas. Las entidades financieras están supervisadas en cuanto a prevención de lavado por la UIF y el BCRA. Las PSPCP solo por la UIF, como el resto de los sujetos obligados.

4. Comentarios sobre las regulaciones y posibles riesgos

Un tema relevante es si de acuerdo con la legislación vigente las PSPCP, dadas sus funciones deberían ser consideradas una entidad financiera en línea con lo establecido en la Carta Orgánica del Banco Central y con la Ley de Entidades Financieras.

El artículo 3 de su carta orgánica²³, establece que uno de los objetivos del BCRA es velar por la estabilidad financiera. Al mismo tiempo la Ley de Entidades Financieras²⁴ indica que serán sujetos de aplicación aquellas entidades que hagan intermediación entre la oferta y la demanda de recursos financieros (artículo 1) o que el BCRA considere oportuno por el volumen de sus operaciones (artículo 3).

²³https://www.bcra.gob.ar/Institucional/Carta_Organica.asp

²⁴<https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/ley-21526-16071/actualizacion>

De acuerdo con los datos que hemos presentado en este informe sobre la magnitud que tienen los depósitos en las PSPCP en relación con los depósitos tradicionales, sumado a la preponderancia que ganaron en el esquema de pagos, indican que son un jugador relevante en el sistema financiero y que corresponde que tengan regulación del Banco Central.

La regulación actual de las PSPCP es mucho menos rigurosa y exigente comparado con la que enfrentan los bancos y financieras a pesar de que ambas instituciones son participantes en el sistema de pagos y que su buen funcionamiento es central para la estabilidad financiera.

Las PSPCP tienen en su conjunto depósitos equivalentes al séptimo banco más grande del país e intervienen en la mitad de los pagos realizados por medios electrónicos, al tiempo que una entidad representa el 80% de esos depósitos. **Un análisis de regulación por actividad sugiere que para nivelar la cancha ambos tipos de instituciones deberían tener regulaciones similares.** Es cierto que un banco es más complejo de regular que una PSPCP, pero, de cualquier modo, todo indica que dado los riesgos sistémicos el campo está desnivelado.

También pueden surgir preguntas respecto si una PSPCP que recibe depósitos y da préstamos con su capital o con fondos captados en el mercado realiza intermediación financiera, lo que requiere regulación prudencial de acuerdo con la ley de entidades financieras.

¿Cómo se define intermediación financiera? Si bien no hay una definición única, este concepto se refiere a la actividad de tomar depósitos y otorgar préstamos. En el proceso existe una transformación de plazos, de montos o de riesgo crediticio. A partir de esta definición no es claro que las PSPCP no hagan intermediación financiera.

En contra de esta idea se puede mencionar que las empresas que también dan crédito, en principio lo hacen con capital propio, con fondos obtenidos por préstamos o a través del mercado de capitales. Al mismo tiempo, en la medida en que los depósitos estén en cuentas segregadas, los mismos no se utilizan como fondeo de los préstamos.

Sin embargo, **lo que resulta especial y que genera dudas es que hay casos donde es la misma sociedad la que tiene depósitos y los fondos segregados y la que da crédito.** Así, desde un punto operativo puede decirse que no hace intermediación financiera con los depósitos, aunque desde un punto de vista legal, considerando toda la entidad en su conjunto, podría argumentarse lo contrario.

Se podría ir un paso más y preguntarse si en algún otro aspecto las PSPCP hacen intermediación financiera. Si miramos la intermediación financiera como una transformación de plazos, riesgo, liquidez, tamaño o información de los depósitos, se puede argumentar que las PSPCP quedan comprendidas dentro de la definición.

La cuenta segregada en los bancos les suma riesgo a los depósitos de los usuarios de las PSPCP, lo cual implica que hay una transformación de riesgos. También se produce una transformación de tamaños. Pequeños depósitos son transformados en un depósito global con riesgos diferentes, debido a que el depósito en un banco tiene riesgo crediticio de ese banco.

Si los fondos en lugar de ir a la cuenta de pago van a un fondo común de inversión “money market” tampoco están exentos de riesgos. Usualmente este tipo de fondos invierte en cuentas remuneradas o plazos fijos, pero también tiene permitido colocar el dinero en obligaciones negociables, títulos de deuda pública, letras del Tesoro, instrumentos del BCRA, cheques de pago diferido, operaciones activas de pase o cauciones. Todo esto teniendo en cuenta ciertas limitaciones relativas al tipo de activo, su moneda o plazo. Dentro de los reglamentos de gestión

de los fondos puede leerse claramente que existen riesgos de pérdida total del capital. Es cierto que son situaciones extremas y que tienen menor probabilidad de ocurrencia en fondos de este tipo, pero eso no significa que el riesgo no exista.

Medidas de intermediación financiera

	¿Se cumple en las PSPCP?	
Transformación de plazos	✘	No hay evidencia
Transformación de riesgos	⚠	La cuenta segregada suma riesgos a los usuarios de las PSPCP
Transformación de liquidez	✘	No hay evidencia
Transformación de tamaños	⚠	Depósitos pequeños son transformados en un depósito global
Transformación de información	✘	No hay evidencia

Fuente: Econviews en base a elaboración propia

5. Conclusión

Las PSPCP han tenido un crecimiento importante los últimos años. Tanto en Argentina como también en otros países del mundo han sido un vehículo de inclusión financiera para millones de usuarios que no podían acceder a los servicios bancarios tradicionales.

Este avance, al mismo tiempo que constituye un factor muy positivo para toda la sociedad, también genera una señal de alerta sobre si la regulación actual es suficiente para proteger a los usuarios y para prevenir la aparición del fenómeno conocido como “shadow banking”. Muchos de los nuevos clientes de las PSPCP pertenecen a segmentos de la sociedad de bajos recursos y la pérdida de los fondos les generaría daños muy importantes.

Después de analizar con detalle el panorama actual de las PSPCP podemos ver que su importancia en el sistema de pagos y en la captación de depósitos hacen que la normativa actual sea demasiado escasa para mitigar los riesgos existentes.

Desde nuestra perspectiva hay cinco puntos en los que se pueden hacer mejoras en la regulación:

- Requisitos de capital. En Argentina las PSPCP no tienen requisitos de capital mínimo, algo que sí se aplica en varios países. Al igual que sucede con los bancos, el capital propio es necesario para que puedan afrontar pérdidas inesperadas sin que se trasladen a los depositantes.
- Protección legal de la cuenta segregada. La normativa del BCRA no tiene ninguna definición en cuanto a las características legales de la cuenta donde las PSPCP depositan los fondos de los clientes. Ir hacia un esquema de cuenta fiduciaria o en garantía puede ser beneficioso para resguardar a los usuarios en el caso de que la PSPCP quiebre. La experiencia internacional muestra que muchos países fueron por este camino.
- Seguro de depósitos. A pesar de que muchos usuarios utilizan a la cuenta de pago como si fuera una cuenta bancaria, la primera no tiene seguro mientras que la segunda sí. Actualmente el sistema de seguro de depósitos está pensado para entidades reguladas como son los bancos por lo que sumar a las PSPCP puede ser complicado. Sin embargo,

existen ejemplos donde encontraron soluciones, dándole a los clientes una protección por la quiebra del banco.

- Mayor control del regulador. El volumen de los depósitos que hay en las PSCCP puede requerir que se mejore la calidad y periodicidad de los controles sobre las entidades. Esto implica, por ejemplo, auditorías sobre sistemas o controles sobre prevención de lavado de activos que sean semejantes a las que recaen sobre las entidades financieras. En particular para las PSCCP de mayor tamaño.
- Entidad de objeto único. Actualmente la regulación no obliga a las PSCCP a constituirse como entidades de objeto único. Avanzar en este sentido permitiría mejorar la supervisión y reducir riesgos exógenos a la operatoria de la PSCCP.