

Informe de Proveedores No Financieros de Crédito

Junio de 2024



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe de Proveedores No Financieros de Crédito

Junio de 2024

Contenidos y edición | Subgerencia General de Regulación Financiera, Gerencia Principal de Inclusión Financiera

Diseño editorial | Gerencia Principal de Comunicación y Relaciones con la Comunidad.

Para comentarios o consultas a la edición electrónica: innovacionfinanciera@bcra.gob.ar

El contenido de esta publicación puede reproducirse libremente siempre que se cite la fuente.

Nota preliminar

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) diferencia a las entidades que proveen crédito en dos grupos. El primero comprende a las entidades financieras, integrado por bancos y compañías financieras (EEFF o SF). El segundo abarca a las entidades no financieras y está compuesto por los “Proveedores no financieros de crédito” (PNFC), los “Fideicomisos financieros” (FF) y los “Proveedores de servicios de créditos entre particulares a través de plataformas” (PSCPP). Los PNFC se definen como aquellas personas jurídicas que, sin ser entidades financieras, realizan (como actividad principal o accesoría) oferta de crédito al público en general, otorgando de manera habitual financiaciones¹. A su vez, el BCRA diferencia a los PNFC en dos tipos, los “Otros proveedores no financieros de crédito” (OPNFC) y las “Empresas no financieras emisoras de tarjetas de crédito y/o compra” (ETCNB). Mientras el registro de ETCNB comprende a aquellas emisoras de tarjetas de crédito o de compra no bancarias, el registro de OPNFC incluye a las empresas que otorgan los restantes tipos de financiaciones.

Dada la importancia del crédito para el desarrollo de la economía, el presente informe posee diferentes objetivos. Por un lado, analiza la evolución de las financiaciones otorgadas por los PNFC a sus clientes, buscando entender cambios en la tendencia de los préstamos otorgados, informar los comportamientos a destacar entre los diferentes grupos de proveedores, monitorear los niveles de irregularidad y los movimientos de las tasas de interés y el financiamiento que reciben de las entidades financieras. Asimismo, hace foco en las características particulares de los deudores de los PNFC, como el género, rango etario y situación laboral. De esta manera se puede tener un panorama de qué segmentos de la población acceden a estas financiaciones.

¹ [T.O. Proveedores No Financieros de Crédito](#).

Contenidos

Pág. 2		Nota preliminar
Pág. 4		Síntesis ejecutiva
Pág. 6		1. Introducción
Pág. 6		2. Indicadores crediticios de los PNFC
Pág. 7		2.1 Cantidad de proveedores
Pág. 8		2.2 Saldos de préstamos y cantidad de asistencias por grupos de proveedores
Pág. 9		2.3 Análisis por tipo de asistencia
Pág. 12		2.4 Concentración del crédito a nivel de proveedor
Pág. 12		2.5 Tasas de interés informadas
Pág. 14		2.6 Situación de la cartera
Pág. 16		2.7 Comparación del crédito otorgado por los PNFC vs el otorgado por el SF
Pág. 17		3. Análisis de los deudores de los PNFC
Pág. 17		3.1 Cantidad de deudores
Pág. 19		3.2 Saldos de préstamos otorgados según atributos de las personas
Pág. 20		3.3 Irregularidad de la cartera según características de los deudores
Pág. 21		4. Deuda de los clientes de los PNFC con las entidades financieras
Pág. 21		4.1 Evolución del financiamiento
Pág. 23		4.2 Irregularidad de las financiaciones de PH
Pág. 23		5. Fondeo de los PNFC con las entidades financieras y en el mercado de capitales
Pág. 24		5.1 Fondeo e irregularidad con las entidades financieras
Pág. 25		5.2 Fondeo en el mercado de capitales
Pág. 27		Apartado 1. El mecanismo de financiación “Buy Now Pay Later” o “Compre Ahora Pague Después”
Pág. 31		Apartado 2. Los préstamos en los esquemas <i>DeFi</i>
Pág. 36		Nota metodológica
Pág. 37		Glosario de abreviaturas y siglas

Síntesis ejecutiva

Cantidad de PNFC | El número de Proveedores no Financieros de Crédito (PNFC) alcanzó a 469 empresas en marzo de 2024, 12 más respecto a agosto de 2023. Un total de 401 empresas estaban inscritas en el registro de Otros Proveedores No Financieros de Crédito (OPNFC) y 113 en el de Empresas No Financieras Emisoras de Tarjeta de Crédito y/o Compra (ETCNB).

Saldo de financiamiento | El saldo de financiamiento alcanzó los \$2,1 billones en diciembre de 2023, con una contracción de 22% a valores constantes respecto de junio de 2023. A excepción del grupo de *Leasing & Factoring*, que subió 7%, todos los grupos restantes redujeron sus saldos en términos reales en el segundo semestre del año. *Otros prestadores* fue el grupo que más explicó la reducción (8 p.p. de la caída), seguido de *Fintech* (6 p.p.), *Venta de electrodomésticos* (4 p.p.) y *Otras cadenas de comercios y Cooperativas y mutuales* (2 p.p. cada uno).

Los saldos de financiamiento por préstamos personales exhibieron una caída más pronunciada que los de tarjetas de crédito en el segundo semestre de 2023 (-36% y -13% a precios constantes, respectivamente).

Cantidad de asistencias | La cantidad total de asistencias otorgadas se redujo 2% en el semestre y alcanzó las 15 millones a fines de 2023. Esta evolución contrasta con la tendencia de crecimiento sostenido observada desde el cuarto trimestre de 2021 hasta agosto de 2023.

El número de asistencias por préstamos personales no mostró variaciones significativas en el semestre, en tanto que la cantidad de asistencias por tarjetas de crédito cayó 3%. El grupo *Fintech* explicó el sostenimiento de las asistencias por préstamos personales.

El saldo promedio por asistencia al cierre del año fue de \$74.000 para los préstamos personales y \$228.000 para las asistencias por tarjetas de crédito, 36% y 10% menos en términos reales en comparación a junio de 2023, respectivamente.

Tasa de interés por préstamos personales y tarjetas de crédito | La tasa nominal anual (TNA) promedio ponderada de préstamos personales alcanzó un 213% en el cierre de 2023, 42 p.p. más respecto del valor de junio del mismo año, en tanto que la TNA promedio ponderada de las asistencias por tarjetas de crédito registró un valor de 170% en diciembre de 2023, con 69 p.p. de aumento en el período.

Irregularidad | La irregularidad de la cartera de los PNFC bajó 1,7 p.p. en el segundo semestre del año, con lo que alcanzó un mínimo histórico de 10,6%. La irregularidad de las asistencias por tarjetas de crédito se redujo en 2 p.p., llegando a 3,6% en diciembre de 2023. En cambio, la irregularidad por préstamos personales aumentó 2,4 p.p. y alcanzó un 24% a fines de 2023.

Cantidad de deudores | El número total de personas con financiaciones de PNFC fue de 10,7 millones en diciembre de 2023, con un aumento de 0,6% respecto a junio del mismo año y de 4,8% interanual. El grupo *Fintech* fue el único que incrementó su nómina de deudores en el

período, con casi 5,4 millones de clientes en el cierre del año, 6% más en comparación a junio de 2023 y 19% superior al último mes de 2022.

Deuda de los clientes de los PNFC con las EEFF

Cantidad de deudores y saldos de financiamiento de PH | Durante el segundo semestre de 2023 se registró un crecimiento de 4% en el número de deudores PH compartidos (con asistencias de EEFF), a la vez que una reducción del 22% de sus saldos adeudados al SF en términos reales.

Financiamiento por tipo de asistencia | El saldo total de las financiaciones por préstamos personales a PH mostró un descenso de 32% en términos reales, mientras que para tarjetas de crédito el monto se redujo un 17% en el semestre. El número de préstamos personales mostró un incremento semestral de casi 13%, mientras que el de tarjetas de crédito se mantuvo constante.

Irregularidad de los deudores compartidos con entidades financieras | La irregularidad con el SF de los deudores PH compartidos mostró una reducción de 5,7% a 4,9% en el segundo semestre de 2023, con lo que se revierte la suba observada en el período previo.

Fondeo de los PNFC con las EEFF y en el mercado de capitales

Fondeo de los PNFC con el SF | El financiamiento a los PNFC por las EEFF alcanzó los \$336.000 millones a diciembre de 2023, lo que representó una caída real del 15% en el semestre y 25% en el año. Únicamente el grupo de *Otras cadenas de comercio* aumentó su deuda tanto en una comparación anual como semestral.

Irregularidad de los PNFC con las EEFF | No se registraron cambios significativos en la irregularidad de la deuda de los PNFC con las EEFF durante el segundo semestre de 2023, que se mantuvo en torno a 1% a diciembre de 2023.

Fondeo de los PNFC en el mercado de capitales | En el segundo semestre de 2023, los PNFC emitieron \$193.000 millones en fideicomisos financieros (a precios de diciembre de 2023), una caída semestral de 29% en términos reales. Los grupos de *Fintech* y, en menor medida, *Venta de electrodomésticos* aumentaron su participación en el 2023 en comparación con el año previo.

1. Introducción

La actividad crediticia de los PNFC durante el segundo semestre de 2023 se desarrolló en un entorno económico condicionado por la incertidumbre inherente al ciclo electoral, con evoluciones heterogéneas en sus principales variables, con efectos contrapuestos sobre la actividad crediticia de estos proveedores.

El Producto Bruto Interno² (PBI) en su medición desestacionalizada no mostró variaciones en el segundo semestre de 2023 respecto del primero, consecuencia de un aumento de la actividad económica en el tercer trimestre y una contracción en el siguiente. El consumo privado, principal componente de la actividad económica asociada con este tipo de financiaciones, registró una ligera disminución semestral desestacionalizada (-0,7%). En cuanto a los indicadores de consumo sectoriales, se observó un comportamiento positivo tanto en el índice de ventas en supermercados, que mostró un aumento a precios constantes de 0,5% i.a. en el segundo semestre del año, como en el de centros de compra, que exhibió un aumento de 13% i.a.³.

En relación con el mercado de trabajo, las tasas de actividad y empleo aumentaron alrededor de 0,8 puntos porcentuales (p.p.) y 1,2 p.p., respectivamente, en el segundo semestre de 2023 respecto del mismo período del año previo, mientras que la tasa de desocupación disminuyó en 1 p.p. en dicho lapso, llegando a 5,7%⁴.

El índice de salarios, por el contrario, registró una reducción interanual a valores constantes de 5% en el segundo semestre de 2023, con una caída aún más acentuada en el caso de los trabajadores no registrados⁵.

En lo referente a la política monetaria, durante el segundo semestre de 2023 el BCRA llevó adelante un conjunto de medidas que incluyeron, entre otras, la recalibración del tipo de cambio oficial y la suba en las tasas de interés, con el objetivo de sostener retornos reales positivos sobre las inversiones en moneda local⁶. En consecuencia, las tasas de interés de la economía tendieron a acompañar dicha suba durante el período.

2. Indicadores crediticios de los PNFC

La cantidad de empresas identificadas como Proveedores No Financieros de Crédito (PNFC) surge de la unión de dos registros de empresas del BCRA. Por un lado, el registro de Otros Proveedores No Financieros de Crédito (OPNFC) y, por otro lado, el registro de Empresas No

² INDEC, [Agregados macroeconómicos](#).

³ INDEC, [Encuesta de supermercados](#) y [Encuesta nacional de centros de compra](#).

⁴ INDEC, [Mercado de trabajo](#).

⁵ INDEC, [Índice de Salarios](#). Las series fueron deflactadas con el [Índice de Precios al Consumidor](#).

⁶ BCRA, [Informe de Estabilidad Financiera](#).

Financieras Emisoras de Tarjeta de Crédito y/o Compra (ETCNB). Cabe señalar que en función de los tipos de asistencias que ofrezca cada empresa, la misma puede estar inscrita en uno o en ambos registros al mismo tiempo.

2.1 Cantidad de proveedores

El registro de PNFC incluyó un total de 469 empresas al cierre del primer trimestre de 2024, 12 empresas más respecto de agosto del año anterior⁷ (ver Cuadro 1), de las cuales 356 pertenecen exclusivamente al régimen de OPNFC, 68 están registradas exclusivamente como ETCNB y 45 pertenecen a ambos registros, es decir, son tanto OPNFC como ETCNB.

Al analizar el comportamiento del número de empresas a marzo de 2024 respecto del cierre del informe precedente (agosto de 2023), se observó que:

- 21 empresas se dieron de alta (en su mayoría registradas como OPNFC⁸), mientras que 9 solicitaron su baja.
- 17 PNFC se encuentran registrados a su vez en el registro de Proveedores de Servicios de Pagos (PSP)⁹, la misma cantidad que en el informe previo.
- 8 proveedores poseen vinculación societaria con, al menos, una entidad financiera.

Cuadro 1 | Cantidad de proveedores por grupo y registro

Grupos	PNFC (ago-23)	OPNFC (exclusivos)	OPNFC y ETCNB	ETCNB (exclusivos)	PNFC (mar-24)
Cooperativas y mutuales	111	81	7	27	115
Fintech	53	57	8		65
Leasing & Factoring	19	32	1		33
Venta de electrodomésticos	25	26	1		27
Otras cadenas de comercios	5	1	2	2	5
Otros prestadores	244	159	26	39	224
TOTAL	457	356	45	68	469

Fuente | BCRA

Con relación a los grupos de PNFC, durante este período se produjo una reasignación de 34 empresas, principalmente desde *Otros prestadores* hacia *Fintech* y *Leasing & Factoring*. Por otro lado, se amplió la definición del grupo *Leasing & Factoring*, donde se incluyeron empresas que ofrecen préstamos prendarios (por ejemplo, para la compra de vehículos utilitarios).

Durante el relevamiento realizado se observó un marcado crecimiento en la adopción de canales de comunicación digitales por parte de los PNFC. A pesar de que algunos mantienen la atención

⁷ A partir de octubre de 2020 estas empresas están obligadas a registrarse en el BCRA e informar sus deudores ([Comunicación "A" 7146](#)).

⁸ Se asignaron 13 en el grupo de *Otros prestadores*, 5 en *Cooperativas y mutuales*, 2 en *Leasing & Factoring* y 1 en *Venta de electrodomésticos*.

⁹ Ver registro de [Proveedores de servicios de pago](#).

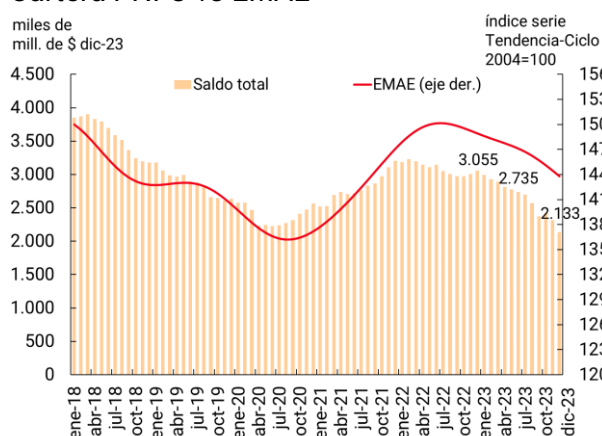
presencial como punto de acceso, se identificó un aumento en el desarrollo de aplicaciones, sitios web y en la utilización de canales digitales de comunicación (*Whatsapp*, asistentes virtuales). Este cambio refleja una adaptación por parte de la oferta, que busca aprovechar las nuevas tecnologías, así como una respuesta a la demanda creciente de interacción digital por parte de los clientes.

2.2 Saldos de préstamos y cantidad de asistencias por grupos de proveedores

El saldo de financiamiento de los PNFC fue de \$2,1 billones a diciembre de 2023, 22% menos en comparación con junio de 2023 (en términos reales) y 30% inferior al saldo registrado en diciembre de 2022 (ver Gráfico 1). La dinámica de los saldos guarda relación directa con el comportamiento de la actividad económica. A pesar de que el alza de la inflación en el segundo semestre de 2023 contrajo los saldos de financiamiento a valores constantes, se observaron señales que indicarían una contracción en los montos de créditos ofertados. Entre estos elementos se destacan la caída de las tasas reales de interés y la disminución de la colocación de fideicomisos (originados a partir de la venta de parte de la cartera de préstamos otorgados) en el mercado de capitales (ver sección 5.2).

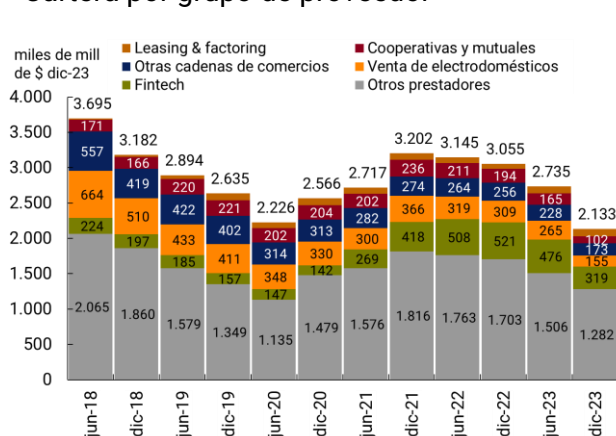
Los grupos que explicaron la reducción de los saldos en el semestre fueron *Otros prestadores* (8 p.p. de la caída), *Fintech* (6 p.p.), *Venta de electrodomésticos* (4 p.p.) y *Otras cadenas de comercios* y *Cooperativas y mutuales* (2 p.p. cada uno).

Gráfico 1 | Saldo total informado
Cartera PNFC vs EMAE



Fuente | BCRA e INDEC

Cartera por grupo de proveedor



Por otro lado, la cantidad total de asistencias también se redujo en el semestre, pero en una magnitud menos significativa (2%), totalizando 15 millones al cierre de 2023 (ver Cuadro 2). Este cambio contrasta con la tendencia de crecimiento sostenido que se registraba desde el cuarto trimestre de 2021.

De este modo, se observó una situación paradójica en el período: mientras el número total de asistencias alcanzó un nivel máximo histórico de 15,4 millones en agosto de 2023, su saldo a precios constantes se ubicó en mínimo histórico hacia finales del año¹⁰.

Cuadro 2 | Créditos: montos y cantidad de asistencias por grupo

Montos y Cantidad	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23	dic-23	Var. % dic-23 / jun-23
Monto (miles de millones de \$ dic-23)	3.182	2.635	2.566	3.202	3.055	2.735	2.133	-22
Cooperativas y mutuales	166	221	204	236	194	165	102	-38
Otras cadenas de comercios	419	402	313	274	256	228	173	-24
Fintechs	197	157	142	418	521	476	319	-33
Venta de electrodomésticos	510	411	330	366	309	265	155	-41
Leasing & Factoring	30	96	97	91	72	95	102	7
Otros prestadores	1.860	1.349	1.479	1.816	1.703	1.506	1.282	-15
Cantidad de asistencias (millones)	11,2	10,4	9,6	12,4	14,7	15,2	15,0	-2
Cooperativas y mutuales	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	-5
Otras cadenas de comercios	1,5	1,5	1,2	0,9	0,9	0,9	0,8	-6
Fintechs	0,7	0,8	0,8	3,3	5,2	5,8	6,0	5
Venta de electrodomésticos	2,1	1,9	1,6	1,6	1,7	1,7	1,5	-10
Leasing & Factoring	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-10
Otros prestadores	6,5	5,7	5,6	6,1	6,5	6,4	6,1	-5

Fuente | BCRA e INDEC

2.3 Análisis por tipo de asistencia

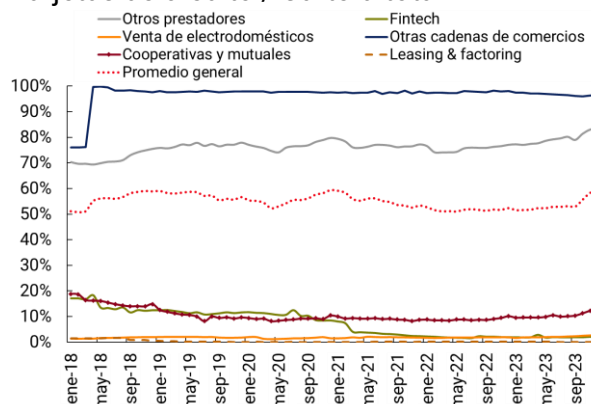
Al analizar los saldos de financiamientos otorgados en función del tipo de asistencia, al igual que en el semestre previo, se observó una mayor caída en los préstamos personales (-36%) que en los saldos correspondientes a asistencias por tarjetas de crédito (-13%). Para el resto de las asistencias, el descenso fue de 21% en el semestre. Por el contrario, en términos de cantidades, a diferencia de lo ocurrido con los saldos, se dio un leve aumento de la cantidad de asistencias por préstamos personales y una reducción en tarjetas de crédito, por lo que el saldo promedio de los primeros se redujo en términos reales más que proporcionalmente. Así, se consolida la tendencia observada durante los últimos años, con una disminución relativa del saldo promedio de las asistencias por préstamos personales respecto de las asistencias por tarjetas de crédito, alcanzando alrededor de \$74.000 y \$228.000 en diciembre de 2023, respectivamente (ver Gráfico 3). Entre los factores que explican este resultado se encuentra el desempeño del grupo *Fintech*, caracterizado por otorgar financiamientos de corto plazo y bajo monto, principalmente a través de préstamos personales.

La cartera de los grupos de PNFC por tipo de asistencia se encuentra bien diferenciada. Mientras que *Otros prestadores* y *Otras cadenas de comercios* poseen una proporción significativa de su cartera compuesta por asistencias por tarjetas de crédito, en otros grupos (*Cooperativas y mutuales*, *Fintech*, *Venta de electrodomésticos*) la participación de los préstamos personales es más significativa (ver Gráfico 2). Por otro lado, *Leasing & Factoring* constituye un caso aparte, ya que por sus características está enfocado en préstamos más específicos: prendarios (63% a diciembre de 2023), locación financiera (15%), descuento de documentos (15%), entre otros.

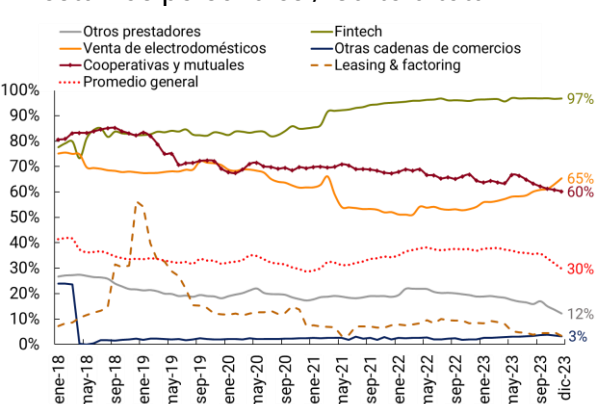
¹⁰ El resultado se modifica si en lugar de deflactar por el IPC, el saldo de financiamiento se deflacta por el índice de salarios. En este último caso, el saldo de financiamiento se reduce 6% entre junio y diciembre de 2023 y 14% i.a. en diciembre de 2023.

Gráfico 2 | Participación por tipo de asistencia en el saldo total

Tarjetas de crédito / Cartera total



Préstamos personales / Cartera total



Fuente | BCRA

La menor reducción de los saldos medios de tarjetas de crédito respecto de los préstamos personales podría asociarse al carácter de tipo “rotativo” que posee el financiamiento de las tarjetas de crédito, lo cual facilita la actualización de los montos financiados en un contexto de aumento en el nivel general de precios¹¹. A diferencia de los préstamos personales, los prestatarios están autorizados a realizar giros y cancelaciones dentro de los límites convenidos con la tarjeta y no generan cargos por intereses en la medida que se pague el importe total del resumen de cuenta. Asimismo, en caso de que el deudor financie el saldo, la tasa de interés compensatoria se encuentra regulada con un tope máximo en función de la tasa de interés de préstamos personales de entidades financieras¹², lo que no sucede para la de los préstamos personales de PNFC. De este modo, el desempeño de los últimos años sugiere que el financiamiento a través del sistema de tarjetas de crédito es valorado positivamente por las personas aún cuando la digitalización de los servicios financieros introdujo competencia a través de la simplificación del otorgamiento de préstamos personales.

Así, los saldos adeudados por tarjetas de crédito ganaron en el período 6 p.p. de participación en el saldo total y se mantienen como el principal tipo de asistencia utilizado, con 60% del saldo a diciembre de 2023 (ver Cuadro 3).

¹¹ En algunos casos, el límite de compra de una tarjeta no llega a ser utilizado en su totalidad, lo que permite aumentar el monto financiado sin necesidad de realizar trámites adicionales. Asimismo, una eventual solicitud de aumento de dicho límite renueva el monto pasible de financiarse de la misma línea crediticia.

¹² Ver inciso 2.1.2. del texto ordenado de [Tasas de Interés en las Operaciones de Crédito](#) (BCRA).

Cuadro 3 | Créditos: montos y cantidades por tipo de asistencia

Montos y Cantidad	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23	dic-23	Var. % dic-23/jun-23
Monto (miles de millones de \$ dic-23)	3.182	2.635	2.566	3.202	3.055	2.735	2.133	-22
Tarjetas	1.873	1.492	1.523	1.708	1.599	1.446	1.261	-13
Personales	1.072	837	737	1.099	1.126	990	637	-36
Resto de asistencias	236	306	307	395	330	299	235	-21
Cantidad de asistencias (millones)	11,2	10,4	9,6	12,4	14,7	15,2	15,0	-2
Tarjetas	6,7	6,2	5,8	5,6	5,6	5,7	5,5	-3
Personales	3,8	3,5	3,2	5,9	8,1	8,6	8,7	0
Resto de asistencias	0,7	0,7	0,7	0,9	0,9	0,9	0,8	-15

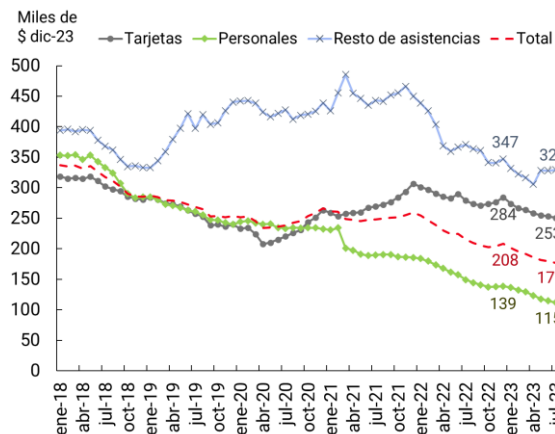
Nota: Resto de asistencias incluye préstamos prendarios, hipotecarios, documentos, adelantos, refinanciaciones y otros.

Fuente | BCRA e INDEC

La caída en el saldo promedio por deudor en los últimos seis años guarda cierta relación con la evolución de los salarios reales¹³ en dicho período, el cual mostró una disminución de 36% entre enero de 2018 y diciembre de 2023 a nivel general y de 59% si se considera el salario de los trabajadores no registrados (ver Gráfico 3). Sin embargo, la contracción de los saldos promedio adeudados fue todavía más pronunciada en términos reales¹⁴. De esta manera, se concluye que la disminución de los ingresos no explica por sí sola la reducción de los saldos promedio. La contracción más acentuada del saldo medio por deudor se puede relacionar también con el dinamismo exhibido por el grupo *Fintech*, que se caracteriza por proveer financiamientos de menor monto y a corto plazo¹⁵, al impulsar desde el 2021 la incorporación de nuevos deudores.

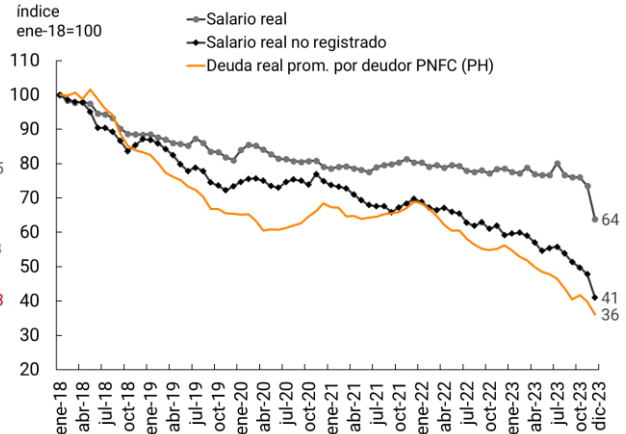
Gráfico 3 | Saldo promedio

Saldo promedio según tipo de asistencia



Fuente | BCRA e INDEC

Salario real vs deuda real promedio



¹³ En tanto el 88% de los saldos adeudados a PNFC corresponden a PH, los salarios son el indicador más representativo de la capacidad de repago del financiamiento.

¹⁴ Dado que para los PNFC un 46% del saldo corresponde a deudores que perciben cobros en cuenta sueldo (trabajadores formales), la variable más relevante a considerar para estimar los ingresos debería ser el salario real general, que incluye tanto al sector formal como al informal.

¹⁵ A diciembre de 2023 el saldo promedio por deudor del grupo *Fintech* ascendía a \$60 mil; el del siguiente grupo con menor saldo, *Venta de electrodomésticos*, a \$129 mil; mientras que el promedio de los PNFC era de \$200 mil.

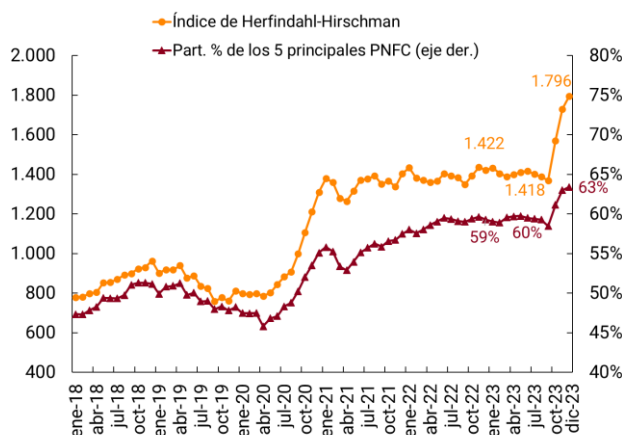
2.4 Concentración del crédito a nivel de proveedor

Con respecto al grado de concentración del sector, el 63% del saldo de financiamiento de los PNFC a diciembre de 2023 estuvo explicado por 5 empresas, 3 p.p. más que en junio de 2023, lo que profundiza la tendencia de los últimos años hacia una mayor concentración (ver Gráfico 4). Para complementar el estudio sobre la concentración de este mercado, se calculó el Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH), que por su construcción arroja valores entre de 0 y 10.000 (a mayor valor del índice, mayor concentración). A diciembre de 2023, el IHH alcanzó un valor de 1.796 puntos, 378 puntos más que al cierre del primer semestre. Sin embargo, este valor sigue estando asociado a una concentración relativamente baja, dado que si, por ejemplo, una sola empresa tuviera 50% o más de cuota de mercado, el IHH superaría los 2.500 puntos.

A modo de comparación, en diciembre de 2023 el IHH para los créditos de entidades financieras al sector privado no financiero alcanzó los 842 puntos y las 5 principales entidades poseían una participación del 57,4% en el saldo total de financiamiento otorgado. Esto indica que, en términos relativos al sector financiero tradicional, el crédito de los PNFC tiende a estar ligeramente más concentrado; más aún si se tiene en cuenta que el número de PNFC supera ampliamente al de EEFF.

Gráfico 4 | Concentración del crédito de los PNFC

Medidas de concentración



Fuente | BCRA

2.5 Tasas de interés informadas

Esta sección analiza la TNA promedio aplicada por los OPNFC, ponderada por el correspondiente monto de préstamos personales otorgados en igual período¹⁶, y la tasa de interés compensatorio aplicada por las ETCNB a las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito¹⁷.

¹⁶ Comunicación "A" 6931, correspondiente al apartado L del [Régimen Informativo de Deudores del Sistema Financiero](#).

¹⁷ Punto 4.1.2. del [Régimen Informativo Contable Mensual – Financiamiento con tarjeta de crédito](#).

Al cierre de 2023, la TNA promedio ponderada por los préstamos personales se ubicó en 213%¹⁸, 42 p.p. más en comparación con la tasa de junio de 2023 (ver Gráfico 5). Dicho incremento estuvo asociado con el contexto macroeconómico del segundo semestre de 2023, caracterizado por una tendencia al alza de la inflación y de la tasa de política monetaria. El BCRA elevó la tasa de política monetaria de 118% en agosto de 2023 a 133% en octubre de 2023¹⁹ buscando asegurar rendimientos reales positivos sobre las inversiones en moneda local. En este marco, se observó que los OPNFC aumentaron las tasas de préstamos personales para compensar el mayor costo de oportunidad.

La comparación entre las tasas de interés e inflación, a nivel teórico, permite evaluar el rendimiento bruto (sin descontar la tasa de irregularidad) y en términos reales, de los fondos prestados. En el caso del deudor, es una medida de cuánto más o menos debe pagar en términos reales para disponer de los fondos por adelantado. Sin embargo, a nivel práctico el análisis se dificulta por los desafíos relativos al conocimiento del plazo medio de los préstamos y por la interacción entre la tasa de interés y la inflación esperada (la tasa de interés de los préstamos tiene incorporada la expectativa de inflación de los prestamistas para los próximos períodos). El gráfico siguiente (Gráfico 5, panel izquierdo) compara la tasa de interés nominal anual promedio ponderada de los OPNFC con la tasa de inflación mensual anualizada (es decir, asumiendo que la inflación mensual se mantendría constante en los siguientes 11 meses). Bajo estas consideraciones, en el segundo semestre de 2023 se observó que la inflación tendió a ubicarse por arriba de la tasa nominal de interés de las financiaciones con tarjetas de crédito y a cerrar la brecha con las de los préstamos personales (o incluso superarla hacia fines de 2023). De esta manera, la reducción en los márgenes brutos para los prestamistas podría haber inducido una actitud de cautela en cuanto al ofrecimiento de nuevos créditos.

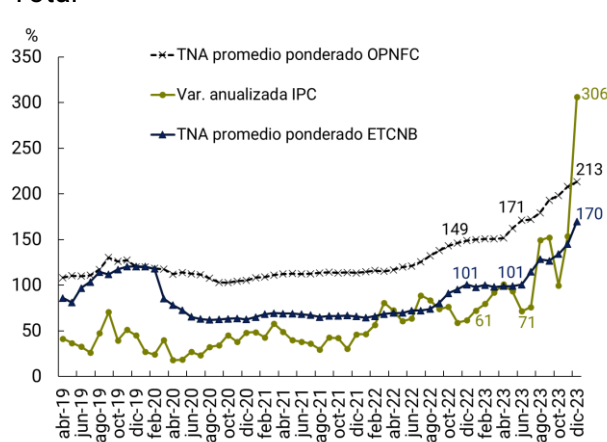
Por su parte, la mediana de la TNA de préstamos personales se situó en 178% a diciembre de 2023, lo que indica que existe una mayor proporción de OPNFC que prestan a tasas inferiores al promedio ponderado, a la vez que sugiere que pueden existir casos de OPNFC que cobran tasas significativamente más elevadas al promedio.

¹⁸ En diciembre de 2023 el 62% del total de empresas registradas como OPNFC presentaron información de TNA.

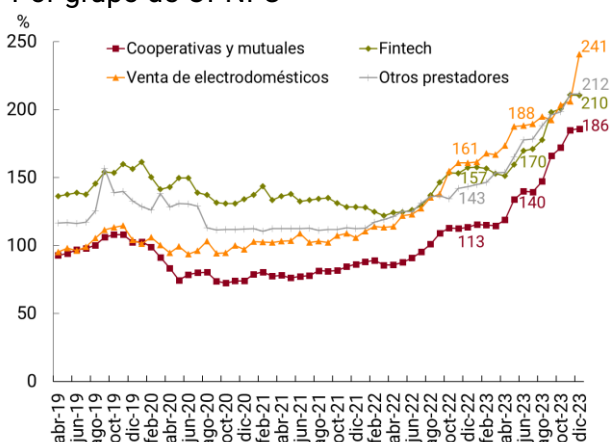
¹⁹ Ver [Noticias: El BCRA incrementó la tasa de política monetaria y de los plazos fijos](#).

Gráfico 5 | TNA de préstamos personales (OPNFC) y tarjeta de crédito (ETCNB)

Total



Por grupo de OPNFC



Nota: las TNA de OPNFC están ponderadas por saldos de préstamos personales, mientras que las de ETCNB por saldos de asistencias de tarjetas de crédito. La variación anualizada del IPC se calcula a partir del producto de la variación mensual del IPC por 12.

Fuente | BCRA e INDEC

A nivel de grupos, se observó un incremento generalizado en las tasas de interés de préstamos personales durante el período analizado. *Venta de electrodomésticos* registró la TNA promedio ponderada más elevada, 241% en diciembre de 2023, 53 p.p. más que en junio del mismo año²⁰. De todas maneras, el grupo *Fintech*, a nivel de las empresas que lo componen, presentó en general las TNA más elevadas en el período, aunque totalizaron 210% de tasa ponderada en el cierre del año, 41 p.p. más en comparación a junio de 2023.

En cuanto a la TNA promedio ponderada de las asistencias por tarjetas de crédito²¹, cabe mencionar que se encuentra regulada por medidas del BCRA que tienen un impacto directo en este tipo de financiación²². A pesar de ello, su comportamiento acompañó, si bien desde niveles inferiores, el incremento generalizado del semestre, con un aumento de 69 p.p. respecto de junio de 2023, cerrando en 170% en diciembre de 2023. De todas maneras, la TNA de las ETCNB se ubicó en el último mes del año marcadamente por debajo de la tasa de variación anualizada del IPC.

2.6 Situación de la cartera

La irregularidad total de la cartera de los PNFC registró una disminución de 1,7 p.p. en el semestre, hasta ubicarse en 10,6%, mínimo histórico de la serie (ver Gráfico 6). Si se consideran los dos tipos de asistencia más relevantes para el sector, se observa una disparidad en la evolución de sus tasas de deuda irregular desde junio de 2023, con una reducción 2 p.p. para el caso de las tarjetas de crédito y un aumento de 2,4 p.p. para los préstamos personales. Así, las

²⁰ El salto mensual observado en diciembre de 2023 se debió principalmente a una empresa en particular. Este grupo continuó ofreciendo mayor disponibilidad de opciones de financiamiento a más largo plazo, lo que posiblemente conlleva tasas de interés más elevadas.

²¹ En diciembre de 2023 el 62% del total de empresas registradas como ETCNB presentaron información de TNA.

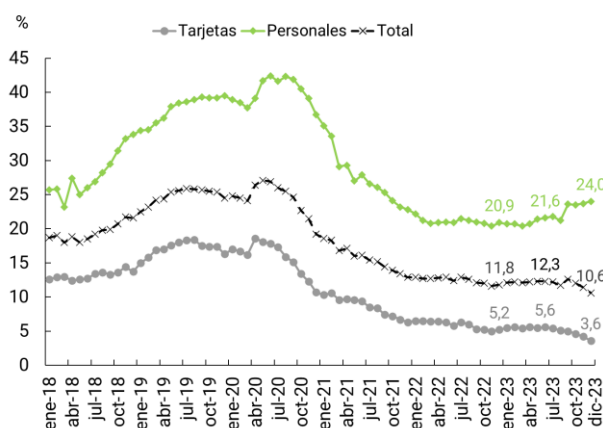
²² Ver nota 12.

líneas de tarjeta de crédito cerraron el año con una tasa de irregularidad de 3,6%, mientras que la de los préstamos personales se ubicó en un 24%.

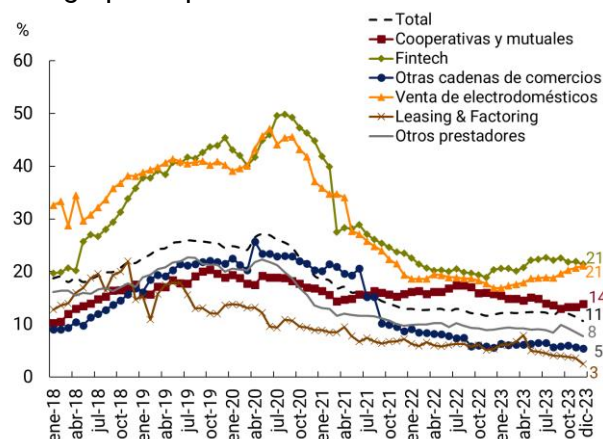
Es importante resaltar que los préstamos a través de tarjetas de crédito ofrecen beneficios que los hacen más atractivos en comparación con los préstamos personales. En primer lugar, el usuario dispone de un límite de crédito que puede usar según sus necesidades, sin generar costos adicionales mientras no se utilice. Una vez que se emplea el crédito, el usuario tiene la opción de pagarlo por completo en el siguiente resumen o de financiarlo parcial o totalmente. Si se paga en su totalidad, el límite del crédito se restablece automáticamente. Esta flexibilidad le genera un valor agregado a este tipo de préstamos, lo que a su vez promueve relaciones duraderas entre los prestamistas y los prestatarios e incentiva un mejor comportamiento de pago.

Gráfico 6 | Ratio de irregularidad de la cartera de crédito

Por tipo de asistencia



Por grupo de proveedor



Fuente | BCRA

El grupo de *Venta de electrodomésticos* registró un incremento semestral de su tasa de irregularidad de 2,3 p.p., con lo que se ubicó en 21% en diciembre de 2023, en tanto que todos los grupos restantes mostraron disminuciones (ver Gráfico 6). Fue el grupo de *Leasing & Factoring* el que marcó la mayor reducción de irregularidad (-2,3 p.p.), ubicándose a diciembre de 2023 en el valor más bajo a nivel de grupos (3%).

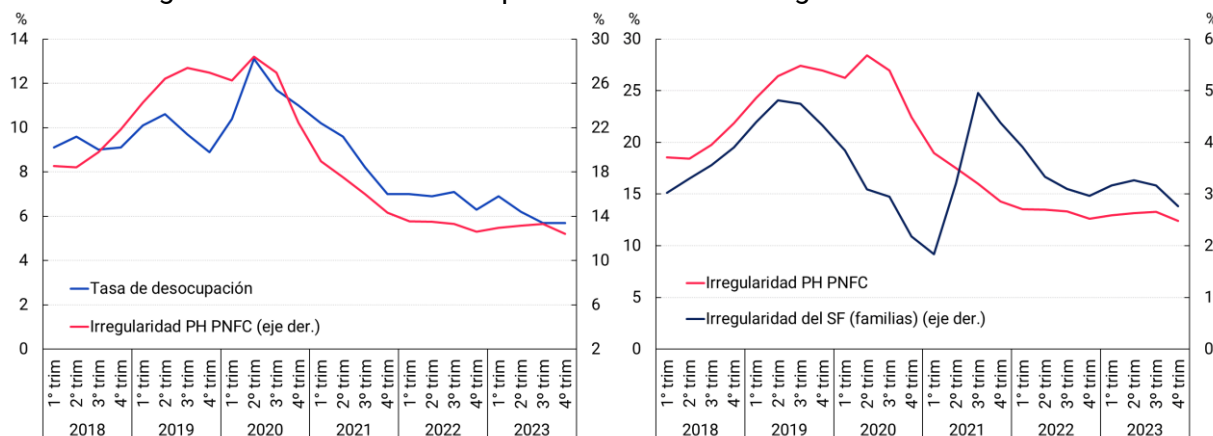
En cuanto a los factores que explicaron la reducción de los saldos en situación irregular, puede mencionarse, entre otros, el hecho de que la tasa de desocupación también se haya ubicado en mínimos históricos, dado que existe una correlación de largo plazo entre dichas variables²³ (ver Gráfico 7). A su vez, la disminución de la morosidad se corroboró también para el financiamiento del SF a las familias, donde la tasa de irregularidad pasó de 3,3% en junio de 2023 a 2,8% para diciembre del mismo año. Esto sugiere que, aún en un contexto de reducción de los ingresos reales, el nivel de desocupación sería un factor relevante en la determinación de la cancelación

²³ El coeficiente de correlación lineal entre la tasa de irregularidad y la tasa de desocupación (en valores trimestrales) para el período 2018-2023 se ubicó en 88%.

de los préstamos (una mayor tasa de desempleo, al reducir el ingreso disponible para el pago de deuda, aumenta el riesgo de incumplimiento).

Gráfico 7 | Irregularidad del crédito y mercado de trabajo

Tasa de irregularidad PNFC vs desocupación Tasa de irregularidad PNFC vs SF²⁴



Fuente | BCRA e INDEC

2.7 Comparación del crédito otorgado por los PNFC vs el otorgado por el SF

Con el propósito de evaluar la relevancia de los PNFC en términos de inclusión financiera, es de interés realizar una comparación con la actividad de las EEFF. Considerando que los PNFC enfocan principalmente su provisión de crédito a personas humanas (PH), el análisis se centra específicamente en este tipo de deudores. En diciembre de 2023 la cantidad de PH deudoras de los PNFC representó 78% de los deudores del SF²⁵ (ver Gráfico 8), mientras que en términos de saldo adeudado la proporción fue significativamente menor (16%)²⁶.

El crecimiento relativo en la cantidad de deudores de PNFC, observado desde principios de 2021, estuvo explicado principalmente por los deudores exclusivos²⁷ (aquellos que no poseían, en forma simultánea, asistencias de EEFF). A diciembre de 2023, dichos deudores representaban el equivalente de un 40% de las PH deudoras del SF. Este valor se puede tomar como indicador de en qué medida el sector incluye deudores que no son asistidos por el sector bancario tradicional (ya sea que nunca tuvieron financiaciones o que no las tienen al presente). Si bien esta proporción resulta significativa en términos de inclusión, a nivel de saldos el peso relativo se reduce a 5%²⁸, por lo que el impacto macroeconómico de este financiamiento resulta acotado.

²⁴ Cabe mencionar que la tasa de irregularidad del SF se vio afectada durante 2020 y 2021 por disposiciones transitorias debidas a la pandemia de Covid-19, que fijaron condiciones más laxas para la categorización de deudores según el tiempo de mora.

²⁵ A diciembre de 2023 el SF asistía a un total de 13,6 millones de PH.

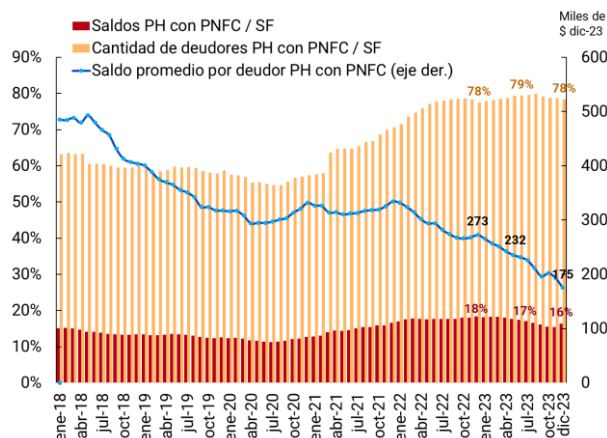
²⁶ Esto se refleja en el hecho de que el saldo promedio adeudado a las EEFF es mayor al de los PNFC en unas 5 veces.

²⁷ Impulsados principalmente por las asistencias de las empresas del grupo *Fintech*.

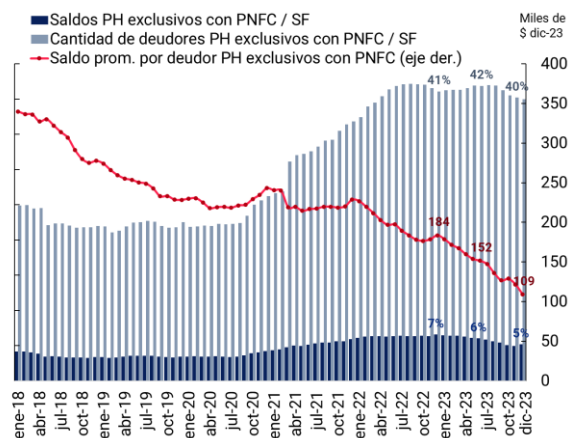
²⁸ En consecuencia, el saldo promedio por deudor exclusivo de los PNFC es superado en casi 8 veces por el que mantienen las PH con el SF.

Gráfico 8 | Saldos y cantidad de deudores comparados PNFC y SF

Total de deudores



Deudores exclusivos



Fuente | BCRA e INDEC

3. Análisis de los deudores de los PNFC

3.1 Cantidad de deudores

En diciembre de 2023, la cantidad de personas que recibieron asistencias crediticias de los PNFC alcanzó 10,7 millones²⁹ (ver Cuadro 4), 0,6% más que en junio del mismo año y 4,8% superior respecto al cierre de 2022. La comparación entre el número de asistencias y el de personas arrojó una relación media de 1,4 asistencias por deudor. Al desglosar según tipo de asistencia, se observaron ligeras diferencias entre la cantidad media de asistencias por tarjetas de crédito (1,1 asistencias por persona) y la de préstamos personales (1,3 asistencias por persona). Esto equivale a 1,8 millones de préstamos personales otorgados a personas que ya contaban con una asistencia de este tipo, mientras que, en forma análoga, para tarjetas de crédito corresponde a 0,6 millones de asistencias.

Un hecho a destacar del segundo semestre fue el comportamiento diferenciado que exhibió el grupo *Fintech* respecto de los restantes. Este grupo explicó el comportamiento positivo del período, siendo el único que incrementó su nómina de deudores. El resultado también se reflejó en el crecimiento del número de personas con préstamos personales y en los rangos etarios correspondientes a personas en actividad laboral. De esta manera, registraron casi 5,4 millones de clientes en diciembre de 2023, 6% más frente a junio del mismo año y 19% respecto a diciembre de 2022. Este aumento puede atribuirse a las características de este tipo de empresas: la adopción de tecnologías financieras innovadoras y la capacidad de ofrecer soluciones de crédito ajustadas a determinadas necesidades. Por ejemplo, las *Fintech* crearon soluciones que permiten pagar con crédito al momento de realizar una compra. Si bien se trata de un préstamo personal, posee tres características destacables: (i) simplifica el proceso de otorgamiento, (ii) se

²⁹ De este total, las PH representan el 99%.

ajusta a la necesidad de fondos del cliente en el momento de la compra y (iii) elimina el plazo existente entre el otorgamiento del préstamo y el uso de los fondos.

Cuadro 4 | Cantidad de deudores

Cantidad de deudores (en miles)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23	dic-23	Var. % dic-23 / jun-23
Total	7.676	7.439	7.048	8.717	10.175	10.607	10.667	0,6
Personas jurídicas	11	22	21	25	27	27	28	1,7
Personas humanas	7.665	7.418	7.026	8.692	10.148	10.580	10.639	0,6
hombres	3.808	3.677	3.464	4.178	4.800	5.006	5.034	0,6
mujeres	3.837	3.722	3.538	4.488	5.307	5.539	5.574	0,6
sin identificar	20	19	24	26	41	35	30	-12,3
18-29 años	1.040	893	778	1.567	2.184	2.325	2.372	2,0
30-64 años	5.430	5.296	5.042	5.867	6.653	6.933	6.965	0,5
+65 años	1.195	1.229	1.206	1.259	1.311	1.322	1.301	-1,7
Cooperativas y mutuales	358	426	387	412	414	409	395	-3,6
Otras cadenas de comercios	1.399	1.391	1.183	852	837	858	806	-6,1
Fintech	619	645	650	2.895	4.512	5.066	5.361	5,8
Venta de electrodoméstivos	1.920	1.768	1.455	1.479	1.566	1.571	1.430	-9,0
Leasing & factoring	25	23	18	15	15	14	13	-9,7
Otros prestadores	5.171	4.848	4.764	5.022	5.281	5.311	5.218	-1,8
Exclusivos de los PNFC	2.805	2.848	3.208	4.530	5.378	5.581	5.425	-2,8
Con asistencia por tarjeta de crédito	5.647	5.361	5.060	4.931	4.991	5.074	4.944	-2,6
Con asistencia por préstamos personales	2.964	2.714	2.475	4.642	6.341	6.768	6.894	1,9

Fuente | BCRA e INDEC

Con respecto a las características de los deudores de los PNFC, fueron los compartidos³⁰ los que incrementaron su cantidad en el segundo semestre del año, aumentando 2 p.p. su participación en el período, representando así el 49% de las PH deudoras.

En línea con lo mencionado en el párrafo anterior, al analizar la edad de los deudores, se evidenció que las personas de entre 30 y 64 años representaron la mayor cantidad de clientes, con un 65% del total de PH en el segundo semestre del año. La capacidad de generación de ingresos de este segmento poblacional les permite acceder a financiamiento con mayor facilidad. No obstante, el crecimiento del período se debió principalmente al rango etario más joven, de 18 a 29 años, explicado por el desempeño del grupo *Fintech*³¹. Este grupo etario, que presenta un crecimiento sostenido desde el primer semestre de 2021, registró casi 2,4 millones de deudores en el último mes del año, 2% más que en junio de 2023 y 9% superior en comparación al cierre de 2022.

En cuanto al tipo de asistencia financiera que solicitan los deudores, en el segundo semestre del año se observó una disminución en aquellas personas que poseen asistencias a través de tarjeta de crédito, mientras que aumentó la cantidad de deudores que poseen al menos una asistencia mediante préstamos personales. Alrededor de 65% del total de clientes poseía este tipo de

³⁰ El término "compartidos" se utiliza para denominar a aquellas personas que también poseen deuda con entidades financieras, mientras que "exclusivos" se refiere a aquellas personas que poseen únicamente deuda con PNFC.

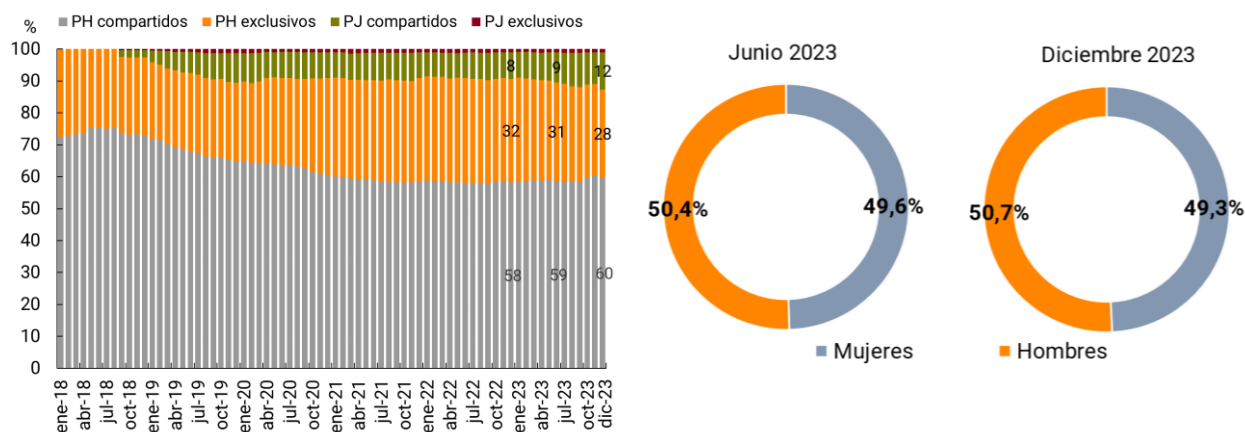
³¹ En diciembre de 2023 los jóvenes representan el 35% de los deudores del grupo *Fintech*, mientras que para el total de PH la proporción es del 22%.

asistencia, con más de 6,8 millones de deudores en el último mes del año, 2% más con respecto a junio de 2023 y 9% superior en comparación a diciembre de 2022.

3.2 Saldos de préstamos otorgados según atributos de las personas

El saldo de financiamiento de PNFC a las PH compartidas (con financiamiento de EEFF) representó 60% de la cartera total en diciembre de 2023. Además, se advierte un aumento de 3 p.p. para las PJ compartidas, que acumularon 12% del total (ver Gráfico 9). En cuanto al desagregado por género, los hombres continuaron con una mayor proporción del saldo a diciembre de 2023 (50,7%), con un leve incremento de 0,3 p.p. respecto del cierre del primer semestre del año, momento en el cual se registró el mínimo histórico de la serie.

Gráfico 9 | Participación en el saldo de financiamientos de PNFC
Por tipo de persona y deuda con SF Por género



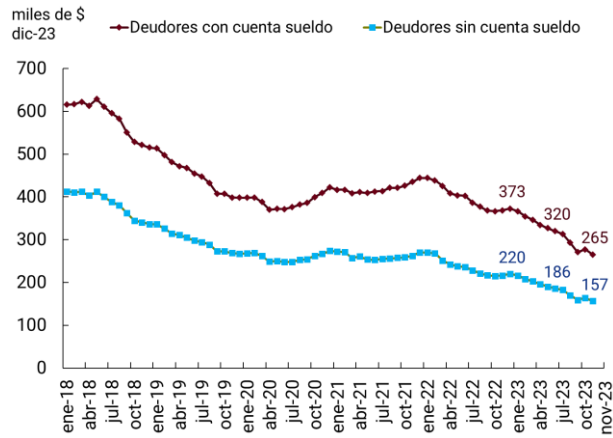
Fuente | BCRA

Por otra parte, 54% del saldo total de PH lo acumularon los deudores que no registraban cobros de remuneraciones en cuenta sueldo³², proporción que se mantuvo prácticamente sin cambios durante todo el período analizado. Cabe remarcar que el saldo promedio adeudado por este segmento fue aproximadamente 40% más bajo al que registraban los deudores con acreditación de haberes en cuenta sueldo (ver Gráfico 10). Además, al considerar a los deudores PH exclusivos, el saldo promedio a diciembre de 2023 se ubicó casi 60% por debajo del que registraban los deudores compartidos, brecha que se amplió levemente en el semestre, dado que el saldo promedio de los primeros cayó un 28%, 4 p.p. más que la caída del segundo grupo.

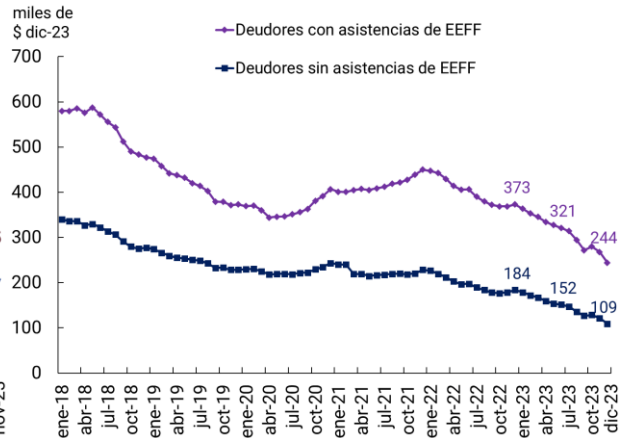
³² Dato a noviembre de 2023.

Gráfico 10 | Saldo promedio por deudor de PNFC

Por tenencia de cuenta sueldo



Por tenencia de deuda con SF



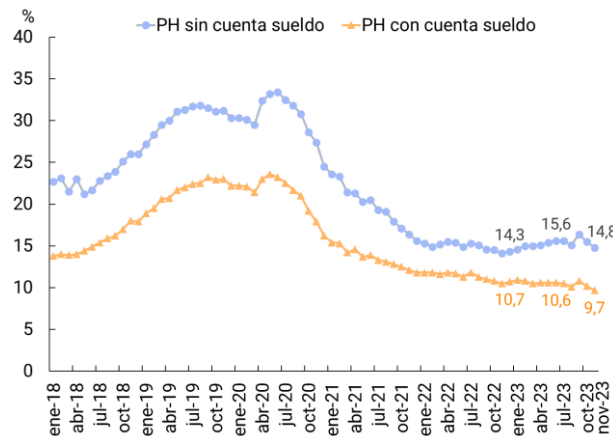
Fuente | BCRA e INDEC

3.3 Irregularidad de la cartera según características de los deudores

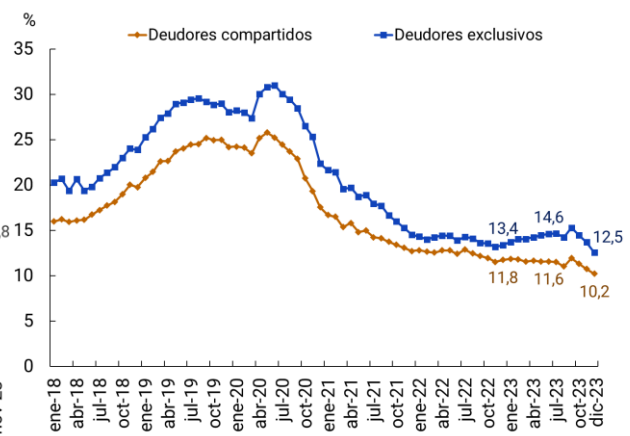
Al analizar la tasa de irregularidad según las diferentes características de los deudores, se observaron ciertos patrones que se sostienen a lo largo del tiempo. En cuanto a la clasificación de los deudores según sean compartidos o exclusivos, se constató que los primeros mantuvieron una irregularidad más baja a lo largo de la serie. Similar comportamiento sucedió en aquellos deudores PH que poseían acreditaciones de haberes en cuenta sueldo, que mostraron menor irregularidad que aquellos que no presentaban cobros de este tipo (ver Gráfico 11). Por su parte, con relación al género del deudor y su rango etario, las mujeres presentaron un ratio irregular más bajo que los hombres, y fueron los deudores de mayor edad quienes presentaron menores valores respecto de los más jóvenes (ver Gráfico 12).

Gráfico 11 | Irregularidad de cartera (PH)

Según tenencia de cuenta sueldo



Según tenencia de deuda con SF



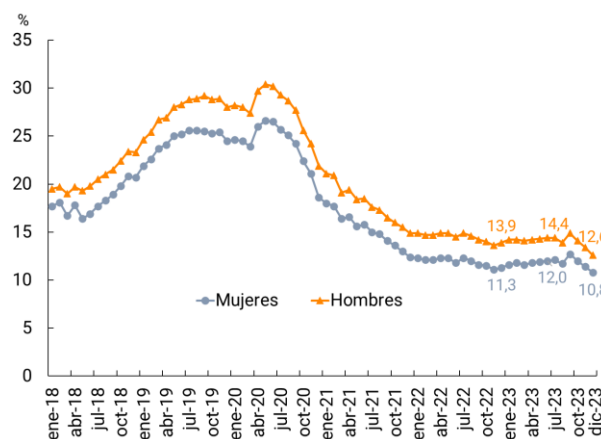
Fuente | BCRA

En línea con el análisis previo según las características del deudor, todos los segmentos redujeron la proporción de deuda en situación irregular en el segundo semestre. Según tenencia

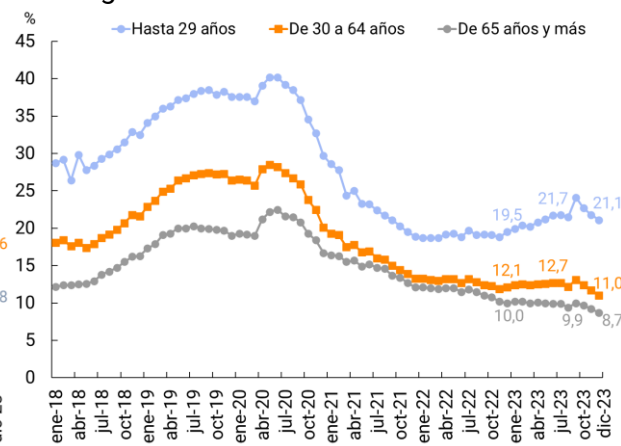
de cuenta sueldo, la mayor reducción relativa se dio para el segmento con cobros en cuenta sueldo (-0,9 p.p.), mientras que fueron los deudores exclusivos quienes mostraron una reducción mayor (-2,1 p.p.) respecto de los compartidos (-1,4 p.p.). Al considerar la edad de los deudores, el segmento que más reducción relativa mostró en el semestre fue el de entre 30 y 64 años (-1,7 p.p), seguido por los mayores de 64 años (-1,2 p.p.), en tanto que el segmento de entre 18 y 29 años exhibió un descenso de 0,6 p.p. Por último, a nivel de género se dio una reducción relativa mayor para los hombres (-1,8 p.p.) que para las mujeres (-1,2 p.p.).

Gráfico 12 | Irregularidad de la cartera (PH) según género y edad

Por género



Por rango etario



Fuente | BCRA

4. Deuda de los clientes de los PNFC con las entidades financieras

4.1 Evolución del financiamiento

Durante el segundo semestre de 2023, tanto la cantidad de asistencias a PH (a diferencia de lo sucedido en el caso de los PNFC) como la cantidad de deudores aumentaron en similares proporciones. Así, el número total de asistencias superó los 10 millones a diciembre de 2023 (ver Cuadro 5). Se registró en el período un crecimiento del número de deudores PH³³ compartidos (con asistencias de EEFF), similar al semestre previo, a la vez que una reducción de sus saldos adeudados al SF en términos reales.

En un análisis por tipo de asistencia, se observa que la cantidad de préstamos personales a PH mostró un incremento semestral de casi 13%, mientras que el monto total descendió 32% en términos reales. Para tarjetas de crédito el monto se redujo un 17% en el semestre con las cantidades aproximadamente constantes. Al igual que en el caso de las asistencias provistas

³³ Cabe mencionar que a lo largo de esta sección el énfasis está puesto en el financiamiento a PH, pese a que en términos de saldos representa menos de la mitad del total, por el hecho de que la operatoria de los PNFC se concentra mayoritariamente en estos deudores.

por PNFC, se observó que los saldos adeudados por tarjetas de crédito se redujeron en menor magnitud que los de préstamos personales.

Cuadro 5 | Créditos de las EEFF a clientes de PNFC

Montos y Cantidad	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23	dic-23	Var. % dic-23/jun-23
Cantidad de deudores (PH) (millones)	4,6	3,8	4,2	4,8	5,0	5,2	4
Cantidad de asistencias (millones)	9,6	7,7	8,3	9,3	9,8	10,2	5
Préstamos personales	2,8	2,3	2,5	2,8	3,1	3,5	13
Tarjetas de crédito	5,7	4,5	4,4	4,9	5,0	4,9	0
Monto (miles de millones de \$ dic-23)	16.443	13.561	13.651	12.338	12.653	10.570	-16
Personas humanas (PH)	6.348	5.472	5.688	5.237	4.904	3.823	-22
Préstamos personales (PH)	2.559	2.005	2.185	1.838	1.637	1.106	-32
Tarjetas de crédito (PH)	2.314	2.222	2.170	2.123	2.033	1.686	-17
Deuda promedio por cliente PH (\$ miles dic-23)	1.388	1.432	1.365	1.097	980	732	-25
Deuda prom. por prest. personales (\$ miles dic-23)	912	882	877	663	535	320	-40
Deuda prom. por tarjetas (\$ miles dic-23)	427	530	529	466	442	367	-17

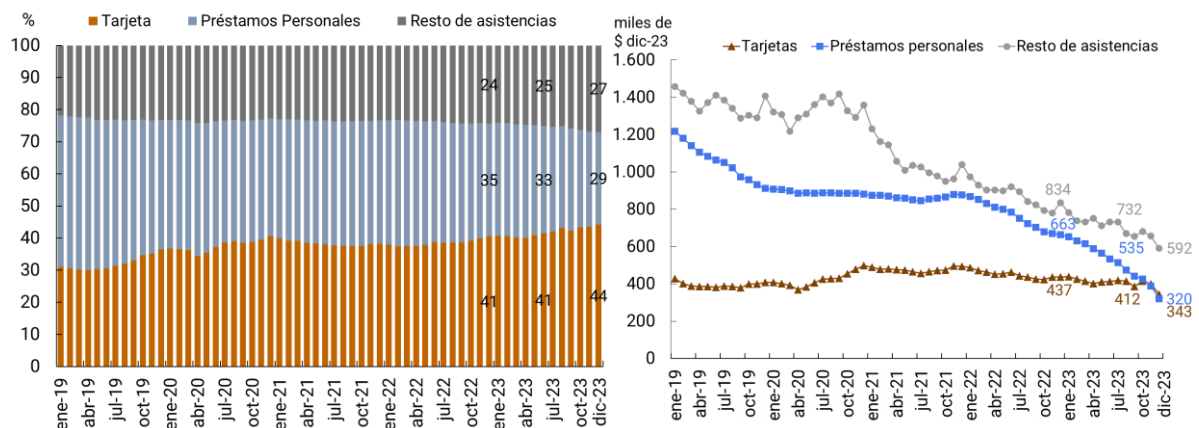
Fuente | BCRA e INDEC

Cabe destacar que las EEFF también han incorporado nuevas prestaciones de servicios crediticios apoyados por la tecnología, como por ejemplo la *cuotificación* de consumos, lo que permite obtener préstamos por el valor de la compra realizada y reducir el tiempo entre el otorgamiento del crédito y el uso de los fondos. Esta innovación está asociada al desarrollo de billeteras electrónicas o banca móvil, las que permiten simplificar el proceso de solicitud. Asimismo, compiten con soluciones similares que ofrecen las billeteras del grupo *Fintech*.

Gráfico 13 | Préstamos de las EEFF a PH compartidas

Participación en el saldo

Saldo promedio por asistencia



Fuente | BCRA e INDEC

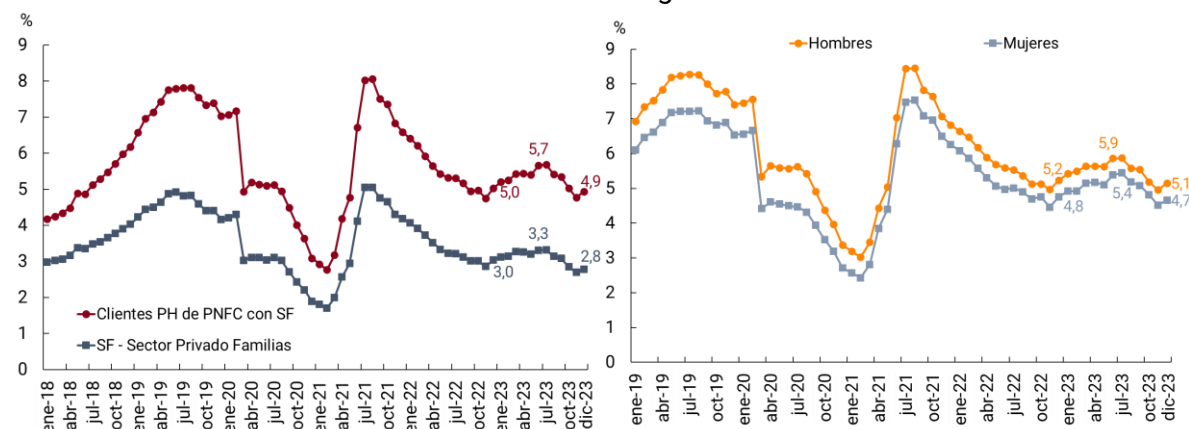
En lo que respecta al saldo promedio por asistencia, continuó la tendencia decreciente en el período, con una disminución más significativa para el saldo medio de los préstamos personales, que cerró el año en valores 40% inferiores a junio de 2023. Para el caso de las tarjetas de crédito la disminución del saldo promedio en el período representó un 16% semestral, mientras que para el resto de las asistencias dicha merma se ubicó en un 19% (ver Gráfico 13).

4.2 Irregularidad de las financiaciones de PH

La irregularidad con el SF de los deudores PH compartidos mostró una reducción en el segundo semestre de 2023, con lo que se revierte lo observado en el período previo, tras registrar una caída de 5,7% a 4,9% para el cierre del semestre (ver Gráfico 14). Asimismo, la irregularidad total de las familias en el SF tradicional también mostró un descenso de 0,5 p.p., hasta ubicarse en un 2,8% a diciembre de 2023.

En igual sentido, se observaron valores decrecientes para la irregularidad desagregada por género en el período analizado, ubicándose en 5,1% y 4,7% para hombres y mujeres respectivamente, con una mejora ligeramente superior en el indicador para los hombres durante el segundo semestre de 2023.

Gráfico 14 | Ratio de irregularidad de préstamos de las EEFF a clientes de PNFC vs SF Total vs SF



Fuente | BCRA

5. Fondeo de los PNFC con las entidades financieras y en el mercado de capitales

A diferencia de las EEFF, un elemento distintivo de la operatoria de los PNFC radica en que no están autorizados para llevar a cabo operaciones de intermediación financiera, es decir, captar depósitos del público en general y, posteriormente, canalizarlos como préstamos. En consecuencia, su funcionamiento se sustenta ya sea en la utilización de recursos propios, o en el acceso a diversas fuentes de financiamiento, tales como préstamos del sector bancario y financiamiento en el mercado de capitales, entre otros. La emisión de fideicomisos financieros (FF) constituye un instrumento al que recurren principalmente los PNFC, con el fin de obtener fondos en el mercado de capitales.

5.1 Fondo e irregularidad con las entidades financieras

El total de la deuda de los PNFC con las EEFF alcanzó los \$336.000 millones en diciembre de 2023, 15% menos con respecto a junio del mismo año y 25% de caída interanual (a precios constantes). Al mismo tiempo, el nivel de financiamiento continuó relativamente bajo en comparación con la cartera activa de los PNFC (16% al cierre de 2023). Esta tendencia a la baja que persiste desde fines de 2022 consolida un proceso en el cual la deuda con EEFF se sostiene marcadamente por debajo de los valores observados durante 2018 (ver Gráfico 15).

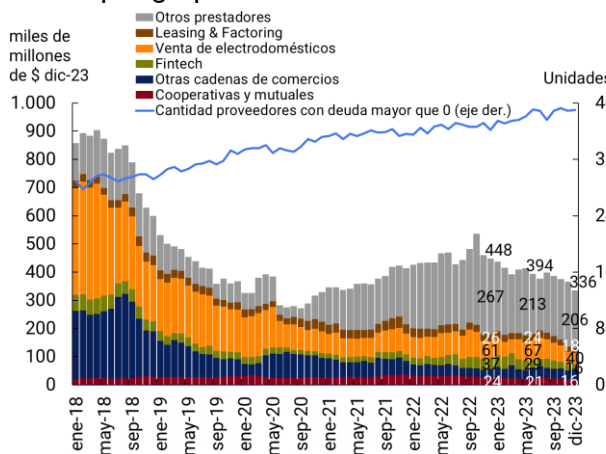
A nivel de grupos de PNFC, únicamente *Otras cadenas de comercio* experimentó un crecimiento en el segundo semestre del año, con un aumento de 1% respecto a junio de 2023 y un 23% en comparación con diciembre de 2022. El resto de los grupos experimentaron caídas tanto a nivel semestral como interanual.

Respecto del porcentaje de irregularidad de la deuda de los PNFC con las EEFF, no se observaron cambios significativos en el segundo semestre a nivel general. La morosidad se mantuvo en niveles muy bajos, en torno a 1% en diciembre de 2023.

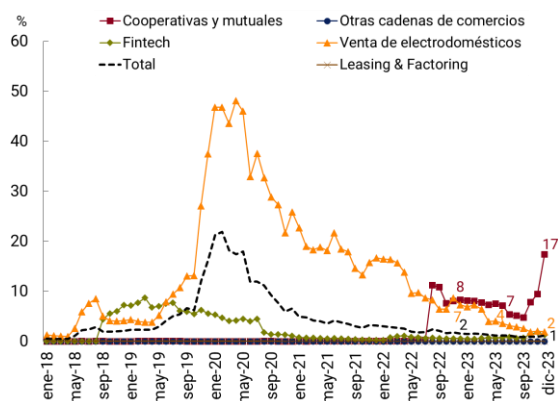
Al analizar los grupos de PNFC, se remarca que, por un lado, *Venta de electrodomésticos* continuó con su tendencia de reducción de la tasa irregular que se sostiene de forma muy marcada desde abril de 2020. De esta manera, a finales de 2023 su ratio de irregularidad se ubicó en 2%, 2 p.p. menos que a finales del primer semestre del año y 5 p.p. menos que a diciembre de 2022. Por otro lado, *Cooperativas y mutuales* fue el único grupo que incrementó su irregularidad en el semestre, ubicándose en un 17% en el período, 10 p.p. más respecto a junio de 2023.

Gráfico 15 | Saldo de deuda de los PNFC con las EEFF y ratio de irregularidad

Deuda por grupo de PNFC



Irregularidad por grupo



Fuente | BCRA e INDEC

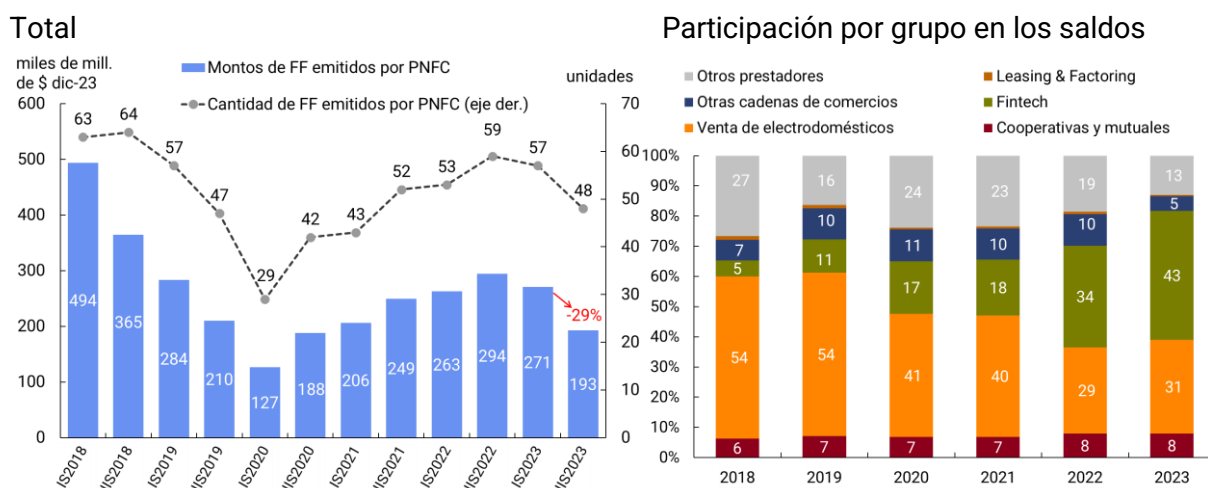
5.2 Fondo en el mercado de capitales

En esta sección se analiza la evolución de las emisiones de fideicomisos financieros³⁴ (FF) por parte de los PNFC, utilizados como mecanismo de fondeo alternativo al crédito bancario.

En cuanto a los montos emitidos, en el segundo semestre de 2023 se autorizaron FF por \$193.000 millones (a precios de diciembre de 2023), lo cual representó una caída de 29% respecto del semestre previo en términos reales (ver Gráfico 16). Esta caída se explica en partes iguales por una reducción en la cantidad de FF emitidos y, por otra parte, en el saldo real promedio por fideicomiso. Cabe resaltar que los valores totales de FF emitidos en los últimos cinco años se encuentran significativamente por debajo del máximo observado en el primer semestre de 2018.

Se destaca el incremento en la participación de las *Fintech* a lo largo de toda la serie, en línea con el dinamismo mostrado por dicho grupo en los últimos años en cuanto a su cartera de crédito y cantidad de asistencias otorgadas (ver sección 2), mientras que *Venta de electrodomésticos* y *Otros prestadores* redujeron su peso en el total. En este sentido, en 2023 se verificó una suba de 9 p.p. en la participación del grupo *Fintech* con respecto al 2022, hasta alcanzar el 43% de los montos totales emitidos, en tanto que *Venta de electrodomésticos* recuperó 2 p.p. de participación (ver Gráfico 16). La contrapartida se dio en las disminuciones de participación que tuvieron los grupos de *Otras cadenas de comercio* y *Otros prestadores*.

Gráfico 16 | Cantidad y montos de FF emitidos



Fuente | BCRA, INDEC y CNV

En el segundo semestre de 2023, se observó que la colocación de FF se redujo en términos reales por primera vez desde principios de 2020 (momento en el cual impactó negativamente el

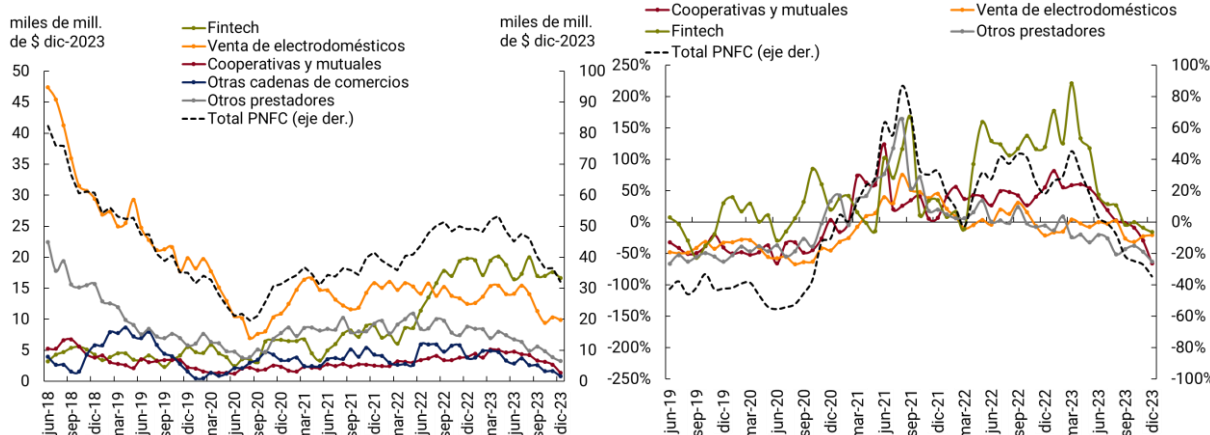
³⁴ Un fideicomiso financiero es un instrumento estructurado de inversión en el cual un fiduciante (el PNFC) cede a los inversores los derechos sobre el flujo de fondos que origine en el futuro un conjunto de activos (en este caso, préstamos otorgados por los PNFC).

comienzo de la pandemia de Covid-19). En comparación con el segundo semestre de 2022, esta caída fue de 35%, tras acumular seis meses consecutivos de caída interanual real si se considera un promedio móvil de 6 meses³⁵ (ver Gráfico 17). Esta medición mostró un comportamiento positivo desde comienzos de 2021, que se revirtió en el segundo semestre de 2023. A nivel de grupo, fueron las empresas *Fintech* las que evidencian mayor resistencia, seguidas por *Venta de electrodomésticos*, aunque ambas tuvieron reducciones en comparación con el segundo semestre de 2022 (16% y 21%, respectivamente).

Gráfico 17 | Montos de FF emitidos según grupo de proveedor

Evolución mensual (prom. móvil de 6 meses)

Variación i.a. del prom. móvil de 6 meses



Fuente | BCRA, INDEC y CNV

³⁵ El promedio móvil de 6 meses permite tener una medida mensual más estable, lo que reduce el impacto de las colocaciones realizadas en momentos específicos por montos elevados, que pueden generar flujos mensuales irregulares. La variación interanual de este promedio equivale a una comparación interanual semestral móvil, que si se toma a junio o diciembre, coincide con los semestres de calendario.

Apartado 1. El mecanismo de financiación “Buy Now Pay Later” o “Compre Ahora Pague Después”

I. Introducción

El esquema de pago de “Buy Now Pay Later” (BNPL) o “Compre Ahora Pague Después” es un mecanismo de financiación para compras de consumo que se está utilizando con más frecuencia en los últimos tiempos. Permite a los clientes pagar la compra en cuotas, inicialmente sin interés. Es utilizado para compras en plataformas de comercio electrónico, aunque también en tiendas físicas facilitado por el uso de códigos de barras escaneables o QR. Los costos de la plataforma y del préstamo son afrontados principalmente por el comercio.

De 2019 a 2023 se registró un marcado crecimiento de este mecanismo de financiación (en América del Norte, Europa, China y Australia), impulsado por la pandemia de Covid-19, que fue un factor preponderante en la adopción de la financiación BNPL para compras por internet³⁶.

Este esquema de financiación BNPL es frecuente entre hogares que tienen un nivel de endeudamiento más elevado y que pueden sufrir restricciones para acceder a formas tradicionales de crédito. Asimismo, es un mecanismo de financiación que está teniendo más adopción entre los jóvenes con poco o ningún historial crediticio, y mayor propensión al uso de la tecnología³⁷.

II. ¿Cómo funciona?

El esquema de financiación BNPL involucra comúnmente a tres agentes:

- Un comerciante (local presencial o *e-commerce*),
- Un cliente, y
- Una plataforma BNPL (proveedor del crédito), que puede ser bancaria o no bancaria.

Cuando los clientes deciden realizar una compra, en una plataforma de *e-commerce* o en un local, pueden seleccionar la opción BNPL con la plataforma que ofrezca este tipo de financiación, al finalizar la compra (de acuerdo con las cuotas / planes disponibles).

¿Cómo se realiza la financiación?³⁸:

- El proceso de aprobación o rechazo de la plataforma es inmediato .
- Tras la aprobación, la plataforma suele pagar en forma inmediata al comerciante el importe neto de una comisión sobre el valor de la venta y luego deberá cobrar las cuotas acordadas, por lo que asume el riesgo crediticio de la operación.

³⁶ Ver [“Buy now pay later: a cross-country analysis”](#), BIS, diciembre de 2023.

³⁷ *Ibídem*.

³⁸ Ver [“Buy Now, Pay Later \(BNPL\): What It Is, How It Works, Pros and Cons”](#), Investopedia, abril de 2024.

- Los clientes pagan la primera cuota, generalmente, en el momento de la compra a la plataforma BNPL, mientras que el monto restante corresponde a pagos de cuotas semanales o cada dos semanas.
- La forma de pago más común es el “pago en cuatro”, es decir, pagos semanales hasta las cuatro semanas, aunque también están disponibles opciones con plazos más largos.
- Por lo general los comerciantes que se adhieren a plataformas de financiación BNPL pagan una comisión por operación y/o una membresía.

III. Características principales

Una característica central de este esquema crediticio es que utiliza un *scoring* menos exigente, con menos requisitos para el otorgamiento del crédito. En consecuencia, el riesgo puede ser más elevado respecto del perfil del cliente y la imposibilidad de repago del crédito, por lo que este tipo de financiamiento presenta un nivel de irregularidad más alto que los créditos tradicionales.

El perfil típico de un usuario de BNPL es de alto riesgo. La mayoría de los usuarios tiene menos de 35 años, un perfil joven y conocedor de la tecnología, que suele tener bajo acceso al crédito tradicional y, en general, tienen menos conocimientos financieros que las generaciones anteriores³⁹.

Por otra parte, los costos que deben cubrir los comerciantes que ofrecen una opción de financiación BNPL pueden ser más elevados que al ofrecer un crédito de banca tradicional o de tarjetas de crédito. Estos costos pueden incluir el registro en la plataforma BNPL con el consecuente pago de una membresía fija para unirse a su red, y una tarifa fija por transacción. Sin embargo, esta modalidad de pago les permite incrementar sus ventas y ampliar su base de clientes.

Diferencias entre financiación BNPL y financiación con tarjetas de crédito	
BNPL	Tarjeta de crédito
<ul style="list-style-type: none"> ❖ Facilidad para compras minoristas / de consumo en sitios <i>e-commerce</i> ❖ Pagos en cuotas semanales o mensuales de corta duración ❖ Por lo general sin interés o a baja tasa de interés 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Requiere calificar como cliente para la compañía o banco emisor ❖ Necesidad de historial crediticio ❖ Necesidad de <i>scoring</i> más elevado según el tipo de prestador (banco o PNFC)

³⁹ De acuerdo con una encuesta de servicios BNPL realizada en Estados Unidos, esta financiación es más utilizada en dicho país por personas con bajos niveles de ingresos y menor desarrollo educativo (ver [“Who uses buy now pay later?”](#), Liberty Street Economics, Federal Reserve Bank of New York, septiembre 2023).

<ul style="list-style-type: none"> ❖ Sin necesidad de un <i>scoring</i> crediticio elevado ❖ Crédito de rápida aprobación ❖ Montos más reducidos ❖ Cargos por pago atrasado ❖ Las plataformas suelen cobrar una comisión a los comerciantes que se adhieren 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Pago de cuotas mensuales ❖ Posibilidad de pago mínimo de los consumos, una suma mayor o el total ❖ Plazos de financiación más largos ❖ Posibilidad de contar con más margen de financiación ❖ Tasas de interés más elevadas ❖ Comisión por servicio ❖ Intereses punitivos por pagos fuera de término ❖ Programa de beneficios y descuentos
--	---

Entre los países con mayor adopción de este mecanismo podemos mencionar a Alemania, Australia, China, Estados Unidos, Finlandia, Noruega, Nueva Zelanda, Países Bajos, Reino Unido, Singapur y Suecia⁴⁰.

IV. Foco regulatorio BNPL⁴¹

Distintas jurisdicciones han comenzado a ampliar el foco regulatorio con relación a esta mecánica de préstamos, buscando garantizar que los consumidores estén protegidos de prácticas crediticias irresponsables que podrían llevar al sobreendeudamiento. Se destacan los siguientes ejemplos:

- **Australia:** en mayo de 2023 el gobierno dio a conocer su plan para adoptar una regulación adaptada según la Ley de Crédito. Esta ley obliga a los proveedores de BNPL a obtener una licencia de crédito. El marco propuesto se enfoca en determinar la idoneidad de las plataformas BNPL sobre la base de obligaciones de préstamo responsable, incluyendo: topes respecto de los cargos por servicio e intereses por pagos atrasados, requisitos específicos sobre publicidad y advertencias sobre esta modalidad crediticia.
- **Reino Unido:** a principios de 2023 se inició una consulta sobre un proyecto de ley BNPL que prevé, con ciertas exenciones, la necesidad de contar con autorización de la Autoridad de Conducta Financiera (FCA por sus siglas en inglés) para poder operar, y hace foco en medidas para combatir la publicidad engañosa.
- **Estados Unidos:** las regulaciones varían según el estado y dependen de la categorización de BNPL. Los proveedores pueden necesitar licencia o registro estatal y deben observar las leyes de crédito al consumo. El Bureau de Protección Financiera del Consumidor (CFPB por sus siglas en inglés) lleva adelante una evaluación activa de los riesgos potenciales asociados con los productos BNPL.

⁴⁰ Ver ["Buy now pay later: a cross-country analysis"](#), BIS, diciembre 2023.

⁴¹ *Ibidem*.

V. Conclusión

Este mecanismo de financiación resulta ser una herramienta que facilita el acceso al crédito para usuarios con menos antecedentes crediticios o ingresos más moderados, lo que contribuye a la inclusión financiera.

Por una parte, ofrece la posibilidad de financiación a corto plazo sin el pago de intereses y con la ventaja de acceso rápido a la misma. Por otro lado, existe un riesgo mayor en cuanto a la capacidad de repago de gran parte de los usuarios que acceden a este crédito, dada la particularidad de no implementarse un *scoring* más exigente. En tal sentido, la modalidad de otorgamiento puede llevar a situaciones de sobreendeudamiento de las personas, aun cuando los préstamos sean sin intereses.

Si bien existen entidades financieras que operan bajo esta modalidad, resulta más común encontrar compañías *Fintech* que están involucradas en este tipo de esquemas de financiación en las jurisdicciones donde se ha extendido mayormente.

Apartado 2. Los préstamos en los esquemas *DeFi*

I. Introducción⁴²

El término “*DeFi*” se refiere a una variedad de desarrollos nuevos que buscan replicar las funciones del sistema financiero tradicional (*TradFi*). Este esquema permite la provisión de productos, servicios, acuerdos y actividades de naturaleza financiera, pero sin la intervención de los intermediarios clásicos (instituciones financieras y las infraestructuras de mercado) y con un sistema de gobernanza descentralizada. El rol de estos intermediarios es reemplazado, en diferente grado, por contratos inteligentes programados sobre una plataforma de registro distribuido o similar. Por tanto, lo novedoso del *DeFi* respecto del *TradFi* está más en la manera en que se ofrecen estos productos, antes que en los productos en sí.

El presente apartado busca realizar una aproximación a lo que es un esquema *DeFi*, sus características y explicar cómo funciona uno de sus principales productos: los préstamos.

II. ¿Qué es un esquema *DeFi*? Características⁴³

Un ecosistema *DeFi* puede representarse mediante una arquitectura de varios niveles o capas interconectadas entre sí, las que cumplen un rol particular y sirven como soporte de la siguiente. Estas capas son:

- Una *blockchain* no permitida: es la columna vertebral del ecosistema sobre la que las transacciones serán registradas. Debido a su naturaleza pública y no permitida, estas *blockchains* son accesibles y pueden ser modificadas por cualquier participante de manera inmutable, por lo que son transparentes y confiables en lo que refiere a la legitimidad de sus registros, de forma similar a un tercero de confianza en el sistema financiero tradicional. Sobre esta capa, se despliegan los activos digitales, que pueden ser nativos de la red que se esté utilizando (por ej., el criptoactivo ether en Ethereum). como otro tipo de criptoactivos, usualmente llamados "monedas" (*coins*) o *tokens*.
- Contratos inteligentes: son piezas de código autoejecutable que se programan sobre una *blockchain*. Cumplen los términos y condiciones que los componen de forma automática.
- Protocolo *DeFi*: son los términos, condiciones y estándares según los cuáles los productos y servicios son ofrecidos dentro de un ecosistema *DeFi* (por ej., los préstamos). Gobiernan las tareas y actividades en particular, en parte combinando varios *smart contracts* e interfaces de usuarios. Los protocolos pueden involucrar varias transacciones interrelacionadas.

⁴² Esta sección toma como referencia los siguientes trabajos: FSB (febrero, 2023). [The Financial Stability Risks of Decentralised Finance](#); y Goirjón, Sergio (julio, 2023). [Las finanzas descentralizadas o los criptoactivos de última generación](#). Boletín Económico 2023/T3, Banco de España.

⁴³ Esta sección toma como referencia los trabajos ya referenciados *ut supra* e incorpora: BIS (julio, 2023). [The crypto ecosystem: key elements and risks](#); OECD (febrero, 2022). [Why Decentralised Finance \(DeFi\) Matters and the Policy Implications](#); OICV-IOSCO (marzo, 2022). [Iosco Decentralized Finance Report](#); y Schär, Fabian (febrero, 2021); [Decentralized Finance: On Blockchain- and Smart Contract-based Financial Markets](#). SSRN.

- DApps: conjunto de interfaces gráficas que permiten a los usuarios interactuar con los protocolos.

Una característica innovadora que introduce el esquema *DeFi* es la "compostabilidad", la cual hace referencia a la posibilidad de combinar los diferentes componentes que integran el espacio *DeFi* como si fueran piezas de "legos". Esto permite a los desarrolladores aprovechar los elementos ya existentes y utilizarlos de múltiples formas para crear productos totalmente nuevos y potencialmente innovadores.

Existen otros elementos, al margen de las capas o niveles descritos, sobre los que se apoya el esquema *DeFi* y que juegan un papel fundamental en su funcionamiento. Se destacan:

- Billeteras virtuales o wallets: son aplicaciones o dispositivos que almacenan las claves privadas de los usuarios y les permiten acceder, visualizar y transferir los activos digitales que les pertenecen.
- Oráculos: son agentes que proveen información que permite determinar cuándo se dan las condiciones para la ejecución de un *smart contract*. Con frecuencia, esta información no está alojada en la *blockchain*, por lo que resulta necesario contar con un servicio externo de consulta.
- Puentes o bridges: son soluciones de *software* que permiten la interoperabilidad entre diferentes *blockchains* para movilizar activos digitales entre distintas redes.

Adicionalmente, para entender un esquema *DeFi* es necesario hablar de las *stablecoins*, las cuales cumplen el rol de las monedas fiduciarias en el sistema monetario tradicional y constituyen la principal forma de colateral y la mayor fuente de liquidez dentro del ecosistema. Las *stablecoins* son activos digitales diseñados para mantener un valor estable vinculado, de diferentes formas, a un activo o activos de referencia. Además, permiten transaccionar entre diferentes protocolos *DeFi*.

Cabe señalar que actualmente el esquema *DeFi* cubre varias actividades del sistema financiero tradicional, especialmente *trading* y préstamos, aunque estas actividades se basan en criptoactivos y no en dinero fiduciario. Asimismo, su ecosistema es mayoritariamente auto-referencial o endógeno, es decir que sus productos y servicios interactúan entre sí y no con otros vinculados al sistema financiero o la economía real.

III. ¿Qué es el crédito *DeFi*?⁴⁴

La principal actividad y la de mayor crecimiento dentro del ecosistema *DeFi* es la entrega de préstamos, conocidos como "préstamos *DeFi*". Las plataformas de préstamos son las más

⁴⁴ Esta sección toma como referencia los trabajos ya referenciados en la nota 42 e incorpora: Aramonte, Doerr, Huang & Schrimpf (junio, 2022). [DeFi lending: intermediation without information?](#) BIS Bulletin No 57; BIS (julio, 2023). [The crypto ecosystem: key elements and risks](#); y Lee S., Lee J. & Lee Y. (mayo, 2023). [Dissecting the Terra-LUNA crash: Evidence from the spillover effect and information flow](#). Finance Research Letters, Volume 53, 103590; y OICV-IOSCO (diciembre, 2023). [Final Report with Policy Recommendations for Decentralized Finance \(DeFi\)](#).

importantes en términos del Valor Total Bloqueado (TVL en inglés)⁴⁵ dentro del ecosistema. A fin de dimensionar el mercado, el TVL destinado a préstamos en los protocolos *DeFi* llegó a su pico a principios de 2022, con 50 mil millones de USD desde casi cero a finales de 2020. Sin embargo, la debacle del par Luna/Terra⁴⁶ terminó mermando la confianza de los participantes y provocando una abrupta caída de los préstamos *DeFi*⁴⁷. Finalmente, a mayo de 2024 el TVL de préstamos alcanzó los 30,5 mil millones de USD⁴⁸.

En este esquema, los prestamistas deben depositar sus criptoactivos en una canasta o “pool” a cambio de un interés (tasa pasiva) y los tomadores recibirán un préstamo en criptoactivos a cambio de otra tasa (tasa activa). Ambas tasas varían dependiendo del criptoactivo transado y son determinadas por la demanda de préstamos y el tamaño de la canasta⁴⁹. Las plataformas también tienden a cobrar una comisión a cargo del tomador. Como el proceso es instantáneo, los costos suelen ser bajos.

Sin embargo, debido a que la identidad de los participantes es generalmente desconocida para el resto (anonimato – pseudo anonimato de las transacciones), es imposible realizar un análisis de riesgo crediticio de los aspirantes a tomar un crédito. Por lo tanto, es necesario un mecanismo que garantice el repago de los préstamos frente a la ausencia de confianza entre las partes y ante la ausencia de un intermediario.

Este mecanismo se conoce como “colateralización” y consiste en la entrega de criptoactivos como colateral que garantiza los préstamos. Su función es la de mitigar la asimetría informativa y alinear los incentivos entre las partes. En algunos casos, las plataformas requieren una “sobrecolateralización” (es decir, que el valor del colateral supere al del préstamo). La mayoría de los préstamos *DeFi* no tienen una duración específica (a veces se los califica como “perpetuos”) y pueden ser cancelados en cualquier momento. Funcionalmente, se asemeja a lo que en las finanzas tradicionales es un préstamo de valores, pase o *repo*.

La moneda típica de los préstamos *DeFi* son las *stablecoins*, mientras el colateral suele consistir en otros criptoactivos más riesgosos. Los contratos inteligentes asignan a cada tipo de colateral un margen que determina el mínimo que debe depositarse para obtener el préstamo. La

⁴⁵ El Valor Total Bloqueado (*Total Value Locked* o TVL en inglés) es el valor total de todos los criptoactivos depositados en uno o varios protocolos *DeFi*. Pese a sus limitaciones, es la principal métrica para medir el interés en una plataforma o en un sector de la industria cripto. [Ver OICV-IOSCO (diciembre, 2023) en Nota 44].

⁴⁶ TerraUSD era una de las denominadas *stablecoin* “algorítmicas” que mantenía una paridad con el dólar estadounidense, pero que no estaba respaldado por reservas de activos, sino por un mecanismo de arbitraje instrumentado a través de otro criptoactivo llamado Luna. En mayo de 2022, la *stablecoin* perdió la paridad con el dólar, ocasionando una corrida y el desplome en el valor de ambos activos hasta casi perder su valor. [Ver BIS (julio, 2023) y Lee S., Lee J. & Lee Y. (mayo, 2023) en Nota 44].

⁴⁷ Luego del colapso del par Terra/Luna, el valor de los colaterales empezó a declinar produciendo liquidaciones automáticas y los depositantes empezaron a retirar sus fondos de las plataformas de *lending*, generando una “corrida de las plataformas”. El volumen de préstamos colapsó. El efecto se extendió a otras *stablecoins*, como Tether. [Ver BIS (julio, 2023) en Nota 44].

⁴⁸ Fuente: [DeFiLlama](#).

⁴⁹ En abril de 2022, las tasas de los préstamos *DeFi* con DAI se encontraban cerca del 5%, mientras que en el caso de las USD Coin superaban el 4% y en el resto de los casos se encontraban por debajo del 4% [Ver Aramonte et al (junio, 2022) en Nota 44].

volatilidad de los criptoactivos es lo que conlleva a la necesidad de sobre-colateralizar. **Las tasas mínimas de colateralización suelen ser de entre 120% a 150% del valor del préstamo en las principales plataformas⁵⁰**, dependiendo de las expectativas de apreciación y la volatilidad de los criptoactivos colateralizados.

Para garantizar el repago, las plataformas también suelen incluir “tasas de liquidación” sobre el monto prestado, inferiores a las tasas mínimas de colateralización⁵¹. Si el valor del colateral se deprecia por debajo de este umbral como resultado de una caída en el valor de los criptoactivos entregados, el colateral puede ser ejecutado y el tomador pierde dichos criptoactivos.

Otra forma de préstamo única dentro del *DeFi* debido a su proceso de compensación dentro de una *blockchain* se denomina “*flash loans*” o “préstamos *flash*”. El mismo permite a los usuarios pedir fondos, ejecutar una operación con ellos y devolver el préstamo instantáneamente, todo dentro de una misma transacción. El secreto es que para que este acuerdo sea validado como tal, todas las operaciones necesarias deben ejecutarse e incluirse dentro de un mismo bloque de una *blockchain*. Si alguna falla, las operaciones realizadas se revierten y es como si nunca hubieran ocurrido. A este proceso se lo conoce como “compensación atómica” o ‘*atomic settlement*’.

Estos tipos de préstamos no requieren de colateral y se utilizan más que nada para arbitraje de criptoactivos y *trading*. También pueden ser utilizados para manipular el mercado y realizar ataques (“*flash attacks*”), al tomar prestado altos montos de criptoactivos que se usarán para manipular los precios simultáneamente en diferentes plataformas o explotar las vulnerabilidades de un protocolo.

IV. Algunos puntos a considerar de los préstamos *DeFi*⁵²

La dependencia de los préstamos *DeFi* respecto del colateral lleva a un uso ineficiente del capital y favorece la prociclicidad de los préstamos. Esto significa que, debido a la inestabilidad de los criptoactivos, la oferta de préstamos puede variar enormemente en precio y volumen. En los momentos de bonanza los préstamos se expanden y durante los de depresión se contraen.

Otro problema es que los préstamos tomados pueden usarse como colateral nuevamente, dando lugar a “cadenas de colateral”. Esto puede exacerbar la prociclicidad de los préstamos, ya que debido a las interconexiones propias del sistema, una caída en los precios podría propagarse al resto del sistema generando un efecto contagio.

La necesidad de disponer de colateral atenta contra la posibilidad de generar inclusión financiera. Debido a la sobre-colateralización, los tomadores necesitan contar por adelantado

⁵⁰ Ver Aramonte *et al* (junio, 2022) en Nota 44.

⁵¹ Por ejemplo, si la tasa de colateralización mínima es de 120%, la de liquidación puede ser del 110%.

⁵² Esta sección toma como referencia los trabajos ya referenciados en la nota 42 e incorpora el de Aramonte, Doerr, Huang & Schrimpf (Junio, 2022). [DeFi lending: intermediation without information?](#) BIS Bulletin No 57.

con más activos que los que tomarán prestados, por lo que el sistema termina favoreciendo a los usuarios con mayor cantidad de criptoactivos en detrimento de los que poseen menos, siendo aún más inequitativo que en el sistema financiero tradicional. Además, el anonimato no permite la construcción de una “reputación”, elemento clave para que los tomadores accedan a financiaciones cada vez más convenientes y por mayores montos.

Según un Boletín publicado en 2022 por el Banco de Pagos Internacionales⁵³, los préstamos DeFi están más dirigidos a la especulación sobre el valor de los criptoactivos, que a la economía real. Debido a que los préstamos se pactan y aseguran en criptoactivos, sólo los activos registrados sobre una *blockchain* pueden ser prestados, haciendo que el sistema se vuelva autoreferencial.

El mismo documento concluye que para que los préstamos *DeFi* puedan servir a la economía real y dejen de constituir un sistema autorreferencial impulsado por la especulación, es necesario que se den dos requisitos:

- La “*tokenización*” o representación de activos del mundo real sobre una *blockchain* a gran escala.
- El abandono del anonimato y, por ende, la superación de la dependencia en la exigencia de colateral. En última instancia, la actividad debe ubicarse dentro de algún marco normativo.

Podemos concluir que ambos requisitos requieren de una mayor centralización, lo que acentuaría las similitudes con el sistema financiero tradicional, pero sin perder algunos elementos del *DeFi* como la compostabilidad y los contratos inteligentes.

Las limitaciones actuales de los préstamos *DeFi* no implican que los mismos carezcan de elementos de genuina innovación. Los *smart contracts* tienen el potencial de bajar los costos de la intermediación financiera y la “compostabilidad” permite la creación de productos financieros personalizados.

⁵³ Ver Aramonte *et al* (junio, 2022) en Nota 44.

Nota metodológica

Datos de los PNFC

El informe semestral de los PNFC se elabora con datos que surgen de distintas fuentes. La cantidad de empresas se obtiene de los registros de OPNFC y de ETCNB. En lo que respecta a cantidades de asistencias y deudores, saldos adeudados, situación de la cartera y TNA, surgen de la información que los PNFC brindan a la Central de Deudores del Sistema Financiero (CENDEU) y en cumplimiento del régimen de financiamiento con tarjetas de crédito. Para el análisis de los deudores desagregado por tipo de persona, género y rango etario, se recurrió a la base de datos de AFIP. Asimismo, se consultan distintas bases de acceso público ya sea propias del BCRA, como el Régimen de Transparencia, y otras correspondientes a distintos organismos estatales o privados.

Para el análisis de los datos se clasificó a los proveedores de acuerdo a ciertas características comunes de cada empresa. Estas se centran en el tipo de organización societaria, la actividad comercial principal, la utilización de canales exclusivamente electrónicos para originar préstamos o si se especializan en cierto tipo de financiaciones. De este modo, se identificaron seis grupos de PNFC: *“Cooperativas y mutuales”*, *“Otras cadenas de comercios”*, *“Venta de electrodomésticos”*, *“Fintech”*, *“Leasing & Factoring”* y *“Otros prestadores”*.

Las *Cooperativas y mutuales* se caracterizan por brindar servicios financieros a sus asociados con un marco regulatorio específico⁵⁴, los grupos de *Otras cadenas de comercios* y de *Venta de electrodomésticos* ofrecen financiamiento a sus clientes como una actividad secundaria. Por su parte, las *Fintech* se destacan por la oferta de financiamiento a través de canales digitales, en tanto el grupo de *Leasing & Factoring* por especializarse en ciertos tipos de financiamiento. Finalmente, el grupo *Otros prestadores* se encuentra conformado por aquellas empresas que otorgan créditos al público en general de manera habitual y no poseen un marco regulatorio específico y/o una actividad relacionada como las descritas en los grupos precedentes.

⁵⁴ [Ley 20337](#) para las Cooperativas y [Ley 20321](#) para las Asociaciones Mutuales. Su marco regulatorio fue analizado en un apartado del informe de enero 2023, titulado: [“Una aproximación al marco normativo de las Mutuales y Cooperativas como proveedores de crédito”](#).

Glosario de abreviaturas y siglas

AFIP Administración Federal de Ingresos Públicos	INDEC Instituto Nacional de Estadística y Censos
BCRA Banco Central de la República Argentina	LEF Ley de entidades financieras
BIS Bank for International Settlements	OPNFC Otros Proveedores No Financieros de Crédito
CENDEU Central de Deudores del Sistema Financiero	PBI Producto Bruto Interno
CNV Comisión Nacional de Valores	PH Persona Humana
EEFF Entidades Financieras	PJ Persona Jurídica
EF Entidad Financiera	PNFC Proveedores No Financieros de Crédito
EMAE Estimador Mensual de la Actividad Económica	p.p. puntos porcentuales
ETCNB Emisoras de Tarjetas de Crédito No Bancarias	PSCPP Proveedores de servicios de créditos entre particulares a través de plataformas
FF Fideicomiso financiero	PSP Proveedor de Servicios de Pagos
FSB Financial Stability Board	SF Sistema financiero
i.a. interanual	SIPA Sistema Integrado Previsional Argentino
	TNA Tasa Nominal Anual
	USD Dólar estadounidense