

CARRERA: CONTADOR PÚBLICO NACIONAL

**“MERCADO DE CAPITALES Y EDUCACIÓN FINANCIERA:
HERRAMIENTAS PARA PEQUEÑOS INVERSORES”**

AUTORES:

- CORTEZ, Agustina
Nro. de registro: 32404
Email: agustina.cortez@fce.uncu.edu.ar
- GUTIERREZ, Ismael David
Nro. de Registro: 32427
Email: ismael.gutierrez@fce.uncu.edu.ar
- GUIDARELLI PARRA, Leandro Valentín
Nro. de Registro: 32985
Email: leandro.guidarelli@fce.uncu.edu.ar

PROFESOR TUTOR: Mgtr. Cr. Ricardo Yagüe.

San Rafael, Mendoza 2025

INDICE

CARRERA: CONTADOR PÚBLICO NACIONAL	1
“MERCADO DE CAPITALES Y EDUCACIÓN FINANCIERA: HERRAMIENTAS PARA PEQUEÑOS INVERSORES”	1
INDICE	2
RESUMEN TÉCNICO	4
INTRODUCCIÓN	5
CAPÍTULO 1: Fundamentos teóricos de la educación financiera	7
1.1 Concepto y dimensiones de la educación financiera	7
1.2 La importancia de la alfabetización financiera en sociedades contemporáneas	10
1.3 Relación entre educación financiera y toma de decisiones económicas	12
1.4 Indicadores y estudios internacionales sobre educación financiera (OCDE, CAF, etc.)	14
1.5. Prevención de estafas piramidales desde la educación financiera	19
CAPÍTULO 2: El mercado de capitales argentino: estructura, instrumentos y participación minorista	22
2.1 Introducción	22
2.2. Origen y evolución del mercado de capitales: Marco Normativo	23
2.3 La importancia de invertir	31
2.4 Principales Instrumentos financieros para invertir	32
2.5. Tratamiento impositivo	38
2.6 Tipología del inversor minorista en Argentina	48
2.7 Acceso al Mercado y requisitos	50
2.8 Conclusión	52
CAPÍTULO 3. DESARROLLO DEL MERCADO ARGENTINO: PASADO PRESENTE Y FUTURO	53
3.1. Inclusión financiera y acceso al mercado (2000–2025)	53
3.2. El impacto de las nuevas generaciones	57
3.3. Argentina en el contexto regional	58
3.4 Diagnóstico para alcanzar el liderazgo regional	59
3.5 Oportunidades a partir del nuevo contexto regulatorio y tecnológico	63

3.6. Propuestas para potenciar la educación financiera vinculada al mercado de capitales	66
3.7. Condiciones necesarias para consolidar el liderazgo regional	75
3.8 Conclusión	79
BIBLIOGRAFÍA	81
CAPÍTULO 1.....	81
CAPÍTULO 2.....	82
CAPÍTULO 3.....	83

RESUMEN TÉCNICO

El presente trabajo de investigación analiza el funcionamiento del mercado de capitales argentino desde la perspectiva del pequeño inversor, con el propósito de identificar las herramientas disponibles para canalizar el ahorro personal hacia instrumentos de inversión seguros, rentables y accesibles. Se aborda la relación entre educación financiera e inclusión económica, examinando si el contexto actual favorece la participación minorista dentro del sistema financiero formal.

La investigación se desarrolló mediante un enfoque cualitativo con componentes cuantitativos, aplicando técnicas de análisis de contenido sobre normativa vigente, bibliografía especializada y estadísticas oficiales, complementadas con un relevamiento empírico propio basado en encuestas estructuradas y entrevistas a actores del sector. Esto permitió evaluar los niveles de conocimiento financiero, las prácticas de ahorro y la percepción de confianza de los inversores argentinos.

El análisis técnico del mercado de capitales incluyó el estudio de los principales instrumentos financieros —acciones, CEDEARs, bonos, obligaciones negociables, letras del Tesoro, CEDEARs de ETF, entre otros—, su régimen normativo, fiscal y operativo, y el rol de los organismos de control (CNV, BYMA, BCRA). Asimismo, se incorporó una comparación regional con países latinoamericanos para identificar buenas prácticas en materia de inclusión financiera.

Los resultados confirman la baja educación financiera como un obstáculo para la participación de los pequeños inversores, pero también evidencian un creciente interés social y tecnológico por el acceso a instrumentos bursátiles. Se concluye que fortalecer la educación financiera y mejorar la transparencia regulatoria son condiciones esenciales para democratizar el mercado de capitales, fomentar el ahorro productivo y reducir la exposición a fraudes o estafas piramidales.

Palabras clave: mercado de capitales, educación financiera, inversión, inclusión, pequeños inversores.

INTRODUCCIÓN

La presente investigación, titulada “Mercado de capitales y educación financiera: herramientas para pequeños inversores”, surge de la necesidad de comprender el funcionamiento del sistema bursátil argentino y su impacto sobre la inclusión financiera de los ciudadanos. En un contexto económico caracterizado por la inflación persistente, la desconfianza hacia las instituciones y la preferencia por el ahorro informal, el mercado de capitales se presenta como una alternativa viable para canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, contribuyendo al desarrollo económico y al bienestar individual.

En primer lugar, se plantea la relevancia social y académica del tema: la educación financiera es hoy una competencia esencial para la toma de decisiones responsables y sostenibles. La escasa alfabetización financiera de la población argentina, evidenciada por estudios del BCRA y la CAF, limita el aprovechamiento de las herramientas de inversión y expone a muchos ciudadanos a esquemas fraudulentos. En consecuencia, resulta imperioso promover políticas de formación financiera que permitan a los pequeños inversores participar en el mercado con conocimiento y criterio.

El estado de la cuestión revela que, si bien existe abundante bibliografía sobre mercados financieros, los estudios que integran educación financiera y mercado de capitales desde una perspectiva minorista son escasos. Este trabajo busca cubrir ese vacío, abordando de manera interdisciplinaria los aspectos técnicos, normativos y educativos del fenómeno. Para ello se consultaron fuentes académicas, normativas legales y estadísticas nacionales e internacionales.

El problema de investigación que guía este estudio es determinar en qué medida la educación financiera incide en la participación de los pequeños inversores en el mercado de capitales argentino. A partir de ello, el objetivo general es identificar las herramientas que facilitan el acceso y analizan su efectividad, mientras que los objetivos específicos se orientan a describir los instrumentos financieros

disponibles, evaluar su tratamiento impositivo y analizar las políticas públicas de alfabetización financiera.

Metodológicamente, el trabajo adopta un enfoque cualitativo, complementado con análisis cuantitativo de datos secundarios. Se revisaron leyes, resoluciones y documentos institucionales (CNV, BCRA, BYMA), junto con estudios de la CAF, la OCDE y el Banco Mundial. Asimismo, se realizaron encuestas y entrevistas exploratorias para recabar evidencia empírica sobre el conocimiento y comportamiento financiero del inversor minorista argentino.

La estructura del trabajo se organiza en tres capítulos:

- El primer capítulo desarrolla los fundamentos teóricos de la educación financiera, su importancia social y su relación con la toma de decisiones económicas.
- El segundo capítulo analiza el mercado de capitales argentino, su marco normativo, los principales instrumentos de inversión y la participación minorista.
- El tercer capítulo aborda el desarrollo histórico y las perspectivas futuras del mercado argentino, con especial énfasis en la inclusión financiera, la tecnología y las nuevas generaciones de inversores.

En suma, esta tesis busca integrar la educación financiera con el conocimiento del mercado de capitales, ofreciendo una visión técnica y social que permita comprender cómo la formación económica del ciudadano constituye una herramienta clave para la independencia financiera y el desarrollo del país.

CAPÍTULO 1: Fundamentos teóricos de la educación financiera

1.1 Concepto y dimensiones de la educación financiera

La educación financiera puede definirse como el proceso mediante el cual los individuos adquieren conocimientos, habilidades y actitudes necesarias para tomar decisiones económicas informadas y responsables, tanto en el presente como en el futuro. Este concepto incluye la capacidad de planificar el uso del dinero, comprender productos financieros, identificar riesgos y ejercer derechos como consumidor en el sistema financiero.

En Argentina, el Banco Central (BCRA), en conjunto con la CAF (Banco de Desarrollo de América Latina), llevó a cabo en 2017 la Encuesta de Capacidades Financieras, que permitió establecer una línea de base nacional. Allí se evaluaron tres dimensiones fundamentales de la educación financiera:

- Conocimiento financiero: nociones sobre interés, inflación, diversificación de riesgos, entre otros.
- Comportamiento financiero: prácticas como llevar un presupuesto, ahorrar o evaluar decisiones de crédito.
- Actitudes financieras: disposición hacia el ahorro, visión de largo plazo y confianza en el sistema financiero.

Según dicho estudio, Argentina obtuvo un puntaje total de 11,5 sobre 21, ubicándose en los últimos puestos a nivel regional. Este resultado pone de manifiesto la necesidad urgente de políticas públicas que integren la educación financiera tanto en la escuela como en otras instancias de formación ciudadana.

¿Quiénes respondieron la encuesta? Fueron encuestadas cara a cara 1.224 personas mayores a 18 años de todos los niveles socioeconómicos, tanto residentes en las zonas urbanas como también en zonas rurales de 25 regiones del país.

Del relevamiento se pudo observar que los productos financieros con mayor uso o tenencia son las tarjetas de débito (42%), seguidas de las de crédito (37%) y las cajas de ahorro (29%).

El conocimiento de productos financieros es moderado. Solo 8 productos o servicios son conocidos por más del 50% de los encuestados. Estos productos y servicios financieros son las tarjetas de crédito y débito, los depósitos a la vista y a plazo, y los préstamos personales e hipotecarios.

El 77% participa de manera individual o junto con otra persona de su familia o su pareja de las decisiones financieras del hogar.

Solo la mitad de los argentinos cuenta con un presupuesto familiar. En la mayoría de los casos es un presupuesto muy general (78%).

Los mayores desafíos en Educación Financiera se localizan en la población vulnerable de acuerdo al menor nivel socioeconómico y principalmente al menor nivel de estudios alcanzados. También en quienes se encuentran desocupados o inactivos.

El siguiente gráfico (Gráfico 1) muestra que la población encuestada alcanza un puntaje de 11,49 por debajo del puntaje de referencia. Los entrevistados con menores niveles de educación obtienen los puntajes más bajos, seguidos por los segmentos de menores ingresos, los desocupados y la población rural. El resultado no sorprende, dado que sistemáticamente presentan los peores puntajes en conocimiento, comportamiento y actitud.

Por su parte, la población encuestada con educación superior y aquellos que pertenecen a los estratos socioeconómicos más altos alcanzan puntajes superiores y por encima del promedio nacional.

Esto revela brechas significativas de conocimientos, conductas y actitudes, que pueden depender de obstáculos que afectan más a la población que cuenta con menor educación o recursos.

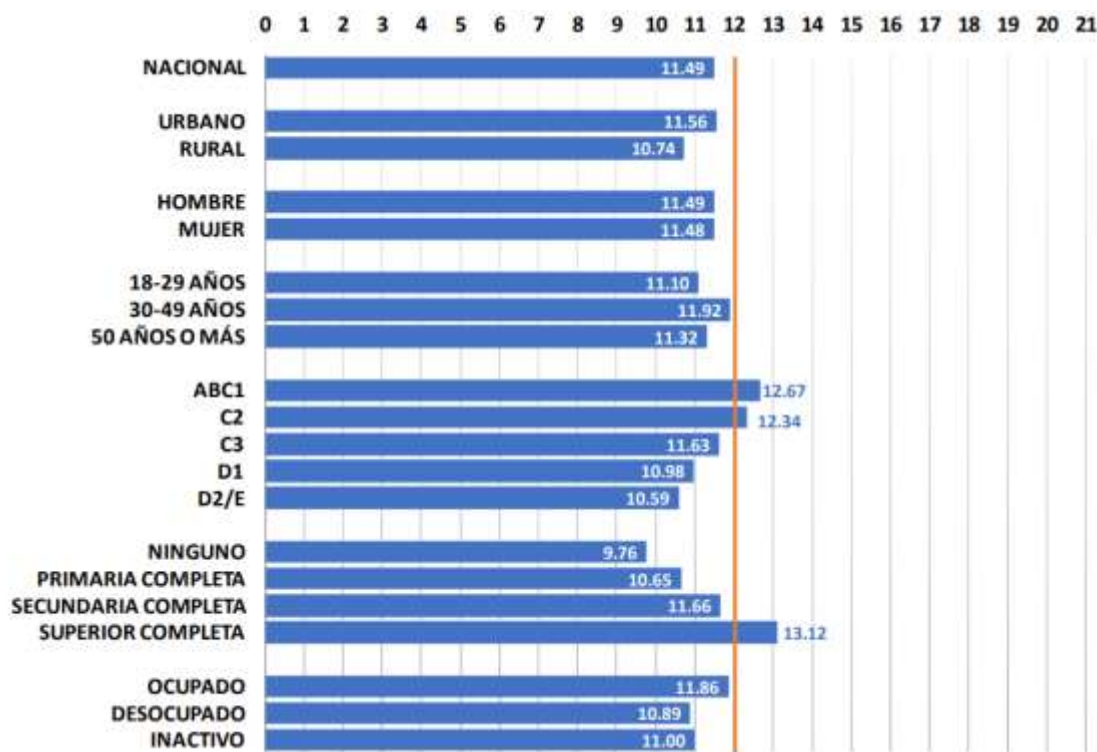


Grafico 1. Puntaje de educación financiera. Fuente: Fuente: BCRA y CAF con base en Ipsos- Argentina (2017).

El análisis anterior permite extraer algunas conclusiones generales. En el ámbito nacional, 4 de cada 10 argentinos presenta un nivel de educación financiera alto (12 o más puntos). Este resultado demuestra que existen importantes falencias sobre todo en los sectores más vulnerables. En particular, se obtienen puntajes bajos en las zonas rurales, los niveles socioeconómicos más bajos y los grupos con menor nivel educativo, donde existe una persistencia a estar bajo el nivel de referencia.

Según los resultados obtenidos, las acciones que deberían desarrollarse para mejorar la situación de educación financiera en Argentina deberían centrarse principalmente en las dimensiones de conocimientos financieros básicos (bajos en el ámbito doméstico e internacional) y de actitudes financieras (bajo a nivel internacional). Mejorar en estas dos dimensiones es fundamental para acceder y utilizar de manera adecuada la oferta financiera existente.

En el plano de los comportamientos financieros, donde Argentina se encuentra en una posición muy rezagada respecto de otros países con los que se cuenta información comparativa, el estímulo a la planificación financiera, la toma de decisiones informadas y la cultura del ahorro son aspectos clave a tener presentes para las intervenciones de educación e inclusión financiera.

También resulta importante contribuir al desarrollo de una actitud financiera consistente con el logro de objetivos de largo plazo. De este modo se podrá contribuir al mayor acceso y uso de los productos y servicios financieros de calidad que posibiliten un mayor bienestar financiero y la igualdad de oportunidades como cimiento básico del desarrollo económico de Argentina.

1.2 La importancia de la alfabetización financiera en sociedades contemporáneas

En el actual contexto económico, caracterizado por el acceso masivo a productos financieros, la digitalización del dinero y la proliferación de ofertas de inversión —algunas de ellas fraudulentas—, la educación financiera adquiere una relevancia estratégica. Según datos difundidos por CAF y el BCRA (2017), una población financieramente educada está mejor preparada para enfrentar situaciones de endeudamiento, inflación o crisis económicas.

En la Argentina, estudios recientes (CAF, 2018; Trendsity, 2024) señalan que la baja alfabetización financiera contribuye a decisiones perjudiciales, como el uso excesivo del crédito, el ahorro informal o la inversión en esquemas de estafa como las piramidales. A la vez, el 70 % de los argentinos obtuvo resultados por debajo de la media mundial en conocimientos financieros básicos (Standard & Poor's, 2020). Estas cifras reflejan que la alfabetización financiera no es un lujo, sino una herramienta de inclusión, bienestar y resiliencia económica.

En la actualidad, tanto en la Argentina como en la región, existen diversas iniciativas que se están desarrollando en materia de educación financiera, desde contenidos públicos hasta programas

encarados por instituciones financieras (también educativas), lo que incluye a plataformas que proponen contenidos para el segmento de los adolescentes.

El desafío principal siempre es traducir los conceptos a un lenguaje que los más chicos puedan asimilar y recurrir a estrategias de aprendizaje que les permitan saber cómo aplicar lo que aprenden en su vida diaria. Esa es la manera –coinciden los expertos– en la que el conocimiento se vuelve interesante. También los docentes deben ser capacitados para poder abordar estos programas

Hay experiencias en diferentes lugares que demuestran que estos proyectos también tienen impacto en fomentar la mentalidad emprendedora entre los estudiantes. Los programas aplicados en estos casos apuntan tanto a la alfabetización financiera como al desarrollo de competencias que incluyen la capacidad de iniciativa y los trabajos autónomos y en equipo.

Cuando los chicos aprenden sobre finanzas personales en la escuela, comparten ese conocimiento en sus grupos familiares, por lo que también puede tener un impacto positivo en los adultos. Meses atrás, la Comisión Nacional de Valores (CNV) habilitó a las personas de 13 años en adelante a realizar toda clase de inversiones en el mercado de capitales, con el correspondiente permiso y asesoramiento de los padres. Los especialistas, en general, entendieron que se abrió una “oportunidad” para que los jóvenes aprendiesen sobre el mundo financiero desde temprano. (Redacción Vía País, 2025).

En el marco de la ley nacional de Financiamiento Productivo, sancionada en mayo de 2018, la Nación insta a formular una estrategia para dictar educación financiera en las secundarias; un año después, incluso, se publicó un Plan Nacional de Educación Financiera, pero como las escuelas dependen de las provincias, son ellas las encargadas de desarrollar los contenidos y por consecuencia, el panorama es heterogéneo: En Ciudad Autónoma de Buenos Aires ya se dicta en la primaria, mientras que con un programa impulsado por el Banco Central hay puestas en marcha en Chaco, Catamarca, La Pampa, La Rioja, Misiones, Neuquén, San Juan, San Luis, Santa Fe y Tierra del

Fuego. En Córdoba, el año pasado la Unicameral sancionó la ley de alfabetización financiera desde el jardín de infantes. Ahora, el Ministerio de Educación provincial avanza para definir contenidos y capacitar a los docentes. (Redacción Vía País, 2025).

1.3 Relación entre educación financiera y toma de decisiones económicas

La alfabetización financiera tiene un impacto directo y significativo en las decisiones económicas personales y familiares. Comprender conceptos como la inflación, el interés compuesto, el endeudamiento o los instrumentos de ahorro e inversión permite a los individuos gestionar con mayor eficacia sus recursos, planificar a futuro y evitar conductas económicas perjudiciales.

Según la encuesta conjunta de la CAF (Banco de Desarrollo de América Latina) y el Banco Central de la República Argentina (2017), apenas el 50 % de los argentinos lleva un registro de sus gastos y menos del 30 % logró ahorrar durante el último año. Estos datos evidencian una baja formación financiera en amplios sectores de la población, lo que se traduce en comportamientos vulnerables, falta de planificación y escasa resiliencia ante crisis económicas.

En contraposición, numerosos estudios demuestran que la educación financiera promueve conductas responsables, como el uso estratégico del crédito, la planificación del retiro, el ahorro preventivo y el aprovechamiento de herramientas de inversión disponibles en el sistema financiero formal. A su vez, permite identificar y evitar esquemas fraudulentos, como las estafas piramidales o inversiones no reguladas, que afectan especialmente a personas con bajo nivel de educación económica.

La inclusión de contenidos de educación financiera en el sistema educativo resulta, por lo tanto, fundamental. No solo para promover el desarrollo de competencias individuales, sino también como parte de una estrategia más amplia de inclusión y estabilidad financiera a nivel social. En este

sentido, definir contenidos específicos y capacitar a los docentes se vuelve una condición indispensable.

La incorporación de estos contenidos en el sistema educativo es clave. Para ello, se requiere definirlos específicamente y capacitar a los docentes. La formación debe abarcar tanto conocimientos técnicos como habilidades pedagógicas adaptadas al contexto argentino, marcado por inflación, informalidad y desconfianza financiera.

A tal efecto, es necesario desarrollar políticas públicas que articulen esfuerzos entre los ministerios de Educación, el BCRA, la Comisión Nacional de Valores y otras instituciones del sistema financiero. Estas políticas deberían establecer programas de formación docente, generar materiales didácticos actualizados y promover la transversalidad de los contenidos financieros desde los primeros niveles educativos hasta la formación media. Sin embargo, surge el interrogante acerca de quién forma a los formadores, ya que es muy importante este tipo de programas para que la enseñanza en las aulas sea efectiva, es por eso que en Argentina ya existen experiencias concretas orientadas a la formación de formadores en educación financiera, lo que demuestra un incipiente avance hacia la institucionalización de estas prácticas. A nivel nacional, El Banco Central de la República Argentina (s.f.) ofrece el programa La Educación Financiera en el Aula, ofrecen cursos virtuales gratuitos con puntaje docente, diferenciados en una línea conceptual y otra didáctica para su implementación en el aula. En paralelo, distintas jurisdicciones provinciales —como Misiones, San Luis y Córdoba— han implementado trayectos de capacitación específicos para docentes, en articulación con organismos locales y el propio BCRA. Misiones lanzó en septiembre de 2022 la segunda etapa del programa Finanzas Cerca, denominada Formación de Formadores, con articulación de más de diez organismos e implementada vía plataforma INAP para capacitar a un centenar de formadores que luego replicarán los conocimientos (Gobierno de la Provincia de Misiones, 2022). En mayo de 2025, la provincia de San Luis se sumó a esta tendencia con cursos virtuales gratuitos del programa del BCRA, orientados a docentes y no docentes, también reconocidos con puntaje docente

(Agencia San Luis, 2025). Asimismo, en Córdoba se impulsó una capacitación focalizada en educación financiera y económica para docentes, con el propósito de consolidar una enseñanza crítica, responsable e inclusiva. (Prensa Gobierno de Córdoba, 2025)

La educación financiera no debe limitarse a una capacitación puntual, sino constituir un proceso sistemático, con evaluación de resultados y adaptación constante. Solo así podrá traducirse en una transformación efectiva en las decisiones económicas de la ciudadanía, reduciendo desigualdades y promoviendo un uso responsable y consciente de los recursos financieros.

Un análisis comparado a nivel internacional refuerza esta relación entre educación financiera y conductas económicas saludables. En Italia, un estudio (Isaia, Oggero & Sandretto, 2024) mostró que el conocimiento financiero básico está negativamente asociado con la probabilidad de ser víctima de fraudes en línea, especialmente en contextos de creciente digitalización y trabajo remoto. En España, investigaciones recientes (Engels, Kumar & Philip, 2020) revelan que si bien un mayor conocimiento financiero puede exponer más a mensajes fraudulentos, no necesariamente se traduce en victimización, lo que sugiere que la educación debe complementarse con habilidades críticas para reconocer estafas. En China, estudios indican (Lusardi & Mitchell, 2014) que la combinación de baja alfabetización y exceso de confianza en las propias capacidades financieras aumenta la probabilidad de caer en fraudes de inversión. Estos casos refuerzan la hipótesis de que una buena educación financiera, que incluye tanto contenidos técnicos como el desarrollo de actitudes prudentes, es un factor protector frente a prácticas engañosas.

1.4 Indicadores y estudios internacionales sobre educación financiera (OCDE, CAF, etc.)

La comparación internacional muestra que Argentina se encuentra rezagada en términos de alfabetización financiera. En la Encuesta Global de Educación Financiera de la CAF (2018), el país obtuvo 11,5 puntos sobre 21, ocupando el último lugar entre los seis países de América Latina

evaluados (por debajo de Brasil, Chile, Colombia, Ecuador y Perú). Este informe, alineado con las directrices de la OCDE, evalúa conocimiento, comportamiento y actitud financiera.

Asimismo, los datos de la OCDE PISA sobre competencia financiera (aunque Argentina no participó directamente) indican que existe una correlación positiva entre la formación académica y la educación financiera. En ese marco, distintos organismos multilaterales recomiendan a los países integrar contenidos financieros en los planes de estudio y crear estrategias nacionales de alfabetización.

La comparación internacional muestra que Argentina está rezagada en alfabetización financiera. En la Encuesta Global de la CAF (2018), el índice de educación financiera de Argentina (11,49) lo ubica en el lugar 37 de 39 economías (Gráfico 2) que han aplicado la encuesta y para los que existe información comparable, por debajo del promedio de los países de la OECD (13,7).

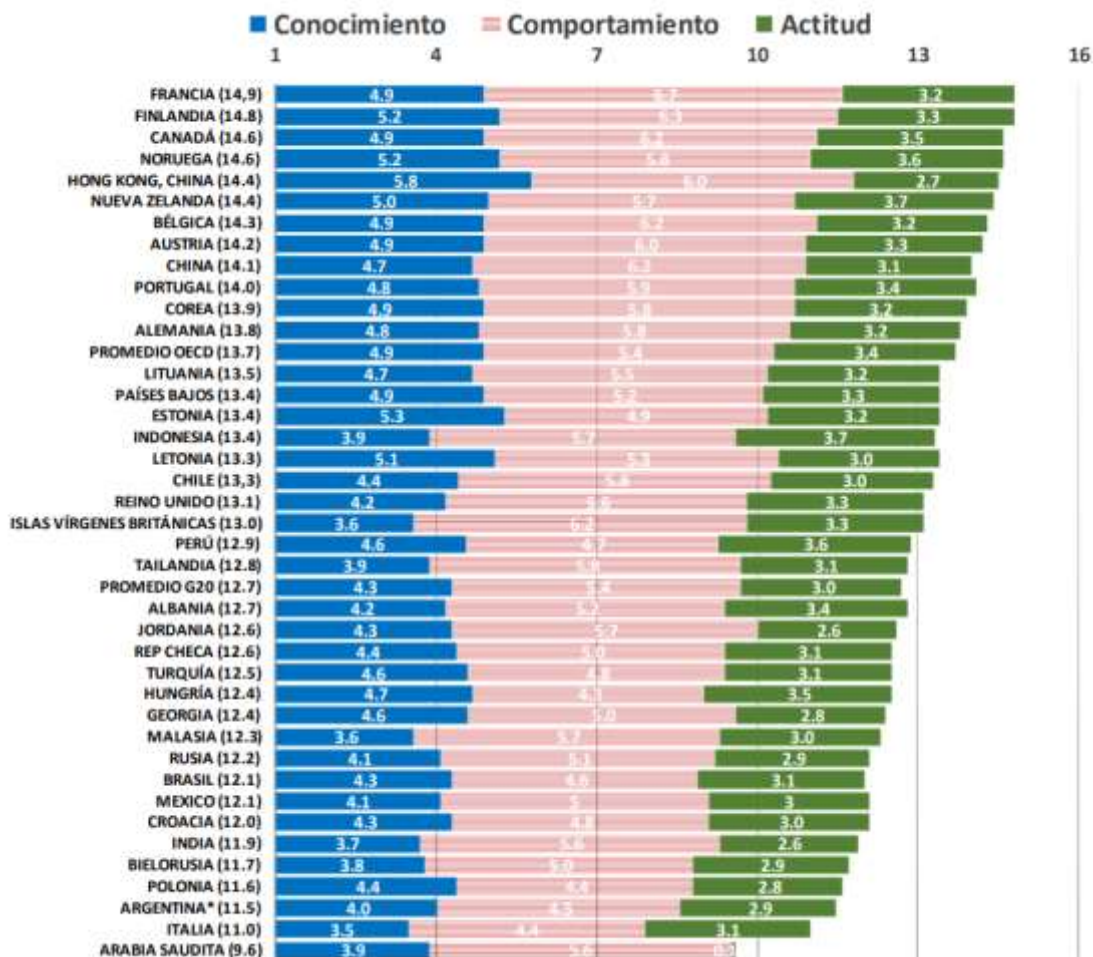


Grafico 2. Puntajes de educación financiera* - comparativa internacional. Ordenados por el puntaje total con máximo de 21 puntos (reportado entre paréntesis) Fuente: BCRA y CAF con base en OECD (2016), SBIF-CAF (2016), OECD (2017) e Ipsos-Argentina 2017.

En este contexto, Argentina se posiciona en el 38° lugar de 44 países en cuanto a la toma de decisiones financieras

Con relación al presupuesto, Argentina se posiciona en el 28° lugar de 44 países con un 55% de argentinos que asegura tener presupuesto. Por su parte, El 43% de quienes dicen tener uno, lo utilizan; lo cual ubica al país en el puesto 33 de 44

Asimismo, el 76% de los argentinos manifiestan vigilar personalmente sus temas financieros, lo que ubica al país en el 11° lugar de 36.

Por otra parte, el 49% de los argentinos manifiesta tener metas financieras y esforzarse por cumplirlas, con lo cual el país se ubica en el 22° lugar de 36. En contraste con lo anterior, solamente el 29% de la población argentina dice haber ahorrado durante los últimos 12 meses, lo cual sitúa al país en el 42° lugar de 43.

Con respecto a los conocimientos financieros, es de destacar que el 91% de los argentinos responde correctamente a preguntas sobre inflación, con lo cual el país se ubica en el 3er lugar de los 42 países encuestados.

Por su parte, el 87% de los encuestados responden correctamente a preguntas sobre conocimiento del pago de intereses, con lo cual el país se ubica en el 22° lugar de 43.

No obstante, solamente el 22% de argentinos acierta en preguntas sobre interés simple, lo que deja al país en la 40° posición de 44 países encuestados. Por otra parte, el 37% de la población encuestada responde correctamente la pregunta sobre interés compuesto, con lo cual Argentina ocupa el 24° lugar de 44.

Comparación con otros países latinoamericanos

A continuación, se presenta una comparación de los resultados de Argentina contrastados con los de los países latinoamericanos que han participado en la encuesta de CAF (Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Perú). En estos casos se ha contemplado la pregunta sobre división dentro del puntaje de conocimiento financiero, por lo que este indicador podría alcanzar un máximo de 8 puntos y el puntaje global de educación financiera podría alcanzar un máximo de 23 puntos. (Grafico 3)

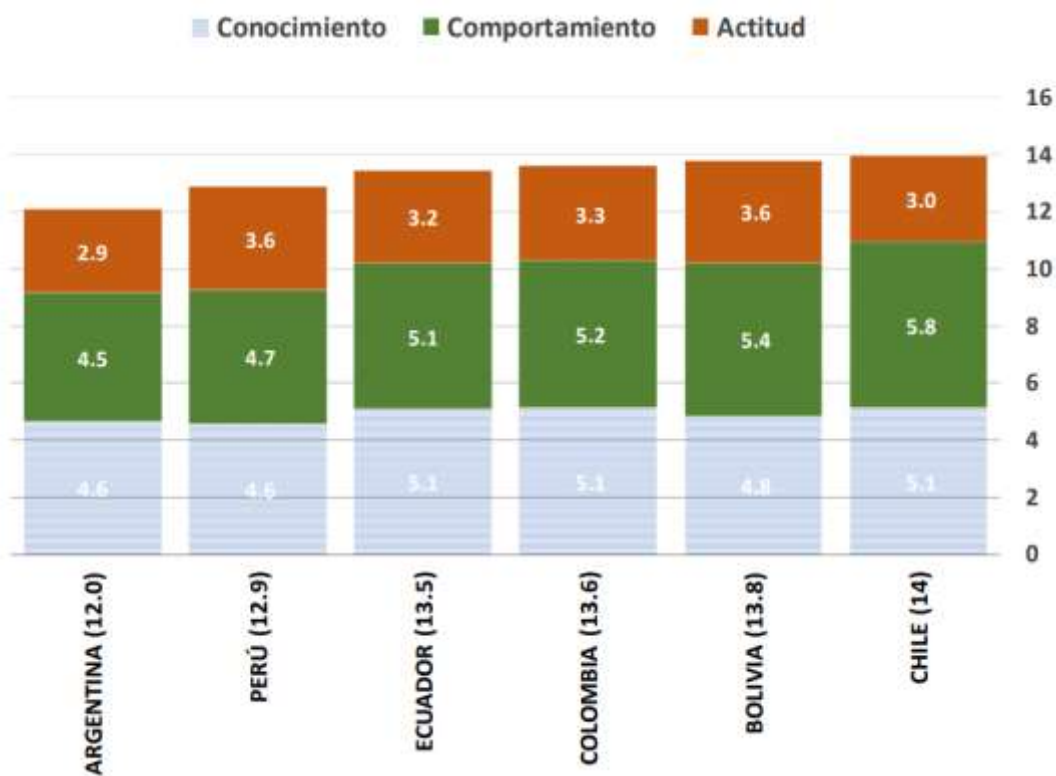


Grafico 3. Puntaje de Educación Financiera en países de América Latina. Fuente: BCRA y CAF con base en CAF (2015), SBIF-CAF (2016) e Ipsos-Argentina (2017)

A nivel latinoamericano, Argentina también presenta el peor desempeño: última en comportamiento financiero y penúltima en conocimiento. Estas brechas reflejan la necesidad de fortalecer los conocimientos, comportamientos y actitudes mediante acciones educativas adaptadas a los contextos locales.

En contraste, países como Noruega, Finlandia y Canadá, que consistentemente lideran los rankings internacionales en alfabetización financiera, presentan también niveles significativamente menores de victimización en fraudes financieros, según datos de la OCDE y reportes de seguridad financiera. En Finlandia, por ejemplo, menos del 5% de la población adulta ha sido víctima de fraude financiero en los últimos cinco años, en comparación con países de baja educación financiera donde el índice puede superar el 20%. Esta correlación sugiere que el conocimiento financiero no solo protege el ingreso familiar, sino que también actúa como un escudo frente a prácticas engañosas y estafas.

1.5. Prevención de estafas piramidales desde la educación financiera

En primer lugar, es necesario delimitar el concepto jurídico de estafa. Según la Real Academia Española, se trata de un “delito consistente en provocar un perjuicio patrimonial a alguien mediante engaño y con ánimo de lucro”. En el marco de esta definición, uno de los riesgos más frecuentes para los pequeños inversores en contextos de escasa alfabetización financiera son las estafas piramidales. De acuerdo con la PROCELAC (Procuraduría de Criminalidad Económica y Lavado de Activos), este tipo de esquemas consisten en “invitar al público a colocar su dinero con promesas de retribuirle intereses exorbitantes”, sin que exista una actividad real que genere utilidades. En estos casos, la rentabilidad prometida depende exclusivamente del ingreso de nuevos participantes al circuito, lo que convierte al sistema en inherentemente insostenible y expone a los últimos ingresantes a la pérdida total del capital invertido. Este tipo de captación de fondos, además, requiere en la Argentina autorización expresa de organismos como el Banco Central (BCRA) o la Comisión Nacional de Valores (CNV), quienes actúan como entes de control para prevenir fraudes y proteger al inversor.

A pesar de su larga historia —con antecedentes que se remontan al siglo XIX— las estafas piramidales continúan reproduciéndose con éxito, incluso en sociedades donde el fenómeno es ampliamente conocido. Este hecho resulta particularmente preocupante en países como Argentina, donde el nivel de educación financiera es bajo y las campañas de concientización aún son insuficientes. Tal como señala Martínez Lomas (2019), estos esquemas afectan a personas de todos los estratos sociales, lo que evidencia la dificultad generalizada para identificar sus señales de alerta. Además del engaño financiero, los estafadores suelen emplear estrategias emocionales, apelando al deseo de progreso, independencia económica o realización personal. Se presentan como oportunidades de “emprendimiento” en sectores de alta demanda como el marketing digital, el trading, las criptomonedas o el desarrollo en blockchain, ofreciendo capacitaciones y promesas de

crecimiento profesional que enmascaran la verdadera naturaleza del sistema. De igual manera, ocurren estafas en cualquier tipo de actividades comerciales.

En este escenario, la educación financiera se configura como una herramienta clave no solo para la prevención del fraude, sino también para la construcción de una ciudadanía económicamente empoderada y capaz de tomar decisiones informadas. Su importancia radica en que brinda al individuo la posibilidad de comprender conceptos básicos como rentabilidad, riesgo, liquidez, diversificación, regulación del mercado y funcionamiento del sistema financiero, lo cual permite reconocer inconsistencias o promesas inverosímiles. Asimismo, una formación adecuada facilita el análisis crítico de los instrumentos y plataformas de inversión, la verificación de la legalidad de los operadores y la evaluación de si una oferta financiera se encuentra regulada o responde a una lógica sustentable de negocio. En el caso particular de los esquemas piramidales, estos conocimientos permiten advertir que no existe una generación real de valor, sino una redistribución de fondos cuyo único sustento es la incorporación de nuevos participantes, dinámica que inevitablemente conduce al colapso.

Por otra parte, la educación financiera también contribuye a reforzar habilidades socioemocionales esenciales para enfrentar los mecanismos de manipulación emocional que suelen emplear los estafadores, como la urgencia, la exclusividad, la confianza interpersonal o las promesas de independencia financiera inmediata. El componente psicológico y social del engaño es central: los esquemas piramidales no solo operan en la dimensión económica, sino que se apoyan en dinámicas de persuasión, ilusión de progreso y pertenencia a una red de éxito, explotando las aspiraciones y vulnerabilidades de los potenciales ingresantes. Ante esto, la educación financiera debe ser entendida no únicamente como un conjunto de saberes técnicos, sino como un proceso integral de formación ciudadana que promueve actitudes responsables, éticas y sostenibles respecto del dinero y el consumo.

En términos estructurales, fortalecer la educación financiera también tiene impactos positivos a nivel sistémico. Reduce la exposición colectiva a fraudes masivos, mejora la asignación de recursos en la economía, favorece la inclusión financiera en condiciones seguras y promueve un mercado de capitales más confiable y participativo. En consecuencia, su incorporación transversal en el sistema educativo, en políticas públicas y en campañas de alfabetización para adultos debe considerarse una prioridad no solo en clave de protección individual, sino también como una estrategia de desarrollo económico y social de largo plazo. Así, se podrá limitar el avance de esquemas fraudulentos que, como las estafas piramidales, se perpetúan en gran medida gracias al desconocimiento, la desinformación y la falta de mecanismos preventivos eficaces.

En conclusión, la educación financiera constituye una herramienta fundamental para el bienestar económico de las personas y la estabilidad social. En este capítulo se describió su definición, dimensiones, importancia y el impacto directo que tiene sobre la toma de decisiones económicas. Los datos analizados muestran que Argentina presenta importantes déficits en todos los indicadores, especialmente en los sectores más vulnerables. Por ello, se torna indispensable avanzar hacia políticas educativas inclusivas y sostenidas que integren la educación financiera en el sistema educativo formal: Capacitar a los docentes, desarrollar contenidos contextualizados y garantizar el acceso a estos saberes desde la infancia permitirá no solo mejorar la toma de decisiones individuales, sino también reducir desigualdades estructurales y fomentar una cultura financiera saludable que contribuya al desarrollo económico nacional.

CAPÍTULO 2: El mercado de capitales argentino: estructura, instrumentos y participación minorista

2.1 Introducción

Por mercado se entiende al lugar donde el conjunto de vendedores y compradores intercambian bienes o servicios y determinan sus precios. Ésta simple definición, es importante para comenzar a entender la dinámica de los mercados financieros, también conocido como mercado de capitales.

Se entiende por mercado financiero al mecanismo o lugar a través del cual se intercambian activos financieros (acciones y otros) determinando así sus precios. El mercado de capitales constituye un segmento fundamental del sistema financiero, orientado a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva. A diferencia del mercado monetario, que se enfoca en el corto plazo, el mercado de capitales facilita el financiamiento de mediano y largo plazo, tanto para el sector público como para el privado.

Su función principal es intermediar recursos entre los agentes superavitarios (ahorristas e inversores) y los agentes deficitarios (empresas y Estado), permitiendo que estos últimos obtengan financiamiento a través de la emisión de valores negociables u otros instrumentos, los inversores, a cambio, acceden a rendimientos a cambio del capital invertido.

En Argentina, este mercado se caracteriza por una estructura regulada, que busca garantizar transparencia, equidad y protección al inversor minorista, así como prevenir prácticas fraudulentas. La operatoria se lleva a cabo a través de mercados autorizados, donde se negocian instrumentos como acciones, obligaciones negociables, bonos soberanos, títulos públicos, CEDEARs y otros activos financieros.

El funcionamiento del mercado de capitales argentino involucra los siguientes elementos:

1. Emisores: Empresas privadas y entes públicos que colocan valores negociables para financiarse.
2. Inversores: Personas físicas, jurídicas, instituciones financieras y organismos que invierten sus excedentes.
3. Intermediarios: Agentes y sociedades de bolsa autorizados, quienes canalizan las órdenes entre compradores y vendedores. Son conocidos como ALyCs o Brokers (Balanz, Bull Market, IOL, Cocos Capital, etc.)
4. Mercados y cámaras compensadoras: Plataformas como BYMA (Bolsas y Mercados Argentinos), que concentran la negociación y aseguran la liquidación.
5. Entes reguladores: Organismos encargados de supervisar y normar la operatoria, los cuales desarrollaremos a continuación.

2.2. Origen y evolución del mercado de capitales: Marco Normativo

El análisis del mercado de capitales argentino requiere comprender el marco legal que regula su funcionamiento, así como el rol que desempeñan los **organismos de contralor** encargados de supervisar su transparencia y prevenir prácticas fraudulentas. Este enfoque aborda la estructura normativa que sostiene al sistema financiero y bursátil, y la forma en que se aplica ante situaciones de riesgo para los pequeños inversores.

Para introducirnos en la historia del mercado de capitales, primero es importante saber que es el mercado financiero y mercado de capitales, primero, en términos sencillos, un mercado se define por la presencia de compradores y vendedores de un bien o servicio, partiendo de esas ideas, cabe considerar al mercado como un sistema (no localizado necesariamente en un espacio físico concreto), mediante el cual unas empresas ofrecen bienes y servicios, que son demandados por consumidores -

en sentido amplio- sobre la base del precio fijado libremente por la adecuación de la oferta y la demanda. Teniendo en claro esto, nos adentramos a la definición que hace, Jáuregui, el cual define al sistema financiero como *“el conjunto de instituciones, entidades y operaciones a través de los cuales se canaliza el ahorro hacia la inversión, suministrando -oferta- dinero u otros medios de pago para financiar las actividades de los operadores económicos –demanda-”*. Ahora bien debemos saber cuál es su función, ya que adquiere importancia también, ***la función económica básica o primaria de los mercados financieros es la transferencia de recursos de las unidades económicas superavitarias a aquellas deficitarias***

Otro tema importante, es saber cual es el marco normativo de estos mercados. Es cierto que, a diferencia de otros países, la Argentina no cuenta con una ordenación sistemática de la legislación de fondo en esta materia —la que sí está presente a nivel reglamentario—.

Pero ello no impide la elaboración, sobre la base de las normas existentes, de ciertos principios característicos del derecho del mercado de capitales. A ello, cabe agregar que aunque el buen funcionamiento de un mercado de capitales (esto es, el cumplimiento adecuado de su función típica de canalizar los excedentes financieros de unidades económicas superavitarias a aquellas deficitarias, no depende exclusivamente de la adecuación de su ordenamiento jurídico, sino que existen otros factores institucionales que son igualmente importantes. La existencia de un mercado de capitales que cumpla la función que se le asigna en la teoría económica, no depende puramente de un marco regulatorio, y las normas -aun cuando desde el punto de vista técnico fueren irreprochables- no son susceptibles de construir por sí la realidad económica de un mercado.

No disminuye lo dicho la necesidad de contar con un adecuado marco legal, el que - particularmente en el ámbito del gobierno corporativo y la protección del inversor-, se ha mostrado como un elemento clave en la profundidad y extensión del mercado de capitales.

Para la Argentina, la norma primaria y fundacional a considerar es la ley 17.811 de oferta pública, sancionada en 1968, esta constituye una de las normas fundacionales del sistema. Establece la creación de la Comisión Nacional de Valores (CNV) como ente autárquico con jurisdicción en todo el país, y le otorga funciones centrales: autorizar la oferta pública de títulos valores, fiscalizar agentes, supervisar emisores y sancionar infracciones al régimen bursátil. Otro ente encargado de la regulación es el **Banco Central de la República Argentina (BCRA)**, este actúa como autoridad monetaria y también regula aspectos relacionados con entidades financieras que participan del mercado.

Los principios fundamentales del derecho del mercado de capitales.

Ahora bien, ¿cuáles son esos principios?; y ¿cómo se reflejan en el derecho positivo?

Para responder a esos interrogantes, debe partirse de una noción del derecho del mercado de capitales, que puede definirse como **el conjunto de normas que tienen por objeto la regulación jurídica de los mercados de valores negociables.**

Orgánicamente, la disciplina del mercado de capitales tiene naturaleza multidisciplinaria, con contactos con diversas ramas del ordenamiento jurídico, tanto público como privado. Así, por ejemplo, la base de la contratación entre los participantes será generalmente propia del derecho privado, en tanto el régimen de actuación de los intermediarios y sus eventuales sanciones corresponden al derecho público. Esta confluencia de normas naturalmente dispersas, en tanto no incorporadas a un texto único, exige del intérprete un enfoque interdisciplinario acorde, sin el cual cualquier estudio de la materia aparece desconectado de la realidad e infructuoso. El tema nos lleva nuevamente a la cuestión de los principios fundamentales del derecho del mercado de capitales, al principio de eficiencia y al principio de protección del ahorrista, como los dos principios fundamentales de este ordenamiento.

- El **principio de eficiencia**, se vincula primariamente con la infraestructura jurídica que soporta el funcionamiento eficiente de la asignación de recursos propia de todo mercado, lo que requiere la habilitación de las instituciones y operaciones que den al mercado la mayor extensión y profundidad posibles. Ello, por cierto, cuidando que la actividad en el mercado no sea proclive a la generación de riesgos sistémicos capaces, por definición, de generar daños sociales de enorme magnitud.

- El **principio de protección del ahorrista**, es quizá la clave interpretativa más importante, condición sine qua non de la propia existencia del mercado, en el que se negocian activos intangibles (valores negociables), los que no encontrarían demandantes si no existiera confianza en la presencia de garantías legales explícitas que tutelen su adquisición.

Tanto la protección al ahorrista o inversor, como el principio de eficiencia, son expresamente mencionados en los considerandos del decreto 677/01, como objetivos de la regulación legal en la materia. Así, leemos en los considerandos de esta norma que “los objetivos naturales de los mercados financieros son los de promover su propio desarrollo, favorecer su liquidez, estabilidad, solvencia y transparencia, y crear mecanismos que permitan garantizar la eficiente asignación del ahorro hacia la inversión”; “la importancia de contar con adecuadas prácticas de gobierno corporativo y con un marco regulatorio que consagre jurídicamente principios tales como los de información plena, transparencia, eficiencia, protección del público inversor, trato igualitario entre inversores y protección de la estabilidad de las entidades e intermediarios financieros”

El mercado de capitales argentino comenzó a institucionalizarse con la creación de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en 1854. Sin embargo, no fue hasta la promulgación de la Ley N.º 17.811 en 1968, durante un período de dictadura militar, que se estableció un marco normativo moderno para la oferta pública de valores. Esta ley intentó proteger a los pequeños inversores mediante la regulación de la actividad bursátil y la creación de la Comisión Nacional de Valores (CNV), aunque con una lógica que priorizaba el control institucional más que la inclusión.

Posteriormente, con la sanción de la Ley N.º 26.831 en 2012, se puso en marcha un plan de modernización del mercado de capitales. Su principal objetivo fue reforzar la transparencia y la protección del inversor *retail* ampliando las facultades de la CNV a las que conocemos hoy y promoviendo el desarrollo de mercados regionales y creando condiciones más equitativas para PyMEs y pequeños inversores. A diferencia del paradigma anterior, se consolidó un enfoque más inclusivo, en línea con las necesidades de democratización financiera.

Los principios fundamentales del derecho del mercado de capitales.

Ahora bien, ¿cuáles son esos principios?; y ¿cómo se reflejan en el derecho positivo?

Para responder a esos interrogantes, debe partirse de una noción del derecho del mercado de capitales, que puede definirse como el conjunto de normas que tienen por objeto la regulación jurídica de los mercados de valores negociables.

Orgánicamente, la disciplina del mercado de capitales tiene naturaleza multidisciplinaria, con contactos con diversas ramas del ordenamiento jurídico, tanto público como privado. Así, por ejemplo, la base de la contratación entre los participantes será generalmente propia del derecho privado, en tanto el régimen de actuación de los intermediarios y sus eventuales sanciones corresponden al derecho público. Esta confluencia de normas naturalmente dispersas, en tanto no incorporadas a un texto único, exige del intérprete un enfoque interdisciplinario acorde, sin el cual cualquier estudio de la materia aparece desconectado de la realidad e infructuoso. El tema nos lleva nuevamente a la cuestión de los principios fundamentales del derecho del mercado de capitales, al principio de eficiencia y al principio de protección del ahorrista, como los dos principios fundamentales de este ordenamiento.

- El principio de eficiencia, se vincula primariamente con la infraestructura jurídica que soporta el funcionamiento eficiente de la asignación de recursos propia de todo

mercado, lo que requiere la habilitación de las instituciones y operaciones que den al mercado la mayor extensión y profundidad posibles. Ello, por cierto, cuidando que la actividad en el mercado no sea proclive a la generación de riesgos sistémicos capaces, por definición, de generar daños sociales de enorme magnitud.

- El principio de protección del ahorrista, es quizá la clave interpretativa más importante, condición sine qua non de la propia existencia del mercado, en el que se negocian activos intangibles (valores negociables), los que no encontrarían demandantes si no existiera confianza en la presencia de garantías legales explícitas que tutelen su adquisición.

Tanto la protección al ahorrista o inversor, como el principio de eficiencia, son expresamente mencionados en los considerandos del decreto 677/01, como objetivos de la regulación legal en la materia. Así, leemos en los considerandos de esta norma que “los objetivos naturales de los mercados financieros son los de promover su propio desarrollo, favorecer su liquidez, estabilidad, solvencia y transparencia, y crear mecanismos que permitan garantizar la eficiente asignación del ahorro hacia la inversión”; “la importancia de contar con adecuadas prácticas de gobierno corporativo y con un marco regulatorio que consagre jurídicamente principios tales como los de información plena, transparencia, eficiencia, protección del público inversor, trato igualitario entre inversores y protección de la estabilidad de las entidades e intermediarios financieros”

2.2.1 Entes reguladores

Son los encargados de realizar actividades de contralor en el mercado de capitales, garantizando la estabilidad, transparencia y seguridad de las operaciones. En Argentina, los principales son:

Comisión Nacional de Valores (CNV)

La CNV es el principal organismo de control y regulación del mercado de capitales argentino. Es una entidad autárquica creada por la Ley 17.811 en 1968, actualmente se rige por la Ley 26.831 de

Mercado de Capitales, la cual le otorga el rol de autoridad de aplicación y atribuyéndole facultades para dictar normas, supervisar y sancionar a los participantes del mercado, entre ellas:

- **Regulación normativa:** Emite resoluciones generales que establecen los procedimientos y requisitos para la oferta pública, inscripción de valores negociables, control de intermediarios y mercados autorregulados.
- **Supervisión y fiscalización:** Controla el accionar de las sociedades emisoras, agentes de liquidación y compensación (ALyC), agentes asesores y mercados (como BYMA), verificando el cumplimiento de la normativa.
- **Protección al inversor minorista:** Garantiza que las operaciones se realicen bajo condiciones de transparencia y equidad, sancionando prácticas de insider trading (compra/venta con información privilegiada)
- **Autorización y registro:** Autoriza la oferta pública de valores negociables (acciones, obligaciones negociables, fideicomisos financieros). Inscribe a los intermediarios (ALyC y otros agentes) en el Registro del Mercado de Capitales.
- **Control de la información:** Obliga a emisores y agentes a presentar información contable y financiera bajo normas establecidas, asegurando que sea completa y veraz.
- **Facultad sancionatoria:** Puede imponer multas, suspensiones y cancelación de registros ante incumplimientos graves.

Para realizar todas las actividades mencionadas precedentemente la CNV cuenta con mecanismos de contralor como la potestad para realizar auditorías, monitoreos de operaciones para

detectar prácticas abusivas, sistemas de denuncias públicas, etc. Además, puede actuar en conjunto con el BCRA y la UIF, utilizando sus bases de datos para tales fines.

Banco Central de la República Argentina (BCRA)

Si bien el BCRA tiene como función principal la política monetaria y cambiaria, su rol incide en el mercado de capitales al regular la liquidez del sistema financiero y la operatoria en moneda extranjera, afectando instrumentos como los dólares financieros (MEP y CCL) los cuales inciden directamente en el precio de los CEDEARs, cuyo activo subyacente se encuentra expresado en dólar CCL. También es quien determina la tasa de interés de referencia, la cual incide en la valuación de bonos y demás instrumentos.

Tiene potestad para colocar letras del tesoro y bonos en pesos en el mercado de deuda pública.

Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA)

BYMA es una entidad autorregulada que nuclea la negociación de valores en el mercado local. Su función es proporcionar una infraestructura tecnológica eficiente, garantizar la liquidación y compensación de operaciones, y contribuir a la integridad y transparencia del mercado.

Caja de Valores

Es la depositaria central de valores, responsable de la custodia, registro y liquidación de los títulos negociados. Permite que los inversores mantengan sus activos en forma electrónica, asegurando trazabilidad y seguridad jurídica.

2.3 La importancia de invertir

Invertir es colocar dinero o capital en un activo o proyecto con la expectativa de generar beneficios o ganancias en el futuro. Es decir, se trata de utilizar recursos disponibles para obtener un rendimiento, ya sea a través de la apreciación del valor del activo o mediante el flujo de ingresos que este genere. El mercado de capitales no es la única forma de invertir, existen otras vías como el mercado inmobiliario, o un emprendimiento.

La ventaja del mercado de capitales es su liquidez (de la cual carece el inmobiliario) y sus carentes barreras de entrada comparado a la creación de una empresa (para emprender además de tener una idea y capacidad para llevarla a cabo, se debe cumplir con numerosas regulaciones),

Por supuesto que también existen desventajas, y la volatilidad es una de ellas, no hay que suponer que por comprar una acción o un bono de una empresa no exista la posibilidad de perder dinero. Toda inversión, por más segura que sea conlleva un riesgo implícito, y mientras mayor sea el riesgo, mayor será la rentabilidad que exige un inversor por colocar su dinero. Es por eso que al emprender un negocio en Argentina, un inversor exigiría una rentabilidad mucho más elevada que la que obtendría en Suiza por el mismo negocio.

La inversión es el motor de la economía, de allí su importancia a nivel macroeconómico, pero también es importante si lo analizamos a nivel individual: En los últimos 20 años y especialmente desde el corralito durante la crisis económica de 2001, el argentino “ahorra” en dólares: De acuerdo a una encuesta nacional de junio de 2025 realizada por Zuban Córdoba y Asociados, el 19,9 % de los argentinos declara tener ahorros en dólares (usualmente guardados fuera del sistema formal), proporción que se concentra principalmente en los segmentos de ingresos medios-altos y altos. Una mayoría significativa (45,7 %) prefiere seguir atesorando esos billetes sin utilizarlos ni invertirlos, mientras que sólo un 12,2 % estaría dispuesto a blanquearlos mediante los esquemas oficiales disponibles.

Si bien Estados Unidos es un país con una moneda relativamente fuerte, el dólar no está exento de la inflación, por lo que, quien adquirió 10.000 dólares en 2001 y los conservó atesorados en una caja de seguridad hasta 2025, hoy en día goza de un poder de compra de solo 5599 dólares, en pocas palabras, una pérdida de casi la mitad del dinero en términos reales. A continuación, analizaremos los instrumentos financieros en los que cualquier persona puede invertir su dinero para evitar la pérdida de su poder adquisitivo con el paso del tiempo.

2.4 Principales Instrumentos financieros para invertir

Los activos financieros pueden clasificarse en dos grandes categorías: instrumentos de renta fija e instrumentos de renta variable. Ésta clasificación obedece al comportamiento de los flujos de ingresos que generan para el inversor. En la renta fija, los ingresos (cupones de interés y devolución del capital) están estipulados desde el inicio, lo que permite prever los retornos si se mantiene el activo hasta el vencimiento. En la renta variable, los rendimientos dependen de la valoración que el mercado le otorga a dicho instrumento y de los dividendos que la empresa decida distribuir a sus accionistas, aunque no todas las empresas sean pagadoras de dividendos.

A continuación, analizaremos los instrumentos financieros en los cuales se puede invertir actualmente en el mercado de capitales argentino, sus rendimientos y su tratamiento impositivo.

2.4.1. Instrumentos de renta fija

Los instrumentos de renta fija son aquellos que ofrecen pagos periódicos preestablecidos, y la devolución del capital al vencimiento. Son comúnmente utilizados por inversores conservadores o moderados que buscan preservar el capital y obtener rendimientos estables. Permiten al inversor conocer el monto que obtendrá en utilidades a través de ellos si los mantiene en cartera hasta el vencimiento.

Conceptos a tener en cuenta sobre instrumentos de renta fija:

- **Valor Residual:** El valor que queda por abonar del bono u obligación negociable.
- **Valor Técnico:** Valor del bono (u obligación negociable) a un momento determinado de acuerdo con las condiciones de emisión de este y al tiempo transcurrido entre la emisión o el último pago. El valor técnico de un bono dependerá de su valor residual, el tiempo transcurrido desde el último pago y los intereses devengados.
- **Valor de mercado:** Es la valoración que el mercado hace del bono en base a las expectativas de pago, confianza en el gobierno que lo emite, etc. Anteriormente dijimos que los instrumentos de renta fija permiten conocer el monto que se obtendrá de utilidades si lo mantenemos en cartera hasta el vencimiento, pero puede ocurrir que producto de cambios en el gobierno, o mejoras en la calificación del país produzcan un aumento del valor del bono en el mercado, en síntesis: Hay que pagar más para comprar el mismo bono cuando las condiciones internas del mismo como los intereses y pago de capital no han cambiado. Esto para quien tiene el bono en cartera es una buena noticia (puede optar por venderlo en el mercado si considera que le será más redituable que esperar al vencimiento para cobrar la totalidad del capital), pero para quien quiere adquirirlo no, ya que deberá pagar más dinero para cobrar la misma cantidad que el inversor que lo compró en un valor inicial bajo.
- **TIR:** Tasa interna de retorno, determina cuánto rinde la inversión en el instrumento, para ello computa el precio inicial de adquisición del bono u obligación negociable y cada uno de los pagos esperados que devolverán esa inversión inicial. A mayor valor de mercado pagado para adquirir el bono, menor rendimiento obtendremos y por lo tanto menor TIR.

- **Paridad:** Surge de dividir el valor de mercado del bono por el valor técnico.

Una paridad del 40%, quiere decir que los posibles inversores sienten desconfianza respecto del bono, y por el nivel de riesgo, requieren una TIR más alta invirtiendo a precios más bajos.

- **Calificadoras de riesgo:** Las calificadoras de riesgo como Standard & Poor's y Moody's publican informes donde analizan distintos Bonos y asignan calificaciones para dar información a los inversores. Standard & Poor's califica los títulos argentinos de largo plazo desde la calificación AAA a la D considerándose la calificación AAA la más alta (refleja capacidad de pago) y la D la más baja (correspondiente a títulos en default).

- Bonos soberanos:

Emitidos por el Estado nacional, si bien los bonos y obligaciones en todo el mundo son un instrumento bastante estructurado, en Argentina contamos con una enorme cantidad de variantes: Pueden ser en pesos o en dólares, y a tasa fija, variable o ajustada por inflación (como es el caso de los bonos CER), un ejemplo es el bono TX26, que ajusta capital por inflación más un interés fijo.

- Bonos provinciales:

Emitidos por gobiernos provinciales, suelen tener un riesgo crediticio mayor al soberano dependiendo la provincia que lo emita. Es por ello que cobra gran importancia evaluar la situación fiscal de la provincia emisora. Ofrecen rendimientos atractivos, producto de la relación riesgo/beneficio.

- Obligaciones negociables (ON):

Son títulos de deuda emitidos por empresas privadas. Representan una forma de financiarse en el mercado de capitales y son atractivas para el inversor por su renta fija. La diferencia entre las ONs y los bonos es el sujeto que las emite (deudor), en el caso de la primera es una empresa privada, mientras que en la segunda es el estado nacional/provincial. Como ya hemos mencionado en anteriores instrumentos, se requiere de un minucioso análisis sobre el perfil crediticio de la empresa:

Los ratios de liquidez, solvencia, endeudamiento y rentabilidad son muy útiles para definir si una empresa está en condiciones de afrontar el pago de sus obligaciones negociables.

- Letras del Tesoro:

Instrumentos de corto plazo (menores a un año), emitidos por el Estado nacional (Tesoro), que establece una promesa de pagar un monto determinado a una fecha determinada, al igual que en los bonos, existen letras en pesos y letras ajustables por CER. Son utilizadas como instrumento de política económica y suelen tener alta liquidez, por esto son recomendables para estrategias de preservación de capital en pesos, pero carecen de cobertura frente al tipo de cambio. Actualmente muchos de los portfolios managers de Money Markets o Fondos comunes los utilizan como inversión debido a que ofrecen una tasa de interés similar a la del plazo fijo, permitiendo un rescate inmediato de los fondos, propiciando una alta liquidez que las hace muy útiles ante cualquier rescate masivo.

- Cauciones bursátiles:

Son préstamos con garantía de títulos. El inversor actúa como prestamista, recibiendo un interés fijo a corto plazo. Suelen ser utilizadas como herramienta de liquidez por operadores institucionales. Es muy común que inversores con un gran capital en títulos valores caucionen su tenencia los viernes antes del cierre del mercado, aprovechando el fin de semana para obtener un rendimiento por esos días donde el mercado no se encuentra operando.

2.4.2 Instrumentos de renta variable

Los activos de renta variable no garantizan un retorno fijo, ya que su valor depende del comportamiento del mercado, por ello implican una mayor volatilidad que los instrumentos de renta fija. Son utilizados por inversores con mayor tolerancia al riesgo, que buscan una rentabilidad superior en el mediano o largo plazo. En Argentina, dentro de esta categoría podemos encontrar: Acciones, CEDEARs y fondos comunes de inversión de renta variable.

• Acciones:

Representan una cuota parte del valor de una empresa. Su rendimiento deriva de los dividendos distribuidos y de la apreciación del precio producto de la valoración que el mercado hace de la empresa. Al comprar acciones, el inversor se asocia a la rentabilidad y a los buenos negocios de una empresa, pasando a ser dueño (aunque sea en una pequeña parte). Empresas como YPF, Pampa Energía o Grupo Galicia cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Las acciones son más volátiles, pero ofrecen potencial de crecimiento y permiten al inversor participar del resultado económico de la empresa.

• CEDEARs:

Los Certificados de Depósito Argentinos permiten acceder a acciones de empresas extranjeras en pesos y desde el mercado local. Su precio se ajusta en función del valor en dólares del activo subyacente y el tipo de cambio implícito, por lo que son una de las opciones más populares para dolarizar carteras sin salir del marco legal argentino. Por lo que en este caso, el precio del cedear puede incrementarse en pesos por la valoración que el mercado hace de la empresa, o porque el dólar se aprecia frente al peso argentino.

Obtener un Cedear de empresas mundialmente conocidas no implica que obtengamos una acción de la misma. Por lo general, el CEDEAR de una empresa puede obtenerse a una fracción del precio de la acción subyacente que cotiza en la Bolsa de Nueva York (NYSE). Es el caso de Amazon, donde uno puede obtener un cedear a aproximadamente dos mil pesos argentinos, pero la acción en NYSE se negocia a doscientos dólares (~250.000 ARS\$). En pocas palabras, para obtener una acción de Amazon como las que posee Jeff Bezos, necesito 144 CEDEARs.

En el sitio oficial del Banco Comafi se puede acceder a un listado de todos los CEDEARs que cotizan en Argentina.

• CEDEARs de ETF:

Un ETF es un fondo cotizado en bolsa (por sus siglas en inglés Exchange Traded Fund). Combinan diversificación y exposición internacional, ideales para una estrategia de largo plazo. Existen distintos tipos de ETF en el mundo, y en el mercado argentino pueden obtenerse mediante CEDEARs:

- SPY. Replica el S&P 500, un fondo que contiene acciones de las 500 mejores empresas de Estados Unidos.
- QQQ. Similar al anterior, pero solo de empresas tecnológicas.
- EWZ. De empresas brasileñas
- FXI. De empresas chinas

Son la mejor opción para inversores inexpertos; incluso muchos inversores profesionales afirman que, en el largo plazo (más de 10 años) es muy difícil superar la media de 10% anual en dólares de rendimiento del S&P 500: "La mejor razón para invertir en el S&P 500 es que muy pocos gestores tienen la capacidad de superarlo de forma consistente". Warren Buffet, CEO de Berkshire Hathaway, para muchos, uno de los mejores inversores de la historia.

Retomando el ejemplo planteado al inicio de este capítulo, si la misma persona invertía esos 10.000 dólares adquiridos en 2001 en S&P 500 hoy tendría 81.400 USD que ajustados por inflación estadounidense desde el 2001 a la fecha equivalen a un poder de compra de 45.490 USD. En resumen, bajo esta alternativa, los dólares rindieron un 354% en términos reales frente a la pérdida de casi el 50% si se mantenían fuera del sistema.

En el trayecto hacia dicha rentabilidad, los inversores tuvieron que soportar caídas del 50% en 2009 (Crisis Subprime) y del 40% en 2020 (Covid-19). Por lo que siempre es necesario recordar que

invertir no siempre implica ganancia en el corto plazo, pero definitivamente es un acierto si se hace en vistas hacia el largo plazo.

Escenario	Monto nominal 2025	Valor Real 2025
Atesorar dólares fuera del sistema	10.000	5.590
Invertir en S&P 500	81.400	45.490

2.5. Tratamiento impositivo

Uno de los factores determinantes en la elección de instrumentos por parte del pequeño inversor es la carga tributaria asociada. El tratamiento impositivo de las rentas financieras no solo impacta directamente en la rentabilidad neta de las inversiones, sino que también constituye un área crítica dentro de la educación financiera.

En Argentina, los principales tributos que inciden sobre las inversiones financieras son el Impuesto a las Ganancias y el Impuesto sobre los Bienes Personales. Sin embargo, la forma en que estos gravámenes se aplican varía según el tipo de instrumento.

El tratamiento de las rentas financieras en el Impuesto a las ganancias varía según el tipo de contribuyente. Mientras que las empresas tributan por todo incremento patrimonial, las personas físicas están alcanzadas solo si la renta se considera periódica y proviene de una fuente durable. La clasificación de los sujetos es de trascendental importancia porque la ley grava de distinta forma a cada uno de ellos, adoptando para la persona física la teoría de la fuente, y, para la persona jurídica la teoría del balance, en esta investigación solo analizaremos a la persona física ya que es nuestro sujeto de estudio. Sin embargo, la Ley 26.893 (2013) y reformas posteriores incorporaron la renta financiera al universo imponible de las personas humanas, gravando dividendos y rendimientos de ciertos instrumentos (como bonos y plazos fijos en moneda extranjera) con una alícuota del 5% o 15% según el activo. Esto supuso un cambio sustancial en el panorama tributario para los pequeños ahorristas que

es el impuesto cedular, este es una categoría especial dentro del Impuesto a las Ganancias, que se aplica solo a personas humanas y tiene reglas, alícuotas y base de cálculo diferenciadas respecto del régimen general. Es importante destacar las características del impuesto cedular, las cuales son:

- No se suma a la base general del impuesto (como sueldos o alquileres).
- Alícuotas fijas:
 - 5% para rendimientos de renta fija en pesos con cláusula de ajuste.
 - 15% para renta variable (ganancias de capital o dividendos extranjeros).
- Aplica solo a personas humanas y sucesiones indivisas residentes.
- Se determina en una declaración jurada anual separada.

En el caso del Impuesto a las Ganancias, los residentes en el país tributan sobre la totalidad de las ganancias obtenidas tanto en el país como en el exterior, en tanto, los no residentes tributan sólo por sus ganancias de fuente argentina, estableciendo un mecanismo de pago a cuenta a los efectos de evitar, o, al menos mitigar, los efectos de la doble imposición internacional.

Para el sujeto persona física, una ganancia estará gravada por el impuesto si está expresamente enunciada dentro de alguna de las categorías de ganancia o bien, si cumple con los requisitos de periodicidad, permanencia de la fuente y habilitación. En este sentido se adopta la “teoría de la fuente”, siendo el concepto de renta como lo definiera Reig (1996) “es el producto periódico o susceptible de serlo que fluye de una fuente durable como consecuencia normal de un acto destinado a producirla”

Si hablamos del Impuesto a los Bienes Personales, éste grava el patrimonio de las personas físicas y sucesiones indivisas residentes en el país al 31 de diciembre de cada año. Dentro del activo

imponible se incluyen las acciones, bonos y demás títulos valores, tanto locales como del exterior. A partir de 2020, se diferenció la alícuota aplicable según si los bienes se encuentran situados en el país (hasta el 1,50%) o en el exterior (hasta el 2,25%), con posibilidad de repatriación para acceder a alícuotas más bajas. En el caso de los instrumentos financieros comentados anteriormente, el criterio para establecer si se encuentran en el exterior o en el país es el domicilio de la entidad emisora y no el lugar de depósito de las acciones como podría pensarse en primera instancia.

Esta carga tributaria puede representar un costo relevante, especialmente cuando se trata de inversiones pasivas con baja rentabilidad. Por ejemplo, un pequeño inversor que mantenga tenencias de acciones valuadas en \$10 millones podría tributar hasta \$150.000 anuales solo por tener el capital invertido, lo cual reduce el rendimiento real de su cartera.

El desconocimiento sobre la inclusión de activos financieros en Bienes Personales puede llevar a omitir declaraciones o subvaluar bienes, generando riesgos fiscales importantes. Además, el tratamiento diferencial para bienes del exterior requiere planificación, ya que impacta en la rentabilidad neta de instrumentos como CEDEARs, acciones extranjeras o bonos soberanos emitidos fuera del país.

2.5.1 Renta Fija

Bonos Soberanos:

1) Impuesto a las Ganancias o Impuesto Cédular

Para personas humanas residentes:

- Los rendimientos (intereses o cupones) de bonos emitidos por el Estado Nacional están exentos del impuesto (art. 26, inc. u).
- Ganancias de capital por la venta o transferencia de bonos soberanos argentinos también están exentas, si los bonos fueron emitidos en moneda nacional, Según el

artículo 26 inciso u) el resultado de la compraventa estará exento en la medida que coticen en bolsas o mercados de valores

Conclusión: Las personas humanas no tributan Ganancias por los intereses ni por la venta de bonos soberanos emitidos por el Estado Nacional argentino en pesos y en muchos casos, tampoco en dólares si cotizan en el país, en caso de los bonos soberanos en dólares que no se encuentren exentos, está alcanzado por impuesto cedular a una alícuota del 15%.

2) Impuesto sobre los Bienes Personales

Exención específica: Artículo 21, inciso g): “Están exentos del impuesto los títulos, bonos y demás títulos valores emitidos por la Nación, las provincias, las municipalidades y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires...”

Esto significa que los bonos soberanos emitidos por la Nación Argentina están exentos de Bienes Personales, sin importar su moneda, plazo o si cotizan o no. Esta exención no incluye a bonos emitidos por entes privados ni por países extranjeros.

Conclusión: Los bonos soberanos emitidos por el Estado Nacional constituyen una herramienta con tratamiento fiscal privilegiado. Sus rendimientos y ganancias de capital están exentos de Impuesto a las Ganancias para personas humanas, y su tenencia está exenta de Bienes Personales. Esto los convierte en una herramienta fiscalmente eficiente para preservar el capital, algo esencial en contextos de alta inflación o incertidumbre.

Bonos Provinciales:

Su tratamiento impositivo no difiere del de los bonos soberanos, por lo que están exentos de Ganancias y de Bienes Personales. Esto mejora su rentabilidad efectiva y refuerza su rol como instrumento relevante dentro de una cartera optimizada.

Obligaciones Negociables (ONs):

Impuesto a las Ganancias o Impuesto Cédular

Para personas humanas residentes (sujeto de estudio), el tratamiento fiscal depende de si:

- A. Se trate de una colocación por oferta pública con autorización de la CNV, organismo descentralizado en el ámbito de la SECRETARÍA DE FINANZAS del MINISTERIO DE HACIENDA; y/o
- B. Las operaciones hubieren sido efectuadas en mercados autorizados por ese organismo bajo segmentos que aseguren la prioridad precio tiempo y por interferencia de ofertas; y/o
- C. Sean efectuadas a través de una oferta pública de adquisición y/o canje autorizados por la CNV.

Si cumplen con esas condiciones están exentas del Impuesto a las Ganancias, tanto por intereses cobrados como por ganancia de capital (venta). Esto está contemplado en la exención del artículo 26, inciso u), y ratificado por resoluciones de la CNV y ARCA. Vale la aclaración que para que se encuentre exenta, la empresa emisora debe estar radicada en Argentina y registrada según lo exige la Ley de Obligaciones Negociables.

Si no cumplen las condiciones (por ejemplo, ONs privadas, sin oferta pública o la emisora una empresa extranjera), es decir que no están exentas por Ley 23.576, se encontrarán Gravadas en Ganancias por el impuesto cédular como cualquier renta financiera. Por ejemplo, si la empresa es extranjera, los rendimientos (intereses) se encuentran gravados a escala y la venta está gravada al 15%.

Impuesto sobre los Bienes Personales

Para este impuesto, las ONs tienen una exención condicionada, originalmente, las ONs estaban exentas (art. 21 inc. g). Sin embargo, el artículo 21 bis introdujo una excepción: “La exención dispuesta para las obligaciones negociables [...] no será de aplicación [...] cuando la adquisición [...] se hubiere verificado con posterioridad a la entrada en vigencia de la ley 24.468.”

El tratamiento diferencial por fecha de adquisición sólo aplica a las ONs, no a otros instrumentos como bonos soberanos o provinciales. Aunque hoy en día es virtualmente imposible que una persona física mantenga en cartera ONs compradas antes de 1995, por lo que esta exención es más teórica que práctica, pero sigue vigente legalmente.

También hay que distinguir si las ONs son de empresas argentinas o extranjeras, siendo argentinas, estarán exentas si tienen oferta pública y fueron emitidas bajo la Ley 23.576 (independientemente de si son en pesos argentinos o en dólares). En cambio, si son colocaciones privadas, es decir, sin oferta pública, pagarán el impuesto.

En el caso de que la ON provenga de empresas extranjeras, estarán gravadas ya que se consideran “bienes situados en el exterior” (Art. 20 inc. f y h), y por lo tanto pueden quedar alcanzadas con alícuotas más altas (hasta 2,25% si no hay repatriación).

En conclusión, si una persona física aún posee ONs que fueron adquiridas antes del 22/03/1995 (entrada en vigencia de la ley 24.468), siguen exentas de Bienes Personales por derecho adquirido. En cambio, si fueron adquiridas después, están gravadas, salvo que cumplan con los requisitos de exención actual (oferta pública y Ley 23.576). En caso que estén gravadas, si es una ON de empresa argentina se aplica una alícuota a escala que va desde el 0,5% hasta 1,5% según el patrimonio y si la ON es de una empresa extranjera, como se dijo anteriormente, se aplican alícuotas más altas que van desde el 0,70% hasta el 2,25%

Letras Del Tesoro:

Impuesto a las Ganancias o Impuesto Cédular

Aunque técnicamente no son “bonos”, las letras del tesoro son instrumentos de deuda emitidos por el Estado nacional, y por tanto gozan de la misma exención que los bonos soberanos, conforme el Art. 26 inc. u)

Reiterando el tratamiento fiscal, las Letras del Tesoro emitidas por el Estado Nacional Argentino están exentas del Impuesto a las Ganancias en cabeza de personas físicas residentes. Esto incluye, los intereses que devengan las letras, los rendimientos implícitos (si fueron compradas a descuento) y la ganancia de capital por la venta. La ley establece que están exentas las ganancias provenientes de “títulos públicos nacionales”, lo cual incluye Letras del Tesoro.

Impuesto a los Bienes personales

Las Letras del Tesoro Nacional también están exentas del Impuesto sobre los Bienes Personales para personas humanas, ya que están incluidas en la ley 23.966, Art. 21 inciso g: “Están exentos [...] los títulos, bonos y demás títulos valores emitidos por la Nación [...]”

Esto incluye tanto letras emitidas en pesos como en dólares (por ejemplo, LECAP, LETES, LEDES, etc.), siempre que estén emitidas por el Estado Nacional Argentino.

Esto convierte a las Letras del Tesoro en un instrumento altamente eficiente desde el punto de vista fiscal, ideal para el pequeño inversor que busca preservar su poder adquisitivo sin incurrir en cargas impositivas adicionales.

Cauciones Bursátiles:

Impuesto a las Ganancias o Impuesto Cédular

La renta generada por una caución bursátil (el interés que se cobra al vencimiento) está exenta del Impuesto a las Ganancias para personas físicas, siempre que se trate de operaciones con oferta pública en mercados autorizados, como BYMA. Esto es establecido en el Art. 26 inc. u) de la Ley de Impuesto a las Ganancias, exime las rentas provenientes de títulos públicos, obligaciones negociables con oferta pública y otras inversiones que se realicen en mercados autorizados

Impuesto sobre los Bienes Personales

Las cauciones bursátiles sí están alcanzadas por el Impuesto sobre los Bienes Personales, ya que no están incluidas en el listado de exenciones del Art. 21 de la Ley 23.966. Se consideran créditos o disponibilidades a favor del inversor, y por lo tanto forman parte del patrimonio gravado al 31 de diciembre.

Las cauciones bursátiles, al estar exentas en Ganancias, pero alcanzadas en Bienes Personales, ofrecen un beneficio fiscal parcial. Son útiles para estacionar fondos a corto plazo sin tributar sobre el rendimiento, aunque deben considerarse al calcular el patrimonio.

2.5.2 Renta Variable

Acciones Locales:

Impuesto a las Ganancias o Impuesto Cédular

Se analizará el tratamiento en el impuesto a las ganancias de las rentas producidas por:

a) Renta por tenencia: Dividendos

Los dividendos distribuidos por las empresas a sus accionistas están gravados en el impuesto cédular con una alícuota del 7%. Técnicamente, la empresa practica la retención del 7% sobre los dividendos efectivamente pagados, si el inversor no es contribuyente del impuesto, la retención tendrá

carácter de pago único y definitivo, por lo que el inversor obtendrá depositado en su comitente el dividendo neto de impuestos.

b) Resultado por la tenencia (valorización)

Las ganancias latentes por revalorización (es decir, el aumento de cotización sin venta) no están alcanzadas por el Impuesto a las Ganancias. Esto producto de que las rentas financieras tributan como segunda categoría de ganancias, la cual se rige por el criterio del percibido y no del devengado, por lo que la ganancia sólo se considera al realizar la venta y cobro de la acción.

c) Resultado por la venta de tenencias accionarias.

Están exentas si son acciones que cotizan en mercados autorizados con oferta pública (como BYMA) y el inversor no realiza la actividad como habitualita (es decir, no opera como trader o empresa).

Podemos concluir entonces que las acciones que cotizan en el mercado argentino ofrecen importantes ventajas: no tributan ni por dividendos ni por venta, pero en caso que se trate de acciones NO COTIZANTES, se encuentran alcanzadas por el Impuesto Cédular a una alícuota del 15%.

Impuesto sobre los Bienes Personales

Están gravadas, forman parte del patrimonio a declarar. Se valúan al valor de cotización al 31/12 según normas de ARCA. Si se posee una participación significativa, se puede aplicar la valuación patrimonial proporcional.

CEDEARs

Impuesto a las Ganancias o Impuesto Cédular

a) Renta por tenencia: Dividendos

Los dividendos están gravados por Impuesto Cédular (alícuota del 15%).

b) Resultado por la tenencia (valorización)

Las ganancias latentes por revalorización (es decir, el aumento de cotización sin venta) no están alcanzadas por el Impuesto a las Ganancias. Mismo caso que en acciones, integran la segunda categoría, este razonamiento aplica a todos los demás instrumentos que tratemos posteriormente en este trabajo.

c) Resultado por la venta de tenencias accionarias.

La ganancia por venta de CEDEARs tributa Impuesto Cédular, la ganancia neta está gravada al 15% (ajustada por costo de adquisición y gastos).

Aunque el CEDEAR cotice en BYMA, representa una acción extranjera. Por eso no accede al beneficio de exención.

Impuesto sobre los Bienes Personales

Están gravados, pero además se consideran bienes en el exterior, ya que representan activos de empresas extranjeras. Por lo tanto, aplicarían alícuotas más altas (hasta 2,25%).

Podemos concluir que las acciones argentinas ofrecen un tratamiento fiscal más favorable para el pequeño inversor que los CEDEARs, podemos advertir que la intención del legislador fue fomentar la compra de acciones de empresas locales, aunque la ventaja de los CEDEARs es el acceso acciones de empresas líderes a nivel global por un monto más accesible en pesos, aunque ofreciendo cobertura frente a cualquier variación en el tipo de cambio.

A modo de resumen, proponemos el siguiente cuadro resumen con el tratamiento fiscal en términos de Impuesto a las Ganancias, Impuesto Cedular y Bienes Personales de los principales instrumentos financieros disponibles para el pequeño inversor argentino.

Instrumento Financiero	Impuesto a las Ganancias	Impuesto Cedular	Bienes Personales
Bonos soberanos argentinos	Exento	No aplica	Exento
Bonos provinciales	Exento	No aplica	Exento
ONs argentinas con oferta pública	Exento	No aplica	Exento
ONs argentinas sin oferta pública	Gravado	Si	Gravado
ONs extranjeras	Gravado	Sí	Gravado como bien del exterior
Letras del Tesoro	Exento	No aplica	Exento
Cauciones bursátiles	Exento	No aplica	Gravado
Acciones argentinas (oferta pública)	Exento	No aplica	Gravado
CEDEARs	Gravado	Sí	Gravado como bien del exterior
CEDEARs de ETF	Gravado	Sí	Gravado como bien del exterior

2.6 Tipología del inversor minorista en Argentina

Conocer el perfil del inversor es esencial para diseñar una estrategia de inversión adecuada. Podemos incluir a las personas dentro de tres grandes perfiles: conservador, moderado y agresivo. El perfil depende de múltiples variables: edad, ingresos, estabilidad laboral, objetivos, tolerancia al riesgo, horizonte temporal y conocimientos financieros. Existen formularios estandarizados y encuestas que permiten estimar el perfil, utilizadas por agentes y asesores de inversión registrados en

CNV. En la actualidad, la mayoría de empresas que actúan como intermediarias en la compra de instrumentos financieros realizan encuestas a quienes crean una cuenta para determinar el perfil inversor.

Un inversor conservador prioriza la preservación del capital, optando por mayor exposición a renta fija de corto plazo y baja volatilidad. Un inversor moderado busca equilibrio entre rentabilidad y riesgo, incorporando instrumentos mixtos y tolerando más riesgos que el anterior. Un inversor agresivo tolera alta volatilidad a cambio de una mayor rentabilidad esperada, invirtiendo principalmente en renta variable o activos alternativos.

Por ejemplo, un joven profesional de 30 años, con ingresos estables y sin cargas familiares, podría tolerar mayor riesgo e invertir en acciones, CEDEARs y ONs de alto rendimiento. Un jubilado con ingresos fijos debería priorizar bonos con pago periódico, letras del tesoro y fondos conservadores.

Estrategias de inversión

Existen algunas estrategias de inversión muy conocidas por su simplicidad y que se encuentran ampliamente difundidas. Entre ellas podemos mencionar la regla de los 80 y la de la edad propia.

- a) Regla de los 80: De acuerdo a esta estrategia, se debe invertir en renta variable el porcentaje que surge de restar al número 80 la edad del inversor. Siguiendo con el ejemplo, si la edad del inversor es 30 años, $(80-30=50)$ el 50% de la cartera debe estar destinada a acciones/cedears; y el otro 50% a bonos, obligaciones negociables, letras, etc.

b) La estrategia de la edad propia: muy similar a la regla de los 80 pero utilizando el número 100, si tengo 30 años, el 70% de la cartera debería estar en renta variable y el 30% restante en renta fija.

Edad	Bonos	Acciones
10 años	10	90
20 años	20	80
30 años	30	70
40 años	40	60
50 años	50	50
60 años	60	40
70 años	70	30
80 años	80	20
90 años	90	10

c) Una estrategia para cada inversor: La más acertada a nuestro entender, ya que personas que comparten la misma edad pueden encontrarse en situaciones muy diferentes y con necesidades muy distintas. Reducir una estrategia solo a la edad del inversor no es lógico. Cada inversor debería tener una cartera ajustada a sus circunstancias personales. Para eso el inversor debe tener en claro cuánto dinero posee, cuánto puede ahorrar y cuánto dinero va a necesitar y cuándo en función al objetivo que se plantee. Por ejemplo, si el ahorro es para cambiar el auto en un año, la inversión tenderá a ser más conservadora que si es para planear el retiro en 20 años.

2.7 Acceso al Mercado y requisitos

Para poder operar en el mercado de capitales, solo se necesita abrir una cuenta comitente. Una cuenta comitente es el vehículo necesario para que un inversor opere en el mercado de capitales. Al igual que en la cuenta bancaria se ingresa y transfiere dinero, en la cuenta comitente se transfieren e ingresan acciones, bonos, obligaciones negociables, etc.

Para ello se debe elegir un bróker, es decir, un intermediario que facilita la compra y venta de instrumentos financieros. En Argentina, los más conocidos son Balanz, Allaria, IEB+, BullMarket, Cocos Capital, IOL.

Es importante destacar, que no se necesita de título académico habilitante para obtener una comitente, cualquier persona puede gestionarla y por lo tanto, operar en el mercado de capitales. Es por ello que la educación financiera es tan importante, cualquier persona puede obtener una rentabilidad en el mercado de capitales, no es sólo incumbencia de economistas, contadores y abogados; invertir requiere de conocimientos técnicos, tiempo y dedicación y realizar una de las carreras mencionadas no es condición suficiente para obtenerlos.

Para obtener una comitente en Argentina se necesita:

- Documento Nacional de Identidad
- Constancia de CUIT/CUIL
- Declaración jurada indicando si la persona es sujeto obligado o no a informar operaciones sospechosas de lavado de activos ante la Unidad de Información Financiera¹
- Declaración jurada indicando si el individuo es una Persona Expuesta Políticamente o no.

También es necesario una cuenta bancaria a nombre del titular de la comitente, esto no es indispensable para la apertura de la cuenta de inversión, pero si para fondearla; ya que solo pueden recibirse transferencias que sean realizadas por cuentas a nombre del titular. Cumpliendo con ello, ya se puede comenzar a operar en cualquier activo financiero de los que ofrece el broker.

¹ En la mayoría de los casos, los inversores minoristas no son sujetos obligados, este requerimiento solo podría alcanzarlos en la medida que sean trabajadores de profesiones liberales, (abogados, contadores, escribanos). Esas personas tienen la obligación de informar a la UIF operaciones sospechosas identificadas bajo el principio de “Conozca a su cliente” (KYC por sus siglas en inglés) siempre que superen los umbrales informativos.

2.8 Conclusión

El recorrido realizado a lo largo del presente capítulo permite afirmar con claridad que el mercado de capitales argentino constituye una herramienta eficaz para quienes buscan preservar y rentabilizar su capital incluso sin poseer una formación académica en Ciencias Económicas. Lejos de ser un espacio reservado a profesionales o grandes inversores, el mercado ofrece instrumentos diversos, regulaciones específicas y plataformas digitales que permiten a cualquier ciudadano, con interés y compromiso, participar activamente en la inversión financiera.

La segmentación de enfoques histórico, teórico, normativo, político, generacional, regional y técnico-analítico ha permitido construir una visión integral del funcionamiento y evolución del mercado de capitales. En particular, el análisis técnico-analítico expuso con claridad cómo herramientas concretas como acciones, CEDEARs, bonos, letras del tesoro y dólares financieros pueden ser aprovechadas de forma estratégica por pequeños inversores para diversificar riesgos y obtener rentabilidades acordes a sus objetivos personales.

Asimismo, se hizo evidente que la educación financiera desempeña un papel central. No se trata solamente de conocer los instrumentos, sino de comprender el contexto, identificar oportunidades, gestionar riesgos y mantener una actitud crítica e informada frente a los movimientos del mercado. En este sentido, la inclusión financiera y el acceso al conocimiento resultan fundamentales para consolidar una ciudadanía económicamente empoderada.

En síntesis, este capítulo ha demostrado que invertir y obtener rentabilidad en el mercado de capitales no es un privilegio técnico ni un acto reservado a especialistas. Con formación adecuada, herramientas disponibles y decisiones bien fundamentadas, cualquier persona puede participar activamente del mercado y utilizarlo como un medio legítimo para alcanzar objetivos económicos personales y construir autonomía financiera en el largo plazo.

CAPÍTULO 3. DESARROLLO DEL MERCADO ARGENTINO: PASADO PRESENTE Y FUTURO

3.1. Inclusión financiera y acceso al mercado (2000–2025)

Evolución de la inclusión financiera y el acceso al mercado:

Desde los años 2000, la inclusión financiera ha avanzado de forma discontinua, influida por cambios tecnológicos, marcos regulatorios y condiciones macroeconómicas. A través de sus informes anuales de inclusión financiera (2019-2024), el BCRA ha documentado mejoras sostenidas en el acceso a cuentas bancarias, el uso de medios electrónicos de pago y la participación de personas humanas en productos de inversión.

Los mismos revelaron que solo el 37.5% de los adultos tienen acceso al crédito en Entidades Financieras tradicionales. En términos cuantitativos, significa un incremento del 1.5% comparado con los valores observados en 2017. No es ninguna sorpresa; la tendencia afirma que el crédito en Argentina es escaso, sin embargo, es esperable que dichos valores mejoren en 2025 producto de las bajas en las tasas de interés.

Otra mejoría puede darse por el lado de empresas como Mercado Pago, Ualá, etc. Las cuales han sido pioneras en la inclusión financiera Argentina, principalmente por dos motivos:

1. El incremento de la actividad informal en el país, limitó el acceso a la banca tradicional en adultos económicamente activos y dichas compañías ofrecen acceso al crédito aún a personas fuera del sistema.
2. La pandemia mundial del COVID-19. Donde se produjo un boom de apertura de cuentas del 600%

3. El BCRA demoró la emisión de billetes con valor nominal superior a \$1000, en un contexto donde los precios subían a más del 100% anual, las personas requerían de una gran cantidad de billetes para realizar las mismas compras que en el pasado; complementado con que la escasez de billetes en cajeros automáticos provocando inconvenientes en fines de semana o fechas de afluencia turística

El crecimiento de estas compañías puede analizarse comparando la evolución de adultos que poseen CVU (Creadas en 2019 para billeteras virtuales) frente a las CBU (Banca tradicional).

Serie	2017	2018	2019	2020	2021
ADULTOS CON CBU %	77.9%	80.4%	81.5%	90.7%	91.3%
ADULTOS CON CVU %	N/D	N/D	6.8%	24.0%	46.5%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Informe de inclusión financiera BCRA (2017)

Los informes del BCRA dejaron de reflejar esta distinción entre CVU y CBU producto de que la mayoría de las personas adultas poseen ambos, lo que hace que exista un solapamiento y dicho porcentaje supere el 100%, aunque se pudo establecer que alrededor del 74% de los adultos realizaron al menos una operación desde una cuenta financiera registrable (sin distinguir entre CVU y CBU).

También es necesario destacar cuál ha sido el comportamiento en cuanto a inversiones. En el mismo informe podemos encontrar la evolución de plazos fijos cada 100 cuentahabientes.

Serie	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Plazos fijos cada 100 cuentahabientes	11	10.6	11.3	17.5	16.6	10.7

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Informe de inclusión financiera BCRA (2017)

A simple vista, podemos observar que hemos vuelto a valores de 2020, sin embargo, el panorama en 2020 no es similar al actual.

Un plazo fijo en 2024 (enero-diciembre) rindió aproximadamente 110% en pesos y 95% en dólares, el gigante rendimiento en moneda dura se explica por la escasa devaluación del peso frente al dólar (el dólar inicio el año en valores cercanos a los 950 pesos y cerró el mismo en 1170 ~15%) acompañado por las elevadas tasas de política monetaria de enero de 2024 (~110% TNA).

Mientras que, en enero de 2020 la tasa de interés era del 37% anual y el dólar incrementó su valor frente al peso en un 88%, haciendo que el plazo fijo en pesos, medido en dólares represente una pérdida del 51%.

En pocas palabras, incluso con lo ventajoso que fue realizar un plazo fijo en 2024, la cantidad de creaciones de los mismos cayeron un 3.5% comparados con 2023 y se mantuvieron iguales que en 2020, donde realizar un plazo fijo no era para nada favorable.

Esto puede explicarse en base a experiencias pasadas, el carry trade implica apostar a que el peso argentino no va a depreciarse contra el dólar, en los últimos años la depreciación fue de un 6074% y el dólar pasó de \$16 en 2017 a \$1100 en 2023. En momentos como esos, es difícil pensar que la mejor alternativa es invertir en contra del dólar, pero quien lo hizo asumiendo el riesgo obtuvo en el proceso una rentabilidad significativa.

Pero como hemos mencionado anteriormente en este trabajo, el plazo fijo no es la única herramienta de inversión, aunque es la más conocida por la población. Es por eso que analizaremos la evolución de cuentas comitentes durante el periodo 2019-2023.

En 2024, el número total de cuentas comitentes en Argentina era de 13.101.832. Traducido en un crecimiento del 87% respecto al número con el que finalizó el 2023. El cual, a su vez, había crecido en un 56% respecto de 2022.

El promedio mensual de cuentas que realizaron operaciones durante el primer semestre de 2024 fue de 1.227.381. Lo cual representa un incremento de un 186% comparado con el mismo periodo de 2023.

El volumen operado también siguió la tendencia de crecimiento expuesta anteriormente, superando los USD 536.324 millones, representando un 91% más que en 2023.

Podría concluirse que el crecimiento del mercado de capitales coincide con el rally alcista de las acciones del Merval iniciado en 2022, donde pudieron observarse retornos en dólares de aproximadamente 1000% en empresas como YPF.

Este crecimiento no solo se explica por la evolución tecnológica y la aparición de plataformas digitales accesibles, sino también por una serie de reformas normativas clave. Entre ellas se destaca la resolución de la Comisión Nacional de Valores (CNV) que, en 2024, habilitó la apertura de cuentas comitentes para mayores de 13 años, sentando un precedente de inclusión temprana a nuevas generaciones en el sistema financiero formal. Este tipo de medidas, sumadas al fuerte impulso de billeteras digitales y brokers integrados, ha reducido sustancialmente las barreras de entrada para pequeños inversores.

A esto se suma un cambio de paradigma en la política económica: El actual gobierno argentino, con una marcada orientación pro-mercado, ha promovido activamente el desarrollo del mercado de capitales como pilar para canalizar el ahorro privado, fomentar la transparencia financiera y ofrecer alternativas a la dolarización informal de activos. En este contexto, instrumentos como los CEDEARs, bonos corporativos en dólares, obligaciones negociables, cauciones bursátiles y fondos comunes de inversión se han transformado en vehículos accesibles y masivos para canalizar el ahorro.

3.2. El impacto de las nuevas generaciones

En los últimos años, uno de los fenómenos más relevantes –y menos explorados en profundidad desde lo académico– ha sido el ingreso de nuevas generaciones al mercado de capitales argentino, impulsado por la digitalización, la masificación de las fintech y un cambio cultural en torno al ahorro y la inversión.

Históricamente, el mercado bursátil era percibido como un espacio exclusivo para adultos con altos ingresos, conocimiento técnico y asesoramiento financiero, pero actualmente la participación de las nuevas generaciones constituye un factor central en la dinámica reciente del mercado de capitales argentino. La **Resolución General 964/2023 de la CNV** habilitó la apertura de cuentas comitentes a partir de los 13 años, con autorización de un representante legal. Esta medida se inscribe en una tendencia global orientada a promover la educación financiera temprana y a incentivar la inclusión de los jóvenes en los sistemas formales de ahorro e inversión (CNV, 2023).

El proceso de digitalización ha facilitado este acceso, dado que gran parte de las operaciones pueden realizarse mediante plataformas en línea, eliminando barreras físicas y reduciendo costos operativos. Los agentes de liquidación y compensación (ALyCs) con aplicaciones móviles permiten que los usuarios jóvenes se vinculen con el mercado de manera intuitiva, a través de interfaces similares a las utilizadas en la banca digital y en los servicios fintech.

Asimismo, el surgimiento de **influencers financieros** en redes sociales ha generado un fenómeno de educación informal, donde conceptos básicos de inversión, finanzas personales y planificación patrimonial se difunden en formatos breves y accesibles. Si bien este canal ha contribuido a despertar interés en segmentos que históricamente no se vinculaban con el mercado, plantea desafíos regulatorios y de calidad de la información, dado que la transmisión de contenidos no siempre se encuentra respaldada por marcos técnicos rigurosos. Si bien la información es accesible, también puede estar sesgada, mal contextualizada o sobregeneralizada. Esto genera un riesgo latente

de sobreconfianza, especialmente en productos como CEDEARs de empresas tecnológicas o criptomonedas, donde la volatilidad puede ser alta.

No obstante, el fenómeno representa una oportunidad enorme: canalizar el interés natural por las finanzas en educación estructurada y crítica, incorporando contenidos de finanzas personales e inversión desde la secundaria.

El ingreso de las nuevas generaciones al mercado de capitales se apoya en tres pilares: cambios regulatorios inclusivos, digitalización de procesos y nuevos canales de transmisión de conocimiento financiero. Estos elementos permiten vislumbrar un escenario con mayor protagonismo juvenil, aunque sujeto a la necesidad de acompañar dicho proceso con políticas de educación financiera formal.

En definitiva, la evolución del mercado de capitales en Argentina evidencia avances significativos en materia de institucionalidad y digitalización, pero también una persistente inestabilidad que condiciona la confianza del pequeño inversor. Para este segmento, los cambios históricos se traducen en una mayor facilidad de acceso y reducción de costos operativos gracias a las plataformas online, aunque la baja liquidez de algunos instrumentos locales y la volatilidad macroeconómica aumentan el riesgo percibido. La cobertura frente a la inflación y la devaluación sigue siendo un desafío estructural, y si bien ciertos activos —como los bonos CER o los CEDEARs— ofrecen resguardo parcial, la falta de previsibilidad fiscal limita su adopción masiva.

3.3. Argentina en el contexto regional

Argentina ¿Líder Regional?

Lo expuesto precedentemente hace que nos preguntemos si Argentina puede dar el salto y posicionarse como líder regional en cuanto a participación de la población adulta en el mercado de capitales.

Informes realizados por la OCDE (2013-2015) sobre la situación económica y financiera de países de la región reveló que la educación financiera es mucho más avanzada en países como Chile y Colombia. Por ejemplo, en Chile, la consolidación de los fondos de pensiones (AFP) generó una masa crítica de ahorro interno canalizada hacia el mercado de capitales, mientras que en Brasil la existencia de un marco regulatorio robusto y la diversificación de productos financieros fomentaron un ecosistema más amplio de inversión minorista (OECD, 2021). En contraste, el mercado argentino se caracteriza por **alta volatilidad macroeconómica, baja profundidad financiera y elevada desconfianza en los activos locales**, factores que limitan la masificación del acceso.

En cuanto al volumen operado que representan los inversores minoristas, la participación *retail* sobre el volumen operado total es del 32% en Brasil, mientras que en Argentina actualmente no existen reportes de BYMA sobre el volumen operado de inversores minoristas, sin embargo, se estima que es inferior al brasileño.

Para posicionarse como líder regional, Argentina se encuentra trabajando en la macroeconomía, reduciendo la inflación y estabilizando el tipo de cambio. Es indispensable que las instituciones promuevan reglas claras y provean seguridad jurídica a largo plazo.

A pesar de ello, en los últimos años se han observado avances. El desarrollo de **plataformas digitales de inversión**, la interoperabilidad entre CBU y CVU, y la flexibilización regulatoria para la apertura de cuentas comitentes acercan a la Argentina a estándares regionales en materia de inclusión financiera. Sin embargo, la **inestabilidad cambiaria** y la recurrencia de crisis económicas constituyen barreras persistentes que dificultan la consolidación de estos progresos.

3.4 Diagnóstico para alcanzar el liderazgo regional

3.4.1 Principales barreras de acceso para el pequeño inversor

A pesar de los avances tecnológicos y regulatorios que han facilitado el acceso al mercado de capitales en los últimos años, el inversor minorista en Argentina continúa enfrentando diversas

barreras que limitan su participación efectiva. Estas limitaciones no solo obstaculizan el desarrollo del mercado, sino que también impiden que amplios sectores de la población accedan a alternativas de inversión que les permitan resguardar y potenciar su capital. A continuación, se detallan las principales barreras identificadas.

a) Bajo nivel de educación financiera

Una de las principales limitaciones es la escasa formación financiera de la población. Muchos pequeños inversores desconocen conceptos fundamentales como el riesgo, la rentabilidad, la liquidez o la diversificación, lo cual dificulta la toma de decisiones informadas. Según la Encuesta Nacional de Capacidades Financieras del BCRA del 2021, solo un tercio de la población argentina alcanza un nivel medio o alto de alfabetización financiera. Esta carencia favorece la desconfianza, la dependencia de asesoramientos informales y la subutilización de instrumentos de inversión disponibles, incluso aquellos diseñados para perfiles conservadores.

b) Desconfianza en el sistema financiero

La historia de crisis recurrentes, defaults soberanos y restricciones a la disponibilidad de depósitos ha generado una percepción de vulnerabilidad en la ciudadanía (Damill, Frenkel y Rapetti, 2015). Episodios como el “corralito”, los controles cambiarios (vulgarmente conocido como cepo), las reestructuraciones de deuda y la alta volatilidad macroeconómica han dejado una huella de desconfianza, especialmente entre los pequeños ahorristas. Esto ha promovido el uso de vehículos alternativos como el dólar informal, la compra de bienes durables o incluso las criptomonedas, en detrimento de instrumentos regulados por el mercado de capitales. La falta de cultura bursátil y el temor a perder el capital son factores que refuerzan esta barrera. Por ende, una de las metas 2025 de la CNV es “Fomentar la participación e inserción de nuevos inversores en el mercado de capitales, facilitando el acceso a información relevante y fidedigna en materia de inversiones.”

c) Restricciones económicas y falta de excedente

La alta inflación, los bajos niveles salariales y la creciente informalidad laboral dificultan el ahorro sostenido en amplios sectores de la población. Aunque existen alternativas de inversión con

requisitos de entrada mínimos —como los Fondos Comunes de Inversión (FCI) o los Certificados de Depósito Argentinos (CEDEARs) —, la realidad económica limita severamente la posibilidad de canalizar recursos hacia instrumentos formales.

Según datos del INDEC en su informe del primer trimestre de 2025, este no detalla directamente en qué se gasta el ingreso, pero los datos permiten inferir que en los deciles más bajos una porción significativa (e incluso mayoritaria) del ingreso se destina al consumo básico, en el decil 1 (los hogares con menores ingresos), el 61,2% del ingreso proviene de fuentes no laborales como planes sociales, ayudas y jubilaciones, lo cual indica una alta dependencia del consumo básico subsidiado. Además, estos hogares presentan una alta relación de dependencia: 291 personas no ocupadas cada 100 ocupadas y 153 personas sin ingresos cada 100 con ingresos, lo que refuerza la presión sobre el consumo esencial. Este patrón se replica, aunque en menor medida, en los deciles 2 a 4. En contraste, en los deciles 9 y 10 (los más altos), más del 80% del ingreso es laboral, y hay menos dependencia, lo que permite mayor margen para ahorro o inversión. Con los datos mencionados precedentemente, te lleva a concluir que en los sectores de menores ingresos la totalidad (o casi totalidad) de los ingresos se destina al consumo básico, lo que se refleja en la alta proporción de ingresos no laborales, la escasa capacidad de ahorro o inversión y el fuerte nivel de dependencia intrahogar. En cambio, en los estratos medios-altos, una mayor proporción de ingresos laborales y menor carga de dependencia permite una mayor diversificación del uso del ingreso.

d) Complejidad normativa y operativa

A pesar de los esfuerzos regulatorios por simplificar el acceso al mercado, persiste la percepción de que invertir requiere conocimientos técnicos, tiempo y dedicación. Aspectos como la apertura de cuentas comitentes, la interpretación de prospectos, la comprensión de los instrumentos financieros o el seguimiento de la operatoria diaria resultan intimidantes para muchos pequeños inversores. Si bien la digitalización ha contribuido a mejorar la experiencia del usuario, no ha logrado eliminar del todo las barreras cognitivas asociadas al sistema financiero formal.

La Resolución General 1034/2024 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) modifica el régimen de oferta pública de valores negociables para inversores no calificados, específicamente en lo que respecta al tramo no competitivo. Se amplía el porcentaje de adjudicación de este tramo cuando, tras la adjudicación del tramo competitivo, queda espacio para aceptar más órdenes de inversores minoristas, es decir esta Resolución busca promover una mayor participación de inversores no calificados en el mercado de capitales, ampliando las oportunidades de acceso a través de la modificación del tramo no competitivo en las emisiones de valores.

e) Brecha digital y tecnológica

El proceso de digitalización financiera ha ampliado el acceso, pero también ha dejado rezagados a ciertos grupos, especialmente adultos mayores, personas con bajo nivel educativo o residentes en zonas con conectividad deficiente. El acceso a plataformas de inversión exige no solo dispositivos compatibles, sino también conocimientos digitales básicos. Si bien el Informe de Gestión 2024 del Ente Nacional de Comunicaciones (ENACOM) destaca avances significativos en materia de conectividad, persisten desigualdades estructurales en el acceso y uso de Internet en Argentina. La expansión de tecnologías como la fibra óptica y la habilitación del servicio satelital por parte de empresas internacionales permitieron alcanzar a sectores previamente desconectados, especialmente en zonas rurales o de difícil acceso. No obstante, el hecho de que haya sido necesario establecer un "Registro para la provisión de facilidades satelitales" para atender estas regiones da cuenta de la persistencia de brechas digitales territoriales que limitan el acceso equitativo a los servicios TIC. Esta desigualdad en la infraestructura digital tiene un impacto directo en la inclusión financiera, ya que el uso de herramientas de inversión, como las plataformas digitales para operar en el mercado de capitales, requiere conectividad estable, veloz y segura. Así, la falta de acceso adecuado a Internet no solo obstaculiza el ejercicio pleno de la ciudadanía digital, sino que también constituye una barrera concreta para la participación igualitaria en el sistema financiero y en los beneficios que este puede ofrecer.

f) Ausencia de incentivos fiscales específicos

Finalmente, la falta de beneficios fiscales concretos orientados al inversor minorista representa una barrera indirecta. A diferencia de otras jurisdicciones que contemplan esquemas de incentivo tributario para la inversión de largo plazo o en sectores estratégicos, en Argentina no existe actualmente un régimen diferenciado que motive la participación de pequeños ahorristas. Esta ausencia no sólo desincentiva la inversión, sino que también refuerza la concentración del mercado en grandes jugadores institucionales.

En suma, las barreras al ingreso del inversor minorista en el mercado de capitales argentino son múltiples y de naturaleza diversa. Abordarlas requiere políticas públicas coordinadas que combinen educación financiera, inclusión digital, estabilidad macroeconómica e incentivos claros para democratizar el acceso y fortalecer la participación ciudadana en el financiamiento del desarrollo.

3.5 Oportunidades a partir del nuevo contexto regulatorio y tecnológico

En los últimos años, el mercado de capitales argentino ha experimentado un proceso de transformación vinculado tanto a cambios normativos como al avance de las tecnologías digitales. Este nuevo escenario abre oportunidades significativas para fortalecer la participación del pequeño inversor, facilitar el acceso a instrumentos financieros y promover una cultura de inversión más inclusiva y transparente.

a) Simplificación normativa y nuevas regulaciones inclusivas

En los últimos años, la Comisión Nacional de Valores ha adoptado un enfoque proactivo para democratizar el acceso al mercado de capitales y fortalecer la participación del pequeño inversor. Entre las iniciativas más relevantes se encuentra la creación del Régimen Simplificado para el Pequeño Inversor, el cual establece condiciones más accesibles para la apertura de cuentas comitentes, así como requisitos operativos y documentales reducidos, especialmente útiles para personas sin experiencia previa en el mercado financiero.

Asimismo, se ha impulsado la promoción de productos financieros accesibles, como los Fondos Comunes de Inversión (FCI) con bajo monto mínimo, carteras diversificadas y estrategias conservadoras, diseñadas específicamente para perfiles minoristas. Estas herramientas no solo disminuyen las barreras de entrada, sino que además permiten que sectores con limitado excedente de ingresos puedan canalizar sus ahorros de forma regulada.

También se ha fortalecido el rol de las Agencias de Calificación y los Asesores Globales, obligando a una mayor adecuación de los productos financieros al perfil de riesgo y conocimiento del inversor. De este modo, se busca evitar el sobreendeudamiento, los fraudes o la colocación de activos inadecuados, en línea con los principios de protección al consumidor financiero establecido en estándares internacionales.

b) Avance de plataformas digitales de inversión

La digitalización del sistema financiero ha transformado profundamente la forma en que los pequeños inversores acceden al mercado de capitales. El surgimiento y consolidación de plataformas fintech, brokers digitales y billeteras virtuales con servicios de inversión integrados ha reducido costos de intermediación, eliminado barreras físicas y ampliado el alcance territorial de los servicios financieros.

Actualmente, el proceso de apertura de una cuenta comitente puede realizarse en minutos desde un teléfono móvil, sin necesidad de acudir a una sucursal física. Esto permite operar en tiempo real, acceder a información de mercado actualizada, y recibir asesoramiento automatizado a través de algoritmos de perfilado o herramientas de autoevaluación.

Esta accesibilidad se refleja en los datos más recientes de la Comisión Nacional de Valores, que informan que en 2023 el 40% de las nuevas cuentas comitentes fueron abiertas por personas menores de 35 años, marcando una clara tendencia hacia la incorporación de nuevos perfiles inversores a través de medios digitales.

Además, el auge de apps como Ualá, Cocos Capital, IOL etc.; han permitido que sectores no bancarizados, como trabajadores informales, jóvenes o habitantes del interior del país, puedan iniciarse en instrumentos simples como CEDEARs, FCI o bonos soberanos, con montos iniciales bajos.

c) Interoperabilidad e integración con el ecosistema fintech

Una oportunidad estratégica para potenciar el ecosistema financiero argentino radica en promover la interoperabilidad entre bancos, fintechs, ALyCs, billeteras electrónicas y plataformas de pago. Aunque actualmente el país carece de una regulación específica de openfinance, el Sistema Nacional de Pagos administrado por el Banco Central ya opera con un nivel considerable de interoperabilidad entre actores financieros, abriendo paso al intercambio seguro de datos transaccionales mediante APIs. La integración entre cuentas bancarias (CBU) y virtuales (CVU) constituye un factor clave en la inclusión financiera. Esta interoperabilidad facilita la transferencia de fondos hacia cuentas comitentes, reduce costos de transacción y elimina fricciones que históricamente desalentaban a los pequeños ahorristas.

d) Nuevas tecnologías aplicadas al mercado de capitales

La adopción de inteligencia artificial, blockchain y big data comienza a transformar las operaciones financieras y bursátiles. Estas tecnologías no solo incrementan la eficiencia y la seguridad en las transacciones, sino que también generan nuevas oportunidades para la transparencia y la trazabilidad de los mercados, reforzando la confianza de los inversores minoristas.

e) Impulso desde organismos públicos y multilaterales

En Argentina, el avance del ecosistema financiero digital ha sido acompañado por un conjunto de iniciativas provenientes de organismos públicos y multilaterales, que buscan garantizar un acceso más equitativo y seguro al mercado de capitales. La Comisión Nacional de Valores (CNV), el Banco Central de la República Argentina (BCRA) y el Ministerio de Economía han desarrollado programas articulados para promover la inclusión financiera a través de la digitalización, el fortalecimiento institucional de los reguladores y la alfabetización financiera de la población. En este

sentido, el Plan Nacional de Educación Financiera, impulsado por la CNV y el BCRA, propone líneas de acción orientadas a la capacitación de educadores, la incorporación de contenidos financieros en las escuelas y la difusión de herramientas digitales accesibles para diversos segmentos de la sociedad (CNV & BCRA, 2022).

En paralelo, organismos multilaterales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), a través de BID Invest y BID Lab, han canalizado inversiones y asistencia técnica para facilitar la digitalización del sistema financiero y la expansión de infraestructura de conectividad. Estas acciones se han centrado en cerrar la brecha digital y fomentar modelos fintech inclusivos que permitan a nuevos usuarios operar en servicios de pago, ahorro e inversión (BID Invest, 2024). Esta articulación entre actores nacionales e internacionales es fundamental para consolidar un mercado de capitales más accesible, transparente y resiliente frente a las transformaciones tecnológicas.

Desde la óptica del pequeño inversor, las políticas públicas orientadas a fortalecer la transparencia, la supervisión y la educación financiera tienen un efecto directo en la confianza del mercado. La presencia activa de organismos como la CNV y el BCRA reduce el riesgo de fraude y mejora la información disponible para tomar decisiones. Sin embargo, los costos administrativos, las retenciones impositivas y la complejidad normativa continúan representando una barrera de entrada. Una regulación clara y estable puede disminuir la percepción de riesgo y aumentar la liquidez del sistema, siempre que se complemente con incentivos fiscales que premien la inversión minorista a largo plazo..

3.6. Propuestas para potenciar la educación financiera vinculada al mercado de capitales

El fortalecimiento de la educación financiera constituye un pilar indispensable para lograr una participación sostenida y consciente de los inversores minoristas en el mercado de capitales. En este sentido, es necesario diseñar políticas integrales que articulen esfuerzos entre el sistema educativo, el sector público, los actores del mercado y las plataformas tecnológicas.

3.6.1. Integración curricular en escuelas secundarias

En el capítulo 1 de este trabajo de investigación, remarcamos la importancia acerca de la inclusión de educación financiera en las escuelas al igual que la puesta en marcha de este proyecto en las distintas provincias del país.

El fortalecimiento de la educación financiera en el nivel secundario representa una de las estrategias más eficaces para promover una ciudadanía económicamente informada y con capacidad de interactuar con el sistema financiero y el mercado de capitales de manera responsable. La inclusión de estos contenidos en los diseños curriculares no sólo responde a una necesidad de alfabetización económica básica, sino que constituye una herramienta de inclusión financiera y reducción de brechas estructurales.

En la actualidad, Argentina no cuenta con una política pública de alcance nacional que garantice la enseñanza sistemática de educación financiera en las escuelas secundarias. Aunque existen algunas experiencias aisladas en provincias como Mendoza, Córdoba o Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que han incorporado módulos o contenidos en materias como Construcción de la Ciudadanía, Economía o Formación Ética y Ciudadana, estos esfuerzos no se articulan dentro de un plan federal con lineamientos claros y recursos destinados.

De acuerdo con el Banco Interamericano de Desarrollo en su relevamiento realizado en 2023, el 75% de los jóvenes argentinos entre 15 y 24 años no ha recibido formación financiera formal, lo que limita su participación en herramientas de ahorro, inversión y planificación a largo plazo. Esta carencia impacta directamente en su involucramiento con instrumentos del mercado de capitales, que suelen percibirse como complejos o inaccesibles.

Por otro lado, el Banco Central de la República Argentina continúa implementando su Programa de Educación Financiera mediante charlas en escuelas y distribución de materiales

didácticos. Sin embargo, el alcance del programa sigue siendo limitado y dependiente de la demanda institucional, sin obligatoriedad ni seguimiento sistemático.

El BCRA, dentro de su iniciativa “BCRA y vos – Educación Financiera” promueve desde hace más de una década programas para docentes, estudiantes y público general, con el objetivo de mejorar el conocimiento sobre finanzas, productos, servicios y riesgos financieros. Entre los programas principales destacan:

1- Programa “Aprendiendo a ahorrar”: Orientado a jóvenes y escolares, este programa se estructura como un recurso educativo accesible, con módulos interactivos diseñados para transmitir estrategias simples de ahorro en cinco pasos y fomentar la planificación como pilar del bienestar económico.

2- Programa “Habilidades financieras para la vida”: Desarrollado junto con el Ministerio de Educación, este recorrido pedagógico enseña temas como planificación financiera, canales de pago, crédito y endeudamiento. Está pensado para docentes del nivel secundario, con módulos didácticos focalizados en la vida cotidiana y experiencias reales.

3- Capacitación docente y alianzas educativas: El BCRA ofrece cursos para formar referentes en inclusión financiera, quienes luego replican conocimientos en sus comunidades escolares. Estos cursos incluyen convenios con ministerios de educación provinciales y certifican formalmente la capacitación docente, garantizando un alcance federal.

En la búsqueda de promover la inclusión financiera con una perspectiva federal, el Banco Central ha avanzado en la firma de convenios de colaboración en educación financiera con las provincias de Santa Fe, San Juan, Neuquén, Chaco, Formosa , Misiones, La Pampa, Chubut y Tierra del Fuego.

Estos convenios permiten la implementación de programas de capacitación en educación financiera para docentes de escuelas secundarias y para referentes provinciales que asisten a los sectores más vulnerables.

También se celebraron convenios que buscan promover la educación financiera en el país y la producción conjunta de contenidos y materiales educativos con la Honorable Cámara de Diputados de la Nación, la Comisión Nacional de Valores, la Fundación Alemana de Cajas de Ahorro para la Cooperación Internacional, la Prefectura Naval Argentina, la Universidad Nacional del Comahue y el Banco Provincia del Neuquén y con la Universidad Nacional de la Patagonia San Juan Bosco y el Banco del Chubut. Asimismo, el BCRA implementa acciones de educación financiera a través de acuerdos con distintas universidades, ministerios y organismos nacionales y provinciales.

La Comisión Nacional de Valores también ha avanzado en la consolidación de iniciativas orientadas a promover la educación e inclusión financiera en Argentina. Una de las más relevantes es la capacitación docente bajo el programa “Educación Financiera para la toma de decisiones y el ejercicio pleno de la ciudadanía”, desplegada durante 2022 y 2023, abarca múltiples jornadas prácticas para docentes de diversos niveles destinados a llevar contenidos financieros al aula sobre inversión, riesgo, fuentes de información y prevención de fraudes; en paralelo, desde junio de 2025 la CNV desarrolla el ciclo audiovisual “Vos también podés invertir. Si estás informado, tomás mejores decisiones”, con videos gratuitos destinados al público en general. El objetivo es acercar de forma clara y accesible nociones de ahorro, mercados y derechos del inversor. Adicionalmente, el Laboratorio CNV–PNUD, activo desde 2020, canaliza la inclusión financiera de emisores de la economía popular mediante iniciativas destinadas a facilitar el acceso al financiamiento del mercado de capitales, promoviendo mecanismos como bonos sociales, intermediación regulada y capacitación específica_

Estos esfuerzos complementan las acciones del BCRA y pueden articularse para enriquecer propuestas de integración curricular en escuelas secundarias, fortaleciendo la educación financiera desde una perspectiva federal, inclusiva y orientada al uso responsable del mercado de capitales.

3.6.2. Incentivos fiscales y financieros

El desarrollo de incentivos fiscales y financieros específicos para los inversores minoristas es una herramienta clave para promover la inclusión en el mercado de capitales argentino. En especial, se busca atraer a sectores históricamente excluidos, como los trabajadores informales, autónomos, estudiantes y jóvenes con bajo nivel de bancarización. Este tipo de incentivos tiene el potencial de reducir las barreras de entrada, estimular el ahorro a largo plazo, y fortalecer los canales formales de inversión, contribuyendo a la estabilidad del sistema financiero.

a) Deducciones impositivas para fomentar la inversión minorista

Una de las principales propuestas es la implementación de beneficios fiscales para inversiones destinadas a instrumentos regulados como Fondos Comunes de Inversión (FCI), bonos soberanos en pesos, u obligaciones negociables de empresas locales. Este beneficio podría replicar modelos internacionales, como el caso de México, donde se permite deducir del impuesto a las ganancias ciertos aportes a instrumentos de inversión autorizados.

En Argentina, la legislación vigente en materia fiscal aún no contempla este tipo de deducciones de forma explícita y sostenida para el pequeño inversor. La Ley del Impuesto a las Ganancias exime a ciertos instrumentos, como vimos en el capítulo 2, pero no ofrece incentivos concretos para nuevos inversores minoristas. La creación de un régimen especial de deducción anual podría generar un impacto positivo en los niveles de participación del público general.

b) Bonificación de comisiones y costos operativos

Otra herramienta clave sería la bonificación parcial o total de las comisiones de apertura de cuenta comitente, mantenimiento y custodia en los brokers registrados ante la Comisión Nacional de Valores (CNV) para aquellos inversores con montos iniciales bajos.

Esta medida podría articularse con el Banco Nación y otras entidades financieras públicas y privadas para crear cuentas de inversión simplificadas, similares a las cajas de ahorro gratuitas previstas por la Ley 27.351, pero enfocadas en la inversión inicial. También podría implementarse un sistema de reembolso fiscal o subsidio directo de comisiones para operaciones realizadas a través de plataformas reguladas.

c) Programas focalizados para jóvenes, estudiantes y autónomos

La inclusión financiera de los jóvenes de entre 18 y 30 años es prioritaria, ya que representan una franja etaria con alto acceso a tecnología, pero baja participación en inversiones tradicionales. Programas como cuentas comitentes con beneficios exclusivos para estudiantes universitarios (bonificaciones, acceso a simuladores, becas de formación) podrían vincularse con universidades públicas, la CNV y el BCRA.

Asimismo, podría diseñarse un Régimen Simplificado de Inversión para Trabajadores Autónomos, que permita vincular la formalización laboral con el acceso a instrumentos financieros de bajo riesgo y alto incentivo fiscal, como FCI de renta fija o bonos ajustados por CER.

d) Ejemplos internacionales

México: El programa “Cetes Directo” permite a cualquier ciudadano invertir en deuda pública a partir de montos mínimos (\$100 mexicanos), con comisiones cero y posibilidad de deducción fiscal. Esto generó un fuerte aumento de inversores minoristas.

Brasil: El Tesouro Direto permite comprar bonos públicos desde plataformas digitales sin intermediarios financieros, y en algunos casos ofrece bonificación por permanencia o reinversión automática. También hay incentivos impositivos para planes de ahorro a largo plazo.

Colombia: El programa “Semilla Inversionista” permite acceder a productos del mercado de valores con beneficios para jóvenes y población no bancarizada, articulado con educación financiera obligatoria en secundaria y formación técnica.

3.6.3. Alianzas estratégicas con actores públicos, privados y tecnológicos

La educación financiera no puede depender exclusivamente del sistema educativo formal ni de campañas aisladas. Su efectividad aumenta significativamente cuando se articula con actores del mercado, plataformas digitales y organismos reguladores. En este sentido, la colaboración entre el sector público, las empresas privadas y el ecosistema fintech es clave para desarrollar estrategias de alto alcance, segmentadas y con enfoque práctico.

a) Campañas de difusión segmentadas y colaborativas

La CNV, el BCRA y la AFIP pueden liderar campañas conjuntas de educación financiera e inclusión, en alianza con:

- Cámaras empresariales (Cámara Argentina de Fintech, ADEBA, UIA),
- Plataformas digitales y billeteras virtuales (como Mercado Pago, Ualá, Personal Pay, Naranja X),
- Brokers y ALyCs (Como Bull Market, Balanz, InvertirOnline),
- ONGs y universidades.

Estas campañas deberían enfocarse en segmentos específicos tradicionalmente excluidos o subrepresentados en el mercado de capitales, como microemprendedores y monotributistas (con formación en inversión para capital de trabajo) o trabajadores informales o precarizados (para estimular el ahorro e inclusión financiera básica).

Los cursos gratuitos, certificados y 100% digitales, difundidos desde plataformas oficiales (CNV, BCRA) y privadas (brokers y fintech), permiten llegar a una audiencia masiva a bajo costo y con accesibilidad federal. Estos contenidos podrían incluir simuladores, casos prácticos, y asesoramiento personalizado vía chatbots.

b) Sello de “Plataforma de Inversión Responsable”

Una propuesta innovadora consiste en la creación de un sello de calidad otorgado por la CNV, que distinga a aquellas plataformas que cumplan criterios de:

- Transparencia operativa y publicitaria,
- Accesibilidad de la información,
- Educación financiera integrada,
- Perfilado de riesgo ético y no invasivo,
- Prevención de estafas o esquemas de riesgo desproporcionado.

Este sello podría funcionar como una certificación oficial de buenas prácticas, similar a los sellos IRAM o normas ISO, y serviría para generar confianza en el pequeño inversor, quien muchas veces desconoce qué plataformas están reguladas o cuáles son riesgosas. También ayudaría a diferenciar brokers y apps confiables de esquemas piramidales, captadores no registrados o inversiones de alto riesgo presentadas como “garantizadas”.

Este tipo de iniciativa ya ha sido sugerida por la CNV en 2024 como parte de su estrategia de inclusión y protección del inversor minorista.

c) Integración de contenidos educativos en apps de inversión

Siguiendo recomendaciones de organismos internacionales como la OCDE y experiencias como las de España o Singapur, se propone que las aplicaciones de inversión cuenten con cápsulas educativas integradas al recorrido del usuario.

Estas cápsulas podrían incluir:

- Videos cortos de 1 a 3 minutos explicando conceptos como renta fija, riesgo, inflación o liquidez.
- Test interactivos de perfil de inversor, con recomendaciones adaptadas según resultados.
- Simuladores de portafolios, que permitan experimentar sin operar con dinero real.
- Alertas educativas al momento de operar, por ejemplo: “Estás por invertir en un instrumento volátil. ¿Querés saber más sobre el riesgo?”

De esta forma, la educación se vuelve parte del proceso operativo, no un requisito externo, y puede favorecer decisiones más informadas, sostenidas y responsables.

d) Ejemplos internacionales

España – Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV): Desarrolló junto con el Banco de España la web *Finanzas para Todos*, donde entidades autorizadas ofrecen cursos acreditados y herramientas de autodiagnóstico (CNMV, 2023).

Singapur – Monetary Authority of Singapore (MAS): Exige que las plataformas de trading incluyan módulos interactivos obligatorios antes de operar en instrumentos complejos.

Chile – Comisión para el Mercado Financiero (CMF): Implementó un ranking de entidades autorizadas con calificación de transparencia y educación al cliente, accesible online.

En síntesis, el futuro del mercado de capitales argentino depende de su capacidad para consolidar un entorno accesible, predecible y educativo. Para el pequeño inversor, esto implica un horizonte de oportunidades si se logran equilibrar los costos de entrada, la liquidez de los instrumentos y una adecuada cobertura frente a la inflación. La diversificación, el acompañamiento profesional y un régimen impositivo simplificado serán factores clave para disminuir el riesgo y estimular una participación más amplia y sostenida en el tiempo.

3.7. Condiciones necesarias para consolidar el liderazgo regional

Argentina tiene el potencial de posicionarse como un referente en América Latina en materia de inclusión financiera e inversión minorista. Sin embargo, alcanzar este objetivo exige no solo el desarrollo técnico del mercado de capitales, sino también la consolidación de un marco institucional sólido, inclusivo y coordinado. A continuación, se detallan condiciones que a nuestro entender, son la clave para avanzar en esa dirección:

1) Condiciones macroeconómicas y previsibilidad normativa

La estabilidad macroeconómica constituye un requisito indispensable para generar confianza en los pequeños inversores. En contextos de alta inflación, volatilidad cambiaria y tasas de interés reales negativas, las expectativas tienden a concentrarse en la preservación del capital, más que en su rentabilidad, tal como ha sucedido en Argentina.

Entre las métricas que reflejan estas condiciones se destacan:

- Tasa de inflación anual, publicada por el INDEC.

- Tipo de cambio real multilateral y tasa de interés real promedio, informadas por el BCRA.
- Déficit fiscal como porcentaje del PBI.
- Riesgo país (EMBI) como indicador de percepción de estabilidad y confianza.

En períodos donde estos indicadores muestran deterioro, el pequeño inversor suele optar por activos dolarizados o de muy corto plazo, reduciendo su exposición al mercado local. Por el contrario, una macroeconomía previsible y con tasas reales positivas incentiva la diversificación hacia instrumentos de mayor plazo y riesgo moderado. Según Frenkel y Rapetti (2023), la falta de previsibilidad desalienta la inversión productiva y favorece conductas defensivas como la dolarización o la fuga hacia criptomonedas o activos extranjeros. Para revertir este patrón, es necesario:

- Estabilizar la inflación sostenidamente por debajo del 1% mensual,
- Unificar el tipo de cambio y eliminar restricciones arbitrarias. En abril de 2025 el gobierno nacional eliminó gran parte de estos controles cambiarios, aunque aún queda trabajo por hacer en este ámbito.
- Definir un marco tributario y regulatorio que estimule la inversión formal.

Ejemplo regional: Chile ha logrado mantener una política macroeconómica coherente y un entorno regulatorio estable, lo que permitió el crecimiento sostenido de sus fondos de pensiones y su mercado bursátil.

2) Rol activo de los organismos de control y supervisión

La consolidación del liderazgo regional requiere organismos de contralor con capacidad técnica, autonomía institucional y legitimidad social. En Argentina, la CNV ha mostrado avances en

inclusión financiera y educación, pero aún enfrenta desafíos estructurales: recursos humanos limitados frente al crecimiento del ecosistema fintech, falta de integración normativa con otros entes como BCRA o ARCA y lentitud en la actualización de normativas frente a innovaciones tecnológicas.

Por ello, una buena alternativa sería:

- Fortalecer la independencia operativa y la dotación presupuestaria de la CNV.
- Establecer unidades de vigilancia tecnológica y compliance predictivo.
- Implementar regulación dinámica para fintech e inversiones alternativas.

Ejemplo internacional: La Comisión de Bolsa y Valores de Brasil (CVM) desarrolló programas de supervisión basada en riesgo (RBA) y sandboxes regulatorios, reduciendo el tiempo de aprobación de nuevos productos sin resignar controles.

3) Condiciones de protección al inversor

La confianza de los pequeños inversores depende en gran medida de las políticas de protección y resguardo de derechos. La CNV y el BCRA cumplen un rol clave al fiscalizar la actividad financiera y promover la educación del ahorrista, evitando prácticas abusivas o fraudes.

Entre las métricas relevantes se pueden mencionar:

- Cantidad de denuncias ante la CNV o PROCELAC vinculadas a estafas financieras.
- Número de participantes en programas de educación financiera del BCRA, CNV o ministerios provinciales.
- Índice de conocimiento financiero (CAF-BCRA, OCDE).

El descenso sostenido de denuncias y el aumento en la participación en programas educativos son señales de una mejora en la protección del inversor. Cuando el pequeño ahorrista percibe un entorno seguro y transparente, aumenta su predisposición a participar en el mercado formal, reduciendo la informalidad financiera.

4) Integración regional y cooperación multilateral

La integración con otros mercados financieros permite diversificar riesgos, aumentar la liquidez y mejorar la competitividad del sistema local. La vinculación con plataformas regionales y la adopción de estándares internacionales facilitan el ingreso de capitales y amplían las opciones disponibles para los pequeños inversores.

Argentina debe asumir un rol protagónico en el diseño de mercados financieros regionales interconectados. Esto implica ir más allá del enfoque nacional y avanzar hacia una infraestructura común que permita a emisores e inversores operar regionalmente. Algunas acciones clave que podrían implementarse son:

- Fortalecer la participación en foros como ALIDE, MERCOSUR Financiero, y la Red de Educación Financiera del BID.
- Impulsar acuerdos de reconocimiento mutuo de emisores y normas contables.
- Facilitar la interoperabilidad de plataformas de negociación entre países miembros.

Ejemplo internacional: El Sistema de Interconexión Bursátil Andino (MILA) entre Chile, Perú y Colombia permitió ampliar el acceso a mercados y diversificar portafolios para inversores minoristas.

5) Inclusión digital y financiera

Argentina enfrenta profundas brechas digitales que limitan el acceso equitativo al mercado financiero. Incluso con el gran avance tecnológico de las fintechs en estos últimos tiempos, existe gran parte de la población adulta que no utiliza servicios financieros digitales por falta de confianza, conocimientos o infraestructura. Para revertir esta situación, es indispensable:

- Expandir el acceso a conectividad 4G/5G en zonas vulnerables.
- Articular planes de educación financiera digital a nivel territorial, con acompañamiento personalizado y contenidos adaptados (lenguaje sencillo, audios, videos).

Ejemplo nacional: El programa “+Simple” en la Ciudad de Buenos Aires brinda capacitación digital y financiera a adultos mayores para operar billeteras virtuales y plataformas de inversión simplificada.

Ejemplo internacional: El Banco Central de Perú desarrolló apps móviles con simuladores de ahorro e inversión dirigidos a trabajadores informales y estudiantes.

3.8 Conclusión

La investigación mostró que el mercado de capitales argentino aún enfrenta desafíos relevantes:

- Fortalecer la educación financiera,
- Consolidar la estabilidad macroeconómica,
- Aumentar la proporción de cuentas comitente efectivamente activas.

A pesar de estas limitaciones, los datos evidencian un proceso de expansión que, de sostenerse, puede convertir a Argentina en un referente regional en inclusión financiera bursátil, tanto

por volumen como por innovación normativa y políticas públicas. Este dinamismo revela que el mercado ya no es un espacio reservado a grandes actores, sino un ámbito con creciente potencial para el pequeño inversor.

Para consolidar este liderazgo emergente, se requiere:

- Fomentar la participación minorista como estrategia de desarrollo económico,
- Canalizar el ahorro local hacia la inversión productiva,
- Reducir la dependencia del financiamiento externo
- Fortalecer la coordinación entre Estado, sector privado, instituciones educativas y sociedad civil.

Un abordaje integral que combine estabilidad macroeconómica, modernización institucional y equidad en el acceso permitirá que el mercado de capitales actúe como motor de inclusión y desarrollo en la Argentina del siglo XXI.

BIBLIOGRAFÍA

CAPÍTULO 1

Agencia San Luis. (2025, 21 de mayo). Docentes y no docentes de San Luis podrán capacitarse en educación financiera. Agencia San Luis.

<https://agenciasanluis.com/2025/05/21/1056627-docentes-y-no-docentes-de-san-luis-podran-capacitarse-en-educacion-financiera/>

Banco Central de la República Argentina [BCRA] & Banco de Desarrollo de América Latina [CAF]. (2017). Encuesta de capacidades financieras en la República Argentina: Principales hallazgos. https://www.bkra.gob.ar/BCRAyVos/encuesta_caf.asp

Banco Central de la República Argentina. [BCRA] (s.f.). La educación financiera en el aula. BCRA. Recuperado el 5 de septiembre de 2025 de <https://www.bkra.gob.ar/noticias/educacion-financiera-en-el-aula-abre-inscripciones-para-docentes.asp>

CAF-SBIF (2016). “Encuesta de medición de capacidades financieras en los países andinos: Chile 2016”.

Lopez D.J (2022) “Finanzas personales en el sistema económico argentino: inclusión y educación financiera 2022”

Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>

Engels, C., Kumar, K., & Philip, D. (2020). Financial literacy and fraud detection. *The European Journal of Finance*, 26(4-5), 420–442. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2019.1671396>

Isaia, E., Oggero, N., & Sandretto, R. (2024). Is financial literacy a protection tool from online fraud in the digital era? *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 42, 101037. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2024.101037>

Gobierno de la Provincia de Misiones. (2022, 13 de septiembre). Finanzas Cerca, un programa de educación financiera que llega a la Universidad de las Fuerzas de Seguridad de Misiones. Gobierno de Misiones. <https://gobierno.misiones.gob.ar/finanzas-cerca-un-programa-de-educacion-financiera-que-llega-a-la-universidad-de-las-fuerzas-de-seguridad-de-misiones/>

Ipsos (2017). “Educación Financiera en Argentina,” Reporte Ipsos Public Affairs, preparado para Corporación Andina de Fomento. Mayo de 2017

Martinez Lomas F (2019) “Esquemas piramidales: 100 años de historia y que podemos hacer hoy - Proyecto final“

Prensa Gobierno de Córdoba. (2025, 23 de mayo). Capacitación en educación financiera y económica para la docencia de Córdoba. Gobierno de Córdoba. <https://prensa.cba.gov.ar/educacion-3/capacitacion-en-educacion-financiera-y-economica-para-la-docencia-de-cordoba/>

Redacción Vía País. (2025, 12 junio). La educación financiera en plena pista de despegue. Vía País. <https://viapais.com.ar/economia/la-educacion-financiera-en-plena-pista-de-despegue/>

CAPÍTULO 2

Arias B. (2022) “Tratamiento impositivo de las criptomonedas y criptoactivos”

Cerna Sigwas y Raman Rachummi (2023) “Fondos cotizados en bolsa (ETF) de la bolsa de valores de Nueva York como alternativa de inversión”

Gonzalez Pacheco (2022) “Mercados financieros y alternativas de inversión en Argentina en un contexto inflacionario”

Ley n°20.628 (1973) (Argentina) y sus modificatorias.

Ley n°23.966 (1997) (Argentina) y sus modificatorias.

Paolantonio M. (2010) “El Derecho del mercado de Capitales”

Veglia Restagno y. Perez Stizzoli (2013) Tratamiento impositivo y contable de los resultados provenientes de acciones con cotización en Argentina

YAGÜE, R. (2024). Hacia una mayor inclusión financiera en América Latina
<https://scioteca.caf.com/handle/123456789/1642>

Zubán Córdoba y Asociados (2025) “Tus dólares tu decisión”
<https://zubancordoba.com/portfolio/informe-nacional-junio-2025-ii/>

CAPÍTULO 3

ADEBA. (2023). Un nuevo paso hacia la democratización y competencia de los medios de pagos. Asociación de Bancos Argentinos. <https://www.adeba.com.ar/en/un-nuevo-paso-hacia-la-democratizacion-y-competencia-de-los-medios-de-pagos/>

Banco Central de la República Argentina. [BCRA] (2019-2024) Informes de inclusión financiera <https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Informe-Inclusion-Financiera.asp>

Banco Central de la República Argentina. (2021). [BCRA] Encuesta Nacional de Capacidades Financieras. <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Publicaciones/encuesta-capacidades-financieras-2021.pdf>

Banco Central de la República Argentina. [BCRA] (2024). Proveedores de servicios de pago (PSP), billeteras digitales y plataformas fintech: Resoluciones 717/17 y 942/22. BCRA.
<https://www.bcra.gob.ar>

Banco Central de la República Argentina [BCRA] (2023). Programa de Educación Financiera. https://www.bcra.gob.ar/Educacion_Financiera

Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (2023). Educación financiera en América Latina y el Caribe: Avances y desafíos. Washington, D.C.: BID .

Bolsas y Mercados Argentinos. (2024) <https://www.byma.com.ar/newsroom/en-enero-junio-2024-las-cuentas-comitentes-abiertas-en-caja-de-valores-crecieron-un-87>

Comisión Nacional de Valores. (2024). Resolución General 1034/2024. <https://www.argentina.gob.ar/cnv/resoluciones>

Comisión Nacional de Valores. (2025). Metas de la CNV 2025. Buenos Aires: CNV. <https://www.argentina.gob.ar/cnv/metas-de-la-cnv>

Comisión Nacional de Valores (2023, mayo). Educación Financiera para la ciudadanía: capacitación docente. Presidencia de la Nación. Argentina+2Argentina+2cnv.gov.ar+2

Comisión Nacional de Valores (2025, junio). Vos también podés invertir. Ciclo audiovisual de Educación Financiera. Presidencia de la Nación. LinkedIn+2Argentina+2Instagram+2

Comisión Nacional de Valores [CNV] & Banco Central de la República Argentina [BCRA]. (2022). Plan Nacional de Educación Financiera. https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/pnef_2022_1.pdf

Comisión Nacional de Valores [CNV] & Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (2020–2025). Laboratorio CNV–PNUD: Inclusión financiera del mercado de capitales. UNDP

Comisión Nacional del Mercado de Valores [CNMV] & Banco de España. (2022). Plan de Educación Financiera 2022–2025. <https://www.cnmv.es/portal/inversor/plan-educacion.aspx>

Comisión para el Mercado Financiero [CMF] de Chile. (2024). Informe de Inclusión Financiera 2024. <https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas>

Comisión para el Mercado Financiero [CMF] de Chile. (2025, enero). Estrategia institucional de inclusión financiera. https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/articles-89500_doc_pdf.pdf

Ente Nacional de Comunicaciones (ENACOM). (2024). Conectividad y brechas digitales en Argentina. Buenos Aires.

ENACOM. (2024). Informe de gestión 2024. Ente Nacional de Comunicaciones. <https://www.enacom.gob.ar>

Frenkel, R., & Rapetti, M. (2023). Inestabilidad macroeconómica y desarrollo del mercado de capitales en Argentina. CEDES.

Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). (2025). Encuesta Permanente de Hogares: ingreso per cápita familiar – primer trimestre 2025. <https://www.indec.gob.ar>

Iupana. (2024). ¿Cómo avanza la regulación de Open Finance en Argentina? <https://iupana.com/index/open-finance-argentina-index-de-regulacion/>

Ministerio de Educación de la Nación. (2021). Lineamientos federales para la inclusión de la educación financiera en la escuela secundaria. Buenos Aires.

Observatorio de la FIEL. (2024, diciembre). La desregulación del mercado de capitales en Argentina. Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas.

OCDE. (2013). Financial Education in Latin America and the Caribbean: Rationale, Overview and Way Forward https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2013/08/financial-education-in-latin-america-and-the-caribbean_g17a234f/5k41zq7hp6d0-en.pdf

OCDE. (2015). Reforming the pension system to increase coverage and equity in Colombia
https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2015/05/reforming-the-pension-system-to-increase-coverage-and-equity-in-colombia_g17a265c/5js0cqr97s4-en.pdf

OCDE. (2024). Latin American Economic Outlook 2024
https://www.oecd.org/es/publications/perspectivas-economicas-de-america-latina_20725183.html

Roberto Frenkel (1980) “El desarrollo reciente del mercado de capitales en Argentina”

Superintendencia del Mercado de Valores de Perú. (2023). Educación financiera digital para la inclusión. Lima: SMV.



DECLARACIÓN JURADA RESOLUCIÓN 212/99 CD

El autor de este trabajo declara que fue elaborado sin utilizar ningún otro material que no haya dado a conocer en las referencias que nunca fue presentado para su evaluación en carreras universitarias y que no transgrede o afecta los derechos de terceros.

Mendoza, ...17... Octubre 2025


Leonardo Valentín Guindrelli

Firma y aclaración

32985
Número de registro

43943086
DNI



DECLARACIÓN JURADA RESOLUCIÓN 212/99 CD

El autor de este trabajo declara que fue elaborado sin utilizar ningún otro material que no haya dado a conocer en las referencias que nunca fue presentado para su evaluación en carreras universitarias y que no transgrede o afecta los derechos de terceros.

Mendoza, San Rafael 17 de octubre de 2025

Ismael Galvez

Firma y aclaración

32427

Número de registro

40.624.351

DNI



DECLARACIÓN JURADA RESOLUCIÓN 212/99 CD

El autor de este trabajo declara que fue elaborado sin utilizar ningún otro material que no haya dado a conocer en las referencias que nunca fue presentado para su evaluación en carreras universitarias y que no transgrede o afecta los derechos de terceros.

Mendoza, San Rafael 17 de octubre
2025

Agustina Cortez

Firma y aclaración

32.404

Número de registro

42.862.968

DNI