

CEF

Centro para la Estabilidad Financiera
Center for Financial Stability

Nota Técnica N° 9

Inflación y Contratos

Febrero 2007

Proyecto de Asistencia Técnica en Temas Financieros para el Poder Judicial

La utilización o la publicación, parcial o total, para su difusión o con fines comerciales, de documentos, fotografías, logotipos y elementos gráficos, está estrictamente prohibida sin autorización previa de la Fundación Centro para la Estabilidad Financiera (CEF). Ésta deberá solicitarse al CEF o, en el caso de materiales de otras entidades (cuyos datos figuran en nuestros trabajos), así como en el caso de publicaciones de otras editoriales, a la entidad, la persona o la editorial de que se trate. Está prohibido modificar el material cuyos derechos se reserva el CEF, con la obligación de citar la fuente. En caso de utilizar material del CEF se solicitará una muestra o ejemplar de prueba a fin de darle aprobación. Ante el incumplimiento el CEF se reserva el derecho correspondiente.

1. Introducción

1.1. La presente Nota Técnica es el onceavo de los documentos elaborados en el marco del programa de Asistencia Técnica en Temas Financieros para el Poder Judicial que lleva adelante el Centro para la Estabilidad Financiera con el apoyo de la Tinker Foundation y el Foreign Office. Este documento es producto de la reunión llevada a cabo el día 9 de noviembre de 2006 sobre “Inflación y Contratos” y que contó con las exposiciones de: Héctor Osvaldo Chomer (Juez Nacional en lo Comercial del Juzgado Nº10), Martín Lagos y Hugo Kaplan.

1.2. La inversión es un factor determinante en el crecimiento económico de los países. Normalmente, quienes desean ejecutar proyectos de inversión no cuentan con los recursos necesarios y por ende buscan financiamiento de fuentes externas o sea, de aquellos agentes que tienen excedentes en forma de ahorro. El flujo de recursos desde quienes ahorran hacia quienes requieren financiamiento puede realizarse directamente entre ellos mediante contratos entre las partes o a través de intermediarios; esto últimos se denominan intermediarios financieros, siendo los bancos las instituciones más reconocidas. En ambos casos, la persona (física o jurídica) que cede transitoriamente dinero (es decir, capacidad o poder adquisitivo) a otra, espera recuperar lo que le pertenece en tiempo (o sea, dentro los plazos pactados) y forma (lo que significa recuperar un poder adquisitivo igual al que prestó, más la retribución o interés que se hubiera pactado con el prestatario).

1.3. La escasez de ahorro volcado a financiamiento de proyectos locales -y por ende de crédito- en una economía como la Argentina se denomina subdesarrollo financiero. Cada vez que se estudian las causas de dicho fenómeno y se compara con la realidad de otros países, surgen generalmente tres factores de singular importancia: información abundante, seguridad jurídica y moneda estable. El dinero debe cumplir ciertas funciones en la economía, entre ellas se encuentra la función de medio de cambio, medio de pago, reserva de valor y unidad de cuenta. Es fácil entonces comprender porqué la ausencia de una unidad monetaria (o unidad de cuenta) de valor estable y confiable en el tiempo es uno de los mayores obstáculos que se oponen al desarrollo del ahorro monetario y del crédito.

1.4. Mientras Argentina gozó de una moneda nacional estable y confiable (hasta mediados de siglo XX) el crédito intermediado por el sistema bancario rondó el 50% del Producto Interno Bruto (PIB). Esta relación (que era entonces comparable a la de otros países en desarrollo) cayó a menos del 20% en el período de alta inflación 1945-1974 y a menos del 10% del PIB en el período de mega e hiperinflaciones 1975-1990. Luego, subió a cerca del 25% del PIB durante la vigencia plena de la Ley de Convertibilidad (1991-2001) y volvió a caer por debajo del 10% del PIB cuando dicho régimen monetario se abandonó en 2002 y regresó la alta inflación. Finalmente, en diciembre de 2006 el crédito al sector privado se ubicó en 10,7% del PIB.

1.5. Una moneda estable y confiable no significa un contexto de precios absolutamente estables, sino uno en el cual la desvalorización de la moneda (el ritmo al cual va perdiendo valor o, lo que lo mismo, al cual suben o se “inflan” los precios) es moderado y – por lo tanto – predecible. Por el contrario, la inflación no neutral se refleja en una situación donde las reglas de juego que rigen las relaciones entre los miembros de la sociedad no se

respetan y pone en duda el valor de los contratos que se pactan entre los individuos, ya que genera un aumento los costos de transacción de la economía. Si la inflación revela una situación donde se puede violar los contratos de manera formal o informal, el problema de fondo se basa en la inseguridad jurídica que afecta a los activos financieros. Como consecuencia de ella se produce una falta de confianza en la moneda doméstica, en el sistema financiero y en el de capitales¹.

1.6. En un contexto en el cual la inflación es moderada y predecible (inferior al 5% por año o 0,4% por mes) las tasas de interés pactadas entre partes pueden razonablemente “incorporar” la depreciación esperada de la moneda, por lo que los montos prestados podrán expresarse en moneda corriente, sin ningún tipo de ajuste o corrección. En términos jurídicos es lo que se conoce como un mundo de “nominalismo” puro. Tras casi once años (1991-2001) de “nominalismo” puro resultantes de las disposiciones y los efectos de la Ley de Convertibilidad, el aumento de la inflación y la incertidumbre sobre el valor de moneda nacional que han tenido lugar desde comienzos de 2002 han reactualizado el debate sobre dos cuestiones vitales que serán abordadas en este documento: i) la justificación del ajuste de los valores nominales en las operaciones en las cuales se pacta la devolución de dinero en fechas futuras, o sea, el abandono del nominalismo; y ii) los mecanismos utilizables a ese fin.

2. El nominalismo y valorismo en Argentina

2.1. Las inflaciones endémicas sufridas por muchos países en la segunda mitad de siglo XX dieron lugar a una profusa literatura, experiencia y jurisprudencia sobre estos dos temas: el abandono del nominalismo y la adopción de mecanismos de ajuste del valor nominal de los créditos y obligaciones pactadas. No puede haber ninguna duda que el logro de la estabilidad monetaria (manifestada en una tasa de inflación inferior al 5% anual) debe ser una prioridad para el Estado y sus tres poderes, pero cuando dicha obligación no se cumple – como ha sido el caso de Argentina desde 2002 – la pretensión de imponer el nominalismo por la fuerza de la ley llevará ineluctablemente a la contracción del ahorro y el crédito en moneda local. Para algunos autores, en un contexto de inflación alta y volátil (o sea, no predecible) la ley y la jurisprudencia deben abrir el camino hacia el abandono del nominalismo. Los mismos proponen que si bien esta alternativa es inferior al contexto ideal, es mejor que la pretensión de imponer una ley divorciada de la realidad imperante.

2.2. Sin embargo, el abandono del nominalismo no es una advocación a favor de una “indexación” general de precios y salarios. Los precios de los bienes y servicios sujetos a intercambio corriente e individual jamás deben estar indexados o “atados” a la evolución de un índice general de precios. Si se lo hiciera, al quedar ellos congelados en términos reales perderían su cualidad esencial de ser indicadores de la escasez relativa de cada bien y servicio. La variación de los costos de producción de cada bien o servicio será solo uno de los elementos que intervendrán en la fijación de sus precios, en interacción con la demanda y otras condiciones de cada

¹ Ver Jorge M. Streb (1998).

mercado. Según esta visión, en contextos inflacionarios, entonces, la indexación o uso de índice generales de precios para el ajuste de valores nominales solo se justifica cuando la materia de la cual se trata son contratos cuyo elemento subyacente es dinero o poder de compra.

2.3. En la Argentina se han aplicado alternativamente dos doctrinas opuestas sobre las obligaciones dinerarias en distintos momentos del tiempo: el nominalismo y el valorismo. La doctrina nominalista, se caracteriza por mantener el numeral en que se pactó la obligación sea cual fuere su valor de mercado. O sea, que mantiene el valor de las deudas en su valor nominal a lo largo del tiempo, sin importar la incidencia de la inflación o la devaluación de la moneda. Por otro lado, el principio valorista se asocia con identificar el poder de compra del dinero, por lo tanto, da la posibilidad de ajuste o indexación de las deudas pactadas en dinero.

2.4. El nominalismo fue adoptado por Código Civil y las leyes argentinas tendieron a adoptar este mismo criterio. Tras la prohibición de indexación por la Ley 23.928, conocida como la Ley de Convertibilidad, se prohibió toda forma de ajuste para las deudas posteriores al 1º de abril de 1991. Es decir, a través de esta Ley se volvió a imponer el criterio nominalista. La Ley 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario del año 2002 reprodujo la prohibición de todo tipo de ajuste contenida en la Ley 23.928. Dicha norma si bien introdujo cambios sustanciales en el régimen monetario ratificó el criterio nominalista como instrumento de defensa del valor de la moneda. El artículo 7º de la mencionada Ley dispone que: *“El deudor de una obligación de dar una suma determinada de pesos cumple su obligación dando el día de su vencimiento la cantidad nominalmente expresada. En ningún caso se admitirá actualización monetaria, indexación por precios, variación de costos o repotenciación de deudas, cualquiera fuere su causa, haya o no mora del deudor, con las salvedades previstas en la presente ley. Quedan derogadas las disposiciones legales y reglamentarias y serán inaplicables las disposiciones contractuales o convencionales que contravinieren lo aquí dispuesto”*. La Ley 25.561 establece que no se aplicarán las condiciones generales de contratación que dispongan los reajustes de precios en función de la variación del valor móvil. Luego, surgieron algunos decretos aclaratorios del texto del Poder Ejecutivo Nacional posteriores a esta ley, como el Decreto 214, el 410 y el 414 del año 2002.

2.5. Sin embargo, para reparar los perniciosos efectos de la inflación en Argentina durante ciertos períodos se aplicó el criterio valorista, el mismo que se extendió también a algunos aspectos contractuales en los noventa- en lo que se dio en llamar la Ley 24.283 también llamada ley Martínez Raymonda del año 1993. Un punto relevante de resaltar de dicha ley es el siguiente: *“Cuando deba actualizarse el valor de una cosa o bien o cualquier otra prestación, aplicándose índices, estadísticas u otro mecanismo establecidos por acuerdos, normas o sentencias, la liquidación judicial o extrajudicial resultante no podrá establecer un valor superior al real y actual de dicha cosa o bien o prestación, al momento del pago.”* O sea que ningún sujeto que esté pagando cuotas sujetas a indexación pagará un precio mayor de la cuota que exceda el valor del bien adquirido o el servicio prestado. Esta Ley contradice a la Ley de Convertibilidad en lo que respecta a la prohibición de indexación y sin embargo no fue calificada como inconstitucional, ni pareciera estar derogada por la ley 25.561.

2.6. Luego de la ruptura del régimen de Convertibilidad en el año 2002, se admitieron algunas excepciones a la Ley 25.561 que podían ser interpretadas como indexación o simplemente como la posibilidad de aplicación del valorismo para morigerar los efectos de la inflación. Tras la devaluación de la moneda en el año 2002 y la pérdida de valor adquisitivo de la misma se planteó el problema de los contratos celebrados antes de esa fecha, pactados en dólares y en pesos, que aún se encontraban pendientes de cumplimiento. La Ley 25.561 planteó una solución que intentó reparar los efectos inflacionarios de los años 2002 y 2003. Surgió en un contexto contractual determinado y dio solución de derecho al problema de los contratos expresados en moneda extranjera que luego de ser pesificados quedaron sujetos a mecanismos de actualización. Por medio de la Ley 25.561 y los Decretos 214/02 y 762/02 las obligaciones exigibles de dar sumas de dinero, expresadas en dólares estadounidenses u otra moneda extranjera, vinculadas al sistema financiero, cualquiera sea su origen o naturaleza, se convertirán a razón de u\$s 1=\$ 1, aplicándose luego un coeficiente de actualización: Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) o Coeficiente de Variación Salarial (CVS)². Si como resultado de esta disposición, el valor resultante de la cosa, bien o prestación, fuere superior o inferior al del momento de pago, cualquiera de las partes podrá solicitar un reajuste equitativo del precio. Si bien no se habló de mecanismos de ajuste o indexación por índice de precios, se introdujo la utilización tanto del CER como del CVS que constituyen mecanismos de reajuste, repotenciación o actualización, legalmente reconocidos.

2.7. A las obligaciones en moneda extranjera que fueron pesificadas y que son preexistentes a la emisión de dicha Ley se les otorga un tratamiento valorista al permitir su actualización, lo cual constituye una excepción al principio nominalista que continúa siendo la regla según la Ley 25.561. En cambio, no se dio solución a los contratos pactados en moneda local -anteriores y posteriores a la Ley 25.561-, siendo expresa en este caso la prohibición de ajuste, por lo que se mantiene el criterio nominalista. Si bien tanto los contratos pactados en dólares como los pactados en pesos configuran obligaciones dinerarias se hallan sujetos a un régimen diferente. En el último caso, a los sujetos contractuales no se les dio ninguna solución a pesar de que ellos apostaron a la permanencia de la Convertibilidad al optar por contratos pactados en moneda nacional. Este tipo de contratos aún cuando hayan sido renegociados podrían generar algún pico inflacionario.

2.8. Sin embargo, existen también otras excepciones a la aplicación del criterio nominalista, en donde se permite algún tipo de indexación en los contratos. En el caso de los contratos de prenda con registro, estamos frente a un contrato conexo, que reconoce al comprador y al vendedor pero en el contexto contractual se agrega un tercer sujeto inusual que es quién financia la operación, el cual posibilita la financiación del contrato, permitiéndole al consumidor adquirir bienes y servicios. En ellos se establece un valor contractual móvil. Esto es, se paga la cuota

² El Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) es un coeficiente elaborado y publicado el día 7 de cada mes por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), y está compuesto por la tasa de variación diaria obtenida de la evolución del Índice de Precios al Consumidor (IPC) con valor 1 para el día 2/02/2002. Por su parte, el Coeficiente de Variación Salarial (CVS) es un índice de actualización de deudas que tiene base en la variación de los salarios de los trabajadores. Este último es confeccionado y publicado por el INDEC.

mensual que se establece en el contrato de acuerdo al valor o el precio del automotor en el momento que se paga la cuota. El fabricante determina el valor móvil, ello provoca que la relación entre el comprador y el vendedor sufra constantemente una variación. 2.9. En este caso, el valor de la cuota varía en relación al valor del automóvil cuyo valor varía según la situación del mercado, este riesgo genera cierta intranquilidad en los consumidores y trae consigo un gran impacto o desarreglo económico. En función de ello, la Inspección General de Justicia (IGJ) mediante Resolución N° 1 de febrero de 2002 prohibió a las terminales automotrices aumentar las cuotas de dichos planes, lo cual contradice lo que habían pactado en un principio las partes. Se prohibieron nuevos reajustes de precios aún cuando los fabricantes hubiesen modificado los precios de los automóviles. El consumidor podría pagar a través del círculo cerrado una cuota congelada ya que se prohibió la indexación. El problema aquí es que la mecánica del círculo sólo tolera el reajuste porque de lo contrario los propios cuotapartistas son los perjudicados. La resolución conjunta posterior del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos y de Economía cuatro meses después deja sin efecto la resolución anterior de la IGJ y se permite reajustar el valor del automotor al valor móvil ya que se trata de una deuda de valor.³ Por otro lado, en el fallo Autolatina S.A. de Ahorro para fines determinados que data del año 1996, se procede a la actualización en un contexto de baja inflación. En este caso, se aplicó la tradicional interpretación de "deuda de valor", señalando que ellas aparecen excluidas de la prohibición legal de indexación. Lo que el fallo ha interpretado es que la excepción al régimen la constituyen estos círculos cerrados.

2.10. Otro caso de excepción son los contratos de alquiler. El Decreto 762/2002, si bien exceptúa de la aplicación del CER a los "contratos de locación de inmuebles cuyo locatario fuere una persona física y el destino de la locación fuera la vivienda única familiar y de ocupación permanente", esta medida alcanzó a los contratos vigentes pero el mismo decreto establece que las renovaciones o los nuevos contratos de alquiler serán libremente pactados por las partes, permitiendo por lo tanto la aplicación de cláusulas de ajuste. Por ejemplo, es posible y lícito que las partes contratantes convengan que el precio de alquiler sea progresivo o escalonado a lo largo de la vida del contrato.

2.11. En ciertas transacciones financieras también se presentan situaciones de excepción. Por un lado, las imposiciones en entidades financieras u operaciones crediticias efectuadas a partir de la entrada en vigencia del Decreto 905/02 son exceptuadas de la prohibición de indexación por lo que se les podrá aplicar el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER). En el mismo sentido actúa la Comunicación A-3660 del BCRA. Por otra parte, los títulos de deuda o certificados de participación emitidos por el fiduciario de fideicomisos financieros constituidos en los términos de la Ley N° 24.441 y modificatorias, son exceptuados de la aplicación de lo dispuesto en los artículos 7 y 10 de la Ley N° 23.928 siempre que los bienes fideicomitados sean préstamos u otros créditos respecto de los cuales sea de aplicación el Coeficiente de Estabilización de Referencia (C.E.R.) o el Coeficiente de Variación de Salarios (C.V.S.), por el Decreto 905/02. Finalmente, el Decreto 1096/02 exceptúa de

³ Resolución 85/02 y Resolución 366/02 respectivamente

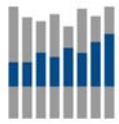
lo dispuesto en los artículos 7 y 10 de la Ley 23.928 y sus modificatorias, a los valores negociables con plazo no menor a tres meses que emitan el Gobierno Nacional o el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Desde mediados del año 2002 el BCRA ha emitido letras indexadas (LEBAC) mediante el CER, las cuales son utilizadas como mecanismo de absorción monetaria.

3. Conclusiones

3.1. En un contexto donde existe una moneda o unidad cuenta de valor estable o predecible, las obligaciones de todos los deudores se denominan en dicha moneda, no es necesaria ninguna distinción por la suerte que hubiesen corrido los precios relevantes o ingresos relativos de cada deudor. El uso de ajuste de valores nominales por índices generales de precios es un sustituto ya imperfecto de la ausencia de una moneda estable. No existe ninguna justificación para agregar más distorsiones o imperfecciones, como serían las resultantes del uso de índices o precios particulares. Sin embargo, en un contexto inflacionario como el actual, se reabre el debate en la jurisprudencia sobre un posible abandono del nominalismo en los contratos cuyo activo subyacente es el dinero y cuales son los mecanismos de ajuste utilizables para tal fin.

3.2. Habría que tener en cuenta que la doctrina nominalista se basa en (y favorece) la estabilidad monetaria; bajo esta regla, ante la presencia de procesos inflacionarios, se tiende a beneficiar a los deudores de la economía, ya que la inflación genera un menor valor real de sus deudas en perjuicio de los acreedores. En cambio, cuando se opta por aplicar el criterio valorista, los efectos del proceso inflacionario tienden a potenciarse, esto se debe a que las obligaciones tendrán en cuenta el efecto de la inflación. En este caso, los favorecidos tienden a ser los acreedores ya que el valor real de sus acreencias se mantiene a lo largo del tiempo. En este sentido, admitir una comprensión valorista del régimen de las obligaciones de dinero puede llevar a un círculo vicioso en el cual se retroalimenta el proceso inflacionario. El derecho en muchos casos da solución tardía a algunos problemas. La inflación encubierta o valorismo está detrás los contratos conexos e, incluso, se encuentra presente en la actualidad en los contratos de alquiler, como ya fuera mencionado.

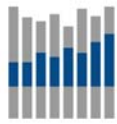
3.3. Dada la cantidad de excepciones en las cuales se permite realizar algún tipo de ajuste por inflación, es difícil establecer cual es la doctrina que realmente se aplica, siendo que es el propio Estado quién reconoce el fenómeno inflacionario en algunos casos y sus efectos negativos en los contratos. Es claro que existe indexación oculta por lo que habría que analizar el contexto actual de forma de poder darle una solución de derecho a este problema de manera de evitar mayor impacto sobre la economía. Habría que analizar la contradicción existente entre la Ley 25.561 y otras leyes y decretos. Entonces, habría también que considerar si la ley Martínez Raymonda es un freno o un reconocimiento implícito a la indexación. Por otro lado, si son admisibles las deudas de valor en un contexto nominalista como el actual, donde se prohíbe la indexación. Si sería admisible la aplicación del criterio valorista para solucionar el problema asociado al nominalismo en un contexto inflacionario o analizar si simplemente lo único que hace el valorismo es generar más inflación. En el mismo sentido, habría que analizar si el actual



CEF

Centro para la Estabilidad Financiera
Center for Financial Stability

valorismo acotado puede impedir los efectos inflacionarios o si es un simple disparador de los mismos. En suma, si no se logra la estabilidad monetaria, se debería encontrar una solución única y real para este tipo de conflictos.



CEF

Centro para la Estabilidad Financiera
Center for Financial Stability

Referencias

Calá, María Florencia y Pedrotti Eliana (2004). Cartapacio de Derecho. Vol. 7. Universidad Nacional del Centro.

Chomer, Héctor Osvaldo. Presentación "Inflación y Contratos". Centro para la Estabilidad Financiera. 9 Noviembre de 2006.

Lagos, Martín. Presentación "Inflación y Contratos". Centro para la Estabilidad Financiera. 9 Noviembre de 2006.

Streb, Jorge M. (1998). "Y, si no hay más remedio... Inflación, desconfianza y la desintegración del sistema financiero en Argentina". Universidad del CEMA.