

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

DEL INTERÉS LUCRATIVO CONTRACTUAL Y CUESTIONES CONEXAS() (851)*

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

ALBERTO D. MOLINARIO

SUMARIO

I. Finalidades que se persiguen en este breve ensayo. - II. Terminología. - III. De las diversas especies de intereses que existen en el Derecho Positivo argentino. - IV. El régimen legal de los intereses lucrativos o compensatorios o retributivos. - V. Monto aparente y monto real del interés lucrativo. VI. El interés lucrativo puro. - VII. Enumeración de las "escorias" que se adicionan al interés lucrativo compensatorio o retributivo puro y que dan como resultado total el interés aparente. - VIII. La tasa o prima de seguridad. - IX. - El coeficiente por depreciación monetaria. - X. - Los gastos que exige la inversión del capital. - XI. Los gastos de administración del préstamo. - XII. La incidencia impositiva. - XIII. Recapitulación y síntesis.- XIV. Dos clases de conclusiones. - XV. Conclusiones de lege ferenda. - XVI. Conclusiones de lege data. - XVII. Aspiración.

I. FINALIDADES QUE SE PERSIGUEN EN ESTE BREVE ENSAYO

Ubicándonos en las obligaciones dinerarias de origen contractual, pretendemos, en primer término, fijar la terminología, a nuestro juicio, exacta en esta materia y, en segundo lugar, establecer si lo que se pacta como interés lucrativo es realmente interés en su totalidad, o si aparecen bajo esa designación otros rubros de naturaleza diferente. que se reproduce con autorización de su director.

Ambas finalidades son importantes.

La primera, porque la precisión en el léxico jurídico evita dificultades interpretativas, así como también controversias estériles cuando en las discusiones, quienes intervienen en ellas emplean idénticas palabras con sentidos diferentes. Y por lo que respecta a la determinación del concepto de interés puro, limpiándolo de las "escorias"(1)(852)que lo rodean, constituidas en este caso por elementos absolutamente diversos, es necesaria para la mejor administración de justicia cuando el magistrado está en la obligación de ejercer las facultades que le otorga el bien logrado art. 953 de nuestro Código Civil(2)(853).

Lamentablemente, cuando el tribunal ha hecho uso de este artículo en materia de intereses, no sólo ha realizado derecho paralelo(3)(854), pues en lugar de anular la obligación, tal como lo manda la ley, procede a la simple reducción de los intereses(4)(855), sino que también se ha limitado a hacer afirmaciones dogmáticas sin especificar los criterios seguidos en cada emergencia.

Exactamente igual acontece: en materia de determinación del monto de depreciación monetaria, en las denominadas obligaciones de valor(5)(856).

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

Esta cuestión debe ser objeto de clarificación y entendemos que el tribunal debe expresar, en cada caso, las razones o criterios tenidos en consideración y no limitarse a realizar simple acto de autoridad, tanto más que, por lo menos aparentemente, en más de una ocasión, los valores resultantes, en identidad de situaciones, resultan ser tan diferentes que chocan extraordinariamente a la gente del foro y a los litigantes, quienes tienen simultáneamente la sensación de la absoluta inseguridad cuando no de la arbitrariedad. Y el Poder Judicial, más que los otros poderes, está obligado a motivar todas sus decisiones, pues, si ello es consustancial al régimen republicano de gobierno(6)(857), resulta ser tanto más necesario cuanto que la ley exige a los magistrados en todas sus resoluciones la motivación de las mismas(7)(858).

Mas no todo debe achacarse a los jueces, pues nuestros catedráticos y tratadistas se encuentran en mora, pues aunque por regla general aplauden la distinción entre obligaciones dinerarias y obligaciones de valor(8)(859) y se proclaman partidarios, como no puede ser de otra manera, de la reparación integral, no encaran el problema de la determinación de los criterios económicos que deban ser puestos en juego en cada caso, sino que se limitan a la cómoda postura de dejar librado a los tribunales la realización de tal labor.

La determinación de las pautas, en este sector, es tarea que debe ser necesariamente abordada y de allí que, modestamente, en el presente trabajo procuramos exponer algunas de ellas en función de nuestro criterio, con el objeto que otros más capacitados o mejor informados se ocupen del mismo problema, tanto más que, como lo afirmamos más adelante, craso error es creer que la inflación que afecta en mayor o menor grado a todos los países integrantes del sector que se ha dado en llamar civilización occidental y cristiana, no es un estado transitorio sino permanente en esta etapa de la economía capitalista liberal reglamentaria(9)(860), razón por la cual, no se trata de criterios de emergencia, sino de principios y normas a aplicarse permanentemente mientras la organización socio - económica responda a ese sistema.

Dejamos aquí señaladas las metas que perseguimos y la importancia que a las mismas asignamos.

II. TERMINOLOGÍA

Nuestros autores y la doctrina judicial utilizan la siguiente terminología: denominan intereses compensatorios(10)(861) o retributivos(11)(862) los que constituyen la contraprestación por el uso del numerario ajeno a percibirse por quien es su titular; e interés moratorio o punitivo o punitorio a los que se adeudan por la privación ilegítima del uso del capital ajeno por el hecho de no cumplirse con la obligación de entregar la suma de dinero a su debido tiempo(12)(863).

Prescindimos de aludir aquí a los intereses que deben abonarse sobre el monto de las reparaciones por actos ilícitos, por la muy simple razón que nos ubicamos exclusivamente en el ámbito contractual(13)(864).

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

Conceptuamos mucho mas exacta que la terminología vigente la utilizada en el derecho patrio sobre el que nos informa con su habitual claridad y precisión el gran Escriche(14)(865).

El interés que hoy denominamos compensatorio o retributivo, se denominaba lucratorio(15)(866), siendo definido como "todo lo que por el uso del dinero exige el prestamista además de la suma prestada"(16)(867).

Es lógico denominarlo lucrativo porque implica una ganancia y en castellano lucrativo o lucrativa es toda situación que produce utilidad(17)(868).

Utilizábase, en cambio, la expresión interés compensatorio o restauratorio(18)(869)al que se acordaba por razón de las pérdidas que el acreedor sufría en sus bienes o de las ganancias que dejaba de percibir a raíz de verse privado de ese capital por habérselo entregado a otro(19)(870).

Para poder exigir el cobro de este interés, debía acreditarse la existencia del daño tal como resultaba de la pragmática de Aranjuez de 1608(20)(871)y la Cédula de Carlos IV, del 16 de Julio de 1790(21)(872). Ambas pasaron a la Novísima Recopilación, Libro X(22)(873).

Reservase la denominación de interés punitivo(23)(874)al que se percibía, aunque no se hubiese producido daño emergente, ni lucro cesante y el préstamo hubiese sido realizado gratuitamente, si el dinero no era restituido a su tiempo.

Estimamos muy superior la vieja terminología aunque quizás es susceptible de perfeccionamiento si en lugar de hablarse de intereses compensatorios como los destinados a reparar el daño emergente y el lucro cesante experimentado por el acreedor, se hablase de interés resarcitorio, teniendo en cuenta que resarcir implica indemnizar, reparar, aunque también "compensar" un daño, perjuicio o agravio(24)(875).

Si bien esto último parecería hacerlos equivalentes, los vocablos compensatorios y resarcitorios aplicados a los intereses, no es así, pues compensar tiene no sólo la acepción de resarcir, sino muchas otras en el ámbito del comercio y del foro(25)(876). Además, si se denomina "compensatorio" hoy al precio del uso del dinero se advierte que la palabra no está bien utilizada.

Pero lo que resulta muy satisfactorio para aclarar conceptos es la distinción entre intereses compensatorios o resarcitorios y punitivos, por la muy simple razón que, mientras el pago y liquidación de los primeros sólo procedía cuando se demostraba la existencia y monto del perjuicio, no acontecía lo mismo con los punitivos que corrían por el simple hecho de la mora, con total y absoluta independencia de la existencia y acreditación cuantitativa del daño(26)(877).

Al poner de manifiesto la vieja terminología lo hacemos con el propósito de concitar la atención de los estudiosos sobre este aspecto, en el que consideramos que un retorno, en cierta medida, a lo antiguo constituiría una evolución progresista. Como quizás seamos los primeros que propiciamos esta vuelta al pasado, advertimos que en el presente trabajo

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

utilizaremos ambas terminologías en forma simultánea, con lo cual entendemos facilitar la comprensión de los conceptos que nos vemos obligados a emplear, al mismo tiempo que renovamos la vigencia de la vieja terminología, con lo cual entendemos realizar simultáneamente positiva labor de lexicografía jurídica.

III. DE LAS DIVERSAS ESPECIES DE INTERESES QUE EXISTEN EN EL DERECHO POSITIVO ARGENTINO

En materia civil, en el ámbito contractual, se admite que la obligación de dar suma de dinero produzca intereses(27)(878) y es igualmente lícito pactar un tipo de interés más elevado que sustituya al compensatorio o lucrativo, o que, sin sustituirlo, se adicione a él para el supuesto de incumplimiento(28)(879). Si no se han pactado intereses, en el supuesto a que acabamos de aludir, la ley hace correr los intereses denominados moratorios o resarcitorios que, si su monto no resulta de texto legal(29)(880), es fijado por el tribunal(30)(881)el cual adopta el tipo de interés que para los descuentos ordinarios percibe durante ese lapso el Banco oficial(31)(882).

A diferencia de lo que acontece con la regulación de la responsabilidad para el supuesto de inejecución respecto de todas las otras obligaciones cuya prestación no está constituida por suma de dinero, no se distingue entre el deudor que incurre en incumplimiento por culpa del que lo hace por dolo(32)(883), razón por la cual no aparece el concepto de interés punitivo cuya causa eficiente es el dolo.

En nuestro derecho positivo, en el ámbito civil, a imitación de lo que acontece en el derecho tributario, el interés punitivo, que implica castigo y no mero resarcimiento, surge en materia de la mal denominada propiedad horizontal. En efecto, siendo absolutamente necesario asegurar el funcionamiento de los servicios comunes a cargo del consorcio, el tribunal ha establecido que es lícito que en los reglamentos de copropiedad y administración, se establezca un interés mucho más elevado que el admitido para los intereses lucrativos adicionados a los resarcitorios, a efectos que la posibilidad de tenerlos que abonar actúe como acicate para el pago de los mismos en la oportunidad propia. Es así como se ha admitido por nuestros tribunales, en tales supuestos, hasta el interés del 3 % mensual en la época en que la adición de los intereses lucrativos o compensatorios o retributivos y de los moratorios o resarcitorios no podía exceder del 20 % anual(33)(884). La doctrina judicial, en ese supuesto, no es más que el trasvasamiento del concepto que, en materia de derecho tributario admite recargos del 10, 20 y 40 % cuando el impuesto o la tasa no se abona dentro de los treinta, sesenta o noventa días del vencimiento de los mismos. Esos recargos que, en definitiva, son intereses, tienen su justificación en la necesidad de asegurar la regularidad en la prestación del servicio público que origina el

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

pago de los tributos. Y con esto queda aludida la existencia en materia de derecho tributario de un interés punitivo de naturaleza totalmente diversa no ya a la del interés lucrativo, sino también a la del interés resarcitorio. En lo punitivo hay una mayor exigencia económica para que la posibilidad de tenerla que afrontar funcionen a la manera de espólón para el contribuyente o quien deba satisfacerla.

Como interés punitivo de carácter legal pero cuya graduación queda en mano de los jueces, tenemos los que son aplicables a los deudores que, demandados judicialmente, dilatan el procedimiento con malas argucias en lugar de hacer valer posibles defensas o que por cualquier otro medio prolongan incorrectamente el juicio. La primera reacción en tal sentido se produjo en el ámbito comercial con el agregado introducido entre el primero y segundo párrafo del art. 565 del Cód. de Com., por el art. 4º del decreto - ley 4777/63, que es del siguiente tenor: El deudor perseguido judicialmente y que litigue sin razón valedera, será condenado a pagar un interés de hasta dos veces y media del que cobren los Bancos públicos, debiendo los jueces graduar en la sentencia el acrecentamiento de la tasa atendiendo a la mayor o menor malicia con que haya litigado el deudor. Con ligeras modificaciones ese texto, por imperio de la ley 17711, ha quedado agregado al art. 622 del Cód. Civil en los siguientes términos: Si las leyes de procedimiento no previeren sanciones para el caso de conducta procesal maliciosa del deudor tendiente a dilatar el cumplimiento de la obligación de sumas de dinero o que deba resolverse en el pago de dinero, los jueces podrán imponer como sanción la obligación accesoria de pago de intereses que, unidos a los compensatorios y moratorios, podrán llegar hasta dos veces y media la tasa de los Bancos oficiales en operaciones de descuentos ordinarios(34)(885).

En realidad, de acuerdo a la naturaleza de las cosas, debiera, con prescindencia de los supuestos contemplados por las normas que acabamos de transcribir, establecerse un interés punitivo para el deudor doloso, cuyo monto tendría que adicionarse al interés lucrativo de la misma manera que en las obligaciones no dinerarias; mientras que el deudor culposo debe responder por las consecuencias inmediatas y necesarias, el doloso, mal individualizado como "malicioso" por el art. 521 con el texto que a dicho precepto le ha dado la ley 17711, debe responder también por las consecuencias mediatas(35)(886). De esta manera quedaría erradicada la discusión existente en nuestro derecho, en la actualidad, en orden a si el deudor de prestación dineraria además de los intereses que debe satisfacer por la mora, ha de cargar también con el pago de daños y perjuicios. Fuera de ello se mantendría la necesaria distinción entre deudor culposo y deudor doloso.

**IV. EL RÉGIMEN LEGAL DE LOS INTERESES LUCRATIVOS O
COMPENSATORIOS O RETRIBUTIVOS**

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

Nuestro Código Civil establece el principio de la libertad en materia de pacto de intereses como resulta del art. 621 que dispone: La obligación puede llevar intereses y son válidos los que se hubiesen convenido entre deudor y acreedor.

Con la adopción de ese principio, Vélez Sársfield se embarca en la corriente liberal y en forma absoluta pese a que, como lo reconoce en la segunda parte de la nota que puso al pie de ese artículo: "regularmente los códigos de Europa son contrarios a la libertad de las convenciones sobre intereses de los capitales".

Pero, así como no existe en nuestro ordenamiento jurídico, ningún derecho absoluto, del mismo modo las estipulaciones hechas por los particulares tienen, por lo que respecta al objeto, la limitación que surge del art. 953 del Cód. Civil(36)(887), razón por la cual si se establecen intereses lucrativos, retributivos o compensatorios cuyo monto ofenda a la moral y a las buenas costumbres, los jueces podrán anular tales actos(37)(888), aunque sólo proceden a la reducción de los mismos decretando la nulidad parcial de la estipulación(38)(889). Por lo tanto, el principio establecido en el art. 621 no es absoluto, sino que está limitado por el recordado art. 953.

V. MONTO APARENTE Y MONTO REAL DEL INTERÉS LUCRATIVO

Los jueces cuando han fijado el límite máximo de los intereses lucrativos, compensatorios o retributivos, así como también de los punitivos, punitorios o moratorios, no han dado razones sino que han procedido a adoptar decisiones que constituyen verdaderos actos de mera autoridad, pues se han limitado a considerar abusivos los pactados.

Ahora bien, si procedemos al examen de la realidad económica en materia de intereses, llegamos a la conclusión que lo que se denomina vulgarmente interés, no abarca exclusivamente el precio por el uso del dinero, sino que está integrada por otros elementos que influyen en su monto, pero que no constituyen interés(39)(890).

Esto obliga a hacer una doble distinción entre interés lucrativo, compensatorio o retributivo aparente y puro, así como también entre interés monetario e interés real.

Nos vamos a explicar.

Un primer análisis nos demostrará que lo que denominamos habitualmente interés no es exclusivamente el verdadero interés, sino que a éste, que denominamos puro, se agregan otros rubros que, por economía, comodidad y rapidez de lenguaje, y hasta quizás por razones de especulativa negocial, no se ponen de manifiesto, sino que adicionándoselos al interés puro se habla en el tráfico simplemente de interés.

Es decir que, en el mundo de los negocios y en las esferas notarial y forense, se está acostumbrado a tratar como si fuese interés puro el

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

interés aparente y ello conduce a este gravísimo error: cuando el tribunal en ejercicio de la facultad que le otorga el art. 953 del Cód. Civil, siempre que haya mediado requerimiento de partes, fija el monto máximo del interés compensatorio o retributivo, compatible con la moral y las buenas costumbres, lo hace sobre la base del interés aparente, como si éste fuese el puro. En cambio, como se verá, debe practicarse la limpieza del interés aparente para lograr el puro mediante la separación de los montos que no corresponden a retribución del uso del capital, sino a otros conceptos.

Y no se alarme el lector por las dificultades con que pareciera se tropieza para determinar el interés lucrativo, compensatorio o retributivo puro, porque ello resulta simplemente de la observación de la realidad económica financiera en el momento en que se tiene que realizar tal determinación, como más adelante lo exponemos.

Pasamos ahora a la segunda distinción entre interés monetario e interés real que se encuentra ya firmemente establecida entre los economistas en el campo del análisis monetario, a estar a una afirmación del eminente profesor Olivera(40)(891). Expresa éste: "La divergencia entre ambas tasas se produce como consecuencia de la variación del valor (o poder adquisitivo) del dinero. Si denotamos con r la tasa del interés real, con i la tasa de interés monetario y con p la tasa de variación del nivel de precios en el mismo período; la relación entre las tres tasas es, simplemente, $i = r + p$. Esta importante relación fue introducida de modo sistemático en la teoría monetaria de Irving Fisher (*The Rate of Interest*, 1907) y ocupa una posición focal en el análisis monetario moderno (ver, por ejemplo, M. J. Bailey, *National Income and the Price Level*, 1962, ps. 50 y 160 y R. A. Mundell, *Monetary Theory*, 1971, p. 18 y sigtes.). Como expresa el profesor Mundell, "la inflación crea una discrepancia entre la tasa de interés monetario y la tasa de interés real igual a la tasa de inflación"(41)(892).

Como puede observarse, en la teoría económica, la tasa de interés monetario no es lo que nosotros denominamos interés puro sino la tasa de interés real, y advierta el lector entonces que en el análisis monetario, como lo enseña Olivera, el interés monetario incluye el interés real más la tasa de variación del nivel de precios en el mismo período(42)(893).

Conceptuamos necesario señalar que si se adopta el criterio de la determinación del interés lucrativo, compensatorio o retributivo puro, el factor p a que alude Olivera, pasa a ser uno de los factores que influyen en la determinación del interés monetario que es el que denominamos, en este brevísimo ensayo, interés aparente.

VI. EL INTERÉS LUCRATIVO PURO

Entendemos por interés lucrativo puro la parte de dinero que en concepto de interés aparente abona el deudor al acreedor por el uso del dinero. Los economistas clásicos sostienen que la tasa del interés, que nosotros

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

denominamos puro, es la misma en un momento dado y en un país igualmente determinado pese a que aparentemente no sea así por exhibirse distintos tipos de interés en el mundo de los negocios.

El interés puro en un país y en un momento determinados presenta dos tipos, según se trate de préstamo a corto plazo, no más de ciento ochenta días, o a largo plazo(43)(894).

Para nosotros el interés lucrativo, compensatorio o retributivo puro en los préstamos a corto plazo está dado, en principio, por el interés que abona el Estado a quienes adquieren las denominadas Letras de Tesorería, que el Estado Nacional emite de tiempo en tiempo. Se trata de un interés puro porque no existe la posibilidad de insolvencia, ya que el Estado siempre responderá por sus obligaciones, salvo el supuesto de suplantación del actual Estado de derecho por el Estado que se ha visto funcionar en la Rusia Soviética durante aproximadamente diez años, desde la toma del poder por los marximalistas, o sea desde que se instala la dictadura del proletariado, la cual desconoce todos los compromisos internacionales y, desde luego nacionales, que en materia monetaria haya contraído el Estado anterior(44)(895). Y demás está decir que cuando este verdadero cataclismo socio - político se opera, toda la teoría económica basada en la concepción del Estado con economía liberal capitalista reglamentaria(45)(896), deja de tener significación alguna. Pero no aconteciendo ello, el Estado de derecho es siempre solvente y pagará sus obligaciones. Esto significa que el prestamista tiene la máxima seguridad jurídica en orden al cobro que el régimen legal imperante puede otorgar. Además, como esas Letras de Tesorería están exentas del pago de impuestos, el factor impositivo, que es uno de los elementos que integran la "escoria"(46)(897)que aparece agregada al interés puro, en el interés aparente, deja de funcionar. Nos apresuramos a señalar que como estas Letras no están protegidas contra la pérdida del valor adquisitivo de la moneda, que se experimenta gradualmente todos los días, para obtener el interés puro que rigió en los préstamos a corto plazo en determinado momento y en un país determinado, la suma abonada en concepto de interés por tales Letras debe ser objeto de deducción del monto que haya significado la variación del costo de vida(47)(898), en el mismo período, es decir desde el momento en que se emite la Letra de Tesorería hasta el tiempo de su vencimiento. Pero como quienes concurren a las licitaciones de tales títulos circulables(48)(899), prevén al intervenir en la licitación y hacer oferta esa variación posible, para obtener el interés lucrativo, compensatorio o retributivo en préstamo a corto plazo, debe procederse a establecer la diferencia que existe entre la variación de precios que se produjo a partir de la emisión de la letra hasta el momento de su vencimiento y pago, con la cantidad que se haya calculado por el inversor y que, razonable y verosímilmente, no puede ser más que el monto de la variación con relación del costo de vida que un período igual e inmediatamente anterior haya experimentado ese costo de vida(49)(900).

En consecuencia, expresándonos en forma cuasi algebraica, si

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

utilizamos las iniciales de los vocablos que empleamos y denominamos con las letras mayúsculas IP el interés puro, y como se trata de préstamos de crédito a corto plazo, agregamos a las mismas las minúsculas cp, correspondientes a corto plazo; el interés que paga las Letras de Tesorería, con las letras mayúsculas ILT; con NC mayúsculas, el coeficiente del nivel de costo de vida, agregándole cuando se trata de este nivel durante la vigencia de la letra las consonantes minúsculas vp, o sea vigente plazo, adicionadas a las mayúsculas NC; pa para significar plazo anterior, nos arriesgamos a señalar como fórmula posible del interés lucrativo, compensatorio o distributivo puro, en préstamo a corto plazo la siguiente:

$$IP_{cp} = ILT - (NP_{vp} - NP_{pa})$$

La fórmula que acabamos de consignar es igualmente válida tanto para el crédito al consumo como con relación al crédito a la producción, siempre que ambos sean a corto plazo. La única diferencia estriba en el criterio que se adopte para determinar el nivel de precios en los dos períodos. Señalamos aquí que Olivera, en el supuesto de crédito al consumo, estima "...que debe utilizarse el denominado «índice del costo del nivel de vida»(50)(901), mientras que respecto del préstamo a la producción considera preferible emplear el «índice de precios implícitos en el producto nacional bruto» o, en su defecto, el nivel de precios al por mayor"(51)(902).

Dado que para los jueces y hombres del foro resultará sumamente difícil obtener el "índice de precios implícitos en el producto nacional bruto", para este supuesto podría tomarse el índice de precios al por mayor.

Cuando se trata del interés puro lucrativo, compensatorio o retributivo en crédito a largo plazo, o sea superior a un año, también la realidad económico - financiera de nuestro país nos brinda una pauta absolutamente segura a través del interés mínimo que el Estado argentino se ha obligado a satisfacer en los préstamos obtenidos mediante la emisión de los Bonos de Inversión y Desarrollo 1971 con garantía dólar norteamericano(52)(903), y en los Bonos Exteriores, segunda serie(53)(904)emitidos el mismo año, pero a dólares estadounidenses y que es del 8 %. Ambos papeles circulables tienen al deudor que no puede ser jamás insolvente, están exentos de toda tributación(54)(905)y poseen la garantía de la divisa que era considerada la más fuerte en el momento de su emisión(55)(906). Ese interés mínimo, debe ser sin embargo reajustado teniendo en cuenta que, salvo que el titular perciba directamente los cupones, el inversor que los tiene depositados en custodia en un Banco, debe abonar a éste la tasa de comisión por el cobro que, como se liquida tanto con relación a lo percibido por amortización de capital como por intereses, representa a su vez una merma respecto del interés puro mínimo(56)(907). Pero ésta no es la única deducción, pues, salvo los suscriptores iniciales, que no debieron satisfacer comisión por la suscripción, los posteriores deben

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

abonar los gastos de comisión bursátil por adquisición(57)(908), la cual se liquida sobre el monto del título, de tal manera que debe ser detráido también del monto del interés.

Si expresamos lo dicho mediante una fórmula cuasi algebraica, con el mismo procedimiento que hemos utilizado en el caso anterior de préstamo corto plazo, denominando "ga" los gastos de administración reducidos a las comisiones bancarias que deben abonarse por la custodia y percepción de intereses y amortización; con las letras cb la comisión bursátil por la adquisición; y con las letras IPIp el interés puro a largo plazo; y con las letras IRBID, el interés real abonado por el Estado con motivo de los Bonos de Inversión y Desarrollo, tendremos la fórmula de interés puro a largo plazo.

Llamará la atención que antes hemos hablado del interés mínimo del 8 % y ahora hablamos de interés real de los Bonos de Inversión y Desarrollo. ¿Qué es lo que ocurre? Sencillamente que el interés mínimo del 8 %, con motivo de la garantía dólar puede elevarse y, a su turno, el aparente mayor valor que adquiere en la Bolsa el papel en función de la desvalorización monetaria, hace que, salvo los suscriptores originarios, todos los demás deben desembolsar en pesos ley una cantidad superior a la que desembolsaron los suscriptores, diferencia que proviene de la desvalorización del peso ley respecto del dólar norteamericano y, además, según el momento de la adquisición, el porcentual de amortización(58)(909)más el porcentual de los intereses a percibirse al próximo vencimiento que, naturalmente, incide en el precio de cotización. En consecuencia, al aplicarse la fórmula tendría que referirse la tasa de interés del Bono a la cotización del papel circulable al día siguiente en que se efectúa el pago del servicio de amortización e intereses por el semestre anterior, porque entonces se tendría teóricamente el valor del capital, cuando comienza a correr la nueva amortización y el nuevo curso de intereses.

Es decir que si la cotización al día siguiente de haberse puesto a disposición del inversor el pago del servicio de amortización e intereses por el lapso anterior fuese de 1,70 pesos ley, o 170 pesos moneda nacional(59)(910), el interés reajustado en función de la garantía dólar deberá ser referido no al valor nominal de un peso ley o cien pesos moneda nacional, sino, al valor de la citada cotización. Existen necesariamente diferencias que resultan no sólo del valor amortización e intereses correspondientes a ese día siguiente, sino también a la ley de la oferta y la demanda, pues aunque parezca paradójal, quien invierte en esa clase de títulos también puede perder dinero si al día en que vende esos títulos no existe mayor demanda de los mismos(60)(911). Pero, por lo menos, se trata del criterio más aproximado posible, como ocurre igualmente con relación a la garantía dólar, que en la medida que pierde valor, también la garantía decrece. Es que en realidad de verdad nada hay de seguro en este mundo en que el hombre transita como peregrino(61)(912).

Traduciendo el concepto en fórmula cuasi algebraica, tenemos:

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

$$\text{IPip} = \text{IRBID} - (\text{ga} + \text{cb})$$

Debemos señalar que cuando el Estado emitió los Bonos debió tener en consideración la abundancia de capitales y además en qué medida podían influir en los futuros inversores las facilidades anexas que, en el supuesto de los Bonos Exteriores, segunda serie, podía importar la compra del indulto de violaciones al régimen de cambios(62)(913)y respecto al impuesto a los réditos un "blanqueo" de doble efecto(63)(914)mediante el pago, del impuesto denominado a la exteriorización de capitales argentinos(64)(915)más el privilegio de la libre entrada y salida de los Bonos(65)(916).

En los dos casos el Estado argentino escogió el 8 %(66)(917). Como debemos aludir a las condiciones del mercado interno, hemos sugerido las pautas que dejamos consignadas para la determinación del interés puro, la tasa de los Bonos de Inversión y Desarrollo, no sólo porque no comportan esos otros beneficios extraordinarios, sino también porque se mueven - repetimos - en el mercado interno.

Si en lugar de tratarse del Estado y con destino a la deuda pública, se trata de particulares, los factores que entran en la determinación del interés puro son otros. Así el economista católico liberal Leroy - Beaulieu, dice: "La tasa del interés, cuando se la considera en un tiempo dado y en el conjunto de un país, obedece a ciertas leyes generales. No es fijada por pura fantasía; resulta: 1º) de la abundancia de los capitales disponibles; 2º) de la productividad que esos capitales podrán tener en las condiciones presentes de la industria, de la agricultura y del comercio; 3º) de la cantidad y del ardor de los que toman prestado, sobre todo los que contraen empréstitos productivos, como los industriales, los comerciantes y los agricultores; 4º) del riesgo de pérdida, sea parcial, sea total, dependientes del estado general del país y de la situación particular de cada uno de los que toman prestado"(67)(918).

Nos atrevemos a disentir de tan autorizado economista por lo que respecta a la última parte del apartado 4º), en orden a la determinación de interés puro, pues la inseguridad jurídica, la inestabilidad del signo monetario y la posible insolvencia del prestatario, son elementos que gravitan en la tasa del interés en forma anómala y constituyen variantes de lo que gráficamente nos permitimos calificar de "escorias"(68)(919)que, unidas al interés puro, determinan el interés aparente.

De esas "escorias" y de otras más nos ocupamos a continuación.

VII. ENUMERACIÓN DE LAS "ESCORIAS(69)(920)QUE SE ADICIONAN AL INTERÉS LUCRATIVO, COMPENSATORIO O RETRIBUTIVO PURO Y QUE DAN COMO RESULTADO TOTAL EL INTERÉS APARENTE

Por razones de método vamos a enumerar las "escorias"(70)(921)que

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

sumadas al interés puro determinan el interés aparente frente al cual deben operar los hombres del foro y el tribunal. Cada uno de estos elementos los desarrollamos luego en el curso de la exposición, demostrando cómo, en algunas ocasiones, actúan fuera del interés aparente y en otras forman parte de él.

Las que pretendemos calificar de "escorias" son las siguientes:

1º) El importe de la tasa que podríamos llamar de seguridad por constituir la retribución que percibe el prestamista por el riesgo que corre al efectuar un préstamo determinado;

2º) El monto que corresponde al coeficiente de pérdida del valor adquisitivo de la moneda;

3º) La comisión que, en algunos casos, debe abonar el prestamista para lograr la inversión de su capital;

4º) Los gastos de administración en el supuesto que el prestamista no se encargue él, directa y personalmente, de la percepción de sus réditos y créditos;

5º) El importe correspondiente a la traslación o repercusión impositiva que hace el mutuante respecto del prestatario en orden a la parte de interés aparente que debe destinar al pago del impuesto a los réditos y a las actividades lucrativas.

VIII. LA TASA O PRIMA DE SEGURIDAD

Desde los comienzos de la escuela clásica, como ya lo hemos dicho todos los economistas pertenecientes a esa orientación han sostenido que la tasa de interés es única en un momento dado y en un país determinado, pese a que por la simple observación se advierte que hay préstamos con intereses aparentes totalmente diversos(71)(922).

Así el conocido economista Leroy - Beaulieu señala como uno de los elementos que influyen en el monto de la tasa de interés el "riesgo de pérdida, sea parcial, sea total. dependiente del estado general del país y de la situación particular de cada uno de los que toman prestado"(72)(923), y confirmando la afirmación que hacemos agrega: "Cuanto más considerables son los riesgos tanto más elevada es la tasa de interés, porque contiene entonces, a más de la remuneración normal del capital. una especie de prima de seguro contra las pérdidas posibles"(73)(924).

Por lo tanto. ya en tiempos de economía liberal, pura y sana se reconocía que lo que aparece como interés no es todo interés, pues la prima contra el riesgo no constituye el precio del uso del dinero sino que responde a otra causa y que podría escindirse perfectamente en cuanto el riesgo de insolvencia puede trasladarse del acreedor a un tercero.

Es a todas luces evidente que una obligación avalada por un Banco

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

reditúa menor interés que el que se percibiría por esa misma obligación si no lo estuviese. Mas la diferencia entre lo que aparece como interés, en un caso y en otro, será seguramente el monto que el deudor avalado debe satisfacer por la concesión del aval al Banco, razón por la cual es también de toda evidencia que si ese deudor paga un interés aparentemente mayor si el acreedor no le exige aval bancario, no está pagando más interés, sino que el acreedor, para asumir el riesgo de la insolvencia, exige un monto posiblemente igual al que percibiría el Banco por garantizar la obligación.

Basta esta sola circunstancia para poner de manifiesto la necesidad que existe de distinguir entre interés puro e interés aparente.

Pero el hombre de derecho que debe aplicar el art. 953 del Cód. Civil, debe contar también con un cartabón a efectos de determinar el límite máximo de esa "tasa de seguridad", que paga el deudor para cubrir el riesgo que su operación implica para el acreedor y que, como funciona a la manera de una prima de un contrato de seguro, va destinada a constituir para el prestamista como una reserva de posibles quebrantos que, en caso de no producirse, engrosarán su patrimonio como utilidad, pero que de acuerdo a la ley de los grandes números y al cálculo de probabilidades, es posible que sea absorbida por la finalidad prevista cuando efectivamente se produce el riesgo de insolvencia.

Este cálculo es muy difícil de hacer, máxime que, a no ser en los supuestos de actividad bancaria que fundamentalmente consiste en la explotación del negocio de préstamo, tratándose de particulares es dable suponer que no pueden tener tantas operaciones como para lograr la constitución de un fondo de esa especie.

Por vía de presunción lógica. no puede concebirse que la prima de seguro de la operación, si fuese susceptible de garantía bancaria, exceda el importe de la comisión que percibe el Banco para prestar el aval(74)(925); y si por las características de la misma no fuese susceptible de ser avalada por un instituto de crédito, también por vía de razonamiento, no podría ser nunca superior al monto de la tasa de interés puro, determinado en función de las fórmulas que dejamos indicadas según se trate de operación a corto o largo plazo y según que el crédito se dé al consumo o a la producción.

En virtud de lo expuesto debe tenerse presente que en el interés aparente puede existir adicionado al interés puro otra cantidad que puede oscilar entre la comisión que percibe un Banco por prestar su aval y el monto igual al interés puro, con lo cual, podría ser considerado lícito, a los efectos del art. 953 del Cód. Civil, desde ya, a esta altura de la exposición, un interés aparente igual al duplo del interés puro.

Y no se alegue que cuando se trata de un préstamo con garantía hipotecaria deba prescindirse de la tasa de seguridad.

En modo alguno. Por de pronto, cuando los Bancos prestan su garantía exigen contracautela, de tal manera que no puede decirse que por existir garantía no juega la tasa de seguridad.

Toda operación de préstamo, aun con garantía real, comporta siempre

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

peligro; de ahí que nuestro Código Civil muy sabiamente había prohibido a tutores y curadores efectuar préstamos con dinero de sus pupilos o curados(75)(926). Lamentablemente, por vía de derecho paralelo, el tribunal hizo tabla rasa con la prohibición(76)(927) y esa doctrina, absolutamente errónea, ha sido consagrada hoy por la reforma al Código Civil que ha modificado el inc. 13 del art. 443, posibilitando al tutor, con autorización judicial, prestar dinero de sus pupilos si existen garantías reales suficientes(77)(928).

IX. EL COEFICIENTE POR DEPRECIACIÓN MONETARIA

A pesar de los largos años de vigencia de la inflación que corroe la vida económica de nuestro país, constituyen mayoría los que creen que se trata de un mal pasajero y que, en definitiva, puede ser superado(78)(929).

Reconociendo que nuestros conocimientos en materia económica son elementales(79)(930), debemos tener en consideración que ninguno de los países que integran la civilización occidental y cristiana escapa a este flagelo de la economía liberal, capitalista, reglamentaria, aunque no opere en todos con la misma intensidad, y que este fenómeno lleva, como lo acabamos de expresar, muchísimos años. Cuando se conceptúa que se alcanza una situación de estabilidad se cree que se la ha dominado, cuando lo cierto es que una estabilización es, no ya un retorno a los términos de la situación económica a la aparición del mal, sino que la causa eficiente ha sido detenida a cierta altura y está siempre dispuesta a aflorar y que, lamentablemente, siempre aflora. Lo perdido jamás se recupera.

Ya se nos enseñaba en nuestra época de estudiantes que el dinero a través de los siglos había perdido constantemente valor. En los gráficos que se presentaban en los libros de texto en el primer cuarto de este siglo. que abarcaban datos anteriores a la gran conflagración europea de 1914, esa pérdida de valor era casi insensible aunque, repetimos, siempre se hallaba presente.

Si esto era así en los tiempos de vigencia de una economía organizada de acuerdo a los principios de liberalismo y que reposaba sustancialmente en el colonialismo, es fácil apreciar que debe haberse modificado radicalmente esa pérdida al pasar del sistema liberal al liberal reglamentario y al desaparecer, por lo menos en muchos supuestos, el colonialismo ya que en los casos en que subsiste aparece como un neocolonialismo, ya que desaparecida la sujeción política, se mantiene la económica.

Opinamos, como hombre común, sin pretender originalidad alguna (nada nuevo hay bajo el sol) y sin grandes conocimientos económicos, que la inflación no es un mal pasajero sino un estado permanente que deriva de uno de los hechos más auspiciosos de que puede alegrarse y gloriarse el hombre; la exaltación del significado del trabajo humano y el gradual

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

reconocimiento de una mejor situación económica básica para todo ser humano, por la sola condición de serlo, y que acrece en la medida que la energía de ese ser humano resulta ser útil para la comunidad.

Esto significa, en otras palabras, que el eje alrededor del cual se mueve toda la actividad económica y que antes estaba constituido por el capital, cuyo mejor exponente era el oro, ha sido desplazado lenta. gradual y eficazmente por el factor trabajo y, dado que éste reclama continuamente una retribución más elevada, el eje relativamente inmóvil del oro ha quedado sustituido por el eje esencialmente móvil de la retribución laboral.

Este estado de cosas ha comenzado en nuestra civilización a partir de fines de la guerra mundial de 1914 y recibió nuevo y vigoroso empuje a partir de la finalización de la Segunda Guerra Mundial en 1945(80)(931).

De los cuatro factores que intervienen en la producción económica: la tierra, el capital, el empresariado y el trabajo, mientras que hasta fines de la guerra mundial de 1914 tierra y capital constituían no sólo el eje sino también los factores que obtenían mayor utilidad en el reparto de la riqueza a partir de 1918 el factor trabajo ha ido avanzando, en orden a una mayor retribución y mejores condiciones de vida, que implican simultáneamente la disminución de la renta para el terrateniente, la reducción del dividendo para el capitalista y un menor provecho para el empresario. Paralelamente, todo se ha tornado inestable, porque es también inestable la retribución laboral, pero siempre en forma ascendente y, aun cuando, en otro aspecto, esa mayor retribución, al actuar en función de los precios, no llegue a tener toda la virtualidad real que en la apariencia tiene(81)(932).

Dos hechos confirmatorios de esta posición nos lo brinda nuestra realidad económica.

El primero está dado por la circunstancia de haber obtenido el gobierno surgido del golpe de Estado del 28 de junio de 1966 una relativa estabilidad económica traducida en la relación peso moneda nacional con dólar norteamericano por espacio de unos dos años aproximadamente. Pero ello se debió a que durante ese lapso, fundamentalmente, se congelaron los salarios y sueldos, habiéndose cometido, tal vez, el gravísimo error de no haber congelado igualmente, por lo menos, los precios correspondientes a los artículos integrantes de la denominada "canasta familiar", pese al clásico descreimiento que se registra en la opinión común respecto de la eficacia de esta última medida.

Y el segundo hecho confirmatorio lo hallamos en la relación que, en punto a valor, han experimentado dos títulos, emitido uno por una gran repartición estatal, pero autónoma, como es Yacimientos Petrolíferos Fiscales y otro por el Estado Nacional.

En 1957 por decreto - ley 15456/57(82)(933)se autorizó al organismo mencionado en primer término a emitir bonos a efectos de obtener fondos suficientes para atender las inversiones que demandaría la realización del plan de reactivación aprobado por decreto - ley

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

15026/56(83)(934). Estos Bonos que devengan anualmente un interés básico del 6 % y además un interés adicional que puede oscilar entre el 3 y el 14 %, en función del volumen de petróleo crudo que la repartición extraiga cada año calendario en exceso de la producción anual que se toma como base y que es la del año 1957, para la primera serie, y para las posteriores la correspondiente al año calendario inmediato anterior al de la emisión de cada serie(84)(935), tiene la garantía llamada "salarios día - hombre". En efecto, por los arts. 8º y 9º, a partir del décimosexto año de la emisión de cada serie, mediante rescate forzoso a practicarse por sorteo, se abonará por Y.P.F. a los titulares de Bonos el precio que resulte de ajustar los valores de los Bonos en la proporción matemática en que el promedio de "salarios día - hombre" pagados por Yacimientos Petrolíferos Fiscales en el año calendario inmediato anterior a la fecha de rescate de cada cuota supere al del año calendario que se toma como base para cada una de las series y que es el inmediato anterior al de la emisión y en ningún caso podrá abonarse menos del valor nominal(85)(936). Esto significa, pues, que ya en 1957 en presencia del grado de inflación existente, se procuraba alentar el préstamo a esta importantísima institución estatal acordando al inversor la garantía "salario día - hombre" calculada en la forma expuesta.

Pero no sólo se acordaba a los tenedores una garantía como la del "salario día - hombre", que es en nuestra opinión la mejor que puede brindársele al acreedor, sino que se concedió a las rentas de los Bonos plan de reactivación Y.P.F. y todo otro beneficio derivado de los mismos, "todas las exenciones y demás franquicias impositivas acordadas o que se acuerden a los títulos, letras, bonos u obligaciones y demás papeles emitidos por la Nación, las provincias y municipios o sus organismos o empresas descentralizadas"(86)(937). En consecuencia, este capital garantizado contra la inflación goza de la más absoluta exención impositiva pasada, presente y futura.

En 1962 otro régimen de facto(87)(938), ante las penurias del erario, por decreto - ley 6592/62(88)(939) y sucesivas ampliaciones mediante los decretos - leyes 9309/62(89)(940) y 11340/62(90)(941) se emite el llamado "Empréstito de Recuperación Nacional 9 de Julio" de 1962.

En los considerandos del primero de esos decretos - leyes se lee: ". . . con el propósito de ofrecer a los tenedores un título que garantice al máximo posible el reintegro de los fondos invertidos en los citados papeles públicos, se ha considerado conveniente incluir una cláusula índice que permita al tomador recibir, en la oportunidad del rescate de su título, una suma en pesos moneda nacional igual a la representada por el valor internacional del contenido fino de un argentino oro en el momento de la suscripción; . . . dicha cláusula de garantía alcanzará asimismo al servicio de renta . . ." (91)(942).

Además, como en el caso de los Bonos destinados a financiar el plan de reactivación de Y.P.F. se acordó a los títulos del Empréstito 9 de Julio la misma exención impositiva(92)(943).

Las dos emisiones comenzaron a coexistir en el año 1962.

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

Ahora bien; al último día bursátil de 1962, los Bonos de reactivación Y . P . F. de un valor nominal de 100 pesos moneda nacional se cotizaban a 98,30 pesos moneda nacional la primera serie y a 103,30 pesos moneda nacional la segunda, mientras que los títulos del Empréstito 9 de Julio alcanzaban a cotizarse a 71 pesos moneda nacional, habiendo descendido en algún momento a 65 pesos moneda nacional.

Nueve años más tarde, el último día bursátil de 1971, mientras que los Bonos de Y.P.F., primera y segunda serie, se cotizaron a 6.050 pesos moneda nacional, los títulos del Empréstito 9 de Julio alcanzaron a tocar 750 pesos moneda nacional.

Y al día en que estamos redactando este modestísimo ensayo (17 de junio de 1972) el diario nos informa que el día anterior, mientras que los Bonos de Y.P.F. alcanzaron, dentro de un marco de operaciones muy reducidas, pesos moneda nacional 6.100, la primera serie; y pesos moneda nacional 6.450 la segunda, los títulos del Empréstito 9 de Julio se vendieron a pesos moneda nacional 1.235.

Como puede observarse, prescindiendo de los factores que necesariamente influyen en las cotizaciones(93)(944), mientras que el proceso de incrementación de valores en los Bonos Y.P.F. a partir del último día hábil de 1962, año en que coexistieron ambos papeles, ha sido desde entonces hasta el 31 de diciembre de 1971 del 6.054,18 % para la primera serie y de 5.805,17 % para la segunda, los títulos 9 de Julio, en igual período, han tenido una incrementación del 956,33%!(94)(945).

En uno de los matutinos de mayor circulación en nuestro país, se publicó un cuadro de valor de rescate de los Bonos del Empréstito de Recuperación Nacional 9 de Julio, refiriéndolo al dólar y al costo de vida que nos permitimos reproducir parcialmente para que se compruebe por el lector la exactitud de nuestra afirmación en orden a la superioridad de la garantía "salario día - hombre" respecto de la similar a oro e, incluso, del dólar norteamericano, pues en dicho cuadro el valor ajustado se hace en función de la garantía oro.

En el citado cuadro se toman nueve años con relación a los meses de agosto, que fue el de la primera colocación, desde 1962 hasta 1971, y se complementa con mayo de 1972 que excluimos para mantenernos fiel a las anualidades.

"VALOR DE RESCATE DE LOS BONOS - DÓLAR - COSTO DE VIDA

Mes de agosto del año	Valor ajustado los títulos (en % de v/n)	Cotización dólar (prom.mens.)	Cotización del dólar (índice)	Costo de vida (índice)
1962	100,0	1,24	100,0	100,0
1963	113,9	1,35	108,9	124,7
1964	113,5	1,42	114,8	140,5
1965	161,4	2,12	171,7	241,3
1967	276,4	3,50	283,2	321,2
1968	290,9	3,50	283,2	355,1
1969	290,5	3,50	283,2	382,7

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

1970	301,8	4,00	323,6	438,0
1971	343,3	4,80	388,2	618,6"(95)(946)

Con lo expuesto queda demostrada la enorme superioridad de la garantía "salario día - hombre" sobre la garantía oro y el valor del dólar. Esto confirma nuestra afirmación en orden a que el proceso inflacionario argentino, no constituye un fenómeno transitorio, sino de carácter permanente porque obedece al predominio de la retribución del factor trabajo sobre la que percibe el capital, del sueldo y el empresario. Y como un solo hombre tiene muchísimo más valor que todas las riquezas animadas e inanimadas, debe despertar desde ese punto de vista tal consideración nuestro júbilo que así sea porque ello implica el triunfo del reconocimiento del valor de la energía humana como tal.

Y confirmatorio de lo que acabamos de decir lo constituye también la valoración de una tercera cláusula de garantía con la cual el Estado argentino ha procurado atraer el capital nacional. Aludimos a la garantía dólar que ha sido empleada en la emisión de los Bonos de Inversión y Desarrollo que el actual Gobierno de la Nación dispuso emitir el 29 de junio de 1971, de acuerdo a la ley 19144. Tales títulos de la deuda pública interna fueron denominados "Bonos Nacionales para Inversión y Desarrollo"(96)(947) y a ellos se les acordó también la absoluta exención impositiva(97)(948).

La garantía dólar surge del art. 3º al disponer éste que "los servicios de renta y amortización serán pagaderos en pesos ley por el Banco Central a los precios que resulten de ajustar el valor nominal de los mismos, teniendo en cuenta el tipo promedio del dólar estadounidense vigente en el mercado de cambios, durante los primeros cinco días hábiles de los quince días anteriores a cada vencimiento en relación con el tipo de cambio de dicha divisa vigente en la fecha de emisión del Empréstito", estableciéndose simultáneamente que en ningún caso se pagará un precio inferior al que resultaría de aplicar el porcentaje correspondiente sobre el valor nominal(98)(949).

Dado que el dólar estadounidense, que era considerada la divisa más fuerte, ha comenzado a perder valor adquisitivo, esta garantía ha perdido un tanto su valor y es susceptible de perderlo aún más, en el lapso de los siete años de duración del Empréstito(99)(950).

Con todo, si pensamos que estos Bonos a los pocos días de haber sido emitidos se cotizaron en Bolsa a 130 pesos moneda nacional, cuando el precio de suscripción, libre de todo gasto, fue de 100 pesos moneda nacional y comparamos esa emisión cien con la cotización vigente al día en que se escribe este trabajo, 17 de junio de 1972, después de haberse atendido el primer servicio de amortización y de intereses, prescindiendo del capital ya restituido por esa vía y del primer fruto semestral, se tiene una incrementación, en un lapso de nueve meses, del 75%(100)(951).

Como puede apreciarse, volvemos a repetirlo, la garantía "salario día - hombre" es la mejor cláusula contra la pérdida del valor adquisitivo, al mismo tiempo que ella comprueba en forma absoluta y definitiva el

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

desplazamiento del eje de toda la economía del valor oro, o moneda fuerte, al valor retribución laboral. Y como ésta es siempre móvil y en ascenso, para bien del género humano, la pérdida del valor adquisitivo de la moneda constituye un estado permanente y no meramente transitorio.

Ahora bien; como lo enseña el profesor Olivera, la fórmula según la cual el interés monetario es igual a la tasa de interés real más la tasa de variación del nivel de precios en el mismo período, es aceptada unánimemente y "no ofrece desde el ángulo teórico dificultad alguna", pero no ocurre así con el valorímetro "p" que, según ha expresado el citado profesor, "da origen a delicados problemas con respecto a la elección del índice de precios más apropiado"(101)(952).

En opinión de Olivera "...debe distinguirse según se trate de crédito al consumo o de crédito a la producción: en el primer caso. .. debe utilizarse el denominado «índice del costo del nivel de vida» mientras que en el segundo es preferible emplear el «índice de precios implícitos en el producto nacional bruto», o en su defecto, el índice de precios al por mayor"(102)(953).

Sea la inflación un estado definitivo o transitorio, corresponde a los hombres de derecho trabajar juntamente con los economistas a efectos de organizar un nuevo orden jurídico en materia obligacional que no origine daño ni injusticias.

Es cierto que la doctrina judicial ha procurado remediar, en cierta medida, ese mal mediante la distinción entre obligaciones dinerarias y obligaciones de valor(102 bis)(954), pero ese intento, al ser parcial, no satisface el sentido humano de justicia por cuanto la pérdida del valor adquisitivo del dinero la experimenta tanto el acreedor por suma de dinero como el acreedor que, se dice, es de un valor. Se establece de esta manera una diferenciación irritante porque sustancialmente no es justa, ya que también debieran tener la compensación por la pérdida del valor adquisitivo de la moneda los titulares de las obligaciones dinerarias. Pero hay más aún. Los tribunales cuando proceden a determinar el quantum correspondiente a la devaluación monetaria, en las obligaciones de valor, no señalan por regla general el criterio que adoptan y no discriminan siquiera muchas veces entre la suma que constituye el monto básico y el suplemento que conceden por pérdida del valor adquisitivo de la moneda, con lo cual los litigantes se encuentran ante sentencias que, en ese aspecto, carecen de toda motivación, fuera de la voluntad pura y absoluta del juzgador(103)(955).

Tal situación reviste excepcional gravedad desde el punto de vista institucional, ya que no sólo esa falta de motivación coloca a los justiciables en la misma situación en que se hallaban los plebeyos romanos antes de la aparición del jus flavianum(104)(956), sino que comporta máxima inseguridad jurídica y produce la sensación de la desigualdad. Y esto último es lo que más hiera a los habitantes del país. Sea que se considere a la inflación como situación permanente, sea que se la considere como transitoria, urge, repetimos, establecer normas en

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

orden a la determinación de la o las fórmulas que permitan, por lo menos en forma aproximada, corregir las graves consecuencias que se derivan de una inestabilidad monetaria siempre en baja en función del valor adquisitivo del signo.

Este problema que sólo lo esbozamos y tratamos tangencialmente en este breve ensayo, tiene especial significación por lo que respecta a la apreciación del interés aparente en función del art. 953, toda vez que el coeficiente de depreciación monetaria es estimado en forma más o menos consciente por el mutuante y es también aceptado por el mutuario al tiempo de la concertación de la operación pero, por falta de expresión, rapidez y comodidad del lenguaje, no se lo desglosa del interés puro, sino que se lo incluye en forma automática, con lo cual, repetimos una vez más, el interés aparente resulta ser el fruto de la adición de su importe al interés puro juntamente con otras "escorias".

Una pauta absolutamente objetiva que la proporciona el mismo Estado, radica en el distinto interés que abona a sus acreedores según que éstos estén o no garantizados contra la depreciación monetaria.

En efecto, cuando el Estado argentino ha emitido los denominados Bonos Nacionales para Obras Públicas(105)(957) que son títulos que reeditúan en la actualidad el 20 % de interés anual(106)(958) y que cuentan con la ventaja de la exención impositiva(107)(959), pero no tienen la garantía contra la devaluación monetaria, abona el 20 % de interés.

Si el Estado cuando concede la garantía dólar se obliga a satisfacer un interés mínimo del 8 % susceptible de ser superado y cuando no acuerda esa garantía paga el 20, es evidente que estima, implícitamente, la pérdida del valor monetario en un 12 % anual.

Esta apreciación del Estado deudor que descarta para el inversor la repercusión impositiva como factor de merma y la tasa por insolvencia por ser el único deudor que no puede caer en tal situación, pone de relieve que la depreciación monetaria es por lo menos de un 12 % anual. Cálculo éste que resulta ser más que modestísimo, cuando se tiene en consideración que entre octubre de 1971 hasta el presente se estima, por algunos, la pérdida del valor de nuestro signo monetario en un 80 %.

Esta última afirmación resulta aproximadamente ratificada por la cotización bursátil de los Bonos de Inversión y Desarrollo frente a la que tienen los Bonos de Obras Públicas.

Estos últimos oscilan continuamente alrededor de 100 pesos moneda nacional, pese a que dan el 20 % de interés anual, mientras que los Bonos de Inversión y Desarrollo que dan tan sólo como mínimo garantizado el 8 % y que, en realidad, en función del precio de cotización resulta ser mucho menor (menos del 5 %) en nueve meses, tienen un incremento de 75 puntos. Así, en la fecha del 16 de junio, mientras los Bonos Nacionales de Obras públicas se cotizaban según las series entre 100,70 y 107,20, los de Inversión y Desarrollo se cotizaban a 175 pesos moneda nacional.

A través de todo lo expuesto surge que existen pautas objetivas para la

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

determinación de la pérdida del valor adquisitivo de la moneda, pues además de las dos indicadas por el eximio economista Olivera, tenemos las que resultan de la aplicación de los coeficientes de incrementación que brindan los títulos valores emitidos por el Estado Nacional y por Yacimientos Petrolíferos Fiscales, a que hemos aludido en este mismo número a los efectos de demostrar la verdadera causa última de la inflación y cuál es la mejor garantía frente a ella y la bajísima estimación que hace el Estado deudor con los Bonos Nacionales de Obras Públicas. Desde luego que todas estas pautas son aproximativas, porque constituyendo el fenómeno socio - económico, en definitiva, un fenómeno humano, está regido por el libre albedrío y la limitación de las facultades en orden al conocer y tanto más en vistas al prever, ninguna pauta podrá jamás ser absolutamente exacta. Siempre habrá un desajuste que, en todos los casos, coincidirá con la interpretación más favorable al deudor que subyace en todo el régimen obligacional y que por ello no debe alarmar.

En consecuencia, cuando se examina una tasa de interés aparente, como son todas las que surgen de la documentación que se hace valer en el tribunal para someterla al rasero del art. 953, habrá que detraer del mismo el porcentaje que corresponda a la desvalorización monetaria de acuerdo con algunos de los criterios que dejamos consignados. sea los enseñados por Olivera, sea en función de las otras pautas que nos permitimos exhibir.

Entendemos que el tribunal debiera aplicar el coeficiente de incrementación que resulta de los Bonos emitidos por Yacimientos Petrolíferos Fiscales por ser el criterio más aproximado a la realidad pero en ningún caso debiera dejar de aplicar como mínimo la muy optimista estimación estatal que surge de las condiciones de emisión de los Bonos Nacionales de Obras Públicas. Observe el lector que con este criterio, en toda tasa aparente de interés habría que descontar 12 puntos, con lo cual el interés máximo del 30 % que ahora admiten algunas salas de la Cámara, pasa a ser un interés aparente del 18 % anual, al que deben restarse aun las "escorias" que exponemos aquí en los números VII y IX a XI, además de la tasa de seguridad.

Repetimos que, en realidad, el verdadero coeficiente se obtiene del "salario día - hombre" y si no se quiere escoger el que brinda Y.P.F., podría también establecérselo en función del salario vital móvil.

X. LOS GASTOS QUE EXIGE LA INVERSIÓN DEL CAPITAL

Por regla general, el capitalista para invertir su capital necesita del intermediario el cual desde luego siempre cobra al deudor la comisión de práctica y que en las colocaciones con garantía hipotecaria asciende al 3 % del monto del capital prestado y, en algunos supuestos, también percibe comisión del futuro acreedor que puede ascender también al 3 % computado en la misma forma. Vale decir, que a un intermediario puede

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

redituarle por la sola mediación, si percibe comisiones de ambas partes, el 6 % del monto de la operación, retribución que juzgamos sencillamente abusiva, pese a lo cual funciona y el tribunal la admite(108)(960).

Aludimos sólo a lo que es habitual en materia de préstamos con garantía hipotecaria, pues en las operaciones de otro tipo la comisión es muy variable.

En estos últimos supuestos es difícil que el acreedor pague comisión, y ello tampoco interesa al objeto de este estudio, tanto más que documentándose esos préstamos por medio de letra de cambio o pagarés, al tribunal le resulta absolutamente imposible ejercer el contralor que le permite el art. 953 del Cód. Civil, ya que sólo en forma excepcional puede aparecer la tasa de interés en tales documentos (arts. 5º y 103, decreto - ley 5965/63).

Los Bancos perciben de sus deudores una comisión que generalmente es del 2 % de tal manera que el préstamo bancario por vía de descuento o directo, que es siempre a corto plazo en cuanto no excede los ciento ochenta días, no le resulta el interés al deudor al tipo que los tribunales adoptan como interés moratorio, sino superior ya que, por ejemplo, en la actualidad al 18 % de interés anual que es el que percibe el Banco de la Nación por vía de descuento, se une la comisión del 2 % con lo cual al deudor la suma que tiene que abonar resulta ser así del 20 % y no se crea que para allí la cosa, pues también percibe el Banco por gastos de administración otro porcentaje que suele ser del 1 % y, en algunas ocasiones, un inexplicable e injustificable porcentaje que aparece individualizado como "Caja de seguridad", o con otras denominaciones! Naturalmente que como esos importes se detraen al tiempo de contraerse el préstamo, a los deudores no les cabe otra posibilidad más que las de aceptar tales imposiciones(108bis)(961).

Si el Banco se beneficia con el cobro de la comisión, y el particular en situación de mutuante debe pagar comisión, nos parece evidente que en el interés aparente, cuando se trata de préstamos de particulares, resulta ser correcto atribuir una parte del interés aparente en concepto de comisión, sea que el acreedor la haya satisfecho o no(109)(962).

Tomando el importe habitual de la comisión bancaria debe descontarse del interés aparente, como mínimo, dos puntos.

XI. LOS GASTOS DE ADMINISTRACIÓN DEL PRÉSTAMO

Si el acreedor por razones de ausencia carencia de tiempo, o falta de conocimientos, encomienda el cobro del capital y de los intereses a un tercero, éste percibe a su turno una retribución que incide sobre el quantum de los intereses.

Los Bancos suelen cobrar por administración una comisión del 1 % y en las actividades extrabancarias, como acontece en algunas escribanías cuyo personal se dedica a estos menesteres es habitual que perciban

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

entre uno y dos puntos del interés, con lo cual aparece una nueva merma en el interés aparente.

Más aún. Los administradores judiciales, de acuerdo con el decreto - ley 3449/44, ratificado y modificado por ley 12997, tienen derecho a la retribución determinada por la escala del art. 6°, razón por la cual si en el acervo administrado existen créditos, los intereses que se perciben soportan esta carga.

Si en ciertas situaciones el deudor abona los gastos de administración separadamente de los intereses (ámbito bancario); en otras la ley impone el pago de los gastos de administración al acreedor (administración judicial); y en otras hipótesis se registra ese hecho (personal de escribanía), forzoso es admitir que es prudente considerar que parte del interés aparente está destinado a cubrir gastos de administración que pueden ser estimados en la comisión que habitualmente perciben las instituciones de crédito.

O sea que puede estimarse en un punto del monto del interés aparente lo que puede serle absorbido al acreedor por tal concepción, sin exigirle prueba(110)(963).

XII. LA INCIDENCIA IMPOSITIVA

La última "escoria" está constituida, desde el punto de vista estrictamente económico, por la incidencia que tiene en el monto del interés aparente las sumas que debe desembolsar el acreedor por la percepción de intereses al fisco nacional y municipal.

En efecto, los intereses constituyen réditos sujetos al pago de impuesto a la renta e integran quienes poseen entradas por tal concepto la categoría segunda; asimismo, la Municipalidad al gravar el préstamo como actividad lucrativa, también incide sobre el interés.

Es sabido que tanto la ciencia como la técnica de las finanzas públicas trata de impedir el desplazamiento impositivo, pues tal hecho puede contrariar los fines político - sociales que se persigue con el establecimiento de la tributación. De tal manera que este fenómeno que se denomina técnicamente repercusión impositiva(110 bis)(964) (110 bis*)(965) (Continuación de nota)(966) hace que ante la imposición, el acreedor desplace el pago de los citados tributos a la persona del deudor, aumentando el interés aparente.

Cabe señalar que en algunas ocasiones, sobre todo en las operaciones inmobiliarias, resulta ser común que se pacte, en los boletos de compraventa, que todo o parte del impuesto a los beneficios eventuales sean soportados por el adquirente, y en otras ocasiones se procede también con otros impuestos, como ocurre con el de sellos que debiendo ser soportado en algunos supuestos por partes iguales, se pacta que será atendido y absorbido en su totalidad por una sola de ellas.

Tales estipulaciones no pueden ser estimadas ilícitas desde el momento que no están expresamente prohibidas por las leyes. Si se produce en

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

algún supuesto la no obtención de la finalidad político - social perseguida por el fisco al establecer el impuesto o la tasa, se estará en presencia, una vez más, de la situación ante la cual Ihering acuñó la célebre frase del "fin no querido por la ley", pero que no conduce, repetimos, a la ilicitud.

De tal manera que, a los efectos de la aplicación del art. 953 del Cód. Civil, entendemos que el intérprete debe separar del interés aparente nuevos porcentajes a tales efectos.

Cuando se emitieron los títulos del Empréstito de Recuperación Nacional 9 de Julio en 1962, en los considerandos del decreto - ley, se estimó que la exención impositiva equivalía a un beneficio del 3 %. Esos títulos se emitieron con el interés del 7 % y el mismo Estado advirtió que ello implicaba un beneficio del 10 %(111)(967).

Como no poseemos los conocimientos necesarios para formular una apreciación de esta índole, aceptamos esa manifestación oficial, que constituye otro cartabón objetivo, a los efectos de calcular su incidencia sobre el interés aparente y propiciamos provisoriamente considerar que tres puntos del interés aparente quedan absorbidos por la tributación impositiva.

XIII. RECAPITULACIÓN Y SÍNTESIS

En presencia de un interés lucrativo, compensatorio o retributivo que ascienda a un 30 % no es incorrecto, desde el punto de vista estrictamente económico, efectuar las siguientes deducciones:

- | | |
|--|-----------|
| a) por pérdida del valor adquisitivo de la moneda, como mínimo anualmente | 12 puntos |
| b) por gastos mínimos y presumidos de colocación del capital | 2 puntos |
| c) por gastos mínimos y presumidos de administración | 1 punto |
| d) por impuesto a los réditos y actividades lucrativas, según estimación oficial | 3 puntos |

Total: 18 puntos

Queda un margen de doce puntos frente a los cuales podemos asignar al interés puro el 8 % y a la tasa de seguridad que hemos dicho que legalmente no podría exceder de un monto igual al del interés puro, cuatro puntos.

Pero en este excedente de doce puntos es también admisible suponer que la tasa de seguridad oscile entre el mínimo de un punto y el máximo de seis y entonces tal vez la operación correcta sería dividir por dos la diferencia, con lo cual tendríamos el interés puro del 6 % y una tasa de seguridad del 6 % para colocarnos en un supuesto perfectamente

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

probable.

En consecuencia, frente a un interés lucrativo, compensatorio o retributivo del 30 % en el momento actual, estimamos que el interés puro puede oscilar entre el 6 y el 8 %.

Queda así analizado económicamente el interés aparente y establecido el interés real.

Por lo tanto desde el punto de vista jurídico para estimar si el interés real o puro es o no excesivo, debe, previa deducción de todos los rubros indicados, realizarse el análisis teniendo presente que el interés puro real en el momento actual en nuestro país, oscila entre el 6 % y 8 % anual.

Si simbolizamos con las letras: "IA", el interés aparente; "IP" el interés puro; "ts" la tasa de seguridad; "cdm" el coeficiente de depreciación monetaria; "gi" los gastos de inversión; "ga" los gastos de administración y, por último, con "i" la carga impositiva; podemos establecer las siguientes fórmulas:

A) La del interés aparente es:

$$IA = IP + ts + cdm + gi + ga + i.$$

B) De dicha fórmula se deduce que el interés puro puede deducirse del interés aparente, de conformidad a la siguiente fórmula:

$$IP = IA - (ts + cdm + gi + ga + i)$$

El resultado de esta segunda fórmula concuerda aproximadamente, con el que hemos señalado aquí, en el cap. VI, para determinar el interés puro en función del interés que abona el Estado a los titulares de determinados valores de la deuda pública.

XIV. DOS CLASES DE CONCLUSIONES

Vamos a establecer dos clases de conclusiones:

En primer término, las destinadas a modificar el régimen vigente en materia de intereses de obligaciones pecuniarias a fin de lograr un sistema más armónico y absolutamente objetivo y una terminología precisa.

En segundo lugar, nos vamos a referir a los criterios interpretativos que debieran observarse, desde ya, de conformidad a las conclusiones que hemos extraído de nuestra realidad económico - financiera en la hora actual.

XV. CONCLUSIONES DE LEGE FERENDA

En virtud de todo lo expuesto, estimamos necesario que en una reforma

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

seria y meditada de nuestro magnífico y nunca bastante bien ponderado Código Civil en su texto originario, esto es, con prescindencia de todas las reformas legislativas posteriores que sólo en mínima parte lo han mejorado, debieran introducirse modificaciones de acuerdo a las siguientes bases:

a) Distinguir en materia de obligaciones dinerarias entre deudor culposo y deudor doloso, haciendo responsable al primero del pago de los intereses resarcitorios y al segundo, además de los resarcitorios, de los punitivos y, en ambos casos, con independencia del pago simultáneo de los lucrativos.

b) Manteniendo el principio de la libertad en materia de estipulación de intereses lucrativos y el control jurisdiccional emergente del actual art. 953 en orden a evitar pactos que ofendan a la moral y afecten las buenas costumbres, disponiendo que los intereses resarcitorios no podrán exceder de la mitad de los intereses lucrativos.

c) Introducir el concepto de interés punitivo para sancionar al deudor doloso, admitiendo su previa estipulación en un monto igual al de los intereses lucrativos pero con absorción de los resarcitorios. En el supuesto de no haberse pactado el interés punitivo, facultar al magistrado para aplicarlo a pedido de parte si ésta prueba el dolo.

d) Con relación a las obligaciones de las que no resulte haberse pactado interés en caso de incumplimiento, hacer correr conjuntamente el interés lucrativo en su tasa máxima, adicionada con el 50 % de la misma en concepto de interés resarcitorio, si el deudor es culposo, manteniendo la actual presunción de culpa que surge del contexto del Código Civil. En el supuesto de dolo, siempre que éste sea invocado y acreditado, el magistrado condenará al doloso a satisfacer la tasa máxima de interés lucrativo adicionada con otro tanto en concepto de interés punitivo. Y ello sin perjuicio de las sanciones que pueda establecerse al litigante de mala fe en orden a la dilación que haya producido en la tramitación de la causa y que deben consistir en multas establecidas, no a beneficio de la otra parte, ya que ésta quedaría satisfecha con el pago del interés punitivo, sino a beneficio del Tesoro Escolar de la jurisdicción en que la infracción se hubiera cometido.

e) Introducir la terminología que propugnamos calificando al actual interés compensatorio de "lucrativo"; al actual interés denominado moratorio o punitivo de "resarcitorio" y, por último, reservando la expresión "punitivo" para el interés a aplicarse al deudor que incurre en la ejecución deliberada y consciente de la obligación.

Como no se justifica la diferencia en materia de obligaciones pecuniarias entre la actividad civil y la mercantil, tendría que introducirse en el Código de Comercio el mismo régimen que dejamos señalado para el Código Civil.

En el ámbito procesal debiera modificarse el destino de las multas que los códigos de procedimientos facultan imponer a los jueces en caso de alegaciones desprovistas de todo fundamento real o legal o de otras maniobras dilatorias, en orden a que el destino de las mismas sea el

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

Tesoro Escolar y no el bolsillo del acreedor perjudicado por tales incorrecciones, desde el momento que éste quedaría resarcido mediante la percepción del interés punitivo además del lucrativo, si mediara dolo en el incumplimiento de la obligación pecuniaria o el pago del interés lucrativo más el resarcitorio en la hipótesis de deudor culposo, pues no puede perderse de vista que la ley no puede favorecer o crear usura por más incorrecta que sea la conducta del deudor. De adoptarse el sistema que propiciamos, el pago del monto doble del interés lucrativo es indemnización suficiente para el acreedor que ha sido víctima de un deudor doloso.

XVI. CONCLUSIONES DE LEGE DATA

Teniendo en cuenta el contexto omnilegislativo vigente en nuestro país, entendemos que:

1º) Un valorímetro adecuado a la economía actual para la determinación de la tasa del interés aparente admisible ha de contemplar todos los factores que, calificados de "escorias", actúan indiscutiblemente en la formación del monto del interés aparente, además del interés puro.

2º) La determinación del interés puro, según se trate de préstamo a corto o largo plazo, debe realizarse de acuerdo a las fórmulas indicadas aquí, en el cap. VI.

3º) No existe razón valedera para distinguir entre obligación dineraria y obligación de valor, frente a la inestabilidad de la moneda en continuo descenso.

4º) El coeficiente de depreciación monetaria debe establecerse en función de la garantía "salario día - hombre" adoptada por la ley de emisión de los Bonos de reactivación de Yacimientos Petrolíferos Fiscales, o adaptada a las fluctuaciones siempre en ascenso del salario vital y móvil o, por lo menos, la baja estimación que resulta de las leyes y decretos en virtud de los cuales se han emitido los Bonos Nacionales de Obras Públicas y que es del 12 % anual.

XVII. ASPIRACIÓN

Y así damos término a este trabajo con la esperanza que otros, economistas u hombres de derecho, señalen los defectos que pueda tener o mejoren las conclusiones a que hemos arribado.

Que sea así para el mejoramiento de nuestro derecho en orden a la realización de los grandes valores "seguridad" e "igualdad".

