

## INFORME ECONOMICO MENSUAL

*Mag. Pablo Russo*

[cp.pblorusso@gmail.com](mailto:cp.pblorusso@gmail.com) - [pblorusso@ddaga.com](mailto:pblorusso@ddaga.com)

### *Habemus inflatio!*

En este mes de Marzo, en el cual el uso de los términos en latín se puso de moda, nosotros no seremos menos. Y que paradójico resulta el uso de esa lengua en nuestro título, si se piensa que una de las razones que llevaron a la decadencia del Bajo Imperio Romano fue precisamente la inflación. Esa decadencia les robó el futuro como sociedad y llevó a su finalización y desaparición en el año 476. Las continuas expansiones de gasto público hacían estragos en las finanzas imperiales, las cuales fueron sostenidas en muchas ocasiones con las devaluaciones, que en ese entonces consistían en envilecer la moneda mediante el menor contenido de plata u oro, según fuere.

Lamentablemente, no hace falta retrotraerse tantos años en la historia y ni tan siquiera cambiar de latitudes. Tenemos en nuestro haber más de un episodio de devaluaciones destinadas a obtener recursos para sanear las finanzas del Estado, con la consecuente inflación. Ello hoy está presente y es así que.....habemus inflatio.

¿Por qué hablamos de un robo del futuro cuando hay otros indicadores, al margen del déficit fiscal, la inflación, el tipo de cambio real (por mencionar solo algunos) que hoy son muchísimo mejores que los de antaño, como por ejemplo el nivel de endeudamiento? Debe distinguirse entre el corto y el largo plazo y en función de esa distinción, abordar la diferencia entre otros conceptos que, aunque se suelen confundir, no son iguales.

Así por ejemplo, liquidez y solvencia son bien diferentes, tanto en un aspecto micro como también macro. Nótese que lo que es cierto para un individuo lo es también (algunas veces) para una economía toda. Una persona o una firma pueden tener liquidez en el corto plazo, más eso no significa solvencia en el largo. Bien lo saben quienes teniendo reservas no afrontan una restricción de liquidez pero, más temprano que tarde, si no se cuenta con un flujo, esto es, un activo que genere ingresos, o una actividad laboral que cumpla el mismo cometido si es una persona, no habrá solvencia en el largo plazo.

A un nivel macro, sucede de similar forma. Es decir que las decisiones económicas se toman mirando no solo el presente sino también y *fundamentalmente* el futuro. De allí que deba cuidarse este en cada acción de las autoridades económicas. Obsérvese que el mercado refleja exactamente ese análisis integral mediante el precio de los activos financieros, no dejándose engañar por aspectos coyunturales. Entonces, lo que a veces se interpreta con una mirada de corto plazo como algo bueno, el mercado no lo valida y viceversa. Por ejemplo, un déficit fiscal no es necesariamente malo pero si se tienen en cuenta otras variables. Así, en el corto plazo, la economía puede tener un gran déficit fiscal, pero si su tasa de crecimiento es mayor que su costo de financiamiento en el largo plazo, sus bonos pueden subir simplemente porque esa economía es solvente, como por ejemplo hoy, EE.UU., que paga 2% anual de tasa a 10 años. Sin embargo un país puede tener muchas reservas, superávit comercial y bajo nivel de endeudamiento pero si su tasa de crecimiento está por debajo del costo de financiamiento, le van a prestar a una tasa tan cara que endeudarse empeoraría la situación. Si la única

manera de financiar el déficit fiscal es con emisión monetaria, por más aceptables que sean sus números económicos, por más bajos que sean sus ratios de deuda, sus bonos cotizarán en baja. Sencillamente, cuando para pagar gastos corrientes tiene que endeudarse, significa que no es solvente a largo plazo.

En el corto plazo, se podrán poner precios máximos en el supermercado, al dólar, o las tasas bancarias, pero con ello también se elimina la competencia de vender más barato. Tanto el supermercado, como las casas de cambio o los bancos, no producen los bienes que venden, por ende al que se congela es al productor o al ahorrista, y por tanto los están desalentando a producir u ahorrar más. En definitiva, la economía se está asegurando una menor oferta en el largo plazo. De allí es que decimos que esa sociedad se está comiendo el futuro.

En suma, **todos los parches y controles que pueden tener un aparente resultado exitoso en el corto plazo, no son gratis en el mediano y largo plazo.** Esos parches son el mecanismo para no sincerar las variables. Esto genera una brecha importante entre la realidad y la ficción que afectan a las expectativas y a la inversión. Tomemos como ejemplo el cepo cambiario. Con este y la consecuente suba del dólar blue o paralelo, se afecta a la inversión, tanto local como extranjera. Es frecuente para nosotros ver en el ámbito de nuestra actividad profesional, empresarios que tienen dólares producto del ahorro personal o corporativo y deben considerar una inversión en la economía real, por ejemplo ampliar la capacidad productiva mediante la incorporación de nueva maquinaria. No es evidentemente lo mismo, obtener \$5 por cada dólar que \$8,50. En razón de ello es que prefieren postergar la inversión hasta que la brecha entre ambas cotizaciones sea menor, pues razonan que en algún momento la ficción deberá acomodarse a la realidad. Esto es, o bien que se acelere la tasa de devaluación del dólar oficial o bien que la cotización del dólar paralelo baje en virtud de que el gobierno corrija los desequilibrios macroeconómicos, levante el cepo y no tenga razón de ser el mercado paralelo. Por consiguiente, cuando las distorsiones se amplían, las decisiones de inversión se postergan. Cuanto mayor sea la brecha entre los dos mercados, más impacto va a tener sobre la dinámica de la macro en general. Hemos explicado así, que si bien es cierto que el mercado paralelo o blue es pequeño, su impacto en la economía real y por tanto en el nivel de actividad, es muy poderoso y determinante en términos de formador de expectativas.

Los desequilibrios macroeconómicos que mencionamos, deberán corregirse más pronto o más tarde. El tema es quien, cuando y como lo hará. Hemos explicado en nuestras entregas anteriores el concepto de dominancia fiscal (véase Enero y Febrero en <http://www.ddaga.com/index.php?pagina=detalle&id=161>). Hacemos una rápida referencia señalando que la misma puede sintetizarse como la subordinación de la política monetaria a las necesidades del gasto público. En páginas posteriores de este Informe Económico, el lector encontrará un análisis de la situación fiscal, por lo que no nos detendremos en ese detalle ahora. Lo que si pretendemos aquí es explicar el recurso con el cual el sector público viene financiándose en forma creciente y éste es el impuesto inflacionario. En efecto, la inflación puede ser asimilada a un impuesto que se cobra sobre los tenedores de moneda. Y como el Gobierno (a través del Banco Central) es el único responsable de la emisión, es él quien **se apropia y se beneficia de la pérdida del valor del dinero.** Esta capacidad del Estado de hacerse de recursos mediante la emisión monetaria, se denomina *señoreaje* y, como el lector habrá adivinado, debe su nombre a la capacidad de los señores feudales de antaño para acuñar (y manipular) la moneda.

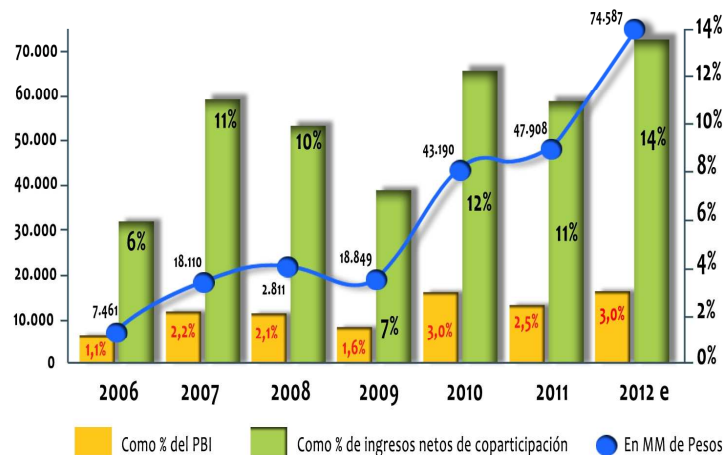
Esa mayor emisión monetaria ocasiona una pérdida del valor real del dinero por efecto de la inflación, y es lo que se denomina "*impuesto inflacionario*". Advertencia: no toda emisión monetaria se transforma en inflación si el producto crece a una tasa positiva, sino la expansión de dinero en exceso de ese crecimiento.

Como todo impuesto, requiere de una alícuota, que en este caso es la tasa de inflación general de la economía (medida a través del índice de precios relevado por el Congreso), y de una

base imponible, que aquí es la base monetaria. Así, (mediante el producto entre estas dos variables) es posible calcular el valor recaudado de este impuesto.

En un reciente trabajo de E y R se estimó el impuesto inflacionario, encontrándose que para el año 2012 la recaudación por ese concepto se habría incrementado un 47% respecto al año anterior y habría alcanzado los \$ 70.300 millones, lo que representaría el 2,8% del PBI y el 13% de los ingresos netos de coparticipación, siendo el año record de percepción de este tributo desde el inicio de la actual gestión.

### Estimación del Impuesto Inflacionario



Fuente: E y R

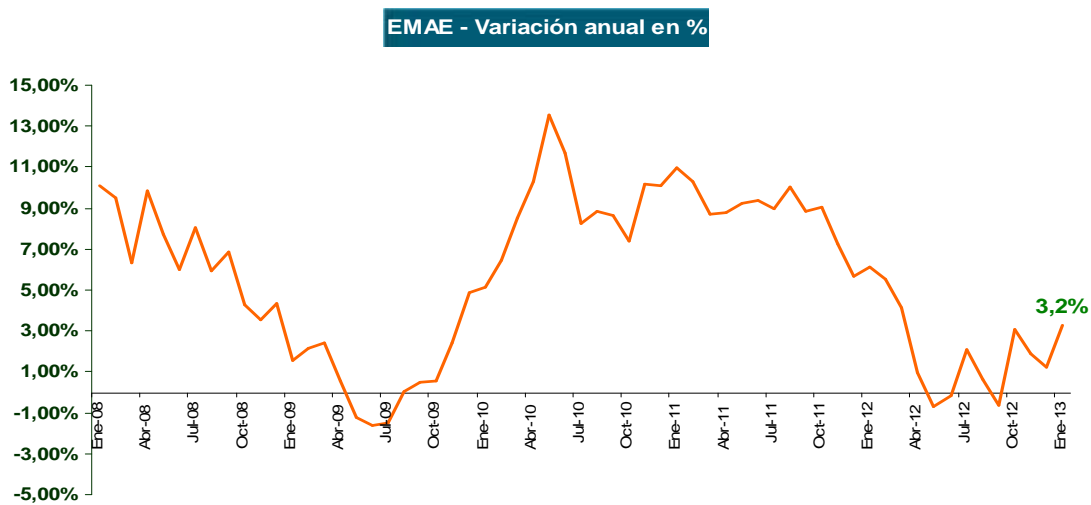
Pero además de lo regresivo de este impuesto, posee una particularidad: no es "coparticipable", esto es, el producido de esta exacción fiscal es íntegramente recaudado por el Estado Nacional. El mismo estudio mencionado estima cuanto recibiría cada una de las jurisdicciones provinciales si este "impuesto" se distribuyera, encontrando así que el monto supera a las actuales necesidades de financiamiento del conjunto de los estados subnacionales.

Nos preguntamos entonces, dada la inocultable y creciente importancia que este recurso espurio tiene para las arcas nacionales, si el gobierno tiene una real intención de eliminar la inflación, dado que es éste quien se beneficia a costa de la población y, particularmente, de la franja de esta de menores recursos y menor poder para remover la carga tributaria mediante aumentos de salarios o precios.

La respuesta hasta ahora, parece lamentablemente negativa.

## Actividad económica

El Estimador Mensual de Actividad Económica de Enero 2013 (último dato disponible) medido por el INDEC, muestra una variación del 3,2% con relación al mismo período del año anterior, la mayor desde el primer trimestre de 2012. Comienza a verse una recuperación, tenue pero recuperación al fin.



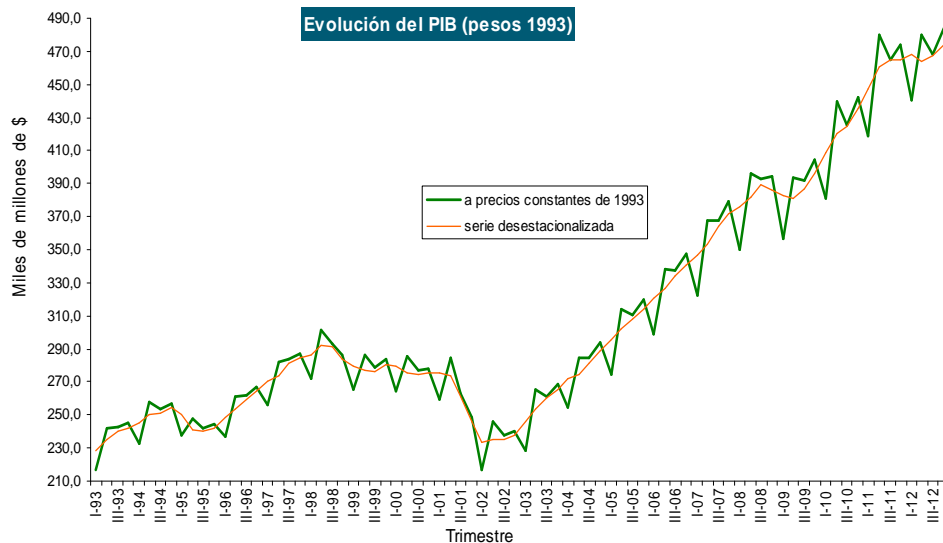
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Por su parte, un índice alternativo es el Indicador General de Actividad de Orlando Ferreres, el cual mostró una variación interanual para Enero 2013 del 0,1%, en tanto que el último dato disponible (Febrero 2013), muestra un alza interanual del 1%, lo cual evidencia una mejora del nivel de actividad que comienza a insinuarse, en línea con lo apuntado por el INDEC.



Fuente: Elaboración propia en base a OJF

Lo antedicho está en consonancia con la evolución que mostró el PIB medido por el INDEC para el cuarto trimestre del año 2012, el cual con respecto al tercer trimestre arroja una variación del 1,3%, mientras que el cambio con relación al mismo período del año anterior, fue del 2,1%.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Sin embargo, y como venimos advirtiendo, fueron el consumo privado y el gasto público los que impulsaron el exiguo nivel de actividad del 2012. Pero **la inversión fue el componente de la demanda agregada más impactado** durante ese año y ello refleja la preocupante tendencia a “comerse el futuro” que hemos mencionado reiteradamente. Esto es lo que muestra el INDEC con una caída del 4,9% interanual, donde Construcción y Equipo durable de producción, fueron los ítems más castigados. Y esta caída en la inversión continúa durante el 2013 según estimaciones privadas.

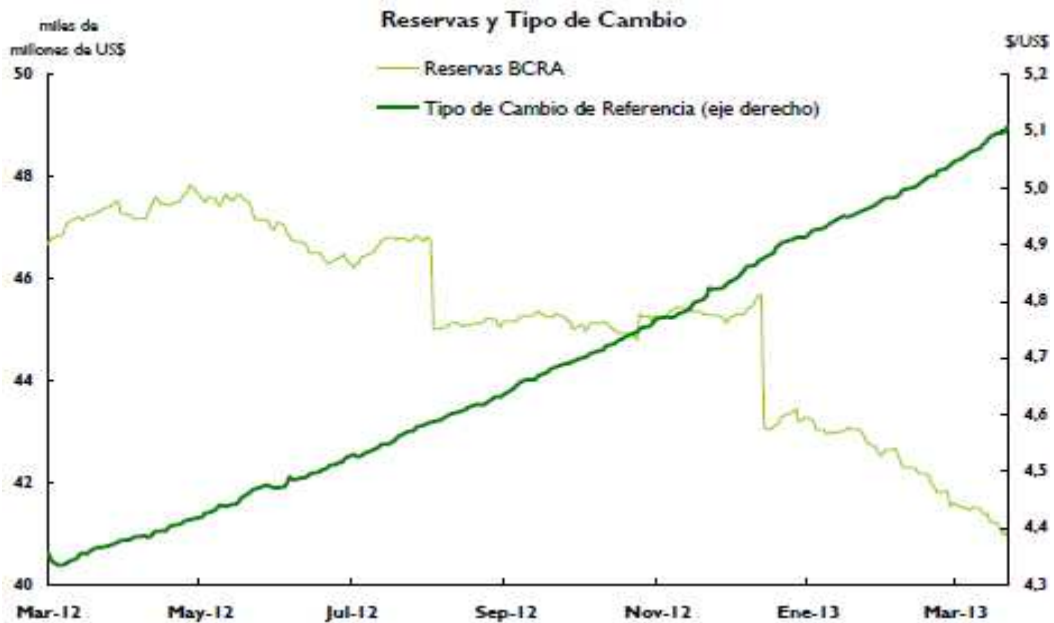
Como es sabido, la apuesta de las autoridades para mantener el nivel de actividad, es, una vez más, el consumo privado. Esta variable muestra componentes en caída para el primer bimestre y otros en ascenso, pero su evolución es por ahora incierta, dado que todavía no hay acuerdo en muchas paritarias. El Índice de Confianza del Consumidor elaborado por UTDT, muestra que en Marzo ha sufrido una caída del 1,5 % respecto de Febrero, y una disminución del 6,6% respecto a Marzo del 2012.

## Situación monetaria y precios

Al 22 de Marzo, según el último informe del BCRA, la base monetaria ascendía a \$ 293.440 millones de pesos, en tanto que las reservas internacionales **brutas** llegaban a u\$ 40.945 millones de dólares. Por lo tanto, la paridad matemática de un dólar resultante de dividir la base monetaria por las reservas **brutas**, debería ser de \$ 7,17/u\$, lo cual comparado con el tipo de cambio de referencia del BCRA al 22 de Marzo (\$5,10770/u\$), conlleva una brecha del 40,38%. Por supuesto, si se toma la cotización del dólar informal o “blue” (\$8,33/u\$ aproximadamente), dicha brecha se amplía al 63,09%, mientras que si tomamos la cotización del “dólar cable” o “contado con liqui” (\$8,52/u\$ aproximadamente), la diferencia es del 66,81 %.

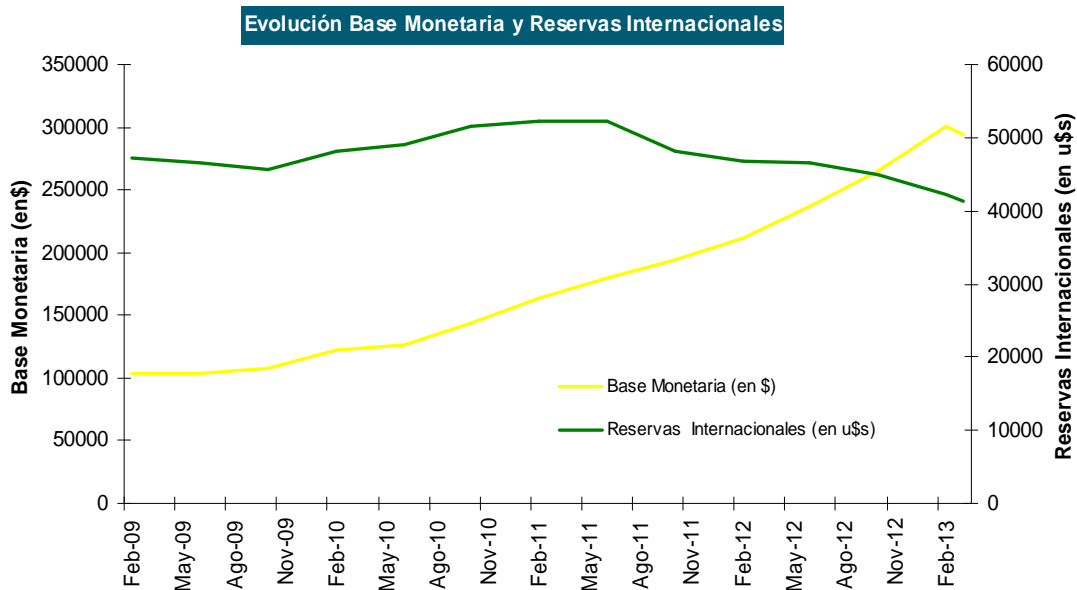


Fuente: Elaboración propia en base a Econviews



Fuente: BCRA

La permanente emisión monetaria con el objeto de financiar al tesoro, no es ajena a la evolución de los tipos de cambio alternativos. En efecto, como podemos apreciar, las reservas internacionales en poder del Banco Central han dejado de cubrir la base monetaria.



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

El rol del BCRA ha mutado de custodio del valor de la moneda a financista del déficit fiscal y esto ha llevado progresivamente a su descapitalización. Podemos ver que, de acuerdo al balance de la entidad, su patrimonio neto bien medido es negativo en más de \$ 253.000 millones de pesos o cerca de 49.500 millones de dólares al tipo de cambio de referencia vigente a la fecha. ¿Qué decimos cuando hablamos de patrimonio neto bien medido? Que debe excluirse del cómputo de los activos a aquellos que son obligaciones del gobierno nacional, esto es, los Títulos Públicos y Letras y los Adelantos Transitorios. Las Letras revisten el carácter de intransferibles razón por la cual el Banco Central no podría realizarlas por fuera del gobierno. Sucede algo similar con los adelantos transitorios. En ambos casos, lo que es usual que pase es que, a los respectivos vencimientos, se hace la renovación de los instrumentos de deuda, de allí es que entendemos que no deberían computarse como activos con el mismo grado que las reservas internacionales. En cuanto a los títulos públicos, si bien es cierto que el Banco Central podría realizarlos por fuera del gobierno (en el mercado), preferimos considerarlos también con similar criterio de exclusión del cómputo, toda vez que la independencia del Banco Central ha quedado cuestionada luego de la forzada salida de su ex Presidente allá por el 2009. No obstante, si se desea tomar el criterio de no excluir a los títulos públicos, ello no transforma el verdadero patrimonio neto en positivo, sino que permanece negativo en cifras algo menores a los 47.000 millones de dólares al 31 de Diciembre.

En estas condiciones, la autoridad monetaria está incapacitada para sostener el valor de la moneda mediante la eliminación de la inflación. Como hemos explicado, la dominancia fiscal subordina el papel del BCRA al de mero prestamista. La evolución de los activos que posee el

Banco Central relacionados al gobierno, se ha más que duplicado desde fines de 2008 a la fecha, pasando de un 26% a un 57%.

Además del costo en términos de impuesto inflacionario, la emisión genera una continua descapitalización del patrimonio del BCRA y repercute en la sostenibilidad de la economía.

BALANCE DEL BCRA (en miles)	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11	31/12/12	23/03/13
Tipo de cambio de referencia (\$/u\$s)	3,45370	3,79670	3,97580	4,30320	4,91730	5,10770
<b>ACTIVO</b>						
RESERVAS INTERNACIONALES	160.203.017	182.118.122	207.496.326	199.564.870	212.870.899	209.135.821
TITULOS PUBLICOS Y LETRAS	42.547.729	50.598.849	84.153.427	127.216.905	190.646.647	199.951.313
ADELANTOS TRANSITORIOS AL GOB. NAC.	26.580.000	36.580.000	46.180.000	67.130.000	127.730.000	126.330.000
RESTO DE ACTIVOS	37.715.315	31.926.308	36.481.270	39.130.810	39.318.343	41.553.513
<b>TOTAL ACTIVO (en pesos)</b>	<b>267.046.061</b>	<b>301.223.279</b>	<b>374.311.023</b>	<b>433.042.585</b>	<b>570.565.889</b>	<b>576.970.647</b>
(en dólares)	77.321.731	79.338.183	94.147.347	100.632.688	116.032.353	112.960.951
<b>PASIVO</b>						
BASE MONETARIA	109.449.031	122.350.171	160.407.987	222.921.853	307.351.516	293.440.187
RESTO DE PASIVOS	127.196.058	129.198.472	175.280.213	172.757.673	201.894.308	210.444.894
<b>TOTAL PASIVO (en pesos)</b>	<b>236.645.089</b>	<b>251.548.643</b>	<b>335.688.200</b>	<b>395.679.526</b>	<b>509.245.824</b>	<b>503.885.081</b>
(en dólares)	68.519.295	66.254.548	84.432.869	91.950.066	103.562.082	98.652.051
<b>PATRIMONIO NETO (en pesos)</b>	<b>30.400.972</b>	<b>49.674.636</b>	<b>38.622.823</b>	<b>37.363.059</b>	<b>61.320.065</b>	<b>73.085.566</b>
(en dólares)	8.802.436	13.083.635	9.714.478	8.682.622	12.470.271	14.308.900
<b>P.NETO EXCLUIDA FINANCIACION AL GOB.</b>						
En pesos	-38.726.757	-37.504.213	-91.710.604	-156.983.846	-257.056.582	-253.195.747
En dólares	-11.213.121	-9.878.108	-23.067.208	-36.480.723	-52.275.961	-49.571.382
<b>% GOBIERNO EN ACTIVOS BCRA</b>	<b>26%</b>	<b>29%</b>	<b>35%</b>	<b>45%</b>	<b>56%</b>	<b>57%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

En cuanto a la evolución del nivel general de precios, durante Febrero se evidenció lo que ya es conocido por la historia económica argentina, esto es, la efectividad en el muy corto plazo de las políticas de congelamiento de precios. Así, el índice de precios que elabora el INDEC, estableció que durante Febrero la inflación fue del 0,5% con relación al mes anterior y de 10,8% con respecto a igual mes del año anterior. Con respecto a Diciembre de 2012, el nivel general tuvo una variación de 1,6%. Las mediciones privadas o alternativas dieron cuenta de un 1,2 % contra el mes anterior.

Al evaluar la experiencia argentina, surge indubitablemente que ningún acuerdo de precios funcionó en el mediano y largo plazo para contener la inflación. Sin embargo, cuando se acorta el horizonte, las conclusiones son distintas y casi todos los acuerdos de precios funcionaron varios meses. De allí es que comenzamos diciendo que la baja observada en Febrero es consecuente con la evidencia histórica al relevar períodos cortos.

## Sector público

En el mes de Enero de 2013 el Sector Público Nacional ha obtenido superávit fiscal primario que, medido en Base Caja, alcanzó la suma de \$815,7 millones.

La buena noticia es que el gasto primario se desaceleró y creció 25% anual, al mismo ritmo que los ingresos fiscales, algo que el año pasado solo sucedió una vez.

Por el lado de los ingresos, tenemos que las contribuciones a la seguridad social, crecieron en Enero un 33%. También se observan incrementos en IVA (26,4% anual) y en Ganancias (31,6%).

Por el lado de los egresos, el gasto primario creció un 25,4% anual, apenas por debajo del crecimiento de los ingresos totales (25,5%), impulsado fundamentalmente por los gastos de capital. La inversión real directa registró un incremento de 38,1%.



Por el lado de los gastos corrientes, las prestaciones a la seguridad social se incrementaron un 35 %, y dado que este aumento es mayor al del resto de los rubros, su participación en el gasto primario corriente ha trepado ya al 41,9%. El aumento se debe a los ajustes automáticos previstos por la Ley de movilidad de haberes (Ley 26.417) y por las moratorias previsionales.

En tanto, en Enero se profundizó la desaceleración de las transferencias al sector privado (\$9.206 millones). Estas crecieron tan solo un 5,7%, mientras que en 2012 habían promediado un incremento del 15%. Esta dinámica constituye el principal factor detrás de la desaceleración del gasto primario en el primer mes del año y responde a la acumulación de diversos aumentos en las tarifas de los servicios públicos. **Esto es, a nuestro criterio, una excelente noticia dado lo que venimos sosteniendo, en el sentido de la necesidad de ir sincerando tarifas y sacando de las espaldas de toda la sociedad subsidios a sectores que no los necesitan para así hacer más eficientes las transferencias a sectores que si los necesitan; además del saneamiento de las finanzas públicas, que contribuyen a la disminución del déficit y por tanto de la dinámica de financiamiento del mismo vía Banco Central.**

Las transferencias al sector público, fundamentalmente aquellas dirigidas a las provincias, también contribuyeron a la desaceleración del gasto. Las transferencias corrientes a las provincias (\$804 millones) cayeron un 38%, a la vez que las transferencias de capital (\$2.051 millones) se mantuvieron sin cambios respecto a Enero de 2012. En relación a esto último, **cabe acotar que los estados subnacionales no cuentan con la posibilidad de la administración central de financiarse con el impuesto inflacionario, y de que este no es coparticipable como expusimos en la primera parte de esta entrega. Esta baja en las transferencias a las provincias, más allá del mérito que en cada caso particular pueda tener, indicaría una remisión del ajuste desde la Nación a las provincias, con el consecuente costo político asociado para estas, pues las mismas elevan impuestos y tasas para cubrir sus propios baches,** mientras que en algunos casos, por ejemplo la provincia de Santa Fe, hay un conflicto de larga data debido a fondos que la Nación adeuda.

**En síntesis, las cuentas fiscales arrancaron el año 2013 en equilibrio, aunque aún parece apresurado asegurar que esto puede estar indicando un cambio en el sesgo de la política fiscal, algo difícil tratándose de un año electoral.**

## Sector externo

Durante el año 2012, la cuenta corriente registró un superávit neto de u\$s 479 millones, debido esencialmente a una balanza comercial de bienes y servicios superavitaria en u\$s 12.182 millones, compensada en parte por los egresos netos de la cuenta rentas por u\$s 11.307 millones, de los cuales el 78% correspondió al débito de la renta de inversión extranjera directa. La cuenta financiera presentó en el año 2012 un egreso neto de u\$s 3.475 millones, siendo sus principales componentes los egresos netos del sector público no financiero y BCRA por u\$s 5.895 millones e ingreso neto del sector financiero sin BCRA por u\$s 351 millones y del sector privado no financiero por u\$s 2.069 millones.

Las reservas internacionales del BCRA disminuyeron durante el año 2012 en u\$s 3.305 millones por efecto de las transacciones del balance de pagos.

**Principales resultados del balance de pagos - millones de dólares**

	2011					2012				
	I	II	III	IV	año	I	II	III	IV	año
Cuenta Corriente	-1.435	1.348	-404	-1.077	-1.568	-728	1.483	741	-1.017	479
Cuenta Financiera	334	480	-848	-974	-1.010	1.031	-546	-1.716	-2.244	-3.475
Reservas Internacionales del BCRA	-1.159	226	-3.154	-2.021	-6.108	670	-699	-1.726	-1.549	-3.305
Errores y Omisiones	-74	-1.603	-1.945	31	-3.592	364	-1.640	-782	1.711	-347

Fuente: INDEC

Nótese que, a pesar de las medidas adoptadas para evitar la compra de dólares por parte del sector privado, las reservas siguen en caída. Las medidas cambiarias adoptadas desde fines de 2011 redujeron la salida de dólares y la cuenta del sector privado no financiero tuvo un saldo positivo de u\$s 2.069 millones, superando en más de u\$s 7.500 millones el saldo del año previo. Sin embargo, esto no resultó suficiente para frenar la caída en las reservas que disminuyeron unos u\$s 3.305 millones. Esto se debe, en parte, a que el sector público registró pagos por un total de u\$s 5.895 millones, mientras que en el 2011 esta cifra representó un ingreso neto de u\$s 2.664 millones. Este incremento en el déficit se debió principalmente a los pagos de deuda realizados por el gobierno, entre los que se destaca el pago de las unidades atadas al crecimiento del PBI por aproximadamente u\$s 2.800 millones.

El cepo entonces, consiguió aquello que buscaba, esto es, frenar la sangría de divisas. A corto plazo fue eficaz; a largo plazo es sumamente perjudicial para la economía, debido a que con ese parche y, a la espera de mejoras exógenas, el gobierno evita formular un plan antiinflacionario creíble y consistente que renueve la confianza del público en nuestra moneda y permita retornar otra vez tasas vigorosas de crecimiento de la inversión y la producción.

NOTA TECNICA JURIDICA

*Dra. Yaneri C. Agusti*

yaneriagusti@hotmail.com - yaneriagusti@ddaga.com

*Responsabilidad civil de las entidades financieras*

Siendo un tema de tamaña amplitud es necesario acotar el enfoque del presente en dos hipótesis puntuales.

1. En primer lugar se debe decir que las Entidades financieras deben ser responsables por los daños causados a sus clientes, vale decir a los consumidores financieros del sistema, considerando a fin de evaluar la existencia de responsabilidad, los presupuestos del deber de responder propios del derecho civil.
2. En segundo lugar, y como surge del mismo enunciado, la relación Entidad Financiera/ Cliente debe ser enfocada y considerada bajo la lupa de la Ley de Defensa del Consumidor.

**Primera hipótesis:**

La responsabilidad de las Entidades Financieras constituye una problemática sobre la que confluyen normas y principios de derecho público y de derecho privado. Esta complicada materia es abordada, en ocasiones desde una visión publicista y, otras veces, en perspectiva de derecho privado.

Más allá de la explicación de cada una de las teorías, las que se encuentran detalladas en el trabajo que puede consultarse en <http://www.ddaga.com/index.php?pagina=detalle&id=161>, podemos afirmar lo que claramente nos explica el Dr. Alterini:

*“En los hechos puede decirse que la reparación de daños comporta una norma de sanción y consiste en una prestación que se impone al responsable de un daño injusto”.*

Al trasladar esta definición al caso que nos ocupa, es decir a la Responsabilidad de las Entidades Financieras, aparece una nueva condición: la prestación de servicios profesionales. En tal sentido nuestro legislador, profundamente influenciado por el Código Civil francés, recepta el concepto de culpa en el artículo 512, tipificándolo como: *“La omisión de aquellas diligencias que exigiere la naturaleza de la obligación, y que correspondiesen a las circunstancias de las personas, del tiempo y del lugar”.*

En el leading case **“Galli, Hugo Gabriel y otro c/ PEN. Ley 25.561. Decretos 1570/01 y 214/02 s/ Amparos/ Ley 25.561”**, por lo menos en lo que hace al voto del Dr. Ricardo Lorenzetti, abre la puerta a la responsabilidad de las Entidades Financieras que hayan colocado entres sus clientes títulos públicos o privados que luego sufrieran el default.

En el mismo sentido la CNCom sala D en autos “Establecimientos Metalurgicos Pecu SA quiebra c/ Permanente Cia Financiera SA” estableció:

*“Este punto obedece al carácter especialísimo – por lo sensiblemente agravada- de la responsabilidad del banquero, el cual, no sólo responde por lo que sabe, sino también por lo que debería conocer ya que, si no lo conoce, “ es por su propia y mayúscula torpeza”*

Y ello porque:

*“el banco es un comerciante profesional con alto grado de especialización, y un colector de fondos públicos, con superioridad técnica sobre el usuario. Todo ello lo obliga a actuar con prudencia y pleno conocimiento de las cosas”*

Mas allá de los deberes genéricos impuestos al banquero profesional por la actividad de banca, y yendo a uno de los temas que mas preocupan al cliente argentino de nuestros días, lo cierto es que el perfeccionamiento y desarrollo de un negocio de intermediación en la comercialización de valores negociables obliga a sus prestatarios a satisfacer un verdadero plexo de obligaciones respecto de sus clientes. Y, entre estas obligaciones, adquieren singular importancia las de información y asesoramiento cuya tesis es la protección del inversor.

En lo que hace a informar al ahorrista sobre las características del negocio que se le propone emprender, ello se traduce en explicarle todas aquellas circunstancias que resulten necesarias para entenderlo y para que lo mismo pueda tener presentes todas y cada una de sus ventajas y sus riesgos.

Conforme se establece en autos “ Galli, Hugo G. y otro c/ Estado Nacional” el Dr. Ricardo Lorenzetti estableció:

*“ Que el perjuicio patrimonial que invocan los actores, debe ser valorado dentro de la relación jurídica que los unía con quien les ha vendido dichos bonos como alternativa de inversión. En este aspecto, las personas que legítimamente compran títulos de deuda pública debe ser informadas adecuadamente sobre los riesgos de todo tipo que estos presenten y aconsejados sobre las decisiones a tomar en la medida que la complejidad de esa información les dificulta hacerlo”*

### **Segunda hipótesis:**

Tanto la doctrina como al jurisprudencia son contestes en afirmar que el cliente bancario es claramente “consumidor financiero” y en consecuencia cabe la aplicación de la Ley de Defensa del Consumidor.

La cuestión central y dirimente en punto a reprochar responsabilidad profesional a los bancos y demás intermediarios financieros, frente a sus respectivos clientes, pasará, pues, por el meridiano del cumplimiento de sus obligaciones profesionales específicas.

### **Cliente y Consumidor**

El tema a abordar se trata claramente de un problema de responsabilidad profesional frente a la clientela, quienes, conforme doctrina y jurisprudencia unánime, son considerados “consumidores financieros”

Conforme lo ha mencionado Lorenzetti *“Proteger al inversor se justifica por motivos sociales, pues el Estado no puede estar ausente y permitir que los ahorristas se transformen en presa fácil de abusos empresarios, ya que la naturaleza y vulnerabilidad de los bienes que se intercambian en el mercado de capitales justifica una tutela especial del ordenamiento jurídico a través de la 24.240.”*

*“Es que no puede dejarse indefenso a ese colocador individual de fondos, cuando no tienen la libertad de involucrarse en un mercado de capitales sin recurrir a un intermediario”.*

Conforme se estableció en “Banco de la Nación Argentina v. Hernández, Juana A.” De fecha 11/5/2000 Cam. Fed. Corrientes:

*“Los bancos y demás entidades financieras están comprendidos en las normas de la Ley de Defensa del Consumidor 24240 en tanto empresas profesionales dedicadas a la prestación del servicio financiero a consumidores finales”*

Asimismo en Banco Caja de Ahorro S. v/ Secretaria de Comercio e Inversiones” de fecha 10/2/2000 la Cam. Nac. Fed. Cont. Adm. Sala IV estableció:

*“De acuerdo con lo prescripto en los arts. 1 y 2 de la ley 24240, en la medida en que el acto esté destinado a contratar la prestación de un servicio a título oneroso y para consumo final del cliente, el prestador se halla obligado al cumplimiento de la norma de defensa del consumidor, resultando plenamente aplicable aquella normativa al contrato de cuenta corriente bancaria suscripto entre el banco depositario en su calidad de sujeto empresario prestador de un servicio y el depositante como sujeto adquirente”.*

Con posterioridad a la Reforma de la Ley de Defensa del Consumidor, en autos “BBVA Banco Francés S.A. c/ Nicoletto Marcelo Andrés s/ cobro ejecutivo” la Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Mar del Plata fecha 17 de Octubre de 2011 estableció:

*“Si quien pretende ejecutar el pagaré resulta ser una entidad financiera, se presume que la causa es un préstamo para consumo, ante ello devienen aplicables las previsiones de la ley 24.240, que al ser de orden público el juzgador no sólo se encuentra facultado sino que debe actuar de oficio en procura de la defensa de los derechos en la ley consagrados”.*

Lo dicho hasta aquí es una somera muestra de los innumerables interrogantes que se presentan frente a un tema tan actual como cotidiano.  
Interrogantes que serán abordados nuevamente en próximas publicaciones.



FINANZAS, ECONOMIA & DERECHO

[www.ddaga.com](http://www.ddaga.com)

