

Escaneado por Biblioteca Judicial "Fernando Coto Albán"



LIBRE CIRCULACIÓN DE CAPITAL Y SU INCIDENCIA EN EL CRÉDITO HIPOTECARIO. LA COMUNIDAD ECONÓMICA EUROPEA Y OTRAS COMUNIDADES INTERNACIONALES

DRA. AIDA KEMELMAJER DE CARLUCCI

I. EL PUNTO DE PARTIDA

1. Un hecho necesario.

Los políticos de América Latina comienzan a pensar seriamente en la necesidad de la integración económica de nuestros países dentro de una comunidad supraestatal. Esta integración puede contar o no con adhesiones, tener o no vallas constitucionales¹ pero es un hecho existente, configurativo de un camino sin retornos.²

Existe una pluralidad de comunidades europeas: La CECA (Comunidad Europea del Carbón y del Acero), la CEE (Comunidad Económica Europea) y la EURATOM (Comunidad Económica de la Energía Atómica), pero muchísimos elementos unificadores existen entre ellas. Así por ejemplo, la Corte de Justicia y el

Parlamento o Asamblea son comunes a las tres comunidades; tienen un solo presupuesto de gastos, etc.³

En esta ocasión me referiré sólo a la Comunidad Económica Europea y a la influencia que este modelo puede tener en el Mercosur.

El Mercosur tuvo origen en la suscripción del Tratado de Asunción, el 26 de marzo de 1991, entre las repúblicas de Argentina, Federativa del Brasil, Paraguay y Oriental del Uruguay. Nuestro país ratificó el convenio por Ley N° 23.981 y Uruguay lo aprobó por ley que el PE promulgó con el N° 16.196 del 22/7/1991, haciendo el pertinente depósito en el Minis-

1. Sobre el particular puede compulsarse BIDART CAMPOS, Germán, *La posible integración de Argentina en una comunidad supraestatal a la luz de nuestra Constitución*, ED 38-1019; RAMELLA, Pablo, *Aspectos constitucionales de la integración*, LL 136-1529; SAGUÉS, Néstor P., *La Constitución argentina ante la integración latinoamericana*, ED 62-763; del mismo autor, *La cuestión federal en la integración latinoamericana*, ED 29-903; CASSAGNE, Juan Carlos, *El Mercado Común del Sur; problemas jurídicos y organizativos que plantea su creación*, ED boletín del 28/11/1991; GAMBIER, Beltrán, *El federalismo argentino frente al Mercosur*, ED boletín del 4/3/1992; BARRA, Rodolfo, *El rol de la justicia en el proceso de integración*, LL boletín del 1/4/1992.

2. Esta es la razón por la cual omito citar la bibliografía nacional, anterior a la suscripción del Tratado de Asunción.

3. Ver GAUTRON, Jean C., *Droit Européen*, Paris, Dalloz, 1991, pág. 61 y ss.; MARCHESINI, Gualtiero Martín, *La supranacionalidad en la integración latinoamericana*, LL 1988-A-929.

terio de Relaciones Exteriores del Paraguay el 1/8/1991.⁴

2. El derecho comunitario; sus normas y órganos.

Jurídicamente, este tipo de organizaciones da nacimiento a un verdadero *derecho comunitario*.

Si se me permite, haré una breve síntesis de las principales formas en que este derecho se expresa y de los órganos en los que tiene nacimiento y/o es interpretado o ejecutado en la CEE.

Los autores europeos distinguen fuentes *primarias y secundarias*.

El derecho *primario*, llamado también *convencional* está integrado por los tratados fundacionales, sus apéndices y protocolos y también por los tratados firmados por los Estados miembros para su modificación. Este derecho comunitario primario es de *efecto directo* en los países miembros; es decir, la incorporación jurídica de las normas comunitarias en las nacionales no resulta necesaria. Consecuentemente, toda vez que la norma es clara y no depende de condición alguna, este derecho opera directa y prioritariamente en la legislación interna.

El derecho *secundario* o *derivado* está integrado por los diferentes **actos jurídicos** emanados de los órganos comunitarios en ejercicio de sus poderes legislativos, administrativos y jurisdiccionales. Entre estos actos se encuentran los **reglamentos, las decisiones, las recomendaciones, los dictámenes y las directivas**.

El **reglamento** tiene alcance general, es obligatorio y directamente aplicable.

Las **decisiones** se ocupan de regular los casos particulares. Se dirigen tanto a los Estados miembros como a las personas naturales o físicas (por ej., un empresario); operan sólo en la medida en que crean derechos y obligaciones. Tiene, lo que se llama, efecto útil.

Las **recomendaciones y los dictámenes** no son vinculantes. Sin embargo, gozan de efectos jurídicos. Esto se explica con arreglo al principio de "protección de confianza", según el cual, a la comunidad no le está permitido a posteriori y sin más, revocar su propio punto de vista jurídico.

"Las **directivas** son obligatorias para todo aquel Estado miembro al cual ésta se dirige en cuanto al resultado que deba conseguirse. La elección de la forma y de los medios queda reservada, sin embargo, a las autoridades nacionales (art. 189, inc. 3) del Tratado de Roma). Las directivas establecen un procedimiento dividido en dos etapas: En primer lugar, deben votarse directivas sólo obligatorias para los Estados miembros. En segundo lugar, y a fin de hacer efectiva dicha obligación, los Estados deben dictar —de conformidad con lo dispuesto por sus leyes constitucionales— leyes o reglamentos, de suerte que el derecho nacional termine por ajustarse a las disposiciones de la directiva. Por medio de esta concretización del contenido de las directivas éstas se tornan aplicables tanto respecto de la autoridad administrativa y de la justicia cuanto respecto de los individuos. Sin embargo, las directivas no engendran, en principio, ningún efecto jurídico con respecto a los individuos. La principal esfera de aplicación de las directivas es, en verdad, la de la armonización jurídica. En esta perspectiva, las disposiciones jurídicas de los Estados nacionales tienen la obligación de con-

4. Ver GROS ESPIELL, Héctor, *El Tratado de Asunción y algunas cuestiones jurídicas que plantea*, ED 144-913. Los autores argentinos comienzan a dar muestras de su preocupación y son varios los artículos que comentan las disposiciones del tratado. Ver, entre otros, ALBANESE, Susana, *El tratado de Asunción: hacia la Constitución de "Mercosur"*, LL 1991-E-974; ARCAGNI, José C., *Mercosur: el Mercado Común del Cono Sur del Continente Americano (realidades y perspectivas)*, LL 1991-E-1420; HUTCHINSON, Tomás, *El Mercado Común del Sur (MERCOSUR). Una aspiración concreta: la integración continental; un objetivo prioritario; la integración regional*, LL 1991-D-811; SALERNO, Marcelo, *Treinta años de integración latinoamericana: perspectiva jurídica y empresarial*, LL 1991-D-1104; DASSO, Ariel Gustavo, *Mercosur. Problemática jurídica*, LL 1991-E-1241; NEGRE DE ALONSO, Lilliana, *El Decreto 2284/91. La eliminación de las restricciones a la habilitación profesional. ¿Un paso ineludible al cumplimiento del proceso de integración en el Mercosur*, LL 1991-E-1267. RODRÍGUEZ PONTE, José, *La problemática laboral y el Mercosur*, DT LII-A (1992), pág. 413 y otros autores citados a lo largo de esta exposición.

cordar —dentro de un plazo previsto por sus respectivos ordenamientos— con lo prescrito en una directiva. Al contrario de lo que ocurre con los reglamentos y las decisiones, de la lectura del artículo 189, inciso 3), del Tratado de Roma no puede desprenderse que la directiva sea directamente aplicable. En rigor, el propósito originario del legislador comunitario preveía que el contenido de la directiva sólo fuera directamente aplicable por medio de la respectiva ley reglamentaria. Sin embargo, en las decisiones de la década del 70 y del 80, el Tribunal de Justicia de la CEE admitió el principio del efecto directo... "Con todo, el efecto directo de las directivas sólo puede producirse cuando el plazo para el dictado de la respectiva ley reglamentaria ha vencido y cuando las prescripciones son incondicionales y suficientemente precisas".⁵

Aparece entonces un derecho comunitario que convive con las legislaciones internas.

Si se ambiciona el buen éxito del derecho comunitario y el cumplimiento de sus fines serán imprescindibles dos elementos:

a) La *armonización de las leyes*, presupuesto casi ineludible para la integración.⁶ Bien se ha dicho que es imposible dejar a los Estados miembros una total libertad legislativa y reglamentaria; esta armonización debe tender a hacer efectivos los fines comunitarios: eliminar las discriminaciones, suprimir los obstáculos jurídicos a la actividad económica, poner a disposición de los operadores de la economía instrumentos equivalentes o comunes, etc.⁷ Por eso dispone el artículo 1 del Tratado de Asociación que el Mercado Común implica "el com-

promiso de los Estados partes de armonizar sus legislaciones en las áreas pertinentes, para lograr el fortalecimiento del proceso de integración.

b) La *aplicabilidad inmediata y directa* de la mayoría de las normas del derecho comunitario. Ha dicho un autor nacional: "Para que esto no suceda —se refiere a las experiencias anteriores de integración latinoamericana que quedaron en las buenas intenciones— es urgente e imprescindible suplir una carencia de la que adolecen todos los tratados y documentos firmados hasta el momento: la aplicabilidad inmediata y directa a los ciudadanos de los Estados firmantes, de las normas derivadas del tratado marco, ya que sin ella no hay transferencia de las decisiones al órgano supranacional y esto impide la generación de un verdadero derecho comunitario; sin la generación de un sistema jurídico comunitario autónomo, de jerarquía superior a la de los distintos sistemas nacionales, no hay integración posible".⁸

Sin embargo, la cuestión no es de fácil solución. En nuestro país, un distinguido constitucionalista ha advertido sobre el "costo jurídico" de la integración; afirma, entre otras cosas, que la Corte Suprema ya no sería Suprema, por cuanto sus decisiones podrían ser revisadas por la Corte Internacional de Justicia; "en resumen, el lector podrá advertir que desde el momento mismo en que una Nación se suma a un proceso integrativo intenso, ese viaje no es gratuito, sino bastante caro y no siempre placentero. Su costo puede comprender la admisión concluyente de la primacía del derecho supranacional sobre el local y de la magistratura supranacional sobre la Argentina. Un precio

5. VAR DE AVOORT, Alexander, *El ordenamiento jurídico de la Comunidad Económica Europea*, ED 142-981. Conf. en lo sustancial de la clasificación de los actos, pero agregando las resoluciones; a las que considera no obligatorias; VON POTOBSKY, Geraldo, *El Mercosur: Antecedentes y experiencias de la problemática social en la integración económica*, DT, t. LII-A, 1992, pág. 214.

6. Ver ETCHEVERRY, Raúl A., *Unificación del Derecho Privado y la Integración de Latinoamérica*, ED 108-839.

7. CARTOU, Luis, *Communautés européennes*, 10ª ed., París, Dalloz, 1991, N° 155.

8. EKMEKDJIAN, Miguel A., *El nuevo tratado del Mercado Común del Cono Sur (Mercosur) y la integración latinoamericana*, LL 1991-C-865. Esta opinión había sido adelantada en su trabajo: *¿Hacia un derecho comunitario latinoamericano? ¿Es viable un mercado común latinoamericano?*, ED 129-886 y en Rev. del Foro, Lima, enero-junio de 1988, pág. 81.

elevado, sin duda, a pagar tal vez en cuotas, pero quizás inevitable si se admite que hay un bien público internacional superior al bien público local y que el primero está tanto o más interesado que el segundo en la tutela de los derechos personales".⁹

Esa aplicación inmediata y directa ha ocasionado una lenta pero firme evolución jurisprudencial de la Corte de las Comunidades y de los tribunales constitucionales europeos.¹⁰ Se ha llegado a decir que la "paradoja" de las comunidades es la ambición de sus autores de construir un orden jurídico interno por medio de técnicas jurídicas que tienen su base en un tratado internacional.¹¹

Posteriormente, reseñaré algunos de los pasos más decisivos, vinculados especialmente a la libre circulación de capitales.

3. Los órganos de aplicación del derecho comunitario.

El derecho comunitario surge de una serie de actos de voluntad emanados de los órganos comunitarios.

En la comunidad europea esos órganos son: El Consejo de Ministros, la Comisión, el Parlamento Europeo y el Tribunal de Jus-

ticla.¹² Además, por decisión del Consejo del 24/10/1988 se creó el Tribunal de Primera Instancia de las Comunidades.¹³

El Consejo de Ministros es el principal cuerpo decisorio.

La Comisión es la guardiana de los tratados que formaron la Comunidad y es responsable de su desarrollo; por lo tanto, propone la política comunitaria y es responsable de su ejecución en el marco del Tratado de Roma. Tiene amplio poder para tomar la iniciativa de las disposiciones que ella reclama al Consejo.¹⁴

El Parlamento no es el órgano legislativo por excelencia; simplemente, aconseja al Consejo de Ministros sobre las propuestas de la Comisión; por eso se ha dicho que, en el dominio normativo, las competencias de esta Asamblea son muy modestas.¹⁵ Su poder, en cambio, reside en aprobar el presupuesto de la comunidad junto al Consejo de Ministros y en ejercer un control político sobre el Consejo y la Comisión. En este Parlamento existen 15 comités que discuten las propuestas formuladas por la comisión.

El Tribunal de Primera Instancia fue creado teniendo en miras "mejorar la protección

9. SAGUÉS, Néstor P., *El caso Birt o los costos jurídicos de la integración*, LL 1990-A-1132 (se refiere a las decisiones que declararon prescritas las acciones civiles de responsabilidad contra el Estado por los arrestos ilegítimos durante el gobierno de facto).

10. Para la cuestión en general ver BARAV, Ami, *La plénitude de compétence du juge national en sa qualité de juge communautaire*, en *L'Europe et le Droit*, Mélanges en hommage à Jean Boulouis, Paris, ed. Dalloz, pág. 1 y ss. Y en la misma obra, compúlsese DEBBASCH, Odile, *Les juridictions françaises et les principes généraux du droit international*, pág. 139 y ss.; DUBOIS, Louis, *Juge français et le conflit entre norme constitutionnelle et norme européenne*, pág. 205; GREVISSE, Fernand et BONICHOT, Jean Claude, *Les incidences du droit communautaire sur l'organisation et l'exercice de la fonction juridictionnelle dans les Etats membres*, pág. 297; LE TALLEC, George, *La Cour de Cassation et le droit communautaire*, pág. 363; MERTENS DE WILMARS, Josse, *Reflexions sur le système d'articulation du droit communautaire et du droit des Etats membres*, pág. 391; SIMON, Denys, *Les exigences de la primauté du droit communautaire: continuité ou métamorphoses?*, pág. 481; MENGOZZI, Paolo, *Il giudice nazionale di fronte al diritto comunitario*, en *Rev. Contrato e Impresa*, Padova, Cedam, 1986, N° 3, pág. 793.

11. CARTOU, Louis, *ob. cit.*, N° 124.

12. Ver MORELLO, Augusto M., y OTEIZA, Eduardo, *La sociedad binacional argentino-brasilera y la experiencia de la comunidad económica europea*, JA 1990-IV-820 y ss.; CARBALLO, Elvira, *La comunidad europea hacia 1992*, *Rev. del Colegio de Abogados*, de Buenos Aires, t. 51, N° 2, 1991, pág. 108; OVSEJEVICH, Luis, *Mercado Común*, Enc. Juríd. Ormeba, t. XIX, pág. 599, en especial N° 31 y ss.; OTEIZA, Eduardo y TESPESTA, Guillermo, *El desafío del mercado único. Su significado en la experiencia de la comunidad económica europea y las perspectivas que ofrece el Mercosur*, JA 1991-IV; ÁLVAREZ TRONGE, Manuel, *La Comunidad Europea, Un primer acercamiento a su ordenamiento jurídico*, LL 1989-C-1340.

13. DA CRUZ VILACA, José L. y PAÍS AUTUNES, Luis Miguel, *Le démarrage d'une nouvelle juridiction communautaire*, en *L'Europe et le Droit*, *ob. cit.*, pág. 47 y ss.

14. En los últimos tiempos se oyen voces en el sentido de que la Comisión concentra demasiados poderes. Para esta temática y su respuesta, ver DEWOST, Jean Louis, *La commission ou comment s'en débarrasser*, en *L'Europe et le Droit*, *ob. cit.*, pág. 181.

15. CARTOU, Louis, *ob. cit.*, N° 79.

jurisdiccional de los justiciables, sobre todo, para los recursos que necesitan un examen profundo de hechos complejos y para permitir que la Corte de Justicia puede concentrar en actividad en su función esencial, cual es, asegurar una interpretación uniforme del derecho comunitario".¹⁶

Además, existen órganos *auxiliares*, entre los que se ubica el Tribunal de Cuentas; otro de gran importancia es el **Consejo Económico y Social**, órgano de consulta, tanto del Consejo como de la comisión, en él están representados los diferentes grupos de la vida económica y social de Europa: productores, agricultores, empresas de transporte, artesanos, comerciantes, profesionales liberales.¹⁷

El Tratado de Asunción, para esta etapa de

transitoriedad, sólo ha creado el Consejo del Mercado Común y el *Grupo* del Mercado Común, órganos que, al parecer, resultan insuficientes aún en la etapa preliminar. El protocolo de Brasilia del 17 de diciembre de 1991, por su parte, prevé un sistema de solución de controversias semejante al que tienen EE.UU. y Canadá.¹⁸ Lo cierto es que, conforme el artículo 18, *antes* del establecimiento del Mercado Común, o sea, antes del 31 de diciembre de 1994, los Estados partes deben convocar a una reunión extraordinaria con el objeto de determinar la estructura institucional definitiva de los órganos de administración del Mercado Común así como las atribuciones específicas de cada uno de ellos y su sistema de adopción de decisiones.

II. LAS LIBERTADES NECESARIAS PARA LA INTEGRACIÓN ECONÓMICA

1. Ideas básicas.

El proceso de integración económica tiene por fin último llegar a un mercado *único*; en tal sentido el nuevo artículo 8 A del Tratado de la CEE define al mercado *interior* como el **espacio sin fronteras en el cual la libre circulación de mercaderías, de personas, servicios y capitales está asegurada**.¹⁹

Pero es evidente que a ese mercado único no se llega de un día para el otro; su instrumentación es difícil dada la gran variedad de problemas.

Sin embargo, algo es obvio: el mercado único reposa sobre el principio general de *la libre circulación*, fundamento mismo de la CEE.²⁰

La libre circulación importa cuatro aspectos básicos: la libre circulación de *bienes o mercaderías*, de *personas*, de *servicios* y de *capitales*.

Las libertades instituidas por el tratado son *libertades económicas*. En principio, las actividades no económicas, las personas no activas (en el sentido económico), no son de compe-

16. DA CRUZ VILACA, José L., y otro, *ob. cit.*, pág. 47.

17. ÁLVAREZ TONGE, Manuel, *ob. cit.*, LL 1989-C-1340.

18. Ver informe de HALPERIN, Marcelo, *Los particulares y el Mercosur: el protocolo de Brasilia para la solución de controversias*, La ley, actualidad, 13/2/1992.

19. DRUESNE, Gérard, *L'achèvement du marché intérieur européen et l'exercice des activités professionnelles indépendantes*, en *L'Europe et le Droit*, *ob. cit.*, pág. 193.

20. CARTOU, Louis, *ob. cit.*, Nº 291.

tencia comunitaria. Sin embargo, en estos últimos años, la CEE ha extendido su campo a la llamada *"política del ciudadano"*.²¹

El artículo 1 del Tratado de Asunción, se refiere a la "libre circulación de bienes, servicios y factores productivos entre los países, a través, entre otros de la eliminación de los derechos aduaneros y restricciones no arancelarias a la circulación de mercaderías y de cualquier otra medida equivalente". Estimo que la libre circulación de capitales se incluye entre la de los "factores productivos"; así es por cuanto el artículo 1, en su última parte, dispone que este tratado implica el compromiso de los Estados partes de coordinar las políticas macroeconómicas y sectoriales entre los Estados, de "comercio exterior, agrícola, industrial, fiscal, monetaria, cambiaria y de capitales..."; no obstante, adviértase que no hay mención expresa a la libertad de capitales.

De todas estas libertades, abordaré sólo la circulación de capitales no sin antes puntualizar que, como bien se ha dicho, la libre circulación de capitales prolonga la libre circulación de mercaderías y de establecimiento, pero va más allá, pues afecta a los mecanismos fundamentales de la moneda, del crédito, de la fiscalidad e influye decididamente sobre las inversiones en el extranjero.²²

El tema en consideración, si bien jurídico, es esencialmente económico. En efecto, cuando se habla de libre circulación de capitales se está presuponiendo la existencia de un *mercado de capitales*; tan importante es esta cuestión que se ha llegado a decir que Europa ha pasado de una economía llamada *del endeudamiento* a una economía de los mercados de

capitales o mercados financieros.²³ Es que en las economías desarrolladas, la mayoría de las operaciones de empréstitos tienen por objetivo el financiamiento de la inversión más que el del consumo. La inversión es uno de los factores del crecimiento y la eficiencia de un sistema financiero depende de su capacidad de movilizar un volumen importante de ahorro y colocarlo bien en ese mercado.

La importancia de su tratamiento es significativa pues se espera que la libre circulación de capitales producirá un aumento de la competencia que bajará los costos de los préstamos y estimulará el crecimiento económico.²⁴

Ahora bien, en este fenómeno económico, el Derecho juega un rol importante. Así por ejemplo, la movilidad requiere de instrumentos legales que no la perjudiquen. En este sentido es elocuente que los agentes económicos eligen, desde hace ya algunos años, tomar fondos masivamente por medio de la *emisión de títulos*. Este fenómeno es bautizado, en Francia, con el nombre de *"titrisation"*, neologismo que podría ser traducido por *"titularización"*. En suma, mientras que en la economía de endeudamiento las empresas hacían frente a sus necesidades de recursos líquidos mediante los préstamos, en la economía de mercado de capitales lo hace mediante la venta de títulos negociables. Este fenómeno de la "titularización", que comporta una operación de *ingeniería financiera*, nació en EE.UU. en los años 70, especialmente para los créditos hipotecarios y ha crecido con gran éxito.²⁵ La mayoría de los autores alude a este fenómeno de la ingeniería financiera como de especial interés para la comunidad.²⁶

21. CARTOU, Louis, *ob. cit.*, N° 291; ver informe de CASTELLI, María Erminda, *La CEE y la cultura. Aspectos políticos y jurídicos del gran desafío 1992*, La Ley Sup. Actualidad 5/3/1991; la autora hace referencia a los esfuerzos por encontrar el llamado "espacio cultural europeo".

22. GAUTRON, Jean Claude, *ob. cit.*, pág. 146.

23. FERRANDIER, Roberto y KOEN, Vincent, *Marché de capitaux et techniques financières*, Paris, ed. Economica, 1991, pág. IX; en pág. 70 los autores señalan que esta distinción fue introducida por J. Hicks en 1974.

24. QUINTYN, Marc, *Le secteur financier belge et 1992. Implications et perspectives*, en *Intégration financière et Union Monétaire européenne*, Paris, ed. Economica, 1991, pág. 41 y ss.

25. FERRANDIER, Roberto y KOEN, Vincent, *ob. cit.*, págs. 75, 80, 181.

26. R.T.D.C. 1988-688 comentario a la directiva 88-361 del Consejo del 24/6/1988.

2. La libre circulación de capitales en el Tratado de Roma.

El tratado no define a la libre circulación de capitales, pero, se ha dicho que de su contexto se deduce que implica una **transferencia de valores de un Estado miembro en otro o, en el interior de un Estado, la transferencia a un no residente.**²⁷ Es bueno aclarar que las disposiciones bajo análisis se refieren al movimiento de capitales *privados* y no contemplan los capitales de los Estados miembros, ni a las operaciones de la Banca Europea de Inversiones, o de otros organismos públicos comunitarios.²⁸

La problemática está regulada, fundamentalmente en los artículos 67 a 73, que establecen la intención de los Estados de abolir los obstáculos institucionales, legislativos y reglamentarios que se oponen o que podrían oponerse a la transferencia intracomunitaria de los capitales.

Se consideran *capitales*, en el sentido del tratado, los valores escriturales, incorporados o no en títulos, así como las monedas metálicas que tengan curso legal.

Se entiende por *obstáculos* cualquier situación, de hecho o de derecho, creada por el Estado, cuyo efecto sea impedir la libre transferencia, definitiva o provisoriamente, directa o indirectamente, trátese de legislación de cambios, de discriminación en el acceso al mercado financiero, de posición de monopolio sobre el mercado de todo o parte del sector público, etc.²⁹

El artículo 67 del Tratado de Roma dispone:

1. "Los Estados suprimirán *progresivamente* entre ellos, durante el período de transición y en la medida necesaria para el buen funcionamiento del Mercado Común, las restricciones a los movimientos de capitales pertenecientes a per-

sonas residentes en los Estados miembros, así como las discriminaciones de tratos fundadas en la nacionalidad o la residencia de las partes o sobre la localización del emplazamiento.

2. Los pagos corrientes referidos a los movimientos de capitales entre los Estados miembros quedarán liberados de todas las restricciones, a más tardar al fin de la primera etapa".

De esta norma, sistemáticamente integrada al resto del Tratado de Roma, pueden extraerse las siguientes ideas básicas:

a) *Progresividad de las supresiones. Sus causas.*

Los Estados europeos admitieron que la libre circulación de capitales sólo se alcanzaría por una *progresiva* supresión de las medidas que dificultan o impiden tal libertad.

Algunos autores hablan de la *timidez* del Tratado de Roma en esta materia, desde que ni siquiera estableció *plazos* para llegar a la liberación completa; los términos fueron fijados a través de las sucesivas directivas dictadas sobre la materia.

¿Cuáles son las razones por las cuales esta libertad ha ido, por así decirlo, a la zaga de las demás?

Las razones son múltiples:

- * Por un lado, hubo que superar las viejas ideologías, impregnadas de sospecha y desconfianza a las inversiones extranjeras.³⁰
- * Por el otro, se reconoce que la libertad de circulación de capitales puede tener "contactos" con el fraude fiscal y con el sistema impositivo en general (pues los capitales se radican donde menos impuestos deben pagar). Bien se ha dicho que no es deseable que los movimientos de capitales tengan por única justificación la comparación

27. MATTERA, Alfonso, *Le marché unique européen. Ses règles, son fonctionnement*, Paris, ed. Jupiter, 1990, pág. 533.

28. LOUIS, J.V. y otros, *Le droit de la communauté économique européenne*, vol. 3, Bruxelles, Presses Universitaire de Bruxelles, 1971, pág. 1976.

29. SCHAPIRA, Jean; LE TALLEC, George y BLAISE, Jean Bernard, *Droit européen des affaires*, Paris, ed. Presses Universitaires de France, 1984, pág. 481.

30. LOUIS, J.V. y otros, *ob. cit.*, vol. 3, pág. 180.

de los sistemas fiscales y la posibilidad de evasión.³¹

Los Estados europeos temían a la disparidad fiscal, pues los desplazamientos de capitales, muchas veces, no están fundados en razones económicas sino en la búsqueda de la situación impositiva más favorable. De allí que Francia y otros países insistieron en que la armonización de la legislación fiscal debía ser tratada a nivel comunitario.³² Esta es la razón por la cual la Comunidad Económica Europea ha dictado una serie de directivas tendientes a armonizar las leyes de naturaleza fiscal.³³ Es que como bien se ha dicho, la instauración de un mercado financiero unificado supone la armonización previa de las legislaciones y reglamentaciones nacionales, en particular en material fiscal.³⁴ En este camino, la recomendación 86-198 prescribe que los Estados miembros deben conferir al crédito fiscal extranjero los mismos privilegios atribuidos a los créditos fiscales nacionales.³⁵

* En nuestros días, la lucha contra el tráfico de drogas pone un nuevo ingrediente. En tal sentido, la directiva 308/91, del 10/6/1991, contra el blanqueo de capitales, impone a los Estados obligaciones mínimas, pudiendo la reglamentación interna establecer medidas más severas. Conforme esta directiva, los Estados deben imponer a sus bancos y establecimientos financieros obligaciones consistentes en identificar a su clientela, controlar las transacciones sospechosas y dar información a las autoridades competentes. Incumbe también a los Estados dictar dispo-

siciones represivas relativas al blanqueo de capitales.

- * Tampoco hay que olvidarse que la libre circulación de capitales exige una *relación de cambios estables* entre las monedas.³⁶ Bien se ha dicho que la incertidumbre en las tasas de cambio introduce una barrera de hecho en las prestaciones financieras.³⁷ Consecuentemente, mientras no se llega a esa relación de cambios estables es muy difícil establecer una absoluta libertad de movimientos.
- * Finalmente, como lo reconocía el informe Spaak (de 1956), la liberalización de los movimientos de capitales puede crear o agravar los desequilibrios de las balanzas de pago, influyendo en la elevación de las tasas de interés de un país, etc. Los capitales dejan de dirigirse hacia las regiones donde las necesidades son más intensas, elevándose desmedidamente las tasas de interés ante el abandono que estos capitales hacen de las regiones más necesitadas.³⁸

Incluso en los países desarrollados, puede ocurrir que el Estado desee reservar el ahorro nacional para alguna inversión que se considere prioritaria. La teoría de la libre circulación, en cambio, permite colocar los recursos según las fuerzas del mercado que pueden no responder a las prioridades de la comunidad; las normas de la libre circulación impiden a los Estados orientar los recursos mediante ventajas fiscales, garantías públicas, condiciones particulares de emisión en lo que concierne a comisiones, gastos, etc.³⁹

31. DUTHEIL DE LA ROCHERE, Jacqueline, *Règles communautaire relatives à la création d'un espace financier européen*, en *Intégration financière et Union Monétaire Européenne*, Paris, ed. Economica, 1991, pág. 35.

32. DUTHEIL DE LA ROCHERE, Jacqueline, *ob. cit.*, pág. 23; conf. QUINTYN, Marc, *ob. cit.*, pág. 43.

33. Una síntesis puede verse en GAUTRON, Jean Claude, *ob. cit.*, pág. 156.

34. FERRANDIER, Roberto y KOEN, Vincent, *ob. cit.*, pág. 72.

35. *Revue Trimestrielle de Droit Européen*, 1986-457.

36. Ver DUTHEIL DE LA ROCHERE, Jacqueline, *ob. cit.*, pág. 11.

37. QUINTYN, Marc, *ob. cit.*, pág. 44.

38. MATTERA, Alfonso, *ob. cit.*, pág. 534; conf. LOUIS, J.V. y otros, *ob. cit.*, vol. 3, pág. 175.

39. LOUIS, J.V. y otros, *ob. cit.*, pág. 239 y ss.



b) Dependencia respecto de las otras libertades.

En alguna medida, en el Tratado de Roma, la libre circulación de capitales es considerada como un apéndice de las otras libertades y no como un fin en sí misma, pues la supresión de las restricciones no sólo sería progresiva sino *en la medida necesaria para el buen funcionamiento del Mercado Común*.

Se ha dicho que esta manera de regular diferencia al Tratado de Roma de otros antecedentes de la libre circulación de capitales. Así por ejemplo, el acuerdo de Bretton Woods, que creó en 1944 el Fondo Monetario Internacional, previó la libre circulación de pagos como un modo de *cooperación* entre los Estados; en la CEE, en cambio, es un instrumento de *integración*, pues su función es permitir la puesta en vigencia efectiva de las otras tres libertades.⁴⁰

c) El principio de la no discriminación.

La libre circulación de capitales también se funda en el principio de la *no discriminación* que impide cualquier tratamiento diferente fundado sólo en razones de nacionalidad o residencia. Consecuentemente, cada vez que un Estado aplica su legislación a los movimientos de capitales liberados, debe hacerlo de manera *no discriminatoria*.

d) La libertad de establecimiento.

El Tratado de Roma se interesa no sólo por los capitales mismos, sino también por las personas y servicios a ellos vinculados, es decir, los bancos, los establecimientos financieros y sus operaciones.

Ya he dicho que la eficiencia de un sistema financiero depende de su capacidad de movilizar un volumen importante de ahorro y colocarlo bien en el mercado. Esta tarea requiere, casi ineludiblemente, de la intermediación, que normalmente realizan las entidades financie-

ras. Se ha dicho que esta intermediación nace por tres razones: A) Los costos de las transacciones de compra y venta de títulos disminuyen con el volumen de las operaciones; B) A través del intermediario se soluciona el problema de la indivisibilidad de los títulos primarios: a veces, el monto unitario es elevado y, consecuentemente, resulta casi imposible su posesión para ciertos agentes; por ejemplo, en Francia, los bonos de tesorería tienen un monto mínimo de 1.000.000 de francos. El intermediario compra esos títulos y emite títulos derivados que representan una proporción de ese título; de este modo los asociados pueden tener ventajas a las que no podrían acceder sin este mecanismo; C) El intermediario puede adquirir títulos emitidos por diversos tomadores de créditos diversificando su cartera y reduciendo los riesgos de insolvencia.

Las normas comunitarias pretenden, en este sector, suprimir los obstáculos a la libre radicación, armonizar la disciplina de los establecimientos financieros, asegurar una mejor información y una mejor protección de los ahorristas.⁴¹ Sobre el tema existen varias directivas y también el llamado "código de conducta".

Por lo demás, los propios bancos suscriben convenios de cooperación para la realización de análisis económicos, estudios jurídicos, investigaciones para realizar inversiones comunes, etc. En tal sentido, doce bancos europeos especializados en el crédito a largo plazo constituyeron, en marzo de 1987, la Sociedad Europea de Ingeniería Financiera (SEFI). Es que la tecnología actual en informática y comunicaciones posibilita que la información entre los principales actores del sistema (los bancos y empresas multinacionales), sea instantánea y los efectos de las transacciones sean inmediatos. Goldfinger emplea el neologismo "geofinanzas" para mencionar el conjunto de operaciones y tendencias que configuran un mercado univer-

40. SCHAPIRA, Jean; LE TALLEC, George y BLAISE, Jean Bernard, *Droit européen des affaires*, París, ed. Presses Universitaires de France, 1984, pág. 483.

41. CARTOU, Louis, N° 324.

sal prácticamente único que funciona 24 horas por día.⁴²

Sin embargo, no se descartan los riesgos de esta liberalización; por eso, la recomendación 87-62 de la Comisión del 12/12/1986, aconseja a los Estados controlar los establecimientos de créditos, debiendo comunicar a la comisión, en un plazo máximo de 24 meses, las medidas adoptadas a este efecto; tales medidas deben tener por objetivo hacer crecer la confianza del público, reforzar y proteger el sistema bancario, reducir la distorsión de la libre competencia, etc.⁴³

La última directiva del 15/12/1989 introdujo el principio de la "*licencia comunitaria única*" en virtud de la cual la autorización concedida a un banco por las autoridades de un Estado miembro vale, automáticamente, para todos los Estados miembros, con la supervisión y control del establecimiento por parte de las autoridades del país de origen. En consecuencia, a partir del 1/1/1993 los establecimientos bancarios podrán operar libremente en toda la comunidad, estableciendo sucursales y proponiendo servicios financieros.⁴⁴

e) *La liberación de los pagos y la libre circulación de capitales.*

De la norma antes transcrita también se extrae la distinción entre la liberación de los *pagos corrientes* y la de *movimiento de capitales*; mientras la primera debía quedar definitivamente establecida al concluir el primer período o etapa, la segunda sería el fruto de un progresivo esfuerzo.⁴⁵

El artículo 106 del tratado también se refiere a la *liberación de los pagos* como la contrapartida financiera de la libre circulación de mercaderías, de personas, de servicios y de capitales. Es indudable que si un trabajador o

un profesional o una empresa extranjera no pudiesen transferir su salario, honorario o ganancia, la libre circulación de personas y de servicios estarían sumamente debilitadas.

La Corte de Justicia, como indicaré posteriormente, ha tenido oportunidad de pronunciarse sobre este tema. Adelanto las nociones básicas: "Los pagos corrientes son transferencias de divisas que constituyen una contraprestación en el cuadro de una transacción subyacente; el movimiento de capitales, en cambio, importa operaciones financieras que tienen en miras, esencialmente, la colocación o la inversión de sumas y no la remuneración de una prestación."⁴⁶

3. *La aplicación inmediata de las normas comunitarias referidas a la libre circulación de capitales y su evolución jurisprudencial.*

Se ha visto que el Tratado de Roma dispuso el cambio *progresivo*; esto supone un largo período, que luego analizaré, en que era necesario compatibilizar el derecho interno con el comunitario.

El problema subsiste en nuestros días; no obstante, hoy parece prevalecer la tesis de que los Estados miembros, al admitir las fuentes convencionales u originarias, han dejado un espacio libre, renunciando a su derecho de legislar en determinado campo, en la medida prevista por el tratado. En tal sentido, el artículo 11 de la Constitución italiana declara que Italia consiente, en condiciones de paridad con los otros Estados, la limitación de su soberanía si ello es necesario, en un ordenamiento que asegure la paz y la justicia entre las naciones, promoviendo y favoreciendo la organización internacional para llegar a ese fin.

Analizaré algunos fallos vinculados con la problemática:

42. DI GIOVAN BATTISTA, Ileana, *Pautas para un marco normativo para la inversión externa*, LL 1989-D-1157.

43. Ver *Revue Trimestrielle de Droit Européen*, 1987-515.

44. Compulsar DRUESNE, Gérard, *ob. cit.*, pág. 195.

45. SCHAPIRA, Jean; LE TALLEC, George y BLAISE, Jean Bernard, *ob. cit.*, pág. 483.

46. MATTERA, Alfonso, *ob. cit.*, pág. 533.

a) La idea del espacio libre está en germen en el *leading case* Van Gen en Loos c. Administración fiscal, del 5/2/1963; en este caso, considerado *decisivo para la integración jurídica europea*,⁴⁷ una compañía de transportes se enfrentó a la administración de hacienda de los Países Bajos y reclamó el cumplimiento de la norma comunitaria que prohíbe el aumento de los derechos aduaneros; el tribunal administrativo se opuso y sostuvo que se trataba de una norma interna sometida a los tribunales nacionales. Consultada por el tribunal administrativo de los Países Bajos, la Corte de Justicia de las Comunidades Europeas dijo que el Tratado de Roma es más que un acuerdo que crea obligaciones recíprocas entre las partes pues la comunidad constituye un ordenamiento jurídico de un nuevo género, que reconoce como sujetos *no sólo a los Estados miembros, sino también a sus ciudadanos*, en virtud del cual los Estados han renunciado, en sectores limitados, a su poder soberano. O sea, la Corte impone a los Estados una obligación de *abstención*, que consiste en *no dictar leyes* que impidan la libre circulación. Pero para ello, requiere que la norma comunitaria fije un deber *claro e incondicionado*.

En esta misma línea, al año siguiente, (1964) en el caso Costa c. Enel, el tribunal insistió en la idea de *renuncia* derivando de ella que un Estado no puede *oponer una norma interna* que sea contraria al derecho comunitario, aunque sea posterior. Y en 1965, aclaró que esta regla rige aun cuando la norma interna tenga carácter *constitucional*, existiendo, de parte del juez nacional, un deber o espíritu de colaboración con el derecho comunitario.

Adviértase que esta solución obligaría al juez nacional a declarar la inconstitucionalidad de la norma interna, pues cada juez nacional es, al mismo tiempo, un juez comunitario; en nuestro sistema, esto no ocasionaría problemas, pues tenemos el control difuso de consti-

tucionalidad; en algunos países europeos (Italia, por ej.), en cambio, el juez debe dirigirse a la Corte Constitucional para su declaración; esto supone que, en última instancia, es el órgano superior en el orden *interno* el que mantiene el control de la constitucionalidad de su norma local. Sin embargo, la Corte de las Comunidades parece exigir al juez nacional que inaplique la norma interna.⁴⁸

b) Con especial referencia al tema que nos convoca, la Corte tuvo oportunidad de pronunciarse en algunos fallos señeros.

* En el caso Casatti (causa Nº 203/80 fallado el 11/11/1981), los hechos eran los siguientes: Un inversor italiano, el Sr. Casatti, residía en la República Federal alemana. En la frontera austro-italiana fue detenido, en 1979, por la autoridad aduanera italiana, quien comprobó que llevaba consigo 24.000 marcos alemanes; esa conducta violaba una norma reglamentaria de 1978 que permitía ingresar libremente a Italia moneda extranjera pero que exigía, a los no residentes, haber llenado un formulario a la entrada para luego poder sacarla del país. Casatti se defendió diciendo que las había introducido en Italia, país al que se había trasladado desde Alemania para comprar unas máquinas; que cuando ingresó olvidó llenar el formulario correspondiente; que habiendo fracasado la negociación (porque la fábrica en la que debía comprar las máquinas estaba de vacaciones), se volvía a su país de residencia con el dinero que antes había introducido. El tribunal de Bolzano (que lo juzgaba) fue en consulta a la Corte de Justicia. El tribunal entendió que la cuestión era muy importante y la Corte dio intervención en el proceso a la Comisión y a los gobiernos italiano, francés, alemán, británico, danés e irlandés.

47. BOULOUIS, J. y CHAVALLIER, R.M., *Grands arrêts de la Cour de Justice des Communautés Européennes*, t. 1, 5ª ed., Paris, Dalloz, 1991, pág. 147; conf. LECOURT, Robert, *Quel eût été le droit des Communautés sans les arrêts de 1963 et 1964*, en *L'Europe et le Droit*, ob. cit., pág. 349.

48. Ver DUBOIS, Louis, ob. cit., pág. 205 y ss.

El argumento de Casatti y del gobierno alemán era el siguiente: las libertades fundamentales del tratado están sometidas a las mismas reglas, entre las cuales está el reconocimiento de su aplicabilidad plena e inmediata a partir del 1/1/1970; la expresión contenida en el artículo 67 en el sentido de que la libertad de movimientos de capitales tendrá lugar *en la medida necesaria para el buen funcionamiento del Mercado Común* no establece una condición para la supresión sino un límite a la entrada en vigencia. En consecuencia, no es válido introducir ninguna restricción que no esté contenida en las directivas (a la fecha del affaire, las de 1960 y 1962).

El resto de los gobiernos (entre ellos el francés, seriamente preocupado en esa época por su balanza de pagos), en cambio, dijeron que la expresión "en la medida necesaria" privaba a la obligación prevista en el artículo 67 de su carácter de obligación de resultado. Esta interpretación es acorde con el artículo 71, 2º párrafo, que dice que los Estados se declaran *dispuestos a pasar el nivel de liberación de capitales previstos en los artículos precedentes en la medida en que su situación económica, especialmente el estado de su balanza de pagos, se lo permita.*⁴⁹

Al resolver, la Corte comienza su razonamiento diciendo que la libre circulación de capitales constituye, como la de personas y servicios, una de las libertades fundamentales de la comunidad; aún más, la libertad de ciertos movimientos de capitales es, en la práctica, una condición para el ejercicio eficaz de las otras libertades garantizadas en el tratado, sobre todo, el derecho de radicación.

No obstante, sigue diciendo, el movimiento de capitales presenta lazos estrechos con la política económica y monetaria de los países miembros, por lo que en el estado actual (se refiere a 1981), no debe excluirse que la liber-

tad completa de todo movimiento de capitales pueda comprometer la política económica de un país o provocar un desequilibrio en su balanza de pagos, dañando así el buen funcionamiento del Mercado Común. Esta es la razón por la cual el artículo 67, inciso 1), difiere las disposiciones concernientes a la libre circulación "en la medida que ellas sean necesarias al buen funcionamiento del Mercado Común". El análisis de las directivas de 1960 y 1962 permite suponer, dice el Tribunal, que la liberación de la exportación de billetes no se presenta como necesaria para el buen funcionamiento del mercado.

Ahora bien, el artículo 71 del Tratado de Roma establece una regla de "standstill", o sea, prevé que los "estados se esforzarán" por no introducir nuevas restricciones de cambio, pero no les impone una obligación incondicional, susceptible de ser invocada por los particulares;⁵⁰ por eso, algunos autores interpretan que este artículo 71 sólo establece un *deseo* y no una obligación.⁵¹

Por lo demás, en el caso, no se trataba de libertad de pagos *corrientes* porque se había reconocido que el negocio comercial no se había celebrado; en otros términos, la Corte resuelve que el artículo 106 del tratado, vinculado a la libertad de pagos no garantiza al particular el derecho de reexportación en el supuesto en que el referido pago no se efectivice.

En principio, entonces, la Corte aceptó el criterio francés y dijo que mientras no se realice la unión económica y financiera no se podrá llegar a una completa liberación de capitales y se deberá admitir cualquier sacrificio para mantener un espacio adecuado a la tutela económica del Estado. Consecuentemente, las disposiciones relativas a la libre circulación de capitales no eran *directamente* aplicables. Pero agregó que este sacrificio debe estar limitado, de modo tal que las medidas penales y admi-

49. Ver estos antecedentes en SCHAPIRA, Jean; LE TALLEC, George y BLAISE, Jean Bernard, *ob. cit.*, pág. 488.

50. Conf. LOUIS, J.V. y otros, *ob. cit.* *Le Droit de la Communauté Économique Européenne*, vol. 3, Bruxelles, Presses Universitaire de Bruxelles, 1971, pág. 191.

51. Ver MATTERA, Alfonso, *ob. cit.*, pág. 537.

nistrativas no deben sobrepasar el marco de lo estrictamente necesario por lo que las medidas de control deben ser proporcionadas a la gravedad de la infracción de modo que la sanción no se convierta en un obstáculo efectivo a la libertad.⁵²

- * En los casos "Luisi" y "Carbone", fallados el 31/1/1984, el gobierno francés sostenía —en contra de la posición asumida por Italia y Alemania— que la exportación de valores para viajes turísticos, de negocios, de estudio o por razones médicas no configura *pago corriente*, sino un simple movimiento de capitales; consecuentemente no estaban sometidos, en esa etapa anterior, a la libre circulación sino a los controles que los Estados podían imponer para evitar la *fuga de capitales*. La Corte de Justicia entendió que los Estados miembros no pueden limitar las atribuciones de divisas destinados a este tipo de viajes, por tratarse de *pagos* referidos a operaciones vinculadas a la libre circulación de servicios; sin embargo, conservan el derecho de controlar si las divisas así atribuidas no son en realidad utilizadas para transferencias de capitales no autorizados.⁵³

Más allá de estas decisiones particulares, interesa señalar que la jurisprudencia de la Corte insiste en que los artículos 67 a 73 del tratado revisten una importancia particular en lo concerniente a los fines previstos en el artículo 3.⁵⁴

4. La evolución europea hacia la definitiva liberación del movimiento de capitales.

En el camino a la *progresiva* liberalización del movimiento de capitales se dictaron direc-

tivas en los años 1960, 1962 y 1986 estas normas clasificaron las transferencias de capital estableciendo diferentes plazos para su liberación; las dos primeras directivas aparecieron en un período que coincide con la llamada "euforia económica de los dorados sesenta". Pero en 1964 este proceso de liberalización comenzó a desacelerarse a tal punto que se llegó a un virtual bloqueo. Ello se debió, fundamentalmente, a que muchos países fueron autorizados a aplicar cláusulas de salvaguardia que les permitían sustraerse a las directivas.

El camino para salir de este pantano fue preparado en 1986 pero es recién en 1988, mediante la directiva 88/361 del 24 de junio, que se sale de la llamada "larga fase del silencio, en la cual la inercia y la resignación se conjugaron al servicio de una visión nacionalista y egoísta de los problemas monetarios";⁵⁵ esa directiva derogó las anteriores y estableció, a partir de 1990 la liberación completa e incondicional de los movimientos capitales; expresamente dispone que las transferencias relativas al movimiento de capitales se efectúan en las mismas condiciones de cambio que las practicadas con relación a los pagos corrientes (art. 1), que como se vio, se liberaron totalmente al concluir la primera etapa.

Se ha dicho que esta directiva del Consejo ha desbloqueado un proceso cuyos mecanismos estuvieron hundidos en la arena durante aproximadamente 25 años.⁵⁶

Esta directiva implica:

- * La supresión de las restricciones, prohibiciones o limitaciones a las transferencias de capital propiamente dichas y de las res-

52. MENGOZZI, Paolo, *ob. cit.*, pág. 820 y BOULOUIS, Jean y CHAVALLIER, Roger M., *Grands arrêts de la Cour de Justice des Communautés Européennes*, t. 2, Paris, Dalloz, 1993, pág. 133 y ss.

53. MENGOZZI, Paolo, *ob. cit.*, pág. 821; CARTOU, Louis, *ob. cit.*, N° 315.

54. Ver, por ej., resolución del 23/11/1978, Regina c. Thompson, *Répertoire de Jurisprudence de Droit Communautaire, Cour de Justice des Communautés Européennes*, Serie A, B-5.

55. MATTERA, Alfonso, *ob. cit.*, pág. 528.

56. MATTERA, Alfonso, *ob. cit.*, pág. 527.

tricciones relativas a las transacciones subyacentes.

- * El derecho del residente de un Estado miembro de acceder al sistema financiero de otro Estado miembro y a todos los productos financieros que allí están disponibles en las mismas condiciones previstas para el residente de ese Estado. Esta regla, establecida en defensa de los ahorristas, supone la igualdad de trato entre los depositantes de todos los países de la comunidad.
- * La eliminación en las reglamentaciones internas de diferencias de tratamiento, tales como discriminaciones fiscales (por ej., en favor de títulos nacionales en detrimento de transacciones sobre títulos extranjeros), fundados en la nacionalidad, en la residencia o en el emplazamiento de la inversión, etc.

El artículo 2 prevé la obligación para los Estados miembros de informar al comité de gobernadores de bancos centrales, al comité monetario y a la comisión, a más tardar en el momento de su entrada en vigencia, de todas las medidas de regulación de la liquidez bancaria que tengan incidencia específica sobre las operaciones de capital efectuadas por los establecimientos de crédito situados en el territorio con los no residentes.

En cuanto a las *limitaciones*, pueden enunciarse las siguientes:

a) Por un lado, existe un régimen transitorio que favorece a España, Portugal, Irlanda y Grecia hasta el 1 de enero de 1993 (art. 6). También permitió a Bélgica y Luxemburgo mantener su doble mercados de cambios hasta el 31 de diciembre de 1992.

b) Por otro, el artículo 3 permite adoptar las llamadas *medidas de salvaguardia o de protección* previstas para los casos en que *movimientos excepcionalmente amplios de capitales a corto plazo perturbaren gravemente el mercado de cambios y la política monetaria de un país miembro traduciéndose notoriamente en variaciones importantes de la liquidez interna*.

El procedimiento por seguir es el siguiente: Frente a estos problemas, la comisión examina la situación y formula *recomendaciones*; si ellas no son suficientes, la Comisión pide al Consejo otorgue acuerdos o concursos mutuos (por ej., otorgamiento de créditos limitados, acciones concertadas con organizaciones internacionales, etc.) y si tampoco esto alcanza, la Comisión autoriza al Estado miembro a tomar las medidas que ella define y que el Consejo puede revocar sólo con una mayoría calificada; en todo caso la Comisión debe consultar, antes de tomar la decisión, al comité de gobernadores de los bancos centrales.⁵⁷

También es posible que, frente a situaciones de carácter *urgente*, el Estado en dificultades tome medidas él mismo, comunicándolas a la comisión y a los otros Estados miembros; en ese caso, los órganos comunitarios lo controlan a posteriori; esta intervención inmediata se produce, por ejemplo, frente a crisis súbitas en la balanza de pagos.

Estas medidas de salvaguardia no pueden superar los 6 meses.⁵⁸

Pero, será recién el 1 de enero de 1993, cuando se ponga en vigencia el Acta Única Europea, que se creará un espacio económico homogéneo entre los diversos países de la CEE. Con respecto a las actividades financieras, esto implica que tres libertades serán efectivas:

57. GAUTRON, Jean Claude, *ob. cit.*, pág. 147; OVSEJEVICH, Luis, *ob. cit.*, pág. 113; CARTOU, Louis, N° 318.

58. Consultar DUTHEIL DE LA ROCHERE, Jacqueline, *ob. cit.*, pág. 21.

a) La libertad del movimiento de capitales, que como he dicho es absoluta a partir del 1 de julio de 1990.

b) La libertad de establecimiento, que significa que todo establecimiento de crédito habilitado para operar en su propio país, miembro de la CEE podrá establecerse en cualquier otro

país miembro sin tener que solicitar el acuerdo del país que lo recibe.

c) La libertad de prestación de servicios, o sea, la posibilidad, para una institución financiera de un país miembro de ejercer sus actividades sin pasar por la intermediación de un establecimiento instalado en el lugar.⁵⁹

III. LA INCIDENCIA DE LA REGULACIÓN DEL CRÉDITO HIPOTECARIO EN LA LIBRE CIRCULACIÓN DE CAPITALS

Todas las medidas mencionadas (liberación progresiva del mercado, libre establecimiento, etc.) han pasado por el campo del crédito hipotecario.

Así por ejemplo, el 19/6/1987 el Consejo presentó una propuesta de directiva, modificando la del 14/7/1985 concerniente a la libertad de establecimiento y de prestación de servicios en el campo del crédito hipotecario.

Según algunos autores, esta propuesta es el caballito de batalla de la Comisión por su valor ejemplar en materia de servicios.⁶⁰

Las perspectivas de esta propuesta eran muy desalentadoras antes de 1988. Se sostenía que mientras los países del norte de Europa (en especial Alemania e Inglaterra), la promocionaban, por tener satisfechas, internamente, sus necesidades, los del sur se mostraban muy poco cooperadores con su puesta en vigencia.

La propuesta apunta fundamentalmente a dos fines: a) La protección de los consumidores a través de la vigilancia sobre los establecimientos de crédito y b) el reconocimiento de la libre práctica del crédito hipotecario en la Europa comunitaria tratándose de préstamos hipotecarios y créditos para la vivienda.⁶¹

Está dirigida a los establecimientos que otorguen créditos para adquirir propiedades o terrenos para construir o para conservar, renovar o mejorar los inmuebles existentes; define al Estado miembro *de origen* como aquel Estado en el cual los establecimientos financieros tienen su sede y *Estado que acoge*, a aquel en el cual estos establecimientos tienen una sucursal o proveen servicios financieros.

La propuesta de directiva dispone que el establecimiento de este tipo, que ha sido autorizado en el Estado miembro de origen, puede acordar créditos en otro Estado miembro, con garantía hipotecaria que grave bienes inmuebles situados en el país que lo acoge y sólo debe avisar a la autoridad de contralor del país de origen que extenderá sus operaciones fuera del territorio. Consecuentemente, abroga toda disposición legal o administrativa que impida a estos establecimientos otorgar créditos hipotecarios en otro Estado según las técnicas permitidas en el país de origen. En realidad, el contralor lo tiene siempre el país de origen, quien debe colaborar con el país que acoge dando información sobre la posible insolvencia y otros riesgos que pueden presentar este tipo de entidades. La norma autoriza a

59. FERRANDIER, Roberto y KOEN, Vincent, *ob. cit.*, pág. 71.

60. Ver informe titulado, *Le crédit hypothécaire. L'Europe à l'épreuve*. Les prêts immobiliers constituent un secteur pilote pour le grand marché unifié de 1992, à condition de régler les problèmes techniques en suspens, en *Le moniteur*, 4/9/1987, pág. 26 y ss.

61. DUTHEIL DE LA ROCHERE, Jacqueline, *ob. cit.*, pág. 27; PERINET-MARQUET, Hugues, *L'évolution du Droit Communautaire de la construction en 1988*, *Rev. de Droit Immob.*, 1989, janv-mars, pág. 8.

estas entidades a obtener fondos conforme las técnicas de financiamiento del país de origen. Aclara, sin embargo, que si la introducción de nuevas técnicas provoca distorsiones de competencia en el Estado que acoge, éste debe autorizar a todos los establecimientos de créditos ubicados en su territorio, a adoptar técnicas semejantes o a sancionar disposiciones con efecto equivalente. El Estado miembro que acoge al establecimiento financiero puede obligarlo a que los fondos se tomen en su propia moneda, estando autorizados también para hacerlo en ecus.

En opinión de algunos autores, la directiva no ha tenido por objeto armonizar las leyes internas sino favorecer la implantación de este tipo de establecimientos particulares en todos los Estados. De allí que resulte suficiente que el establecimiento funcione conforme a las disposiciones legales y reglamentarias de su país de origen para poder establecerse en otro Estado miembro. Además, el hecho de acordar créditos hipotecarios a sus clientes según las

técnicas financieras autorizadas por la legislación del Estado miembro de origen, supone una estrecha colaboración entre las autoridades nacionales competentes.

Un sector de la doctrina considera que una de las debilidades de esta proposición consiste en la facultad que tiene la autoridad nacional de exigir a los establecimientos de crédito hipotecario que pongan fin a toda situación irregular si no cumple con las disposiciones creadas por un Estado miembro por razones de interés público. Se afirma que esta causa puede presentarse peligrosa en ausencia de una definición en normas comunitarias de qué se entiende por *interés público*.⁶²

Las dificultades para su puesta en vigencia estuvieron vinculadas a la gran diversidad de sistemas hipotecarios, tanto en lo que respecta a la tasa de interés (que van de un 7 a un 20%) como a la protección del tomador del crédito (pues pocos países tienen leyes similares a la ley Scrivener, de Francia, ampliamente proteccionista del consumidor de créditos).⁶³

IV. ¿QUÉ HA HECHO ARGENTINA EN FAVOR DE LA LIBRE CIRCULACIÓN DE CAPITALS?

He dicho que la temática abordada se conecta con múltiples problemas de naturaleza económica. Analizaré ahora algunos aspectos jurídicos vinculados a tales fenómenos económicos.

1. Normativa sobre las inversiones extranjeras.

Las inversiones extranjeras fueron reguladas a partir de 1953 en que se sancionó la Ley

Nº 14.222, de neto corte restrictivo. Desde allí se han dictado sucesivas leyes que exigieron o bien la inscripción en un registro especial, o bien la autorización previa del PE para la legitimidad de la inversión foránea.⁶⁴

Actualmente rige la Ley Nº 21.382, de 1980, con las modificaciones de la Ley Nº 23.697 (llamada Ley de Emergencia Económica) y su decreto reglamentario, de 1989; para algunos, las modificaciones introducidas

62. LONDON, Caroline, *Le secteur bancaire au regard du droit communautaire*, R.T.C.C., 1987-808.

63. Ver PERINET-MARQUET, ob. cit., *Rev. de Droit Immob.*, 1989, pág. 8; conf. GUGLIETTI, José, *La inversión en inmuebles dentro de la comunidad económica europea*, *Rev. del Notariado*, Nº 818, pág. 191.

64. Ver la evolución legislativa en LAGOMARSINO, Carlos A.R., *Informe argentino en inversión extranjera en América Latina. Aspectos legales*, Bs. As., Ed. Hammurabi, 1991, pág. 1 y ss.

la han convertido en un "audaz instrumento"⁶⁵ desde que asegura al inversor extranjero un *plano de igualdad* con el inversor nacional cuando el capital sea invertido en actividades productivas a desarrollarse en el país.

Por *inversión de capital extranjero* se entiende todo *aporte de capital* perteneciente a inversores extranjeros aplicado a actividades económicas realizadas en el país y la *adquisición* hecha por inversores extranjeros de *participaciones en el capital de una empresa local existente*.

La inversión extranjera se puede efectuar:

a) En moneda extranjera de libre convertibilidad; b) En bienes de capital que comprenden tecnología, know how, maquinarias, patentes, marcas, franquicias, modelos y diseños industriales; c) En utilidades de capital de inversores extranjeros que se encuentren en condiciones de ser transferidos al exterior, etc.

La ley dispone que esta inversión de capitales extranjeros *no requiere autorización previa de ningún tipo*, derogando las exigencias que en este sentido tenían los artículos 4 y 6 de la Ley Nº 21.382. Esta abrogación equivale a asegurar al inversor extranjero la posibilidad de invertir su capital también en los sectores de defensa, servicios públicos postales, de electricidad, gas, comunicaciones, radioemisoras, estaciones de televisión, diarios, revistas y editoriales, entidades financieras y de seguros, adquisición de fondos de comercio sin límite de valor, etc.⁶⁶

El único requisito que los inversores deben cumplir es la *registración* de su inversión, a cuyos efectos deben presentar una nota, por duplicado, en idioma nacional. El cumplimiento de este requisito es ineludible si se desea gozar de protección legal de transferencia al exterior de las utilidades líquidas y realizadas y

de la repatriación de la inversión (art. 12, Ley Nº 21.384).⁶⁷

Se garantiza al inversor la *libre transferencia de las utilidades* obtenidas así como el derecho a la repatriación de su capital en las condiciones y plazos fijados en los artículos 12 y 13 de la Ley Nº 21.382. El artículo 12 dispone que los inversores extranjeros podrán transferir al exterior las utilidades líquidas y realizadas provenientes de sus inversiones, así como repatriar su inversión, salvo que el PE limite con carácter general las transferencias por estos conceptos en cuyo caso sólo gozarán de dichos derechos, en los términos de los artículos 13 y 14 de la Ley Nº 21.382, los inversores registrados de acuerdo con la misma.⁶⁸

En cuanto a la *garantía por riesgos no tradicionales*, llamados *políticos*, Argentina suscribió con los EE.UU. un convenio para permitir su cobertura en las inversiones norteamericanas. Además, ha manifestado su intención de ingresar al Sistema Internacional de Garantías de Inversiones (MIGA, Multilateral Investment Guarantee Agreement).

¿Qué es este organismo?

Para responder a esta pregunta hay que hacer algunas reflexiones previas.

La inversión externa teme, entre otros riesgos, la inestabilidad de las normas jurídicas y de las políticas económicas; la incertidumbre respecto a la repatriación de capitales y dividendos; el riesgo de las nacionalizaciones; los cambios abruptos de políticas y la manipulación de variables económicas por parte de las autoridades; el incumplimiento del contrato por parte del Estado; el riesgo del conflicto armado o de perturbaciones civiles, etc.

Se supone que el inversor estudia el derecho del país donde invierte, por lo que el ries-

65. BOUDEL, Martín, *Nuevo régimen de inversiones extranjeras en la Argentina*, LL 190-A-920.

66. TREVISAN, Héctor, *Reflexiones sobre el nuevo régimen de inversiones extranjeras*, LL 1990-A-781.

67. LÓPEZ AUFRANC, Patricia, *Inversiones extranjeras (Incidencia del régimen cambiario en los derechos de los inversores extranjeros registrados)*, en *La Ley, Suplemento de Derecho Bancario*, Nº 3, abril-junio, 1990, pág. 3.

68. Ver estudio detallado de esta cuestión en CASAL, H. Daniel, *Comentarios sobre el nuevo régimen de inversiones extranjeras*, ED 142-843.

go político consiste en que el país que recibe la inversión se aparte de ese derecho esperado.

Por eso, en 1985, se creó la Agencia Multilateral de Garantía de Inversiones, que es un organismo internacional autónomo, con personalidad jurídica conforme al derecho internacional y que prevé la cobertura de los riesgos no comerciales: riesgo de transferencia resultante de restricciones o demoras de conversión o transferencia impuestas por el gobierno del país en que se ha hecho la inversión; expropiación y guerra o tumulto civil, etc.⁶⁹

El PE, procurando alentar la inversión externa ha procedido a aprobar la adhesión a dicho convenio por Decreto N° 1.863 del 17/9/1990.⁷⁰

2. Leyes de control de cambios.

Las leyes de control de cambios tienen por efecto el de "prohibir o alterar la prestación dineraria adeudada por una de las partes. Las consecuencias típicas son: a) La imposibilidad de entrega de cierta moneda como consecuencia de la imposición de restricciones al deudor para la adquisición de divisas que no sean las propias y b) La limitación a la cantidad de moneda extranjera que ese deudor puede adquirir o transferir al acreedor. En todos los casos el resultado final es el de reducir la cantidad de la moneda extranjera adeudada que se puede entregar al acreedor.⁷¹

La existencia de leyes de control de cambio ocasiona innumerables problemas de derecho internacional privado cuando la obligación se ha pactado en moneda extranjera y existen puntos de conexión.

Estos problemas se vinculan, fundamentalmente, a los pagos corrientes y no a la circula-

ción de capitales. Sin embargo, ya se han visto las relaciones que existen entre ambos.

En alguna medida, la ley de convertibilidad ha venido a solucionar muchos de estos inconvenientes, por lo que la eliminación del control de cambios debiera favorecer la libre circulación de capitales.

Al parecer, entonces, estamos en buen camino. Hay que recordar que, por ejemplo, la directiva 86/566 del 17/11/1986 de la CEE que preparó el verdadero camino para la liberación total de los capitales, expresamente prohibió la existencia de doble mercado de cambios.

3. Ley de obligaciones negociables.

Se ha visto que la "titularización" es el instrumento de la política de inversiones. Pues bien, las obligaciones negociables son, indudablemente, un valioso instrumento para la circulación de capitales. La Ley N° 23.962, a la que se referirá la otra expositora, ha introducido importantes modificaciones a la N° 23.576.

De esta legislación sólo interesa reseñar, con especial referencia a las garantías hipotecarias, las diferencias con el régimen general del Código Civil.

Elas son:

a) La garantía puede ser constituida por el término de 40 años.

b) Se constituyen mediante la declaración unilateral del ente emisor que se inscribe en los registros pertinentes. Es decir, se trata de una hipoteca en que el beneficiario es indeterminado y, consecuentemente, no se requiere la aceptación por parte del acreedor. Dado que en el empréstito obligacionario la garantía debe constituirse antes de que las obligaciones sean

69. DI GIOVAN BATTISTA, Ileana, ob. cit., LL 1989-D-1157; GÓMEZ DE LA LASTRA, Manuel, *El Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA)*.

70. Ver nota al cuidado de MORAD, Enrique, *La posibilidad de invertir en el país con seguro de riesgo político: el Decreto N° 1.863/90*, Rev. La Ley, Suplemento Actualidad, N° 25, 5/2/1990, pág. 1.

71. NEGRI, Juan J., *Extraterritorialidad de las normas de control de cambios*, RDCO 1985, año 18, 1985, pág. 513; del mismo autor, *La extraterritorialidad de las normas de control de cambios ante la Corte Suprema*. A propósito del fallo Citibank NA c. Narbaltz Hnos. y Cía., ED 127-867 y ss.; BOGGIANO, Antonio, *Lugar de pago de las obligaciones internacionales en moneda extranjera*, RDCO 1985, año 18, pág. 29 y ss.

suscriptas, la inexistencia de acreedores en esa oportunidad es salvada en el régimen de los debentures interviniendo el fiduciario como representante necesario de los futuros obligacionistas. Pero en la L.O.N. la intervención de un fiduciario es optativa; por eso, la Ley Nº 23.962 solucionó el problema estableciendo que la hipoteca se constituirá y cancelará por declaración unilateral de la emisora cuando no concurre un fiduciario en los términos del artículo 13, no requiriendo, en consecuencia, la aceptación por los acreedores.

c) Esa inscripción debe ser acreditada ante el organismo de control con anterioridad al comienzo del período de colocación cuando la garantía especial fuera originaria.

d) La transmisión opera fuera del registro, pues basta la transferencia de la obligación negociable.

e) Respecto de la cancelación, sólo procederá si media certificación contable acerca de

la amortización o rescate total de las obligaciones garantizadas. En caso de obligaciones negociables con oferta pública, se requiere además la conformidad de la Comisión Nacional de Valores.⁷²

Para algunos autores, también se diferencia por cuanto mientras la hipoteca inmobiliaria requiere escritura pública, esta hipoteca que accede a obligaciones negociables puede otorgarse por instrumento privado. Se fundan en que el artículo 333 de la LS, a la que se remite la Ley de Obligaciones Negociables, dispone que "la garantía especial debe especificarse en el acto de emisión con todos los requisitos exigidos para la constitución de hipoteca y se tomará razón de ella en el registro correspondiente. Como según la Ley de Obligaciones Negociables, el acta de emisión se instrumenta en forma privada, de allí se deriva que no se exige la escritura pública.⁷³

V. CONCLUSIONES

1. Si los países que forman el Mercosur quieren pasar de una política de endeudamiento a una de inversiones deben armonizar sus leyes fiscales, las relativas a inversiones extranjeras, a los títulos negociables, al mercado de cambios, al régimen de las garantías (hipotecas, prendas, etc.) y, en general a su sistema bancario.

2. Esa armonización debe tender a la libre circulación de capitales.

3. La libre circulación de capitales no es un fin en sí misma sino un instrumento para hacer

efectiva la libre competencia y la protección de los consumidores.

4. Esta libertad comprende la facultad de las entidades financieras autorizadas en el país de origen para establecerse en otro país de la comunidad.

5. En materia hipotecaria, se favorece esta libre circulación reconociendo que las entidades bancarias autorizadas en su país de origen pueden realizar operaciones en el país que acoge o recibe, conforme con las leyes vigentes en el país de origen.

72. MONTES DE OCA, Ángel, *El régimen de las obligaciones negociables luego de la reforma introducida por la Ley Nº 23.962*, RDCO 1991-A-180.

73. Ver KENNY, Mario Óscar, *Obligaciones negociables*, Bs. As., A. Perrot, 1991, pág. 81; conf. ALEMANDI, Miguel A. y GÓMEZ BAUSELA, María S., *Obligaciones negociables. Nuevo régimen jurídico*, Santa Fe, Ed. Rubinzal, pág. 95; MONTES DE OCA, Ángel, *ob. cit.*, RDCO 1991-A-179.

6. Debe llegarse a la libre circulación de capitales, recogiendo la experiencia europea, de modo progresivo; de esta manera no se producirán serios trastornos en la balanza de pago de los países partes, ni se permitirá la evasión impositiva, el blanqueo de capitales, la seria restricción en la política general de inversiones para los sectores más necesitados, etc. El proceso debe comenzar por la libertad absoluta de los pagos corrientes y por normas de

"standstill" que impidan a los Estados partes agravar la situación existente al momento de la firma del tratado.

7. Las normas comunitarias dictadas con el fin de hacer efectiva la libre circulación de capitales deben ser de aplicación directa e inmediata por el juez nacional.

8. Las medidas de salvaguarda no deben autorizarse por plazos demasiado extensos.

* * *