

## PROYECTO DE LEY

*El Senado y la Cámara de Diputados de la Nación Argentina, sancionan con fuerza de ley:*

***"Marco Legal de la Unidad de Valor Adquisitivo (UVA) en el Sistema Financiero"***

### TÍTULO I — DISPOSICIONES GENERALES

**Artículo 1º:** Objeto. La presente ley tiene por objeto otorgar rango legal a la Unidad de Valor Adquisitivo (UVA) y ampliar su utilización como unidad de cuenta estable del sistema financiero argentino.

**Artículo 2º:** Desdoblamiento de funciones de la moneda. El peso argentino continúa siendo la moneda de curso legal y el medio de pago de las transacciones corrientes. Para los depósitos, préstamos y títulos de deuda alcanzados por esta ley, la unidad de cuenta y reserva de valor es la Unidad de Valor Adquisitivo (UVA).

**Artículo 3º:** Definición. La UVA es la unidad de cuenta cuyo valor se actualiza diariamente conforme la variación del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), calculado y publicado por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) sobre la base del Índice de Precios al Consumidor - Nivel General que elabora el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), continuando la serie de valores diarios que el BCRA viene publicando desde su creación.

**Artículo 4º:** Jerarquía legal. La UVA, hasta la sanción de esta ley creada y regulada por comunicaciones del BCRA, queda incorporada con rango legal como unidad de cuenta de aplicación general del sistema financiero, sin perjuicio de que su cálculo y publicación diaria continúen a cargo de dicha entidad.

### TÍTULO II — USO DE LA UVA EN EL SISTEMA FINANCIERO

**Artículo 5º:** Los depósitos a plazo fijo constituidos en pesos en entidades financieras por noventa (90) días o más serán convertidos en forma automática en UVA por la entidad que los recibe, al momento de su imposición, sin necesidad de petición del depositante.

**Artículo 6º:** Los préstamos personales, hipotecarios, prendarios y comerciales podrán pactarse en UVA a opción de las partes.

**Artículo 7º:** Los títulos de deuda que emita el Estado Nacional a plazos mayores a noventa (90) días se emitirán, en la proporción que determine anualmente la Ley de Presupuesto, denominados en UVA.

**Artículo 8º:** Toda obligación civil o comercial podrá pactarse en UVA por acuerdo de partes, cualquiera sea su plazo o naturaleza.

**Artículo 9º:** Deróganse los artículos 7º, 8º, 9º y 10º de la Ley 23.928, así como las modificaciones a dichos artículos dispuestas por la Ley 25.561.

### **TÍTULO III — DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS**

**Artículo 10º:** Toda oferta de depósito o préstamo en UVA deberá informar, junto con el valor inicial de la operación, el valor de la UVA a esa fecha y su serie de variación de los últimos doce (12) meses.

**Artículo 11º:** Autoridad de aplicación. El BCRA es la autoridad de aplicación de esta ley en materia de cálculo, publicación y régimen prudencial.

### **TÍTULO IV — DISPOSICIONES TRANSITORIAS Y FINALES**

**Artículo 12º:** Los contratos en UVA vigentes a la fecha de sanción de esta ley continúan rigiéndose por sus términos originales.

**Artículo 13º:** El Poder Ejecutivo Nacional reglamentará la presente ley dentro de los noventa (90) días corridos de su publicación.

**Artículo 14º:** Comuníquese al Poder Ejecutivo Nacional.

## FUNDAMENTOS

Señor Presidente:

Este proyecto es el segundo de una agenda de dos iniciativas complementarias orientadas a corregir la desproporción entre el costo del crédito y el ingreso de los hogares argentinos. La primera ataca los síntomas más urgentes —el crédito de las plataformas digitales y la cesión de carteras de deuda incobrable—. Esta segunda ataca una causa de fondo, que es monetaria: la Argentina funciona hoy con un régimen bimonetario de hecho, en el que el peso sirve apenas para las transacciones corrientes mientras que el dólar hace las veces de unidad de cuenta y de reserva de valor para el ahorro y los contratos de largo plazo. Ese arreglo, aunque racional para cada ahorrista individual, es costoso para el país en su conjunto y merece una salida distinta de la dolarización lisa y llana.

El bimonetarismo expone a la Argentina a la llamada ley de Gresham: cuando circulan dos monedas, el público paga con la mala —el peso— para desprenderse de ella antes de que la inflación la licúe, lo que acelera su velocidad de circulación y potencia el riesgo de hiperinflación cada vez que la emisión monetaria financia el déficit fiscal. Al mismo tiempo, la existencia de depósitos bancarios en dólares le impide al Banco Central cumplir su función esencial de prestamista de última instancia en esa moneda, como quedó expuesto en la crisis de 2001 y 2002, cuando los bancos no pudieron devolver los depósitos en dólares porque habían prestado ese dinero a deudores que cobraban en pesos. Sostener una segunda moneda tiene, además, un costo de señoreaje: cada dólar que el país necesita para esas transacciones internas hay que ganarlo exportando de más o endeudándose, es decir, pagándoselo a quien lo emite. Y el dólar tampoco es un refugio perfecto: tiene su propia inflación, del orden del dos al tres por ciento anual, que erosiona los ahorros de largo plazo, y su cotización oscila fuertemente en los mercados cambiarios mundiales por razones que nada tienen que ver con la economía argentina. Esa combinación —una moneda ajena, inestable y cara de sostener— es la que alimenta la fuga recurrente de capitales cada vez que el dólar se abarata, y la que le dificulta al Banco Central regular el ciclo económico, porque cualquier intento de bajar la tasa de interés en pesos para reactivar la economía dispara la demanda de dólares y sobrevalúa el tipo de cambio.

La respuesta a este diagnóstico no es reemplazar el peso por el dólar. La teoría de las áreas monetarias óptimas explica por qué: para que a un país le convenga renunciar a su moneda necesita que su ciclo económico esté sincronizado con el del país cuya moneda adopta, y que exista alta movilidad de la fuerza de trabajo entre ambos. Canadá, pese a que gran parte de su comercio exterior es con Estados Unidos, decidió conservar el dólar canadiense; México hizo

lo mismo con el peso mexicano. Dentro de la Unión Europea, España y Alemania rara vez atraviesan el mismo momento del ciclo económico al mismo tiempo, y sin embargo comparten una única moneda gobernada por un banco central que no puede atender a la vez las necesidades de ambas, lo que explica buena parte del desempleo crónico del sur de Europa. La Argentina, con un ciclo económico propio y escasa movilidad laboral hacia Estados Unidos, está en una posición todavía más débil para adoptar el dólar que Canadá o México.

La alternativa consiste en desdoblar las funciones de la moneda dentro del propio sistema en pesos: que el peso siga sirviendo de medio de cambio para las transacciones corrientes, y que una unidad de cuenta indexada al costo de vida asuma las funciones de unidad de cuenta y reserva de valor para el ahorro y el crédito de largo plazo. Ese es el camino que Chile recorre con éxito desde la década de 1960 con su Unidad de Fomento, y que le permite a una familia chilena acceder a un crédito hipotecario a treinta años con una tasa real baja, porque los bancos, forzados por la abundancia de ahorro indexado, compiten bajando esa tasa y estirando los plazos. Conviene distinguir esta indexación genuina de otro mecanismo que en la Argentina se confundió con ella y le dejó una mala reputación: el reajuste de deudas sobre la base de tasas de interés variable, como el que aplicó el Banco Central en 1980 a través de su circular 1050, que no ajustaba el capital por el costo de vida sino que licuaba o inflaba la deuda según oscilara la tasa de interés, y que terminó en una ola de ejecuciones hipotecarias. La indexación verdadera hace exactamente lo contrario: al eliminar el componente inflacionario de la tasa de interés, permite tasas activas bajas y plazos largos, tal como muestra la experiencia de la tasa de los depósitos interbancarios de Londres cuando se aplicó, con buenos resultados, en un contexto de inflación en dólares baja y estable.

Los beneficios de adoptar en la Argentina un esquema de este tipo son concretos. Un mercado de crédito hipotecario en una unidad estable, con tasas reales bajas y plazos largos, reactivaría la industria de la construcción y con ella la del cemento, el hierro, el acero y los artefactos para el hogar. Y le pondría un límite genuino a la fuga de capitales, porque hoy buena parte de los cientos de miles de millones de dólares que los argentinos mantienen fuera del circuito económico local se explican por la falta de un instrumento en moneda local que proteja el ahorro de la inflación sin exponerlo a la volatilidad cambiaria: si ese instrumento existe y es confiable, una porción de esos ahorros vuelve a quedar disponible para financiar la construcción de viviendas, la infraestructura y la producción dentro del país.

Sobre esa base, el proyecto se limita deliberadamente a trazar en líneas generales la indexación del sistema financiero. No avanza sobre salarios, jubilaciones ni impuestos, que quedan regidos por sus propios regímenes. Da rango legal a una unidad de cuenta —la Unidad de Valor Adquisitivo— que hoy sostiene buena parte del crédito hipotecario argentino apoyada solamente en comunicaciones de una autoridad administrativa, sin una ley del Congreso que

fije sus reglas básicas, y extiende su uso de las hipotecas al conjunto de los depósitos de mediano plazo, los préstamos y los títulos públicos. Y deroga los artículos 7º, 8º, 9º y 10º de la Ley 23.928 y sus modificaciones por la Ley 25.561 —la prohibición general de indexar deudas—, lo que no es una novedad: el Poder Ejecutivo ya derogó por decreto, a fines de 2023, la Ley de Alquileres, habilitando a pactar libremente el índice de ajuste en esos contratos; los tribunales vienen declarando inconstitucional la misma prohibición en indemnizaciones laborales; y la propia UVA convive hace veinte años como excepción de hecho a esa prohibición. Este proyecto ordena por ley lo que hoy se resuelve contrato por contrato y fallo por fallo.

Por los fundamentos expuestos, solicito a mis pares la aprobación del presente proyecto de ley.

**Dip. Nicolás Massot**