

RIFLESSIONI SUI C.D. CREDITI DI VALORE,
SUI CREDITI DI VALUTA E SUI TASSI DI INTERESSE(*)

1. - La decisione annotata potrebbe sembrare, a prima vista, sorprendente, là dove afferma che non rilevano ex art. 3 e 47 Cost. il divario tra l'interesse legale ed il maggior tasso inflazionistico nelle obbligazioni pecuniarie (dove non si procede a rivalutazione) ed il differenziale tra l'interesse legale ed il maggior interesse di mercato nelle obbligazioni extra-contrattuali (dove la nostra giurisprudenza vuole rivalutare il capitale).

La motivazione da un lato (nelle obbligazioni pecuniarie) è che il danno inflazionistico non è un danno giuridicamente risarcibile, non essendo garantita la stabilità del potere di acquisto della moneta ex art. 1277 c.c., e dall'altro lato (nelle obbligazioni extracontrattuali) è che gli interessi sono dovuti solo a far tempo dalla sentenza che liquida il capitale dovuto in poi.

Non è cioè lecito *sommare la rivalutazione monetaria e gli interessi*. La corte recepisce per un verso, *de iure condito*, la recente interpretazione dell'art. 1224, 2° comma, c.c., espressa dalle Sezioni Unite della Cassazione⁽¹⁾ in linea con l'art. 1227 c.c., escludendo la risarcibilità del c.d. danno inflazionistico. Per altro verso essa recepisce l'orientamento giurisprudenziale che, pur ammettendo l'aggiustamento del metro monetario nei c.d. crediti di valore, fa decorrere gli interessi dalla pronuncia di liquidazio-

(*) Da «Il Foro italiano», 1981, II, 2112.

Lo scritto annota la seguente massima:

CORTE COSTITUZIONALE, 22.4.1980, n. 60, Pres. Amadei, Rel. Astuti, Galimberti; c/ Varesi:

«È infondata in riferimento agli artt. 3 e 47 cost. la questione di costituzionalità dell'art. 1284 c.c. nella parte in cui limita al 5%, in ragione d'anno, il saggio degli interessi legali».

(¹) Sent. 4 luglio 1979, n. 3776, *Foro it.*, 1979, I, p. 2622, con annotazione di PARDOLESI.

ne⁽²⁾. Chi scrive, pur non condividendo l'opinione circa la legittimità teorica e pratica della categoria dogmatica dei c.d. debiti di valore, e così dissentendo dall'aggiustamento del metro monetario, e pur reputando, nel caso delle obbligazioni pecuniarie⁽³⁾, che il saggio legale lascia scoperto il maggior danno ex art. 1224, 2° comma, c.c., che è dato dal divario *non con il tasso inflazionistico, ma con il saggio dell'interesse di mercato* (c.d. «normale guadagno» riferito ad un normale impiego creditizio), stima tuttavia che questa decisione ha un notevole merito. Essa compie un rilevante passo avanti nella comprensione unitaria e penetrante della funzione dell'interesse monetario, che, ove colta nel suo intimo, consentirà di correggere certe idee, a mio sommesso avviso erronee, quando ci si trova di fronte alla necessità di stimare il danno nel tempo e così il relativo divario dei valori.

2. - La corte ha esattamente intuito che il sommare, per il medesimo periodo di tempo, la rivalutazione monetaria e gli interessi significa *risarcire due volte il medesimo danno*, e così procurare al creditore un lucro ingiustificato. Si misurerà l'ampiezza della novità solo a confrontare il senso di questa decisione con l'indirizzo in voga, che non solo cumula la rivalutazione monetaria e gli interessi, ma addirittura rivaluta gli interessi o calcola questi ultimi sul capitale rivalutato nei crediti di risarcimento e nei crediti di lavoro⁽⁴⁾.

Alla base di questo contrasto, sia pure in modo non pienamente espresso, sta un opposto modo di intendere la funzione degli interessi, sul piano economico e poi su quello giuridico. Ognuno sa come questo dell'interesse monetario è stato un tema centrale nel progredire della scienza economica moderna⁽⁵⁾. Il percorso si misurerà nel valutare la lontananza che separa la remota teoria, onde il danaro produrrebbe ottimisticamente oltre alla propria reintegrazione anche un frutto, che consisterebbe nell'interesse, e la teoria moderna basata sulla *utilitas temporis*. Quest'ultima, partendo dal presupposto che un bene futuro è *deprezzato*

⁽²⁾ Cass. 12 luglio 1979, n. 4053, *Foro it.*, 1979, voce *Interessi*, n. 18.

⁽³⁾ VALCAVI, in *Foro it.*, 1980, I, p. 118; ID., in *Riv. dir. civile*, 1981, II, p. 332 e ss.; per certe convergenze v. PARDOLESI, in *Foro it.*, 1979, I, p. 1668. Per una recente rassegna dello stato delle opinioni, TRABUCCHI, in *Riv. dir. civ.*, 1980, II, pp. 198 ss.

⁽⁴⁾ V., ad es., Cass. 22 giugno 1972, n. 2044, e 13 giugno 1972, n. 1853, *Foro it.*, Rep. 1972, voce *Danni civili*, nn. 142, 121; 19 luglio 1977, n. 3216, *id.*, Rep. 1977, voce cit., n. 124.

⁽⁵⁾ Cfr. WICKSELL, *Interesse monetario e prezzi dei beni*, Torino, 1977, p. 377; FISHER, *Opere*, Torino, 1974, pp. 814-833; KEYNES, *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta*, Torino, 1975, pp. 325, 343 ss.

quando si scambia con il medesimo al presente, valuta correttamente gli interessi come *l'aggio percentuale di apprezzamento* del bene *per consegna a pronti* rispetto a quello *per consegna differita*. L'interesse (di mercato, si intende, non quello legale, che può considerarsi un acconto del primo) non è perciò un ammenicolo che si aggiunge al capitale *al netto della sua reintegrazione*, ma al contrario è chiamato *a coprire il deprezzamento temporale*. Non è ciò data, oltre di esso, una reintegrazione di capitale. La mora, trasformando il credito in «credito forzato» e così inducendo un «risparmio forzoso», evidenzia un deprezzamento temporale che viene coperto dall'interesse monetario⁽⁶⁾. La dottrina e la giurisprudenza correnti si rifanno alla più remota teoria, là dove assumono che risarcire il danno equivale a «reintegrare il patrimonio» ed a questo aggiungono «gli interessi», cioè un frutto, *al di là* della reintegrazione del patrimonio. A quest'ultima spiegazione viene ricondotta la medesima rivalutazione dell'interesse. Lo stesso è a dirsi dell'opinione dottrinale ancorata alla «normale produttività del danaro»⁽⁷⁾, cui ricollega gli interessi, e a questa aggiunge il tasso inflazionistico come maggior danno. All'opposto si apprezzerà questa decisione come ispirata correttamente al moderno modo di intendere la funzione dell'interesse incentrata sulla *utilitas temporis*. Il passo centrale è quello in cui la sentenza esprime riserve sulla legittimità della tradizionale distinzione degli interessi in compensativi e moratori⁽⁸⁾. Invero mettere in discussione l'esclusiva funzione «compensativa» significa mettere in discussione il modo d'intendere l'interesse come frutto *in aggiunta* alla reintegrazione del capitale. L'assioma della normale produttività è contraddetto dal fatto che il danaro tesaurizzato si deprezza e non rende nulla. La perdita del potere d'acquisto della moneta è in realtà un aspetto del suo deprezzamento *lato sensu* nel tempo, e ad esso è concettualmente correlato l'interesse. Si intenderà altresì come l'interesse non sia cumulabile con la rivalutazione del capitale e come non vi sia spazio per rivalutare gli interessi o calcolarli sul capitale rivalutato.

3. - L'interesse moratorio (qualunque ne sia il saggio, legale o di mercato) va riferito al danno da mora di una obbligazione monetaria, che non è espressa *in una moneta immaginaria a stabile potere di acquisto*⁽⁹⁾,

⁽⁶⁾ BÖHM-BAWERK, *The positive theory of capital*, Londra, 1891, p. 249.

⁽⁷⁾ Per tutti MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, Milano, 1954, II, 2, § 115, p. 345.

⁽⁸⁾ La distinzione è giustamente avversata da LIBERTINI, *Interessi*, voce dell'*Enciclopedia del diritto*, 1972, XXII, pp. 97-98.

⁽⁹⁾ L. EINAUDI, *La moneta immaginaria da Carlo Magno alla rivoluzione france-*

ma nella nostra moneta quale circola fiduciarmente nel nostro paese e nel nostro tempo, retta perciò dal principio nominalistico e *deprezzabile*. Ogni moneta ha un suo saggio di interesse nominale ed un suo saggio reale negativo o positivo, che è poi la differenza tra quello nominale e l'aumento percentuale dei prezzi⁽¹⁰⁾. Non si sa «se e quale interesse» potrebbe essere in teoria riferito ad una moneta immaginaria, a stabile potere di acquisto: non certo il saggio legale del 5%, trasferito dalla nostra moneta deprezzabile a quella «teorica», che così avrebbe l'ulteriore *pregio* di un rendimento effettivo (c.d. saggio reale) senza alcun riscontro in qualsiasi paese. Il saggio dell'interesse di mercato a causa del c.d. effetto di liquidità⁽¹¹⁾ è in genere, al giorno d'oggi, inferiore al tasso inflazionistico, e laddove la moneta è poco inflazionata sono stati introdotti interessi addirittura negativi⁽¹²⁾. Il fatto che il saggio reale sia raramente positivo dimostra che l'interesse non è in genere teorizzabile, come lucro, al di sopra del tasso inflazionistico. La moneta, pur svalutabile, soddisfa però quella preferenza di liquidità che non trova riscontro in nessuna altro bene, e così l'interesse monetario ha un alto *premio di liquidità*⁽¹³⁾, a differenza di ogni altro interesse. *L'id quod plerumque accidit* esclude che possa conseguirsi il cumulo del *vantaggio di liquidità* e dello *stabile potere di acquisto*. Ciò rappresenterebbe un lucro ingiustificato.

4. - L'obbligazione può essere pecuniaria dall'origine e diventare tale a seguito di conversione in denaro dell'oggetto di una obbligazione non pecuniaria (come quando si liquida il danno da illecito o da inadempienza contrattuale, con riferimento al suo prodursi)⁽¹⁴⁾. L'art. 1224 c.c. (e così l'interesse) si applicherà al danno da mora non prima che un credito

se, in *Riv. di storia economica*, 1936; T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie*, in *Commentario*, a cura di SCIALOJA e BRANCA, 1942, pp. 110, 163.

⁽¹⁰⁾ Il saggio di interessi è stato ed è tutt'ora in molti paesi negativo, per l'eccesso di liquidità, a causa della recessione.

⁽¹¹⁾ C.d. effetto di Harrod: in proposito RUOZI, *Inflazione, risparmio ed aziende di credito*, Milano, 1976, pp. 538 ss.

⁽¹²⁾ Così negli scorsi anni in Svizzera.

⁽¹³⁾ KEYNES, *op. cit.*, pp. 145 ss., 197 ss.

⁽¹⁴⁾ Per il riferimento alla data della decisione v. già, fra gli autori tedeschi, MOMMSEN, *Die Lehre von dem Interesse*, rist. 1955, pp. 218 ss.; DERNBURG, *Pandekten*, 1903, II, p. 183; ENNECCERUS, *Lehrbuch des bürgerlichen Rechts*, 1932, I, p. 84 (per gli autori italiani v. *infra*, nota 15); per il riferimento al verificarsi del danno CHIRONI, *Colpa extra-contrattuale*, 1906, p. 338; CARNELUTTI, cit. *infra* a nota 44, e gli altri autori richiamati nella nota 17; per il maggior valore (*quantum plurimum*) tra il danno e la decisione BARTOLO, DUARENO, DONELLO, e gli altri *infra* citati nella nota 22.

diventi pecuniario. Il problema si riduce a vedere *a quale momento vada riferita la liquidazione: se cioè a quello del prodursi del danno o a quello della decisione*. Questo argomento è uno di quelli che più hanno appassionato e diviso i giuristi.

La prevalente opinione individua tale momento *in quello della decisione definitiva di liquidazione*⁽¹⁵⁾. Essa si fonda sull'argomento che, potendo il creditore scegliere la reintegrazione specifica rispetto a quella per equivalente *usque ad ultimum diem*, codesto equivalente, per essere tale, deve corrispondere ai valori correnti alla decisione.

Una variante riconducibile alla precedente è la teoria dottrinale e giurisprudenziale dei c.d. crediti di valore, che, distinguendo la *aestimatio* dalla *taxatio*, apprezza il danno alla stregua dei valori correnti al momento del suo prodursi (*aestimatio*) ma lo liquida con l'aggiustamento del metro monetario al tempo della decisione (*taxatio*), e cioè lo rivaluta⁽¹⁶⁾. Questa opinione è quella corrente oggidì. E ad essa si è rifatta l'annotata sentenza della Corte costituzionale. La corte peraltro, pur convenendo nella rivalutazione, nega che possano aggiungersi anche gli interessi *medio tempore* maturati, come invece accade per i debiti di valuta.

Altri ha sostenuto e sostiene che il momento cui riferirsi sia quello del prodursi del danno⁽¹⁷⁾ e da questo momento l'obbligazione vada considerata pecuniaria, e così vadano aggiunti gli interessi ed il maggior danno ex art. 1224, 2° comma, c.c. in relazione all'art. 1219, 2° comma, n. 1 (mora del debitore nel prestare l'equivalente). Il quadro delle opinioni può dirsi completo. Si tratta di vedere quale sia l'opinione preferibile.

5. - Il partito che stima l'equivalente con la misura dei prezzi correnti alla decisione non pare — a mio sommo avviso — accettabile. L'assunto si risolve in questa proposizione esemplificativa: non mi hai consegnato (o mi hai ucciso) un cavallo, *ergo* mi devi un cavallo ovvero «l'equivalente per comprarlo ora», sia il prezzo in rialzo od in ribasso rispetto al verificarsi del danno. Non sembra potersi convenire in questo «equivalente per comprarlo ora» per più argomenti:

⁽¹⁵⁾ DE CUPIS, *Il danno*, Milano, 1966, I, pp. 269 ss.; TEDESCHI, in *Riv. dir. privato*, 1933, I, pp. 263 ss.; ID., in *Riv. dir. comm.*, 1934, I, pp. 234-244, seguendo l'orientamento sopra citato di MOMMSEN e DERNBURG.

⁽¹⁶⁾ T. ASCARELLI, *La moneta*, Padova, 1988, pp. 177-239; ID., *Studi giuridici sulla moneta*, Milano, 1952, pp. 160, 61, 170; ID., *Obbligazioni pecuniarie*, cit., pp. 94, 177-180, 441, 444.

⁽¹⁷⁾ CHIRONI, cit.; RAFFAELLI, in *Foro pad.*, 1945, I, p. 89, e 1946, I, p. 533; MAZEAUD H. e L., *Traité theorique et pratique de la responsabilité civile*, 1939, III, p. 586, nel senso di escludere rilievo alla posteriore variazione dei prezzi.

a) La condanna di un debitore alla *aestimatio rei* alla decisione, in caso di *rialzo del prezzo*, equivale a porgli a carico quel rialzo, quale maggiore danno derivato dalla durata del processo. In pratica quel debitore per il solo fatto di avere resistito giudizialmente dovrebbe risarcire il maggior danno (cioè il rialzo del prezzo) che è dovuto ex art. 96 c.p.c. solo dal litigante temerario; nel caso inverso di un *ribasso di prezzo* di quel cavallo, invece, il debitore non verrebbe neppure chiamato a *risarcire* il danno originario⁽¹⁸⁾. Nel caso di *parità di prezzo*, poi, non sarebbe risarcito il danno da mora, che è danno di durata mentre il prezzo è un dato istantaneo.

b) Né pare che l'equivalente debba essere correlato al prezzo della cosa al momento della decisione per il motivo che in teoria il creditore potrebbe scegliere fino a quel momento la reintegrazione specifica. Invero il ristoro per equivalente del danno da inadempimento, nel caso della risoluzione del contratto, non può misurarsi col parametro di quel che varrebbe il bene in caso di adempimento coatto, perché al creditore è preclusa ex art. 1453, 2° comma, c.c. la domanda di adempimento dal momento della proposizione della domanda di risoluzione in poi, e comunque la risoluzione è pronunciata con effetto retroattivo ex art. 1458, 1° comma. Che senso avrebbe altrimenti codesta retroattività? E parimenti gli artt. 1515, 1516, 1518 c.c., non ultima espressione dell'art. 1227 c.c.⁽¹⁹⁾, dispongono che l'acquisto di ricopertura o la vendita libera per conto del debitore, vadano eseguiti «senza ritardo»⁽²⁰⁾. Come può conciliarsi con quel «senza ritardo» l'ipotizzare il controvalore di un *acquisto ritardato* fino alla decisione? Ciò postula un comportamento inerte e non sollecito del creditore. L'anteporre l'attesa della prestazione personale del debitore ad un procurarsi *aliunde* quel bene dimostra che l'*id quod interest* a disporre del bene non è superiore alla misura degli *interessi monetari* connessi al sacrificio di anticipare il danaro occorrente. Ciò segna dunque

(18) TEDESCHI, *op. cit.*, I, pp. 263 ss.; v. la critica di ASCARELLI, *Obbligazione pecuniaria*, cit., pp. 476-477.

(19) Non concordo con R. MICCIO, in *Commentario Utet*, Torino, 1957, pp. 200-202, né con Cass. 14 gennaio 1949, n. 26, *Foro it.*, Rep. 1949, voce *Danni per inadempimento di contratto*, nn. 51, 67, 76; 3 ottobre 1966, n. 2403, *id.*, Rep. 1966, voce cit., n. 48, che l'art. 1227 c.c. non imponga al creditore l'onere di procurarsi *aliunde* la merce non consegnatagli e di anticipare somme per riparare il danno.

Concordo invece con Cass. 12 ottobre 1967, n. 2437, *id.*, Rep. 1967, voce cit., n. 28, secondo la quale ciò può farsi rientrare nell'ordinaria diligenza ex art. 1227. Sul punto v. anche PERLINGIERI, *Codice civile annotato*, IV, p. 68.

(20) C. VIVANTE, *Tratto di diritto commerciale*, IV, pp. 191-192.

il limite quantitativo del danno anche secondo la valutazione dell'*id quod interest*.

c) Nel caso dell'inadempienza contrattuale «colposa» il danno è risarcibile ex art. 1225 c.c. *nel limite del prevedibile*. La tesi sopra riferita, nel variare *medio tempore* dei prezzi al rialzo ed al ribasso, equivale a dare per prevedibile il comportamento economico del creditore, e non si vede come, nel senso che si ipotizza che egli avrebbe *continuato a conservare il bene in natura fino alla decisione*, incurante del variare dei prezzi. Ciò non sembra corrispondere al risultato di una ragionevole previsione, così come non pare prevedibile il momento in cui la causa sarà decisa e quale potrà essere, anche se in via approssimativa, il prezzo a quel momento del bene. Tutto ciò è solo possibile con quel «senno del poi» che contraddice quel giudizio prognostico, che è alla base del limite accolto dall'art. 1225.

d) Neppure sembra che il partito qui avversato sia sostenibile per il danno extracontrattuale. La contraria opinione si basa sull'argomento che «il danneggiato attenderà l'indennità per riparare il danno»⁽²¹⁾. Ciò si risolve nel considerare normale il caso limite di un creditore privo di risparmio o di altro credito per poter riparare il danno senza attendere l'indennizzo, o nel codificare come comportamento di un creditore di media diligenza, altrimenti provvisto di credito, provvido del proprio e riguardoso dell'altrui (ex art. 2056, 1° comma, e 1227 c.c.) codesto anteporre la prestazione personale del debitore nel tempo al soddisfacimento *aliunde* del suo interesse. Il maggior prezzo di quel cavallo al momento della decisione comporta un *lucro speculativo* che frustra la liquidazione equitativa ex art. 2056, 2° comma, c.c., ed ove il cavallo avesse un prezzo ribassato non sembra che quel creditore potrebbe invocare il *quanti plurimi*⁽²²⁾ se non a pena di frustrare la medesima teoria del riferimento al tempo della decisione.

Il medesimo Guardasigilli con il suo non prendere partito tra il momento del danno e quello della decisione non ha accreditato quest'ultimo siccome indiscutibile⁽²³⁾.

6. - Passiamo ad esaminare quella variante, o tutt'al più quella soluzione ibrida, che è data dalla costruzione dogmatica dei *crediti di valore*.

⁽²¹⁾ MESSINEO, *Trattato di diritto civile e commerciale*, cit., II, 2, § 115, p. 257; G. TEDESCHI, in *Riv. dir. privato*, pp. 263 ss.

⁽²²⁾ Per una conoscenza retrospettiva della teoria del *quanti plurimi*: WINDSCHEID, *Diritto delle pandette*, trad. it., Torino, 1930, II, pp. 101-104, e diffusi richiami nelle note; G. TEDESCHI, in *Riv. dir. comm.*, cit., pp. 242 ss., con esposizione storica delle opinioni di BARTOLO, DUARENO, DONELLO.

⁽²³⁾ Relazione del Guardasigilli al codice civile, n. 271.

Anche questa proposta, a mio sommosso avviso, non pare accettabile. Il «credito di valore» si traduce invero in un credito dal «valore teorico», quale consegue all'aggiustamento del metro monetario: una tale proposizione è tautologica. Sul piano economico il c.d. credito di valore è sostanzialmente un credito pecuniario (la *aestimatio* è infatti riferita al prodursi del danno) espresso in una moneta immaginaria a stabile potere di acquisto. Un tale modo di intendere fa il paio, con quei tentativi di storici dell'economia, in auge all'epoca di Ascarelli, di ricorrere ad un metro non monetario (quale l'oro, l'argento) per comparare i valori monetari e così prezzi e salari di tempi e di luoghi diversi⁽²⁴⁾. L'artificiosità di questi strumenti è già stata dimostrata da Einaudi e da altri⁽²⁵⁾. Non si assume la moneta a misura dei prezzi, ma si prendono i prezzi per misurare la moneta. Sul piano giuridico non si ha riscontro legislativo.

Essa si risolve poi, secondo qualche autore⁽²⁶⁾, in una proposizione analoga al *quanti plurimi*, abbandonata da tempo, laddove l'aggiustamento del metro monetario non esclude il riferimento ulteriore al maggior prezzo del bene al momento della decisione, rispetto all'indice di rivalutazione⁽²⁷⁾. La costruzione del credito di valore rivela una concezione *penale* verso il debitore ed è una soluzione solo *al rialzo*, che garantisce anche dall'alea di una caduta del singolo prezzo⁽²⁸⁾. Essa non tiene conto altresì che il nostro tempo è caratterizzato dal procedere dell'inflazione in coppia con la recessione (stagflazione, slumpflazione), onde i prezzi sono influenzati anche dalla caduta della domanda⁽²⁹⁾ e della ragione di cambio, che sovente diverge dal differenziale inflazionistico e risente sempre più del differenziale fra gli interessi nominali⁽³⁰⁾.

Tornano comunque a proposito di questa teoria tutti i rilievi critici mossi al n. 5 *sub* a) b) c) d) all'opinione che fa riferimento al prezzo al tempo della decisione, escluse le ipotesi di ribasso o di parità del prezzo.

⁽²⁴⁾ WIEBE, *op. cit.*, Lipsia, 1895, ed in *I prezzi in Europa dal XIII secolo ad oggi*, Torino, 1980, pp. 531 ss.

⁽²⁵⁾ L. EINAUDI-R. BAHREL-A.V. JUDGES, *I prezzi in Europa*, cit., pp. 516, 531 ss., 551 ss.

⁽²⁶⁾ ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie*, cit., p. 538.

⁽²⁷⁾ ASCARELLI, *op. cit.*, pp. 531-532.

⁽²⁸⁾ La rivalutazione del prezzo esclude che abbia rilievo la caduta del prezzo nominale, dopo il danno.

⁽²⁹⁾ Che i prezzi possano diminuire, malgrado la svalutazione: ASCARELLI, *op. cit.*, p. 455, nota 1; in genere sui rapporti tra svalutazione e prezzi; pp. 455, 471, 473.

⁽³⁰⁾ Ciò è alla base dell'odierna ascesa del dollaro e della sterlina rispetto alle varie monete europee, tra cui il marco tedesco, affetto da assai minore inflazione. M. MONTI, in *Il Mondo* 7 marzo 1979, pp. 27-29.

Ciò vale per il rilievo della imprevedibilità ex art. 1225 c.c. sia del comportamento economico del creditore fino alla decisione, sia del tasso di inflazione, onde il rivalutare è un giudizio «col senno del poi» e non prognostico, nonché per l'ulteriore rilievo della sua inconciliabilità, a causa della rigidità del parametro, con l'art. 1227, richiamato dall'art. 2056, 1° comma, e via dicendo.

Non è dato cogliere, a mio sommosso avviso, né un sicuro criterio diagnostico né un preciso confine dogmatico che legittimi la categoria del credito di valore. La giurisprudenza per lo più si basa su un criterio negativo, e cioè che non sarebbe credito di valuta quello avente ad oggetto cose diverse dal danaro⁽³¹⁾. È stata però rimproverata a tale criterio una fondamentale ambiguità, perché non servirebbe a quei crediti di valore⁽³²⁾ che abbiano invece per oggetto danaro, come quello da illecito, mentre i debiti di merci o di servizi non sarebbero sempre dei crediti di valore, talché si avrebbero debiti di danaro, di merci, di servizi accanto a debiti di *danaro-valore*, di *merci-valore*, di *servizi-valore*⁽³³⁾. È stato proposto come criterio diagnostico quello di vedere se l'oggetto del credito sia *in funzione di un astratto potere d'acquisto*, non solo nel caso di una perdita di valore d'acquisto della moneta, ma anche in quello di una sua rivalutazione⁽³⁴⁾. E così sarebbe credito di valore quello che non è soggetto al principio del *valore nominale*⁽³⁵⁾. Un tale criterio più che spiegare dovrebbe essere spiegato; esso si risolve in una petizione di principio evidente in quanto si dà in tesi quel che dovrebbe essere dimostrato in ipotesi. Invero va dimostrato il criterio per cui quel debito a differenza di quell'altro non va considerato soggetto al principio nominalistico o è determinato in funzione di un astratto potere d'acquisto. La classificazione appare ispirata ad un pragmatismo «caso per caso», giustificato da un generico e non convincente richiamo all'equità⁽³⁶⁾. Per stare ad una normale compravendita, ad esempio, si conviene che, nel caso di risoluzione, il credito a riavere la merce è credito di valore e quello alla restituzione del prezzo sarebbe invece credito di valuta⁽³⁷⁾. E così pure la differenza di prezzo ex art.

(31) ASCARELLI, *op. cit.*, p. 474; Cass. 11 febbraio 1969, n. 479; *Foro it.*, Rep. 1969, voce *Moneta nelle obbligazioni*, n. 3; 18 aprile 1977, n. 1423, *id.*, Rep. 1977, voce *Obbligazioni e contratti*, n. 60.

(32) ASCARELLI, *op. cit.*, 447.

(33) ASCARELLI, *op. cit.*, 446.

(34) ASCARELLI, *op. cit.*, 442.

(35) ASCARELLI, *op. cit.*, 443.

(36) ASCARELLI, *op. cit.*, 445.

(37) ASCARELLI, *op. cit.*, 545.

1515, 1516, 1518 c.c., sarebbe un credito di valuta⁽³⁸⁾. Una tale proposizione porta, a mio avviso, a *disarticolare l'equilibrio del sinallagma contrattuale* a danno del creditore di valuta ed a favore del creditore di valore, cosicché un contraente può prospettarsi uno squilibrio da sopraggiunta onerosità come premio ed incentivo a caducare i contratti ed a muovere eccezioni non di buona fede (art. 1460 c.c.). È stato però ritenuto, contraddittoriamente con tale opinione, che in sede di revisione del contratto, per ricondurre ad equità l'economia del rapporto «il prezzo precedentemente versato può calcolarsi per il *maggior valore* che aveva al momento del suo versamento»⁽³⁹⁾. Ed è stato altresì ritenuto che «il supplemento di prezzo ex art. 1450 c.c. è debito *di valore* e non di valuta»⁽⁴⁰⁾. Non si vede pertanto, alla stregua di quel che si è riferito, con quale criterio diagnostico il prezzo monetario può stimarsi credito di valuta e non di valore o viceversa. E parimenti si conviene che la somma oggetto dell'azione di restituzione di indebito configuri un debito di valuta mentre quello oggetto di arricchimento senza causa configurerebbe un debito di valore⁽⁴¹⁾. Occorre rilevare ex art. 2039 c.c. che talora l'indebito è ripetibile nei limiti dell'arricchimento. In questo modo il medesimo credito sarebbe contraddittoriamente e al tempo stesso credito di valore e credito di valuta. E così per taluni il credito del socio receduto o escluso per la sua quota sarebbe credito di valuta, mentre per altri sarebbe credito di valore⁽⁴²⁾. Né si vede in base a quale fondamento razionale l'indennità di occupazione d'urgenza sarebbe credito di valore mentre quella da esproprio per pubblica utilità sarebbe credito di valuta⁽⁴³⁾.

7. - A mio parere il risarcimento del danno avviene mediante l'equivalente monetario *al prezzo del tempo in cui si è verificata la diminuzione patrimoniale*. Tutte le ragioni contrarie all'adozione del prezzo al tempo della decisione conducono, in positivo, a preferire il tempo in cui si è verificata la diminuzione patrimoniale. A queste ragioni se ne deve aggiungere un'altra, e forse la più importante. Solo un equivalente stimato al tempo del danno costituisce una reale *alternativa di valore* rispetto alla

(38) ASCARELLI, *op. cit.*, 528.

(39) Cass. 2 agosto 1950, n. 2315, *Foro it.*, 1951, I, p. 26.

(40) Cass. 23 luglio 1959, 2256, *Foro it.*, Rep. 1959, voce *Vendita*, n. 121.

(41) Sull'indebito come debito di valuta, ASCARELLI, *op. cit.*, p. 496, nota; sull'arricchimento come debito di valore e sull'indebito come arricchimento dell'*accipiens*, come debito di valore, ASCARELLI, *ibidem*.

(42) ASCARELLI, *op. cit.*, p. 547, nel senso del debito di valuta, App. Milano, inedita, nel senso del debito di valore.

(43) ASCARELLI, *op. cit.*, p. 536, *sub a)* e *b)*.

reintegrazione specifica che si collocherà nel tempo della sua esecuzione. È noto che la reintegrazione specifica ha un grosso svantaggio, quello di non essere rapidamente monetizzabile, se non con uno *scarto di prezzo* talvolta rilevante, e comporta una ricerca della controparte interessata, non sempre a portata di mano quando più se ne ha bisogno. La liquidazione per equivalente monetario, per contro, ha il grande vantaggio dell'elevata *liquidità*. Il creditore, ove dovesse scegliere tra la reintegrazione specifica e l'equivalente, con riferimento al medesimo tempo, sceglierà quasi sempre quella per equivalente per il suo alto vantaggio di liquidità, e così la scelta, offerta al creditore, praticamente si ridurrebbe ad una sola e si tradurrebbe in un *quanti plurimi*. Nel caso di rialzo di prezzo, poi, la scelta del medesimo tempo per l'una e per l'altra forma di reintegrazione imporrebbe al creditore un lucro e in caso di ribasso un sacrificio. La scelta non è, cioè, *tra due diversi tipi di riparazione*, in natura o per equivalente, al medesimo tempo, ma *tra due valori*, riferiti a tempi diversi. Il riferire il tempo dell'equivalente al prodursi del danno rende irrilevante l'alea di ribasso di prezzo per il creditore⁽⁴⁴⁾. E così il creditore in pratica sceglierà il risarcimento per equivalente, se preferirà il certo all'incerto, se non vorrà correre l'alea della ricerca di una controparte, quella dell'andamento dei prezzi, di laboriose trattative; e di un eventuale sacrificio di prezzo in ragione del suo bisogno di liquido. Questa sarà la scelta normale se il prezzo fosse ribassato. In caso diverso, egli sceglierà la reintegrazione specifica, ove fosse intervenuto *medio tempore* un rialzo di valore, tale da superare gli svantaggi di cui si è sopra detto. La controversa opinione che unifica i due tempi di riferimento risente dell'influenza della dottrina tedesca⁽⁴⁵⁾ formatasi sui §§ 252, 290, 849 BGB, che hanno un contenuto diverso dalla normativa accolta dai nostri legislatori.

8. - Ma di quale equivalente monetario si tratta?

Esso è quello — a mio avviso — espresso *nella nostra moneta*, che ha corso legale ed è retta dal principio nominalistico; non in una moneta immaginaria a stabile potere di acquisto. La nostra moneta, quale mezzo di scambio, è il metro legale di misura di ogni prezzo di mercato e di ogni valore nel tempo. Essi si trova al centro del sistema dei valori. Il principio nominalistico ex art. 1277 c.c. fa della moneta quello che a noi serve e cioè un metro di misura di ogni altro valore, rigido nel susseguirsi del tempo, *mensura* e non *mensuratum*. Con ciò si tocca un altro aspetto della

⁽⁴⁴⁾ CARNELUTTI, in *Riv. dir. comm.*, 1922, I, p. 47.

⁽⁴⁵⁾ In questo senso G. TEDESCHI, in *Riv. dir. privato*, 1933, I, p. 263, ed autori ivi citati.

moneta: essa è un accumulatore di potere di acquisto ma non a tenuta stagna, e specie in tempi di inflazione strutturale, come i nostri, essa è deprezzabile.

Non è garantita la conservazione del potere di acquisto della moneta, e perciò la perdita di esso non è indennizzabile mediante l'aggiustamento del metro monetario. La svalutazione della moneta si verifica col passar del tempo; essa non ha rilievo in sé, ma solo nell'ambito più vasto di quel deprezzamento temporale, onde noi preferiamo una utilità presente alla medesima in futuro (*utilitas temporis, time preference*). Il saggio percentuale di deprezzamento di una quantità di moneta «a termine» contro la medesima «a pronto» corrisponde inversamente *all'aggio di maggior valore* del «pronto contro termine», cioè *all'interesse monetario*⁽⁴⁶⁾.

Quest'ultimo costituisce l'unico aggiustamento ipotizzabile del valore della moneta nel tempo e quindi della componente monetaria dei prezzi⁽⁴⁷⁾. È certo merito della teoria del credito di valore di avere avuto riguardo alla variazione della componente monetaria dei prezzi anziché della componente non monetaria e perciò del prezzo nel suo insieme. Dove si dissente è nell'aggiustare il metro monetario all'indice dei prezzi nel suo insieme, mentre invece chi scrive sostiene che occorre ricorrere *solo all'interesse monetario*, che è l'unico aggiustamento ipotizzabile nel tempo della componente monetaria dei prezzi. È certo che la moneta si trova al centro del sistema dei prezzi, e poiché l'interesse è l'elemento di raccordo del valore della moneta nel tempo, questo è il regolatore anche di quelli e comunque aggiorna l'equivalente monetario dei valori in tempi diversi.

Ciò sarà meglio inteso allorché si consideri che l'interesse è stato correttamente definito «il saggio di attualizzazione» di ogni equivalente monetario nel tempo ed è insieme il rimedio al danno emergente ed al lucro cessante di esso⁽⁴⁸⁾.

(46) BÖHM-BAWERK, *op. cit.*, p. 249; I. FISHER, *op. cit.*, 11, pp. 50 ss.; KEYNES, *op. cit.*, p. 326. Il problema della svalutazione monetaria è quindi un particolare aspetto del problema del deprezzamento temporale della moneta, a cui rimedio è apprestato l'interesse. A mio avviso, POSNER, in *Economic Analysis of Law*, Boston-Toronto, 1977, p. 147, non coglie questa sostanza, laddove critica l'opinione recetta con la motivazione che «si sono affastellati problemi, che sarebbe stato opportuno trattare separatamente, quali quello della inadeguatezza degli interessi moratori *ex lege* e quello della rilevanza del deprezzamento monetario». Per un riscontro, G. CARLI e F. CAPRIGLIONE, *Inflazione e ordinamento giuridico*, 1981, p. 122.

(47) EINAUDI, in *I prezzi in Europa*, cit., pp. 516 ss.; ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie*, cit., p. 456.

(48) KEYNES, *op. cit.*, p. 253.

La funzione di saggio di attualizzazione trova concreta applicazione allorché il danno futuro viene correntemente liquidato al presente mediante la detrazione del cumulo degli interessi tra i due tempi. Alla stessa stregua un danno passato sarà liquidato al presente mediante l'aggiunta della somma degli interessi che aggiornano l'equivalente monetario tra il passato ed il presente.

Si è sopra detto che l'interesse è il rimedio al danno emergente ed al lucro cessante dell'equivalente pecuniario di un valore. Occorre spiegare però che l'interesse, quale che sia il saggio, nell'ambito della sua misura, ripara il danno emergente e cioè il deprezzamento temporale (*profilo risarcitorio*) ed insieme è il corrispettivo del risparmio (*profilo compensativo*). Entrambi i profili funzionali, che sono poi due facce della medesima medaglia, ricorrono sia nell'interesse moratorio sia in quello corrispettivo.

In effetti nell'interesse moratorio si mette in luce la funzione riparatoria e si lascia in ombra quella di corrispettivo del risparmio forzato indotto dal credito forzoso e cioè moratorio; nell'altro si mette in luce quella di corrispettivo e si lascia in ombra quella riparatoria del deprezzamento temporale. Una tale duplice funzione è colta da quel passo della sentenza annotata dove si legge: «a prescindere da ogni possibile riserva sul valore della tradizionale distinzione tra interessi moratori e interessi corrispettivi, in rapporto alla identità o diversità della rispettiva funzione». È oltremodo significativo che per la Corte costituzionale i due profili funzionali siano due facce della medesima medaglia.

9. - L'interesse monetario offre una gamma di saggi, e così si ha quello di mercato, quello ufficiale di sconto e quello legale. Si fornirà qualche cenno discrezionale a loro riguardo e poi si vedrà quale tra essi ha il ruolo di saggio di attualizzazione.

Mi pare corretto anticipare la conclusione che, a mio avviso, il criterio per aggiornare al presente l'equivalente pecuniario passato di un bene o valore è quello medesimo proprio della obbligazione pecuniaria, quale offerto dall'art. 1224, 1° e 2° comma, c.c. Ho già altrove⁽⁴⁹⁾ enunciato che il «maggior danno» ex art. 1224, 2° comma, c.c. è dato dallo scarto tra saggio legale e saggio di mercato, che è il rendimento normale del denaro nel tempo, e perciò sarà il saggio di attualizzazione ricercato.

Conviene approfondire il discorso sui vari saggi di interesse.

⁽⁴⁹⁾ Vedi miei scritti citati in *Foro it.*, 1980, I, p. 118, e in *Riv. dir. civ.* Il riferimento al saggio di interesse del denaro corrente sul mercato è fatto proprio e auspicato come riforma legislativa degli interessi moratori da CARLI e CAPRIGLIONE, *Inflazione e ordinamento giuridico*, cit., p. 122.

A) Il *saggio di mercato* è stato definito il *rendimento normale di un impiego liquido*, che tale voglia rimanere, non aleatorio nella sua quantità nominale, quale si continua a pretendere dal proprio debitore.

Esso si forma al punto in cui la domanda di investimento si equilibra con l'offerta del risparmio⁽⁵⁰⁾, e tiene conto di tutte le aspettative razionali, comprese l'inflazionistica. È noto il legame tra saggio di mercato e tasso di inflazione: questo trascina l'in su i tassi di interesse (c.d. correlazione diretta) e l'incremento di questi decelera il tasso di inflazione (c.d. correlazione inversa)⁽⁵¹⁾. A ciò fa riferimento la decisione che si annota, laddove scrive: «È innegabile che, in presenza di accentuati processi inflazionistici, la misura degli interessi convenzionali è soggetta a rivelanti lievitazioni». Il saggio di mercato può riguardare l'offerta di risparmio o la domanda di investimento, e tiene conto non solo dell'aspettativa inflazionistica, ma anche di ogni altra circostanza, quale la propensione alla liquidità della gente, la caduta della domanda, il rischio e la durata dell'operazione creditizia e così via.

E perciò il saggio corrente di interesse, a seconda delle condizioni di mercato, può coprire in tutto o in parte il deprezzamento inflazionistico⁽⁵²⁾ e può dare luogo ad un lucro sopra di esso⁽⁵³⁾.

Si avvertirà l'errore di chi pretende di considerare l'interesse sempre come un lucro, al netto della svalutazione monetaria.

Al rendimento effettivo, al di là del saggio legale, fa riferimento l'art. 1207 c.c., a favore nientemeno del creditore in mora, onde *a fortiori* non può adottarsi un partito deteriore a favore del creditore non in mora.

B) Il *tasso ufficiale di sconto* è il saggio di interesse che la banca centrale pratica alle varie banche nelle sue operazioni. Ad esso fa riferimento l'art. 55 legge cambiaria; in Francia il saggio legale è ancorato al medesimo⁽⁵⁴⁾.

Il tasso ufficiale influenza quello di mercato e quindi in via mediata serve all'autorità per raffreddare o rilanciare l'economia. La Corte costitu-

⁽⁵⁰⁾ CASSEL, *Natura and necessity of interest*, 1928, pp. 126 ss.; CARVER, *Distribution of Wealth*.

⁽⁵¹⁾ FISHER, *Opere*, cit., pp. 1150 ss.; WICKSELL, *Interesse bancario come regolatore dei prezzi delle merci*, in *Nuova collana degli economisti*, 1935, VIII.

⁽⁵²⁾ In Italia l'interesse monetario, per l'effetto di liquidità è negativo rispetto al tasso di svalutazione.

⁽⁵³⁾ Di recente negli Stati Uniti, il tasso di interesse è di parecchi punti sopra il tasso inflazionistico.

⁽⁵⁴⁾ Ordinanza 7 gennaio 1959, n. 54: in tale senso era anche l'art. 436 del progetto Vivante del codice di commercio del '24.

zionale, nella sentenza annotata, nega correttamente rilievo al differenziale tra esso e il saggio legale.

C) Il *Saggio legale* è quello predeterminato dalla legge per i rapporti di diritto privato, là dove non sia convenuta una diversa misura o non sia provato un ulteriore danno nel caso di mora.

Esso è stato introdotto ed inteso dai vari legislatori in modo contrastante, ora come limite massimo di calmiera alla volontà delle parti, ora invece come misura suppletiva legale, nel silenzio delle parti, in ossequio alla libertà convenzionale di interessi. Il saggio legale è stato introdotto come misura suppletiva dall'art. 1153 c.c. napoleonico, dall'art. 1231 c.c. 1865 e mantenuto come tale dall'art. 1284 c.c., 1940, col solo limite dell'usura ex art. 644 codice penale. In Francia divenne poi limite di calmiera con la l. 3 settembre 1807.

Esso è rimasto fermo al cinque per cento dal codice napoleonico ad oggi. Codesta misura corrispondeva al saggio di mercato corrente in epoca prossima alle varie legislazioni, e così al saggio in uso nell'economia agricola, che precedette l'art. 1153 cod. napoleonico, al saggio a lungo termine in uso sulle principali piazze europee al tempo dell'art. 1231 c.c. 1865, e infine, con riguardo all'art. 1284 c.c. 1940, al tasso ufficiale di sconto del 5% in vigore dal 1905 e al rendimento del 4,99% dei buoni del tesoro nel periodo 1936-1939, malgrado l'elevata svalutazione in corso⁽⁵⁵⁾. *Il saggio legale, in ragione della sua rigidità, è destinato a rimanere indietro rispetto all'evoluzione del tasso di mercato, e perciò a rivelarsi inadeguato rispetto al normale rendimento. il recupero dello scarto tra saggio legale e saggio di mercato, quale costo di rimpiazzo del denaro, costituisce il risarcimento dell'ulteriore danno ex art. 1224, 2° comma, c.c., come ho ampiamente motivato in altri scritti più volte qui citati.*

Proprio in ragione della funzione suppletiva del saggio legale rispetto a quello convenzionale e della possibilità di recuperare lo scarto tra il medesimo e quello di mercato ex art. 1224, 2° comma, c.c. è da approvarsi la decisione della corte che ha rigettato l'eccezione di incostituzionalità dell'art. 1284 c.c.

10. - È di questi ultimi tempi⁽⁵⁶⁾ la notizia che il 18 novembre 1980 la Camera dei deputati ha approvato la proposta di legge Violante, che ora pende all'esame del Senato e che aumenta il saggio legale dal 5% al 12%.

⁽⁵⁵⁾ Relazione Guardasigilli sul codice civile, n. 30; commissione Assemblea legislativa, discussioni sul codice civile, verbale I, p. 28.

⁽⁵⁶⁾ «Il Corriere della Sera» del 30 gennaio 1981. Concordo con BASEDOW, e non con PARDOLESI, che un rialzo del saggio legale pone problemi di compatibilità con la conservazione dell'art. 1224, 2° comma, c.c.

Una tale soluzione, in ragione della fissità del saggio legale, non è destinata a risolvere il problema, ma se mai ad aggravarlo. Non lo risolve là dove il tasso del 12% resta indietro rispetto al maggior tasso inflazionistico o a quello di mercato, lo aggraverà domani, in caso di caduta dei tassi correnti di interesse, diventando un fattore di rincaro del costo del denaro. Ma gli interessi del 12% si aggiungeranno alla rivalutazione o si calcoleranno sul capitale rivalutato nei crediti «di valore» o di lavoro? Sembra a chi scrive che non vi sia alcun bisogno di modificare la misura del saggio legale: occorrerebbe piuttosto un'interpretazione autentica dell'art. 1224, 2° comma, c.c., ed in ogni caso occorrono massimamente idee chiare.

Lo scritto è stato richiamato da:

G. CAMPEIS-A. DE PAULI, *La responsabilità civile dello straniero*, Milano 1982, pp. 410, 411, note 87-90; TRIMARCHI, *Svalutazione monetaria e ritardo nell'adempimento di obbligazioni pecuniarie*, Milano 1983, p. 112; E. QUADRI, *Le obbligazioni pecuniarie in trattato di diritto privato*, vol. IX, Torino 1984, pp. 520, 538, nota 24; A. AMATUCCI, *Svalutazione monetaria, preoccupazione della Cassazione e principii non ancora enunciati in materia di computo di interessi*, Foro it., 1986, I, 1227, 1228, note 7 e 12; E. DEL PRATO, *Giur. it.*, 1986, I, 1, 224 nota 25; P. TARTAGLIA, *Il risarcimento non automatico del danno da svalutazione e le categorie creditorie*, Giust. civ., 1986, pp. 1611, 1612, note 10 e 12; F.M. CERVELLI, *Ancora in tema di interessi nelle operazioni bancarie in conto corrente*, Giust. civ., 1987, p. 1302; E. QUADRI, *La modificazione del tasso degli interessi legali*, in *Le nuove leggi civili commentate*, Padova 1990, p. 1419, note 16, 22, p. 1414, note 16, 22; p. 1419, nota 74.