
Revaluación monetaria y tipos de interés de mercado

1. – La presente sentencia representa un punto de partida para realizar una reflexión *ab imis* acerca del problema relativo a las relaciones entre inflación, mora del deudor y obligaciones pecuniarias.

Hemos de hacer hincapié en la afirmación de la sentencia que establece que la repercusión de la devaluación monetaria no representa de por sí un daño jurídico en cuanto resarcible, sino tan sólo un evento que puede determinar la agravación del daño. En consecuencia, se pone en tela de juicio el propio planteamiento a favor de la revalorización de los créditos pecuniarios, hecho que encuentro absolutamente razonable.

Vivimos en una época caracterizada por una inflación estructural e ineludible, alternadamente rampante o galopante, de alcance internacional, que azota a países tanto de régimen capitalista como socialista ⁽¹⁾. La novedad propiamente dicha de la «nueva

Fuentes: «Il Foro italiano», 1980, I, 118, y «L'Espressione monetaria nella responsabilità civile», Ed. Cedam, 1994.

El texto comenta la siguiente resolución judicial:

SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO italiano núm. 3776, Pleno de la Sala de lo Civil, de 4 de julio de 1979; Presidente: T. Novelli - Juez ponente: Scanzano - MF: Berri (Conclusión conforme); Izzo vs. Della Gatta: «En caso de incumplimiento de obligación pecuniaria, la devaluación monetaria registrada durante la mora del deudor no justifica un resarcimiento automático en la proporción de la devaluación misma, sino un resarcimiento proporcionado al efectivo perjuicio patrimonial del acreedor en función del uso que habría hecho presumiblemente del dinero en caso de haberlo recibido tempestivamente, conforme a un criterio personalizado de normalidad; y a tal fin, puede emplearse todo medio de prueba, incluyendo el conocimiento adquirido a raíz de la común experiencia y las presunciones deducibles de las condiciones y cualidades personales del acreedor».

inflación» reside en que ésta no va acompañada de una fuga de moneda como en la inflación tradicional (recordemos la memorable crisis de 1923 en Alemania), sino que se asocia más bien a una propensión general a conservar una elevada liquidez y a una crisis de las inversiones en general (estanflación, slumpflación) que recuerda, principalmente, la crisis de signo contrario, es decir, la liquidación de los bienes, tal y como ocurrió ya en 1929 ⁽²⁾. La elevada liquidez del sistema —ésta es la otra novedad importante— ha determinado que los intereses de mercado del dinero se hayan mantenido, a lo largo de los últimos años, próximos a cuando se indica en este volumen en la mayoría de los países, *a un nivel inferior a la tasa inflacionaria*, y que hayan dado lugar, a mayor razón, a una remuneración superior a dicha tasa ⁽³⁾. Cabe añadir que las disposiciones gubernamentales destinadas bien a frenar la inflación, bien a estimular el crecimiento de la economía, han producido efectos ora recesivos, ora inflacionistas. El índice de precios presenta una tendencia contrastada y desigual y sufre las consecuencias de la inflación y de la recesión económica. La inflación ha producido, asimismo, graves efectos, tales como la redistribución de ingresos y riqueza entre las diversas clases sociales y categorías económicas, e incide en los ahorros monetarios, hecho que la presente sentencia califica acertadamente de «fenómeno extraordinario» ⁽⁴⁾. Ello evidencia la escasa conciliabilidad con una realidad enormemente compleja de la visión que pretende hacer pagar al deudor el coste inflacionista como consecuencia de su incurrencia en mora. La revaluación monetaria, cuyo tipo ha resultado superior al de los intereses de mercado, genera el enriquecimiento del acreedor e impone una pena privada al deudor, hecho que va más allá de la exigencia de restablecer el daño (*ni más, ni menos*).

⁽¹⁾ RUOZI, *Inflazione, risparmio, aziende di credito*, 1973, págs. 35 y ss.; BAFFI, *Studi sulla moneta*, 1965.

⁽²⁾ P. A. SAMUELSON, *Worldwide stagflation*, en *The Morgan Guarantee Survey*, junio de 1974.

⁽³⁾ Los indicadores del mes de mayo de 1979 comunicaban las siguientes tasas de inflación e interés a 6 meses: Italia: inflación 13,7%, interés 2%; EE.UU.: inflación 10,2%, interés 10,7%; Suiza: inflación 2,60%, interés 2%; Francia: inflación 10,1%, interés 9,5%; Alemania: inflación 3,5%, interés 6%.

⁽⁴⁾ RUOZI, *ob. cit.*, págs. 153 y ss.; L. SPAVENTA, *Effetti distributivi del processo inflazionistico in Italia*, en *Moneta e credito*, 1973, núm. 4; BAFFI, *Il risparmio in Italia oggi*, en *Bancaria*, febrero de 1974.

2. – La Sentencia núm. 3776/79 comienza excluyendo que la revaluación automática se desprenda de la mora sobre la base de la tesis en virtud de la cual ésta transformaría la deuda en divisa en un título de deuda, tal y como sostenía la Sentencia núm. 5670, Sección III, de 30 de noviembre de 1978 (*Il Foro italiano*, 1979, I, p. 15). Dicha tesis ha sido rechazada. No obstante, recogía un aspecto real en la medida en que evidenciaba la fragilidad del «distingo» entre ambas categorías de deuda. El elemento «líquido», en mi opinión, «atañe al entero patrimonio» como un *valor de conjunto* e indica «solvencia» como margen de seguridad del propio elemento invertido ⁽⁵⁾. La mora provoca «una deceleración del flujo de liquidez», dando lugar a una mayor inmovilización y, en definitiva, a un «*valor inferior del patrimonio*, considerado en su conjunto» ⁽⁶⁾.

En este sentido, la deuda en divisa tiende a confundirse con el título de deuda, haciendo imperceptible la relativa frontera dogmática. La deceleración del «flujo de liquidez» determina, sin lugar a dudas, el daño grave contemplado en el párrafo 2º del art. 1224 del CC italiano, que deberá resarcirse en la modalidad indicada más adelante.

Sin embargo, en términos generales, es opinable la tesis que deduce la necesidad de la revaluación monetaria a partir de la pertenencia a la categoría de los títulos de deuda. Me parece simplista el juicio de reducir el *quanti ea res erit* al *quanti ea res fuit* revaluado en virtud del índice del coste de la vida en una época dominada por la inflación al tiempo que por la caída de la demanda, por un comportamiento contrastado de los precios y por una redistribución de ingresos y activos.

No es de extrañar que la revaluación de la renta histórica lleve a superar con creces aquella vigente en el momento de la resolución, hecho que se verifica igualmente en lo que concierne al precio de una mercancía o servicio ⁽⁷⁾.

⁽⁵⁾ La mora provoca una reducción de la liquidez disponible, una menor solvencia y una mayor inmovilización de la totalidad del patrimonio: KATONA, *L'analisi psicologica del comportamento economico*, págs. 285-290

⁽⁶⁾ CODA y otros: *Indici di bilancio e flussi finanziari*, 1979, págs. 80 y ss. Actualmente, es consabida la importancia del grado de endeudamiento, del grado de liquidez y de la autofinanciación de la empresa.

⁽⁷⁾ Se mencionan bajo este punto la tendencia ondulatoria de los precios de las mercancías, el alza y la baja del precio de una determinada mercancía respecto del

3. – Las observaciones *sub* punto 1 sobre el riesgo de que la revaluación, desconocedora de las consecuencias de la recesión económica, dé lugar a un lucro del acreedor, en las obligaciones pecuniarias, guardan relación tanto con el planteamiento que subordina la revaluación a la demostración de una no inversión, pese a haberse programado⁽⁸⁾, como con aquel que lo presume a partir de ciertas cualidades personales o sociales⁽⁹⁾ y, por último, con el más radical que lo considera automático (STS italiano núm. 5670/78 citada).

En realidad, lo que se aprecia es simplemente una diferencia de estadios, del más moderado al más extremista, en la idéntica forma de concebir el daño –*ex art. 1224.2.º del CC italiano*– como daño por la no inversión, constatada o presunta, de capital líquido. El daño procedente de la no utilización de dinero propone, como remedio a la devaluación, la *fuga de la liquidez*. Éste era, sin duda, el procedimiento típico de la inflación tradicional que se caracterizaba por el freno a poseer activos en forma líquida y por una elevada propensión a la inversión. Por el contrario, la «nueva inflación» se caracteriza por la *propensión a mantener una elevada liquidez y a no invertir*. Los tipos descienden; los precios registran un comportamiento desigual. En estas circunstancias, ¿cabría identificar como daño el hecho de haber conservado los propios activos en forma líquida y de no haberlos invertido, *como hace la mayoría*, pese a la disminución de la presión inflacionista?

La propuesta extrema de la Sentencia núm. 5670/78 se sustentaba en una suposición errónea por partida doble, en cuanto afirmaba que todos tenemos derecho a conservar el poder adquisitivo de la moneda y que, en cualquier caso, el acreedor habría protegido aquel dinero de la devaluación de haberlo recibido tempestivamente. Así pues, en virtud de dicha resolución judicial, el país se convertía ingenuamente en una isla de estabilidad monetaria, en el contexto de un mundo azotado por

índice medio y la rápida obsolescencia de la moda y de la tecnología.

⁽⁸⁾ Por último, SSTS italiano núm. 4463, de 19 de octubre de 1977, en *Il Foro italiano*, 1978, I, p. 336, con apostilla de A. AMATUCCI, y la núm. 1388, de 13 de abril de 1977, en *Repertorio del Foro italiano*, 1977, bajo *Danni civili*, núms. 58 y 59; SANTILLI, *id.*, 1978, I, p. 1530..

⁽⁹⁾ Para FRIEDMAN, *Factor affecting the level of interest rate*, Chicago, 1968, los tipos de interés del mercado quedan determinados a partir de un pronóstico que tiene en cuenta el efecto de liquidez, el efecto renta y las expectativas inflacionistas.

la espiral inflacionista. Esta conservación del poder adquisitivo de los propios activos sobre el coeficiente del coste de vida representa hoy una inversión de carácter excepcional y, ciertamente, no puede sustentarse en presunciones en mayor o menor medida convincentes, ni en pruebas más o menos hipotéticas. En tiempos como los que corren, caracterizados por una inflación estructural, es justo decir que *pecunia, dum in usu vertitur; consumitur et deterioratur* ⁽¹⁰⁾.

4. – La Sentencia núm. 3776/79, tras haber excluido que la devaluación monetaria constituya de por sí un daño jurídico, identifica el daño grave *ex art. 1224.2.º* del CC italiano con la presumible ganancia monetaria que todo *homo oeconomicus* obtiene del sistemático y repetitivo modo de empleo del dinero, típico de su categoría económica. Visto que, en el contexto de dicha categoría, todo *homo oeconomicus* conservaría su temperamento y tendría éxito, compete al juez buscar «soluciones personalizadas» que utilicen presunciones basadas «en condiciones y cualidades personales, al tiempo que en formas coherentes de utilizar el dinero». No obstante, dicha solución resulta inaceptable: la remisión a la «ganancia monetaria presumible» no produce, por un lado, efecto alguno, mientras que, por otro, resulta mucho peor que la revaluación *sic et simpliciter* basada en presunciones. Dicha ganancia supera sobremanera la devaluación monetaria misma y se obtendría sin ningún otro riesgo que el relativo a la carga de las presunciones. Del mismo modo, los deudores quedarían exonerados recíprocamente en función de la suerte de encontrar un acreedor más o menos experto y deberían pagar, asimismo, por dicha capacidad o competencia.

El «juicio personalizado» basado en las competencias y conocimientos profesionales, en la actividad precedente y en las condiciones de mercado (*sic*), nos lleva a adentrarnos en el ámbito de lo opinable, a hipotizar ganancias personales y a sustituir el *iudicare iuxta alligata et probata* ⁽¹¹⁾ con la libre convicción. Es

⁽¹⁰⁾ Se invierte aquí la frase de RAYMUNDI, *Summa*, capítulo *De Usuris* G. 7.

⁽¹¹⁾ Como ya escribiese LAURENT, *Corso elementare di diritto civile*, II, sub art. 1153 del Código Napoleónico, núm. 577, p. 455, probar la pérdida resulta extremadamente difícil, dado que el dinero puede tener mil usos y la «incertidumbre de la valorización habría provocado numerosos e interminables litigios (...), por lo que la Ley pone fin a la

bien sabido que la renta no siempre responde a las competencias profesionales y que, si toda categoría económica en abstracto presenta un método propio sistemático y repetitivo de uso del dinero, la inversión, de por sí, en una época de crisis para las inversiones, no es sinónimo de ganancia monetaria.

El TS italiano ha realizado una clasificación bastante simplificadora de los acreedores: el agente económico, el ahorrador, el acreedor ocasional (*sic*), cualquier otro acreedor en general (*sic*), el modesto consumidor o el rico con usos diversos, entre otros. Examinando la motivación de la presente sentencia, podemos apreciar un caso límite de acreedor considerado, erróneamente, de tipo medio. Así pues, tendremos que el acreedor medio es un hombre que ha de vender sus bienes y otras posesiones para obtener dinero o que ha de renunciar a la adquisición de otros bienes por falta de aquél; un empresario que usa preferentemente dinero propio y poco o nada de dinero ajeno, que lleva una contabilidad regular y que carece absolutamente de todo tipo de ahorro y de crédito, hasta el punto de tener que recurrir a un préstamo «a condiciones excesivamente onerosas y, en consecuencia, con intereses usurarios»; es una persona que, «para ingresar dinero en el banco, no debe haberlo tenido jamás ni haberlo ganado con la lotería». La jurisprudencia italiana ignora pues que, por el contrario, el tipo medio de acreedor es en la práctica un *homo oeconomicus* que por lo general dispone de otros ahorros y/o créditos bancarios; es un consumidor que puede comprar al fiado o a plazos; es un intermediario financiero que practica el interés de mercado y no la usura, todo ello en un momento de exuberante liquidez ofrecida a buen precio y en el que los tipos de interés no cubren la tasa de inflación.

Por último, no me parece que se pueda determinar la existencia de un tipo medio de acreedor sin dinero alguno salvo aquel que espera cobrar y, no obstante, propenso a la inversión cómo única solución a la devaluación, en un momento de crisis para las inversiones y de general propensión a la liquidez. La presente sentencia comete un error al remitirse a una presumible ganancia monetaria, en la medida en que: A) Quedaría excluido el resarcimiento del daño para quien trabaja

registrando pérdidas y necesita inminentemente dinero. El agente económico que trabaja registrando un balance equilibrado o pérdidas no conseguirá restablecer un daño que supere sobremanera el de quien, trabajando y obteniendo beneficios, tiene más dinero al alcance de la mano. B) Fundamentalmente, habría que demostrar no ya la ganancia, sino la incidencia del crédito en la formación y obtención de la ganancia, es decir, su rentabilidad marginal.

A este respecto, cabe observar que el crédito presenta una rentabilidad marginal inversamente proporcional a la solidez financiera del acreedor (índice de éxito e indicador de capacidad operativa). Un operador económico estará supeditado a una necesidad más inminente de dinero cuanto menos gane; por el contrario, cuanto más gane (y disponga de crédito y reservas), menor interés tendrá en el pago tempestivo del crédito.

¿No es acaso lógico que un operador económicamente débil o en dificultad esté impaciente por exigir el propio crédito y no soporte un daño grave en caso de mora? ¿No es igualmente lógico el que la mayor tolerancia a la hora de exigir los créditos constituya un arma para consolidar la propia clientela y ampliar la cartera de clientes ya existente a expensas del competidor impaciente, al tiempo que, a la larga, sea también una fuente de nuevos negocios y ganancias?

5. – A este punto, como hemos dicho antes, cabe reconsiderar *ad imis* la relación existente entre los conceptos de mora, daño e inflación para determinar cuál es el daño grave *ex art.* 1224.2.º del CC italiano y cuál el restablecimiento adecuado. El problema fundamental es el de alcanzar el objetivo de *restablecer el daño sin enriquecer ni al deudor ni al acreedor*. La relatividad radica en las cosas: quien habla de reintegración efectiva del patrimonio postula un juicio de valor «sobre la marcha», como se suele decir, transcurrido un tiempo. Dicho juicio *sobre la marcha* sería posible si todos los ratios económicos y de mercado registrasen un desequilibrio en la misma proporción a causa de la inflación, y siempre que fuese posible corregirlos con el mismo signo. Sin embargo, no lo es. A este punto, todo daño se convierte en un daño «cuyo importe exacto no puede probarse», por lo que la *aestimatio* por parte del juez debe inspirarse en criterios concretos e incisivos

de equidad con arreglo al art. 1226 del CC italiano. La *aestimatio* del daño debe, asimismo, respetar en especial los siguientes requisitos : A) El daño resarcible debe ser consecuencia directa e inmediata de la *mora solvendi* ex art. 1223 del CC italiano. El retraso en el cumplimiento de las obligaciones pecuniarias produce en el acreedor la privación temporal de la esperada aportación de efectivo. La consecuencia directa e inmediata de la mora es la *deceleración del correspondiente flujo de liquidez*. B) La prestación personal del deudor tiene un carácter meramente *instrumental* de cara a que el acreedor obtenga el dinero en efectivo. La fungibilidad es característica tanto de la prestación como de su objeto. El dinero es el bien fungible y líquido por definición. C) El ordenamiento jurídico italiano establece que el acreedor no debe confiar en que la prestación del deudor resulte excesivamente onerosa a causa de su larga espera (arts. 1125, 1226, 1467 y 2056 del CC italiano) sino que más bien debe cooperar con el fin de no agravar las consecuencias, actuando con la normal y debida diligencia (arts. 1227, 1515 y 1516). Se exige, pues, que el acreedor sea *previsor* en la búsqueda de la propia satisfacción al tiempo que *respetuoso* con la ajena, evitando así exponerse a la crítica de ser coautor del daño grave evitable. Así pues, el acreedor deberá, habida cuenta de la fungibilidad del dinero, «actuar tempestivamente» sustituyendo el dinero no recibido con una cantidad igual prestada por terceros: realizando, específicamente, aquella «expectativa de satisfacción» que sucede a la «expectativa de prestación frustrada»⁽¹²⁾. El acreedor nunca se podrá justificar, ex art. 1227.2.º del CC italiano, alegando haber preferido la mera espera del cumplimiento por parte del deudor moroso a la satisfacción, estrictamente instrumental a este respecto.

El interés bancario vigente es el «coste de reposición» o «de cobertura» del dinero, como bien fungible, y de restablecimiento de la condición y del flujo de liquidez.

El interés de mercado, ya represente la «recompensa por el uso del capital en un mercado cualquiera»⁽¹³⁾ o «el premio de liquidez»⁽¹⁴⁾, se rige por el beneficio que se puede obtener del

(12) BETTI, *Teoria generale delle obbligazioni*, 1953, II, págs. 35 y ss., 55 y ss.

(13) MARSHALL, *Principi di economia*, 1972, págs. 150, 348, 695.

(14) KEYNES, *Occupazione, interesse, moneta* (Traducción al italiano), 1947, págs. 145 y ss., 197 y ss.

uso del capital en el mercado del dinero, único uso presumible mirando al daño por mora —ex art. 1223 del CC italiano— en las obligaciones pecuniarias ⁽¹⁵⁾. Asimismo, tiene en cuenta el factor inflacionario dentro de los límites del pronóstico de mercado —ex art. 1225 del CC italiano— y no deja espacio a un ulterior resarcimiento, so pena de duplicarlo, al tiempo que señala el grado normal de eficiencia o de rentabilidad marginal del crédito.

Habida cuenta que últimamente, en la «nueva inflación», los tipos de interés no incorporan toda la tasa de inflación, al ser víctimas de los efectos de la liquidez exuberante, el coste para el deudor se reduce con arreglo a los arts. 2056, 1225 y 1467 del CC italiano. *El daño grave ex art. 1224.2.º del CC italiano estará, pues, constituido por la diferencia entre el tipo de interés legal y el tipo de interés de mercado.*

La jurisprudencia favorable a la revaluación monetaria supone erroneamente un interés de mercado igual o superior a la tasa de inflación ⁽¹⁶⁾. La jurisprudencia confunde y califica como tipo medio de acreedor al caso extremo de una persona sin dinero alguno, exceptuando el crédito en mora y, no obstante, propenso a la inversión ilíquida como única solución a la devaluación. En estas circunstancias, a causa de las condiciones subjetivas hipotizadas, el dinero es ciertamente *infungible* y el uso en forma ilíquida, además de irracional, contrasta con la general propensión a una elevada liquidez frente a la tendencia recesiva.

El TS italiano ha centrado la solución, si bien de forma inconsciente, en la medida en que afirma ex art. 1224.2.º del CC italiano que el daño mayor «es una consecuencia directa del hecho de que el interés legal haya permanecido a un tipo fijo que, en tiempos de considerable devaluación monetaria, se traduce en un premio al deudor moroso» «y [resulta] enormemente

⁽¹⁵⁾ El daño directo contemplado en el art. 1223 del CC italiano representa tan sólo el del uso de la liquidez en el mercado del crédito; el daño procedente de la no inversión en bienes reales es indirecto y mediato, dada la fungibilidad del dinero.

⁽¹⁶⁾ La revaluación se traduce en la atribución de los intereses en igual medida al índice de devaluación. Prueba de lo anterior es que, cuando los mayores intereses de demora ya convencionales en virtud del art. 1224.1.º del CC italiano resulten iguales o superiores al índice de devaluación, no subsistirá el daño mayor contemplado en el art. 1224.2.º.

inferior al tipo de interés que suele determinarse de forma convencional».

El TS italiano ha efectuado, igualmente, una valoración diligente de los mayores intereses de los créditos estatales y de los bonos del Estado, entre otros, y se ha remitido al interés de mercado como coste de cobertura del dinero, en cuanto apunta a los «mayores sacrificios soportados por el acreedor al haber tenido que obtener diversamente la suma cuyo pago esperaba». Dichas premisas contenían implícitamente la solución: en virtud del art. 1284 del CC italiano, si el evento que agrava el daño nace de un tipo de interés legal anacrónico, el daño mayor —*ex art. 1224.2.º*— radicará en la diferencia entre el tipo de interés legal y el tipo de interés de mercado en el período que abarca la mora; así pues, aquél deberá liquidarse con dicha diferencia de interés y no mediante la revaluación monetaria. Una conclusión como ésta *sostiene el principio nominalista* —hecho significativo— contemplado en el art. 1277 del CC italiano, *restablece el daño sin enriquecer al acreedor o al deudor, es un criterio objetivo* y, por consiguiente, equitativo y no arbitrario.

6. – Es consabido que el tipo de interés de mercado se fija en el punto en que la demanda de inversión se equilibra con la oferta de ahorro ⁽¹⁷⁾, y así también la productividad marginal del capital con la desutilidad marginal de la espera ⁽¹⁸⁾. A la base de la asociación entre oferta y demanda se encuentran las expectativas racionales relativas al uso del dinero y, por tanto, a la tasa de inflación. La evolución del tipo de interés bancario está íntimamente relacionado con la tasa de inflación, al tiempo que representa el *termómetro* y la solución de mercado. Se ha llegado incluso a considerar que, «de cara al nivel general de los precios mundiales», el único regulador es «el interés bancario». Los economistas han elaborado las leyes de las denominadas *correlación directa* y *correlación inversa*, en relación con la variación de los tipos de interés y de los precios de las mercancías.

En base a la regla de la correlación directa, la tendencia de los precios conduce al alza del tipo de interés en vigor ⁽¹⁹⁾.

⁽¹⁷⁾ CASSEL, *Nature and necessity of interest*, 1928, págs. 126 y ss.

⁽¹⁸⁾ CARVER, *Distribution of Wealth*, 1922, cap. 6.

⁽¹⁹⁾ FISHER, *The rate of interest*, Nueva York, 1930, p. 85; FISHER, *Opere*, 1974,

Se ha apreciado una singular coincidencia de la aceleración de los tipos de interés y de los precios al por mayor de las mercancías. En base a la regla de la denominada correlación inversa, el incremento de los tipos de interés decelera la subida de los precios ⁽²⁰⁾.

El tipo de interés de mercado es el tipo de interés en vigor aplicado por los bancos para los créditos a corto plazo en el lugar de residencia o domicilio del acreedor durante el período que abarca la mora. Dicho interés podrá equivaler *al mejor interés pasivo bancario* para la clase de importe expresado por el crédito o, en el caso de un agente económico o de prueba, incluso presuntiva, *al interés activo bancario más oneroso*, para el tipo de clientela a la que pertenece el acreedor.

Cabe recordar que es posible adoptar el cártel interbancario de forma indicativa.

7. – Semejante solución responde, asimismo, a una incisiva interpretación del art. 1224.2.º del CC italiano. Dicha norma liquida al mínimo los daños por mora a través de los intereses legales o en la mayor proporción debida con anterioridad, hecha salvedad «del ulterior resarcimiento del daño mayor». A este respecto, hemos de preguntarnos si el legislador italiano ha querido garantizar, en la mora, la estabilidad de la moneda y asegurar al mismo tiempo, con el tipo de interés legal, un mínimo de lucro cesante protegido de la devaluación, o si, por el contrario, no ha garantizado en absoluto la estabilidad de la moneda ⁽²¹⁾, sino que se ha limitado a poner remedio al problema de la devaluación ya contenido en el daño más extenso por falta de disponibilidad de dinero, permitiendo determinar una mayor proporción judicial de los intereses con respecto de aquellos mencionados en el primer apartado. El autor del presente volumen opina que el legislador, en el ámbito del art. 1224.2.º del CC italiano, se ha ocupado más bien del fenómeno inducido según el cual cuanto mayor es la presión inflacionista más altos son los tipos de interés. En resumidas cuentas, el legislador no ha querido

págs. 1150 y ss.

⁽²⁰⁾ WICKSELL, *Interesse bancario come regolatore dei prezzi delle merci*, en *Nuova Collana di Economisti*, 1935, vol. 8.

⁽²¹⁾ El principio nominalista contemplado en el art. 1227 del CC italiano excluye dicha garantía de estabilidad.

comprometer el derecho del acreedor a la diferencia entre los intereses moratorios —*ex art. 1224.1.º del CC italiano*— y los mejores intereses de mercado, cuya variación toma en consideración la tasa de inflación más alta en curso. Tampoco se añadirán los mayores intereses, a los que se remitirá el juez, a aquellos otros moratorios con arreglo al art. 1224.1.º del CC italiano, excepto so pena de duplicarlos, dado que también estos últimos indemnizan el daño por mora que incluía la tasa de inflación, considerado fisiológico en la época de la previsión normativa ⁽²²⁾. La ulterior confirmación de dicha interpretación reside en la última parte del art. 1224.2.º del CC italiano, que excluye la resarcibilidad del daño mayor «si se ha acordado la cuantía de los intereses moratorios».

No se entendería el significado de la exclusión de quien ha acordado una cuantía o proporción específica de intereses moratorios a menos que se suponga que el daño mayor indicaba o se identificaba con la mayor proporción de intereses y que quien ya hubiese adoptado las medidas necesarias en su propio interés, pactando una cuantía específica de intereses moratorios, no merecía protección. Quien opine diversamente demostrará tener una concepción distorsionada de los intereses moratorios *ex art. 1224.1.º del CC italiano* que, en lugar de reparar el daño por mora, se considerarían un anticipo sobre el lucro cesante *neto y no bruto de la devaluación monetaria*. En consecuencia, el legislador se habría preocupado por fijar en el art. 1224.1.º del CC italiano una tarifa al alza del precio del dinero garantizando, no obstante, un interés no inferior al 5%, a la moneda estable pese a la opinión de los economistas que afirman que el dinero no produce frutos de por sí y que tiene un premio elevado de liquidez que comprende el coste inflacionario ⁽²³⁾. Dicha interpretación se revela claramente incoherente con la lógica de mercado por la que se rige la formación de los intereses correspondientes en virtud de los arts. 1282 y 1284 del CC italiano, al tiempo que pone en peligro las

⁽²²⁾ Sobre el art. 1231, c. 1865 cfr., para todos, ASCARELLI, en *Rivista di diritto commerciale*, 1930, p.1379; en *Il Monitore dei Tribunali*, 1932, p. 81.

⁽²³⁾ Encontramos una prudente y problemática alusión en A. AMATUCCI, en *Il Foro italiano*, 1978, I, p. 310. Añade que se produce la cotización total de un bono cuando su dividendo es igual al interés de mercado, hecho derivado de la correlación entre intereses y valor del capital. Los intereses sobre el capital revalorizado infringen cuanto dispuesto en el art. 1283 del CC italiano.

bases de las instituciones del préstamo o de la cuenta corriente, entre otras. En efecto, todo el que presta dinero con intereses sabe que le será restituido devaluado.

Por último, no se puede deducir de la necesidad de la prueba escrita establecida por el art. 1284.3.º un principio sistemático obstativo de la referencia al interés de mercado. La norma tan sólo pretende frenar los acuerdos de intereses correspectivos usurarios.

Por el contrario, el art. 1224.2.º *in fine* no exige la prueba escrita para la estipulación de intereses moratorios que resulten superiores a la proporción contemplada conjuntamente por los arts. 1224.1.º y 1284.1.º, hecho que excluye la posibilidad de presumir dicho principio sistemático.

8. – La opinión manifestada queda ulteriormente respaldada por la disparidad del tipo de cambio con el diferencial inflacionario entre la moneda de curso legal interno y otras divisas. Se trata de un razonamiento de absoluta actualidad ahora que la diferencia entre la inflación interna y la existente en otros países del Sistema Monetario Europeo (SME) está por encima de la franja media de flexibilidad entre las distintas divisas. Como hemos dicho antes, la inflación tiene carácter internacional. Cabe, pues, preguntarse por qué deberían garantizarse la estabilidad de la moneda y, consiguientemente, la revaluación monetaria al acreedor en liras italianas y no al que tiene una cláusula sobre el tipo de cambio en moneda extranjera sobre la base de la tasa de inflación de dicho país.

Como consecuencia de lo anterior, el acreedor en liras italianas obtendría una ganancia superior al acreedor en moneda extranjera y la propia indexación a una moneda extranjera no tendría sentido.

Así pues, ¿qué motivo hay para que la divisa interna sea una excepción del principio nominalista con respecto a la divisa extranjera?

¿No podría ser ello causa de eventuales y posteriores alteraciones del tipo de cambio? ¿Acaso no es inconstitucional dicha discriminación? Hay que tener presente que en otros países, como es el caso de Francia (Ley núm. 619, de 11 de

julio de 1975), se tiene en cuenta el mayor interés en el tipo de descuento y no a la revaluación monetaria.

Si optásemos por la postura de la revaluación más o menos oculta para la deuda en liras italianas, la única conclusión posible sería que la mejor inversión radica en disponer de un crédito en la moneda legal de curso interno y de un deudor solvente en mora, por lo que no se consigue apreciar cuál sería la conveniencia de desmovilizar una inversión tan valiosa.

Se remiten al texto:

A. TRABUCCHI, *La giurisprudenza di merito insiste sulla svalutazione come danno da mora*, en *Rivista di diritto civile*, 1980, II, págs. 191, 196 y 199; B. INZITARI, *Profili in tema di interessi*, en *Credito e moneta*, 1992, p. 615, nota 85, p. 629, nota 111; Id., *La moneta*, p. 235, nota 26, p. 248, nota 53; M. TRIMARCHI, *Svalutazione monetaria e ritardo nell'adempimento di obbligazioni pecuniarie*, Milán, 1983, págs. 6, 36, 72, 74 y 75; G. VISINTINI, *L'inadempimento delle obbligazioni*, en *Trattato di diritto privato*, vol. 9, Turín, 1984, p. 217, nota 90; G. BERNARDI, *Sulla prova della quantificazione del danno da svalutazione monetaria*, en *Rivista di diritto civile*, 1984, p. 447, nota 4; G. PANZARINI, *Lo sconto dei crediti e dei titoli di credito*, Milán, 1985, p. 497, nota 137; R. PARDOLESI, *Le Sezioni Unite su debiti di valuta ed inflazione: orgoglio (teorico) e pregiudizio economico*, en *Il Foro italiano*, 1986, I, p. 1272; A. AMATUCCI, *Svalutazione monetaria, preoccupazione della Cassazione e principi non ancora enunciati in materia di computo degli interessi*, en *Il Foro italiano*, 1986, I, p. 1277, nota 7; E. DEL PRATO, *Ritardo nell'adempimento delle obbligazioni pecuniarie: nesso tra inflazione e danno*, en *Giurisprudenza italiana*, 1986, I, 1, p. 224, nota 25; M. EROLI, *Nominalismo e risarcimento nei debiti di valuta*, en *Giurisprudenza italiana*, 1986, I, 1, p. 1391; M. ANTINOZZI, *Diritto e pratica delle assicurazioni*, 1987, p. 364, nota 3; P. TARTAGLIA, *Il risarcimento non automatico del danno da svalutazione e le categorie creditorie*, en *Giustizia civile*, 1986, págs. 1611, 1612, notas 10 y 12; F. M. CERVELLI, *Ancora in tema di interesse nelle operazioni bancarie in conto corrente*, en *Giustizia civile*, 1987, p. 1302, nota 22; S. DE MARINIS, *I più recenti sviluppi della giurisprudenza delle Sezioni Unite in tema di*

impresa e danno da svalutazione monetaria nelle obbligazioni pecuniarie, en *Rivista di diritto commerciale*, 1988, II, p. 300; T. CAVALIERE, *Nota in tema di risarcimento del danno da obbligazioni pecuniarie*, en *Giurisprudenza italiana*, 1990, I, 1, págs. 764, 767; V. REBUFFAT, *Ipotesi di cumulabilità degli interessi moratori con la rivalutazione monetaria nella liquidazione del maggior danno nell'obbligazione pecuniaria*, en *Giustizia civile*, 1990, p. 2116, nota 3.

Otro texto del autor sobre el mismo tema:

– «*La stima del danno nel tempo con riguardo all'inflazione, alla variazione dei prezzi e all'interesse monetario*», en *Rivista di diritto civile*, 1981, II, 332, y en «*L'Espressione monetaria nella responsabilità civile*», Ed. Cedam, 1994 (págs. 53 a 78, *Espressione Monetaria*).