
Rivalutazione monetaria ed interessi di mercato

1. – Questa decisione offre lo spunto per un ripensamento *ab imis* del problema concernente i rapporti tra inflazione, mora del debitore ed obbligazioni pecuniarie.

È da mettere in rilievo l'affermazione della sentenza che l'incidenza della svalutazione monetaria non configura in sé, un danno giuridico, come tale risarcibile, ma solo un'evenienza che può aggravare il danno. Con ciò si mette in discussione l'orientamento medesimo, favorevole alla rivalutazione dei crediti pecuniari. E mi pare del tutto a proposito.

Noi viviamo in un'epoca contrassegnata da una inflazione strutturale e cioè ineluttabile, ora strisciante, ora galoppante di portata internazionale, che colpisce egualmente paesi capitalistici e paesi socialisti⁽¹⁾. La vera e propria novità della «nuova inflazione» è che essa non si accompagna ad una fuga della moneta, come nella infla-

Da «Il Foro italiano», 1980, I, 118 e da «L'Espressione monetaria nella responsabilità civile», Cedam 1994.

Lo scritto annota la seguente massima:

CORTE DI CASSAZIONE, Sezioni unite civili, 4.7.1979 n. 3776, Pres. T. Novelli, Est. Scanzano, P.M. Berri (Concl. conf.); Izzo c/ Della Gatta: *«In caso di inadempimento di obbligazione pecuniaria la svalutazione monetaria verificatasi durante la mora del debitore, non giustifica un risarcimento automatico nella misura della svalutazione stessa, sibbene un risarcimento commisurato all'effettivo pregiudizio patrimoniale del creditore in relazione all'impiego che egli avrebbe presumibilmente fatto del denaro, ove lo avesse tempestivamente ricevuto, secondo un criterio personalizzato di nomlaltà; ed a tal fine è utilizzabile ogni mezzo di prova, compresi il notorio acquisto alla comune esperienza e le presunzioni desumibili dalle condizioni e qualità personali del creditore».*

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

zione tradizionale (memorabile fu la crisi del 1923 in Germania), ma bensì ad una generale propensione a conservare una elevata liquidità e ad una crisi degli investimenti in genere (stag-flazione, slump-flazione) che ricorda piuttosto la crisi di segno opposto e cioè di liquidazione dei beni, quale accadde nel 1929⁽²⁾. La elevata liquidità del sistema – questa è l'altra novità importante – fa sì che gli interessi di mercato del denaro si sono mantenuti negli ultimi anni, vicini a questo scritto nella generalità dei paesi, *ad un livello inferiore al tasso inflazionistico*, e tanto meno hanno lasciato spazio ad una remunerazione superiore ad esso⁽³⁾. Occorre aggiungere che i provvedimenti governativi volti ora a frenare l'inflazione, ora a stimolare l'economia, hanno prodotto effetti ora recessivi, ora inflazionistici. La linea di tendenza dei prezzi ha un andamento contrastato e diseguale e risente sia della inflazione, sia della recessione. La inflazione ha prodotto altresì, cosa di non poco conto, una redistribuzione dei redditi e delle ricchezze tra le varie classi sociali e categorie economiche ed incide sui risparmi monetari, che questa decisione considera correttamente «un fenomeno imponente»⁽⁴⁾. Ciò evidenzia quanto poco si concilii con una realtà così complessa il modo di vedere che vorrebbe fare pagare al debitore il costo inflazionistico, come conseguenza della sua mora. La rivalutazione monetaria, il cui tasso è stato superiore a quello degli interessi di mercato, si risolve nel procurare al creditore un arricchimento e nell'imporre una pena privata al debitore. Ciò va assai al di là dell'esigenza del ristorare il danno (*non di meno, ma neppure di più*).

2. – La sentenza n. 3776/79 comincia con l'escludere che la rivalutazione automatica consegua alla mora sulla base dell'assunto che questa trasformerebbe il debito di valuta in debito di valore, come era stato ritenuto dalla sentenza della sez. III, 30 novembre 1978,

(2) P.A. SAMUELSON, *Worldwide stag-flation*, in *The Morgan Guarantee Survey*, giugno 1974.

(3) Gli indicatori del maggio 1979 davano i seguenti tassi di inflazione e di interessi a 6 mesi: Italia, inflazione 13,7%, interessi 2%; U.S.A., inflazione 10,2%, interesse 10,7%; Svizzera, inflazione 2,60%, interesse 2%; Francia, inflazione 10,1%, interesse 9,5%; Germania, inflazione 3,5%, interesse 6%.

(4) RUOZI, *op. cit.*, pp. 153 ss.; L. SPAVENTA, *Effetti distributivi del processo inflazionistico in Italia*, in *Moneta e credito*, 1973, n. 4; BAFFI, *Il risparmio in Italia oggi*, in *Bancaria*, febbraio 1974.

n. 5670 (*Foro it.*, 1979, I, p. 15). Un tale assunto è anzi stato ripudiato. Esso coglieva tuttavia un aspetto di verità, laddove evidenziava la fragilità del «distinguo» tra le due categorie di debiti. La componente «liquida», a mio avviso, «inerisce all'intero patrimonio», come un *valore d'insieme*, ne indica la «solvibilità», come margine di sicurezza della medesima componente investita⁽⁵⁾. La mora provoca «una decelerazione del flusso di liquidità» e così crea un maggior immobilizzo ed in definitiva un «*minor valore del patrimonio*, considerato nel suo insieme»⁽⁶⁾.

In questo senso il debito di valuta tende a confondersi col debito di valore ed il relativo confine dogmatico diventa impercettibile. La decelerazione del «flusso di liquidità» determina certamente il maggior danno ex art. 1224, 2° comma c.c., che dovrà risarcirsi come diremo appresso.

È tuttavia in termini generali opinabile la tesi che dall'appartenenza alla categoria dei debiti di valore deduce la necessità della rivalutazione monetaria. Mi pare semplicistico ridurre il *quanti ea res erit* al *quanti ea res fuit* rivalutato secondo il costo della vita, in un'epoca dominata dall'inflazione, ma anche dalla caduta della domanda, da un andamento contrastato dei prezzi e da una ridistribuzione dei redditi e degli averi.

Non è raro che la rivalutazione del reddito storico conduca assai al di là di quello in essere al momento della decisione, e così dicasi a proposito di un prezzo di una merce o servizio⁽⁷⁾.

3. – Le osservazioni *sub* 1, sul pericolo che la rivalutazione ignara delle conseguenze della recessione metta capo ad un lucro del creditore, nelle obbligazioni pecuniarie, riguardano sia l'orientamento che subordina la rivalutazione alla prova di un mancato in-

(5) La mora provoca una riduzione della liquidità disponibile, una minore solvibilità ed un maggior immobilizzo dell'intero patrimonio: KATONA, *L'analisi psicologica del comportamento economico*, pp. 285-290.

(6) CODA ed altri, *Indici di bilancio e flussi finanziari*, 1979, pp. 30 s. È noto quale importanza abbiano oggi il grado di indebitamento, il grado di liquidità e l'autofinanziamento dell'impresa.

(7) Si ricorda qui l'andamento ondulatorio dei prezzi delle merci, la impennata e caduta del prezzo di questa o quella merce rispetto all'indice medio, la rapida obsolescenza della moda e della tecnologia.

vestimento, pur programmato⁽⁸⁾, sia quello che lo desume da presunzioni, legate per lo più a qualità personali o sociali⁽⁹⁾, sia infine e da ultimo quello più radicale che lo voleva automatico (Cass. n. 5670/78, cit.).

A dire il vero, tra esse vi è solo un diverso grado, il più prudente o il più spinto, di un identico modo di concepire il danno *ex art.* 1224, 2° comma, c.c. come danno da mancato investimento, provato o presunto, di capitale liquido. Il danno da mancato impiego di denaro postula, come rimedio alla svalutazione, la *fuga dalla liquidità*. Ciò era senz'altro tipico dell'inflazione tradizionale, che era caratterizzata dal disincentivo a tenere i propri averi in forma liquida e da una elevata propensione all'investimento. Ma la «nuova inflazione» è, per contro, caratterizzata dalla *propensione a conservare una elevata liquidità ed a non investire*. I corsi azionari scendono, i prezzi hanno un andamento diseguale. In questi frangenti, è forse possibile ipotizzare come danno, l'aver conservato i propri averi in forma liquida, ed il non averli investiti, *come del resto fanno i più* malgrado la falciida inflazionistica?

La proposta estrema della sentenza n. 5670/78 si reggeva poi su una supposizione doppiamente erronea, e cioè che ciascuno di noi abbia un diritto alla conservazione del potere d'acquisto della moneta e che, in ogni caso, il creditore avrebbe messo al riparo dalla svalutazione quel denaro, se ricevuto per tempo. E così trasformava ingenuamente *iussu iudicis* il nostro paese in un'isola di stabilità monetaria, nel contesto di un mondo agitato dalle tempeste dell'inflazione. Codesto conservare il potere d'acquisto dei propri averi sul modulo del costo della vita è oggi un investimento che ha del miracoloso, e non può certo affidarsi a presunzioni più o meno concludenti, o a prove più o meno ipotetiche. In tempi, come gli odierni, di inflazione strutturale è il caso di dire che *pecunia, dum in usu vertitur; consumitur et deterioratur*⁽¹⁰⁾.

(8) Da ultimo, Cass. 19 ottobre 1977, n. 4463, *Foro it.*, 1978, I, p. 336, con nota di A. AMATUCCI; 13 aprile 1977, n. 1388, *id.*, Rep. 1977, voce *Danni civili*, nn. 58, 59; SANTILLI, *id.*, 1978, I, p. 1530.

(9) Per FRIEDMAN, *Factor affecting the level of interest rate*, Chicago, 1968, i tassi di interessi sono determinati sul mercato da una prognosi che tiene conto dell'effetto di liquidità, di quello del reddito e delle aspettative inflazionistiche.

(10) Si rovescia qui la frase di RAYMUNDI, *Summa*, tit. *De Usuris* G. 7.

4. – La sentenza n. 3776/79, dopo aver escluso che la svalutazione monetaria sia in sé un danno giuridico, fa coincidere il maggior danno *ex art. 1224, 2° comma, c.c.* con il presumibile guadagno monetario che ogni *homo oeconomicus* trae dal sistematico e ripetitivo modo di impiego del denaro, quale è tipico della sua categoria economica. E dappoiché nell'ambito della medesima categoria ciascun *homo oeconomicus* conserverebbe un suo temperamento ed ha un suo successo, si fa carico al giudice di ricercare «soluzioni personalizzate» che utilizzino presunzioni, fondate «su condizioni e qualità personali e sulle modalità di impiego del denaro coerenti». Una tale soluzione è però inaccettabile: il rifarsi al «guadagno monetario presumibile» è, per un verso, la stessa cosa e, per un altro, assai peggio che il rivalutare *sic et simpliciter* sulla scorta di presunzioni. Un tale guadagno è assai più della medesima svalutazione monetaria, e verrebbe conseguito senza altro rischio che l'onere di presunzioni. E parimenti i debitori sarebbero tra loro scriminati a seconda della sorte di avere un creditore più o meno abile e dovrebbero pagare anche per il suo modo d'essere.

Il «giudizio personalizzato» basato sulle qualità professionali, sull'attività pregressa, sulle condizioni di mercato (*sic*) si risolve nell'avventurarsi nel campo dell'opinabile, nel congetturare guadagni personali, nel sostituire il libero convincimento allo *iudicare iuxta alligata et probata*⁽¹¹⁾. È fin troppo noto come il reddito non corrisponda sempre alle qualità professionali e come, se ogni categoria economica in astratto ha un suo sistematico e ripetitivo modo di impiego del denaro, l'investimento in sé, in un'epoca di crisi degli investimenti, non è sinonimo di guadagno monetario.

La corte ha classificato i creditori in modo assai semplicistico: l'operatore economico, il risparmiatore, il creditore occasionale (*sic*), ogni altro creditore in genere (*sic*), il modesto consumatore, il ricco con impieghi compositi, ecc. A scorrere la motivazione di questa decisione si intravede un caso limite di creditore, scambiato come tipo medio. E così il creditore medio è un uomo che deb-

(11) Già LAURENT, *Corso elementare di diritto civile*, II, *sub art. 1153 code nap.*, n. 577, p. 455, scriveva che le prove della perdita sono difficilissime perché il denaro può servire per mille impieghi e la «incertezza della valutazione avrebbe provocato liti senza fine e senza numero... per cui la legge chiude la sorgente di queste contestazioni attribuendo l'interesse legale».

ba vendere i propri beni per provvedersi di denaro o debba rinunciare all'acquisto di altri beni per mancanza di esso, è un imprenditore che usa prevalentemente denaro proprio e poco o nulla quello altrui, che ha i libri contabili in regola, che sia talmente privo di risparmio e di credito da dovere mutuare il denaro «a condizioni eccessivamente onerose e cioè usuarie»; è uno che «per mettere i soldi in banca non debba mai averne avuto ed avere vinto i soldi al lotto». E così la nostra giurisprudenza ignora che nella realtà il tipo medio di creditore è, al contrario, un *homo oeconomicus* che normalmente ha altri risparmi e/o fidi bancari, è un consumatore che può comprare a credito o a rate, è un intermediario finanziario che pratica l'interesse di mercato e non l'usura. Ciò peraltro in un momento in cui vi è esuberanza di liquidità offerta a buon mercato ed in cui i tassi di interesse non coprono il tasso inflazionistico.

Non mi pare infine configurabile un tipo medio di creditore, senza altro denaro che quello di cui attende il pagamento e tuttavia proteso all'investimento, come unico scampo alla svalutazione, in un momento di crisi degli investimenti e di generale propensione alla liquidità. Questa decisione, col rifarsi a un presumibile guadagno monetario, è errata perché: A) Verrebbe escluso il risarcimento del danno per chi lavora in perdita e ha più impellente bisogno di denaro. L'operatore economico che lavora in pareggio o in perdita non conseguirebbe il ristoro di quel danno che è ben superiore a quello di chi, lavorando in guadagno, ha più denaro a portata di mano. B) Quel che occorrerebbe dimostrare, oltretutto, non è il guadagno, ma la incidenza del credito sulla formazione del guadagno, cioè la sua redditività marginale.

A questo riguardo, si deve osservare che il credito ha una redditività marginale inversamente proporzionale alla solidità finanziaria del creditore (indice di successo e di capacità operativa). Un operatore economico meno guadagna e più ha impellente bisogno di denaro, più guadagna (ed ha fido e riserve) meno è interessato al tempestivo pagamento del credito.

Un operatore economicamente debole o in difficoltà non è forse impaziente di esigere il proprio credito e non risente di maggior danno in caso di mora? La maggiore tolleranza nell'esigere i crediti non è forse un'arma per consolidare la propria clientela e farsene

dell'altra a spese del concorrente impaziente, e alla lunga non è fonte di nuovi affari e così di guadagni?

5. – Occorre ora, come si era detto sopra, rimeditare *ad imis* i rapporti tra mora, danno ed inflazione per individuare quale sia il maggior danno *ex art.* 1224 2° comma c.c. e quale sia il ristoro adeguato. Il problema di fondo è quello di realizzare l'obiettivo di *ri-storare il danno senza arricchire il debitore o il creditore*. La relatività è nelle cose: chi parla di reintegrazione effettiva del patrimonio postula un giudizio di valore «a bocce ferme», come si suol dire, a distanza di tempo. Un tale giudizio a bocce ferme sarebbe possibile se tutti i rapporti economici e di mercato risultassero squilibrati dall'inflazione nella medesima proporzione ed ove fosse possibile una loro correzione col medesimo segno. Il che non è. A questo punto ogni danno diventa un danno che «non può essere provato nel suo preciso ammontare», per cui la *aestimatio* da parte del giudice deve ispirarsi a concreti e penetranti criteri di equità *ex art.* 1226 c.c. La *aestimatio* del danno deve peraltro corrispondere alle seguenti esigenze peculiari: A) Il danno da risarcirsi deve essere la conseguenza diretta ed immediata della *mora solvendi*, *ex art.* 1223 c.c. Il ritardo dell'adempimento delle obbligazioni pecuniarie produce nel creditore la privazione temporanea dell'atteso denaro contante. La conseguenza diretta ed immediata della mora è la *decelerazione del corrispondente flusso di liquidità*. B) La prestazione personale del debitore è solo *strumentale* a che il creditore consegua il denaro contante. La fungibilità caratterizza sia la prestazione sia il suo oggetto. Il denaro è il bene fungibile e liquido, per definizione. C) Il nostro ordine giuridico vuole che il creditore non si aspetti che la prestazione del debitore divenga eccessivamente onerosa a cagione del suo attender lungo (artt. 1125, 1226, 1467, 2056 c.c.), e che invece egli cooperi a non aggravare le conseguenze, usando l'ordinaria diligenza (artt. 1227, 1515, 1516). Esso cioè esige che il creditore sia *provvido* nella ricerca della propria soddisfazione e tuttavia *riguardoso* dell'altrui, talché non si esponga al rimprovero di essere coautore del maggior danno evitabile. Il creditore è chiamato pertanto, stante la fungibilità del denaro, a «ricoprirsi per tempo» rimpiazzando il denaro non ricevuto, con altrettanto preso a mutuo da terzi: realizzando in forma specifica quella «aspettati-

va di soddisfazione» che succede alla «delusa aspettativa di prestazione» (12). Né egli potrebbe giustificare, ex art. 1227, 2° comma, c.c., di avere anteposto al soddisfacimento la mera attesa dell'attività, a ciò solo strumentale, del debitore moroso.

Il corrente interesse bancario è il «costo di rimpiazzo» o «di ricopertura» del denaro, come bene fungibile, e di ripristino della condizione e del flusso di liquidità.

L'interesse di mercato, sia esso la «ricompensa per l'uso del capitale in un mercato qualsiasi» (13) o «il premio di liquidità» (14), è regolato dal profitto che può ottenersi dall'impiego del capitale sul mercato del denaro, che è l'unico impiego ipotizzabile ai fini del danno da mora ex art. 1223 c.c. nelle obbligazioni pecuniarie (15). Esso tiene conto del fattore inflazionistico, nei limiti della prognosi di mercato ex art. 1225 c.c., e non lascia spazio ad ulteriore risarcimento, se non a pena di duplicarlo, e nel contempo segna il grado normale di efficienza o di redditività marginale del credito.

E poiché nella «nuova inflazione» di recente i tassi di interesse non incorporano tutto il tasso inflazionistico, risentendo della esuberanza di liquidità, è anche il costo minore per il debitore ex artt. 2056, 1225, 1467 c.c. *Il maggior danno ex art. 1224, 2° comma, c.c. è quindi costituito dallo scarto tra tasso legale e tasso di mercato.*

La giurisprudenza favorevole alla rivalutazione monetaria suppone un interesse di mercato uguale o superiore al tasso inflazionistico (16): il che non è. Essa scambia per tipo medio di creditore il caso limite di una persona, senza altro denaro che il credito in mora e tuttavia proteso all'investimento illiquido, come unico scampo alla svalutazione. In queste condizioni, a causa del-

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

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

(14) KEYNES, *Occupazione, interesse, moneta* (trad. it.), 1947, pp. 145 ss., 197 ss.

(15) Il danno diretto ex art. 1223 c.c., è solo quello dell'impiego della liquidità nel mercato del credito; quello da mancato investimento in beni reali è indiretto e mediato, data la fungibilità del denaro.

(16) Il rivalutare si traduce nell'attribuire gli interessi in misure pari all'indice di svalutazione. Per una riprova: ove i maggiori interessi moratori già convenzionali ex art. 1224, 1° comma, c.c., fossero eguali o superiori all'indice di svalutazione, non esiste il maggior danno ex art. 1224, 2° comma.

le condizioni soggettive ipotizzate, il denaro è certamente *infungibile* e l'impiego in forma illiquida, oltre che irragionevole, contrasta con la generale propensione verso una elevata liquidità, a fronte della tendenza recessiva.

La corte, senza avvedersene, ha centrato la soluzione, laddove ha scritto che il maggior danno *ex art. 1224, 2° comma, c.c.* «è una diretta conseguenza del fatto che l'interesse legale è rimasto fisso ad un saggio che, in tempi di notevole svalutazione monetaria, si risolve in un premio al debitore moroso» «e di gran lunga inferiore a quello degli interessi che si sogliono determinare convenzionalmente».

La Corte ha compiuto una diligente disamina dei maggiori interessi dei crediti erariali, dei titoli di Stato, ecc., e si è riferita all'interesse di mercato, come costo di ricopertura del denaro, laddove accenna ai «maggiori sacrifici sopportati dal creditore per avere dovuto procurarsi altrimenti la somma di cui attendeva il pagamento». In tali premesse era contenuta *in nuce* la soluzione: se l'evenienza che aggrava il danno nasce dall'anacronistico tasso legale *ex art. 1284 c.c.*, il maggior danno *ex art. 1224, 2° comma, c.c.* è costituito dallo scarto tra tasso legale e tasso di mercato, nel periodo della mora; esso va liquidato con tale differenza di interesse e non mediante la rivalutazione monetaria. Una tale conclusione *tiene fermo*, e non è cosa da poco, *il principio nominalistico ex art. 1277 c.c.*, *ristora il danno*, senza arricchire il creditore o il debitore, è un *criterio oggettivo* e perciò equo e non arbitrario.

6. – È notorio che il tasso di interesse di mercato si stabilisce al punto in cui la domanda di investimento si equilibra con l'offerta di risparmio⁽¹⁷⁾, e così la produttività marginale del capitale con la disutilità marginale dell'attesa⁽¹⁸⁾. Alla base della combinazione di domanda ed offerta vi sono le aspettative razionali relative all'impiego di denaro e quindi al tasso inflazionistico. L'andamento del tasso di interesse bancario è strettamente correlato al tasso inflazionistico; ne è il *termometro* ed il rimedio di mercato. È stato anzi ritenuto che «per il livello generale dei prezzi mon-

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

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

diali» l'unico regolatore è «l'interesse bancario». Sono state elaborate dagli economisti, a proposito del variare dei tassi di interessi e dei prezzi delle merci, le leggi della c.d. *correlazione diretta* e della c.d. *correlazione inversa*.

In base alla regola della correlazione diretta, l'andamento dei prezzi trascina all'in su il tasso corrente di interesse ⁽¹⁹⁾.

È stato notato il singolare coincidere dell'accelerazione dei tassi di interesse e dei prezzi all'ingrosso delle merci. In base alla c.d. *correlazione inversa*, l'incremento dei tassi di interesse decelera l'aumento dei prezzi ⁽²⁰⁾.

L'interesse di mercato è il corrente interesse, praticato dalle banche per il credito a breve, sulla piazza del creditore, nel periodo della mora. Esso potrà equivalere *al migliore interesse passivo bancario* per la classe di importo espresso dal credito o, nel caso di operatore economico o di prova anche presuntiva, *al più oneroso interesse attivo bancario*, per la classe di clientela cui appartiene il creditore.

Si ricorda che il cartello interbancario può essere assunto a base di orientamento.

7. – Una tale soluzione corrisponde anche ad una penetrante interpretazione dell'art. 1224, 2° comma, c.c. Tale norma liquida i danni da mora al minimo attraverso gli interessi legali o nella maggiore misura prima dovuta. È fatto salvo «l'ulteriore risarcimento del maggior danno». A questo proposito ci si domanda: il nostro legislatore ha inteso garantire, nella mora, la stabilità della moneta ed assicurare, col tasso legale, anche un minimo di lucro cessante, al riparo dalla svalutazione? O per caso non ha affatto garantito la stabilità della moneta ⁽²¹⁾, ma si è limitato a porre rimedio al male della svalutazione, già contenuto nel più vasto danno da mancata disponibilità di denaro, consentendo una determinazione di una maggiore misura giudiziale degli interessi rispetto a quelli di cui al primo comma? È opinione di chi scrive che il legislatore, in sede di

(19) FISHER, *The rate of interest*, New York, 1930, p. 85; FISHER, *Opere*, 1974, pp. 1150 ss.

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

(21) Il principio nominalistico ex art. 1227 c.c. esclude una tale garanzia di stabilità.

art. 1224, 2° comma, c.c. ha avuto riguardo piuttosto al fenomeno indotto che più cresce l'inflazione, più crescono i tassi di interesse. In sostanza il legislatore non ha voluto pregiudicare il diritto del creditore alla differenza tra gli interessi moratori *ex art. 1224, 1° comma, c.c.* ed i migliori interessi di mercato, la cui variazione tiene conto del maggior tasso inflazionistico in atto. Né i maggiori interessi, cui avrà riguardo il giudice, andranno ad aggiungersi a quelli moratori *ex art. 1224, 1° comma, c.c.*, se non a pena di duplicarli, dato che anche questi ultimi risarciscono il danno da mora nel quale era contenuto il tasso inflazionistico, considerato fisiologico all'epoca della previsione normativa⁽²²⁾. La riprova ulteriore di tale interpretazione è data dall'ultima parte dell'art. 1224, 2° comma, c.c., che esclude la risarcibilità del maggior danno «se è stata convenuta la misura degli interessi moratori».

Non si coglierebbe il senso della esclusione di chi ha convenuto una specifica misura di interessi moratori, se non ipotizzando che il maggior danno stava per maggiore misura di interessi e non meritava di tutelarsi chi aveva già provveduto a se stesso, pattuendo una specifica misura di interessi moratori. Chi ragionasse diversamente dimostrerebbe di avere una idea distorta degli interessi moratori *ex art. 1224, 1° comma, c.c.*, che, anziché riparare il danno da mora, sarebbero intesi come un acconto sul lucro cessante *al netto e non al lordo della svalutazione monetaria*. Con che il legislatore all'art. 1224, 1° comma, c.c. si sarebbe preoccupato di fissare una tariffa al rialzo del prezzo del denaro, garantendo alla moneta stabile comunque un interesse non inferiore al 5%, a dispetto dell'opinione degli economisti che il denaro in sé non produce frutto, che ha un alto premio di liquidità nel quale è compreso il costo inflazionistico⁽²³⁾. Una tale interpretazione si appalesa incoerente alla logica di mercato che presiede alla formazione degli interessi corrispettivi *ex artt. 1282, 1284 c.c.*, e minerebbe alla base gli istituti del mutuo, del conto

(22) Sull'art. 1231 c. 1865 cfr., per tutti, ASCARELLI, in *Riv. dir. comm.*, 1930, p. 1379; in *Mon. trib.*, 1932, p. 81.

(23) Un cauto, problematico cenno in A. AMATUCCI, in *Foro it.*, 1978, I, p. 310. Aggiungo che si ha quotazione piena di un titolo obbligazionario quando il suo dividendo è eguale all'interesse di mercato. Ciò per la correlazione tra interessi e valore capitale. Gli interessi sul capitale rivalutato violano l'art. 1283 c.c.

corrente, ecc. In effetti chi presta denaro ad interessi sa che esso gli verrà restituito svalutato.

Non può infine dalla necessità della prova scritta *ex art.* 1284, 3° comma, arguirsi un principio sistematico ostativo del riferimento all'interesse di mercato. La norma vuole solo frenare le pattuizioni di interessi corrispetti vi usurari.

L'art. 1224, 2° comma, ult. parte, per contro, non esige la prova scritta nella stipulazione di interessi moratori in misura superiore al combinato disposto degli artt. 1224, 1° comma, e 1284, 1° comma. Ciò esclude che possa ipotizzarsi un principio sistematico del genere.

8. – L'opinione manifestata è rafforzata dalla disparità del corso di cambio col differenziale inflazionistico tra la nostra ed altre divise. Ciò è tanto più attuale ora che lo scarto tra l'inflazione del nostro paese ed altri nello S.M.E. è superiore alla modesta banda di flessibilità tra le varie divise. Si è detto sopra che l'inflazione ha carattere internazionale. Ci si chiede: perché dovrebbe essere garantita la stabilità della moneta e così la rivalutazione monetaria al creditore in lire, e non a quello con clausola corso valore in divisa estera sulla base anche del tasso inflazionistico di quel paese?

Ne verrebbe come conseguenza che il creditore in lire guadagnerebbe più di quello in divisa straniera e che la medesima indicizzazione ad una moneta estera non avrebbe senso.

E perché dovrebbe farsi eccezione al principio nominalistico per la nostra divisa rispetto a quella straniera?

Ciò non è forse possibile causa di ulteriori turbamenti di cambio? Una tale discriminazione non è forse incostituzionale? Occorre tener presente che in altri paesi come la Francia (L. 11 luglio 1975 n. 619) si contempla il maggior interesse di cui al tasso di sconto e non la rivalutazione monetaria.

Che se si optasse per il partito della rivalutazione più o meno occulta per il debito in lire non resterebbe altro che concludere che il miglior investimento sarebbe di avere un credito nella nostra divisa e un debitore solvibile in mora, onde non si vede quale incentivo vi sarebbe di smobilitare un investimento così prezioso.

Lo scritto è stato richiamato da:

A. TRABUCCHI, *La giurisprudenza di merito insiste sulla svalutazione come danno da mora*, in *Riv. dir. civ.*, 1980, II, pp. 191, 196, 199; B. INZITARI, *Profili in tema di interessi*, in *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*, Milano, 1983, pp. 6, 36, 72, 74, 75; G. VISINTINI, *L'inadempimento delle obbligazioni*, in *Trattato di diritto privato*, vol. 9, Torino, 1984, p. 217, nota 90; G. BERNARDI, *Sulla prova della quantificazione del danno da svalutazione monetaria*, in *Riv. dir. civ.*, 1984, p. 447, nota 4; G. PANZARINI, *Lo sconto dei crediti e dei titoli di credito*, Milano, 1985, p. 497, nota 137; R. PARDOLESI, *Le Sezioni Unite su debiti di valuta ed inflazione: orgoglio (teorico) e pregiudizio economico*, in *Foro it.*, 1986, I, p. 1272; A. AMATUCCI, *Svalutazione monetaria, preoccupazione della Cassazione e principi non ancora enunciati in materia di computo degli interessi*, in *Foro it.*, 1986, I, p. 1277, nota 7; E. DEL PRATO, *Ritardo nell'adempimento delle obbligazioni pecuniarie: nesso tra inflazione e danno*, *Giur. it.*, 1986, I, 1, p. 224, nota 25; M. EROLI, *Nominalismo e risarcimento nei debiti di valuta*, *Giur. it.*, 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*, *Giust. civ.*, 1986, pp. 1611, 1612, note 10 e 12; F.M. CERVELLI, *Ancora in tema di interesse nelle operazioni bancarie in conto corrente*, in *Giust. civ.*, 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*, *Riv. dir. comm.*, 1988, II, p. 300, nota; T. CAVALIERE, *Nota in tema di risarcimento del danno da obbligazioni pecuniarie*, in *Giur. it.*, 1990, I, 1, pp. 764, 767; V. REBUFFAT, *Ipotesi di cumulabilità degli interessi moratori con la rivalutazione monetaria nella liquidazione del maggior danno nell'obbligazione pecuniaria*, *Giust. civ.*, 1990, p. 2116, nota 3.

Altro scritto dell'autore sullo stesso argomento:

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