



FEDERICO PISTELLI

Ricercatore di Diritto privato – Università degli Studi di Trento

IL VALORE DELLE CLAUSOLE MONETARIE. APPUNTI ASCARELLIANI ALLA CASSAZIONE*

SOMMARIO: 1. Un percorso di rilettura de *La moneta* (1929) a partire dal problema delle clausole monetarie. – 2. Tutti i debiti illiquidi sono debiti di valore? – 2.1. Il caso delle obbligazioni indicizzate (Sez. Un., 23 febbraio 2023, n. 5657). – 3. Le clausole monetarie e i “pericoli” della fuga dalla valuta statale – 3.1. I principi giuridici della moneta e il trionfo del Nominalwert. – 3.2. La «forza di resistenza» del nominalismo di pagamento. – 4. I debiti indicizzati sono debiti illiquidi di valuta. – 5. Nuove monete o nuove misure del valore?

1. – Diverse sono le ragioni che inducono a rileggere un classico come *La moneta* di Tullio Ascarelli, a quasi un centenario dalla data di sua pubblicazione (1928). L’opera sviluppa una delle primissime teorie che mirano a sottrarre la moneta da connotazioni materiali e contingenti, per collocarla in una dimensione astratta e astorica¹. *La moneta* rappresenta, invero, solo il primo momento di una lunga riflessione che Ascarelli conduce con coerenza², ma senza mai il timore di ritornare sul suo pensiero ogniqualvolta abbia ritenuto opportuno correggerlo o adattarlo al mutare dei tempi; dapprima, nella raccolta di saggi confluiti in *Studi giuridici sulla moneta* (1952)³, in seguito con la pubblicazione, nel pieno della maturità, del trattato sulle norme dedicate all’obbligazione pecuniaria nel Commentario curato da Antonio Scialoja e Giuseppe Branca (1959)⁴.

Già, tuttavia, la sua prima opera monografica restituisce una vastissima compagine di spunti e di

* Il saggio riproduce, con i dovuti ampliamenti e riferimenti bibliografici, l’oggetto della relazione tenuta il 17 maggio 2024 presso l’Università di Pavia in occasione del seminario dottorale «Un percorso di rilettura dei classici di diritto civile e commerciale» dedicato a T. ASCARELLI, *La moneta. Considerazioni di diritto privato*, Padova, 1928. Un sentito ringraziamento va a tutti i membri del comitato scientifico e ai professori Carlo Granelli, Nicola Rizzo, Mario Stella Richter Jr., Mari-saria Maugeri e Fabrizio Di Marzio per gli spunti e l’inestimabile valore di quest’occasione di dibattito.

¹ Sull’assimilazione del denaro a una merce, come mezzo per l’organizzazione e la disciplina degli scambi sui mercati della moneta, K. POLANYI, *The Great Transformation*, New York, 1944, edito in Italia da Einaudi, *La grande trasformazione. Le origini economiche e politiche della nostra epoca*, trad. a cura di R. Vigevano, 2010. Sulla moneta come «symbol», K. MARX, *Das Kapital*, I, Hamburg, 1867, 105 ss.

² Così il giudizio di N. BOBBIO, *Ritratti critici di contemporanei. Tullio Ascarelli. 1° Parte*, in *Belfagor*, XIX, 1964, 414 «Vi sono pochi autori che più di Ascarelli abbiano sin dall’inizio formulato un nucleo di idee fondamentali cui rimasero fedeli sino alla fine».

³ T. ASCARELLI, *Studi giuridici sulla moneta*, Milano, 1952.

⁴ ID., *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1277-1284*, in A. SCIALOJA-G. BRANCA (a cura di), *Commentario del Codice Civile*, Bologna-Roma, 1959.



problematiche di grande attualità⁵. Fra di esse, qualora si volesse stabilire un ideale primato fra le ragioni che collocano quest'opera fra i classici del diritto civile e commerciale⁶, si avrebbe probabilmente buon gioco nel richiamare la costruzione dogmatica della distinzione fra debiti per i quali una somma di denaro costituisce l'oggetto dell'obbligazione (i cc.dd. debiti di valuta), da quelli in cui essa rappresenta invece il succedaneo nella corresponsione di un generico potere di acquisto perduto nel patrimonio del creditore e il mezzo di soluzione di un'obbligazione che ha un diverso oggetto (debiti di valore)⁷. Tullio Ascarelli è fra i primi autori ad analizzare le diverse sfaccettature con le quali la moneta interagisce con l'obbligazione, potendone ora costituire l'oggetto (*mensuratum*), ora la misura del suo valore (*mensura*). Pur non trovando alcuna diretta corrispondenza all'interno del dettato codicistico, quella fra debiti di valuta e debiti di valore è una distinzione che ricorre con insistenza, da taluno sottoposta a critica⁸, ma della quale mai si è realmente voluto o si è riusciti a fare a meno. La giurisprudenza, *in primis*, si è rivelata fin da subito persuasa da tale costruzione teorica, non sempre cogliendone fino in fondo l'impostazione dogmatica, ma facendone comunque salvo il risultato pratico⁹.

Studi di autorevolissimo prestigio sono stati dedicati al pensiero e alla figura dell'Autore e il presente saggio non ha dunque l'ambizione di condurre un'analisi di tale ampio respiro. Il contributo segue invece uno dei possibili itinerari di lettura dell'opera, soffermandosi su un aspetto risultato forse più trascurato, ma ciò non di meno di primaria importanza. Ci si riferisce, in particolare, al profilo dell'esatta delimitazione della categoria dei debiti di valore, soprattutto per differenziarla da figure ad

⁵ La migliore sintesi dell'opera di Ascarelli è quella fornita dalla Commissione esaminatrice presieduta da Cesare Vivante e composta da Angelo Sraffa e Ageo Arcangeli per la chiamata di Tullio Ascarelli a professore stabile di diritto commerciale presso l'Università di Catania: «Il volume sulla *Moneta* (Padova, Cedam, 1928) completa e conclude altri studi sull'argomento, pubblicati prima della nomina a professore di ruolo [...] L'autore ha inteso di esporre una teoria generale della moneta, liberandola dalle circostanze e dagli argomenti di specie, relativi a determinati luoghi e momenti, dai quali altri scrittori si erano lasciati dominare: ha pertanto cercato di mettere in evidenza i caratteri dei debiti di valore, la diversa disciplina della moneta estera e di quella nazionale, l'origine, il valore giuridico e la portata pratica del principio del valore nominale della moneta, i limiti di applicazione dell'art. 1231 del Codice civile». Il testo integrale del verbale è riportato da M. STELLA RICHTER JR., *Racconti Ascarelliani*, II ed., Napoli, 2021, 55, nota 2.

⁶ Primato che riconosce anche T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1277-1284*, cit., 172-173.

⁷ Senza alcuna pretesa di esaustività, trattano di questa distinzione, T. DALLA MASSARA, *Trasformazioni della moneta e nuove configurazioni del rapporto obbligatorio*, in *Contr. impr.*, 2024, 28 ss.; E. MOSCATI, *La disciplina generale delle obbligazioni*, Torino, 2015, 84 ss.; ID., *Obbligazioni pecuniarie. Struttura e disciplina dei debiti di valuta*, Padova, 2012; V. PICCININI, *I debiti di valore*, Milano, 2012; N. RIZZO, *Il problema dei debiti di valore*, Padova, 2010; D. ACHILLE, *Ritardo nell'adempimento di obbligazioni pecuniarie e danno (ovvero il danno da svalutazione monetaria secondo le Sezioni Unite della Cassazione)*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, II, 217 ss.; B. INZITARI, *Le obbligazioni nel diritto civile degli affari*, Padova, 2006, 602 ss.; ID., *La moneta*, in B. INZITARI-G. VISENTINI-A. DI AMATO (a cura di), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, VI, *Moneta e valuta*, Padova, 1983, 119 ss.; C.M. BIANCA, *L'obbligazione*, in *Diritto civile*, IV, Milano, 1993, 149 ss.; M. EROLI, *I cd. debiti di valore*, in *Riv. dir. comm.*, 1993, I, 85 ss.; U. BRECCIA, *Le obbligazioni*, in G. IUDICA-P. ZATTI (a cura di), *Trattato di diritto privato*, Milano, 1991, 287 ss.; N. IRTI-G. GIACOBBE (eds.), *Diritto monetario*, Milano, 1987; A. DI MAJO, *Obbligazioni pecuniarie*, in *Enc. dir.*, XXIX, Milano, 1979, 222 ss.; C. GRASSETTI, *Debito di valore, di valuta e portata del principio nominalistico*, in *Riv. dir. comm.*, 1936, II, 387.

⁸ N. RIZZO, *Il problema dei debiti di valore*, cit., in part. 75 ss.; A. PERRONE, *Tra adempimento dell'obbligazione pecuniaria e disciplina del debito risarcitorio: appunti critici intorno all'espressione «debito di valore»*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2000, 599 ss.; F. D'AQUINO, *Verso il tramonto dei crediti di valore?*, in *Foro it.*, 1999, I, 2628 ss.

⁹ Fra le molte, v., Cass. 6 dicembre 1928, in *Foro it.*, 1929, I, 249, con nota di T. ASCARELLI, *Risarcimento del danno e moneta estera*, 753 ss.; Cass. 30 novembre 1929, in *Foro it.*, 1930, I, 18 ss. In entrambe le pronunce la valuta è presa in considerazione esclusivamente per determinare la misura dell'obbligazione. La distinzione è stata anche ripresa da Corte cost. 26 maggio 1981, in *Giur. cost.*, 1981, I, 713.



essa limitrofe, come quella dei debiti aggiustati in funzione di una clausola monetaria ¹⁰.

La prassi sovente pone gli interpreti di fronte al problema della rilevanza delle oscillazioni monetarie nell'ambito dei rapporti obbligatori. Il tema manifesta anzi un moto che potremmo definire quasi "ciclico"; sembra assopirsi in pendenza di fasi di generale stabilità, fintanto cioè che l'inflazione incrementa a un tasso contenuto, graduale e costante, per poi tornare al centro dei dibattiti in periodi caratterizzati da intensa contingenza economica ¹¹. Ne danno prova le vicissitudini che sul piano geopolitico hanno sconvolto il quadro macroeconomico degli ultimi anni, riproponendo l'attualità del problema dell'inflazione e degli effetti che essa produce sul riparto dei rischi nel rapporto obbligatorio e segnando un ritorno del sindacato giudiziale sulle clausole monetarie ¹².

Quale rapporto lega, allora, la categoria edificata negli studi di Tullio Ascarelli con le reazioni dei privati al problema dell'oscillazione monetaria?

2. – Tornando a riflettere sulla distinzione che più aveva caratterizzato il successo de *La moneta*, è lo stesso Autore a notare come, tanto in letteratura quanto nella giurisprudenza, la categoria dei debiti di valore spesso finisce per dar spazio a «due orientamenti diversi [...] l'uno dei quali solamente può propriamente riportarsi all'identificazione di una categoria di debiti di valore, mentre l'altro a volte si riporta proprio alla negazione della problematica dei debiti di valore, a volte accomuna questa con altre limitandosi, senza distinzioni, a far capo all'inapplicabilità del principio del valore nominale della moneta nazionale» ¹³. L'Autore riconduce l'equivoco alla mancanza di «una chiara consapevolezza del problema dei criteri di misurazione per la determinazione quantitativa della prestazione nell'obbligazione generica» ¹⁴, che sta alla base dell'erronea sovrapposizione tra la problematica che attiene ai predetti criteri con quella che investe la determinazione dell'oggetto della prestazione.

L'esito di questo ragionamento è l'indiscriminata riconduzione sotto la categoria dell'«obbligazione di valore» di un'ampia congerie di figure eterogenee, che hanno come unico comune ed apparente denominatore il fatto di essere sottratte all'applicazione del principio del nominalismo di pagamento ¹⁵. La

¹⁰ La nozione di clausola monetaria è esaminata per la prima volta da T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1277-1284 c.c.*, cit., 294, nota 4, il quale fa riferimento all'accezione datagli da P. GRECO, *Le clausole monetarie*, in *Riv. dir. comm.*, 1935, II, 531 ss. La categoria è poi ripresa e sviluppata in trattazione successive, v., G. ROMANO-PAVONI, *Osservazioni sulle clausole monetarie*, in *Riv. dir. comm.*, 1952, I, 387 ss.; E. QUADRI, *Le clausole monetarie. Autonomia e controllo nella disciplina dei rapporti monetari*, Milano, 1981, riflessioni poi proseguite in ID., *Le obbligazioni pecuniarie*, in P. RESCIGNO (diretto da), *Trattato di diritto privato. Obbligazioni e Contratti. I*, IX, Torino, 1986, 485 ss. In Francia, A. VASSEUR, *Les clause monétaires*, in *Rev. trim. dir. civ.*, 1952, 431 ss. In Germania si ricorre tanto al concetto di «Geldwertklauseln», quanto di «Wertsicherungsklauseln» o, più recentemente di «Anpassungsklauseln» e «Preisklauseln», v., A. NUSSBAUM, *Vertraglicher Schutz gegen Schwankungen des Geldwerts*, 1928; H. ZIEHM, *Die Wertsicherungsklausel im Deutschen Recht*, Hamburg, 1966; L. NIES, *Geldwertsicherungsklauseln*, Stuttgart, 1973; F. ZEHETNER, *Geldwertklauseln im grenzüberschreitenden Wirtschaftsverkehr*, Tübingen, 1976; W. GERKE, *Gleitklauseln im Geld- und Kapitalverkehr*, Wiesbaden, 1980; K. BILDA, *Anpassungsklauseln in Verträgen. Gleitklauseln, Preisvorbehalte und ähnliche Sicherungsmittel*, Berlin, 1982.

¹¹ Il fenomeno è definito di «creeping inflation» per distinguerlo dalla «galloping inflation», che si contraddistingue per un improvviso e violento deprezzamento, che può financo comportare il default di un sistema monetario, v., C. PROCTOR (eds.), *Mann on the Legal Aspect of Money*, VII ed., Oxford, 2012, § 9.23. Sul punto anche N. IRTI, *Inflazione e rapporti tra privati*, in *Giust. civ.*, 1981, II, 308 ss.

¹² V., *infra*, § 2.1.

¹³ T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1277-1284*, cit., 4.

¹⁴ *Ibid.*, 68.

¹⁵ Per Ascarelli, «questa [la dottrina] non ha elaborato una dottrina dei debiti di valore, identificando solo un problema di liquidazione del debito (di denaro) illiquido», *ibid.*, 451.



commistione opera con particolare riguardo al rapporto fra debiti illiquidi ¹⁶, debiti di valore e debiti determinati *per relationem* a un parametro esterno – come nel caso delle clausole monetarie o quelle di arbitraggio ¹⁷.

Avendo ad oggetto una prestazione la cui entità va commisurata a un potere d'acquisto attuale, il debito di valore comporta giocoforza che, al momento del suo sorgere, l'esatta entità dell'obbligazione non possa essere identificata nel suo preciso ammontare: la prestazione dovrà prima essere oggetto di valutazione (*aestimatio*), per poi venir successivamente liquidata a un valore che corrisponda a quello del potere d'acquisto della valuta al momento del pagamento (*taxatio*) ¹⁸. Allo stesso modo, la parametrizzazione a elementi esterni al rapporto non permette l'esatta identificazione dell'ammontare del debito al momento della sua nascita (t^0), ma solo al ricorrere delle condizioni e nei frangenti temporali in cui il congegno determinativo trovi attuazione, in conformità alla disposizione di legge o alla volontà delle parti (t^1 , t^2 , t^3 , t^x) ¹⁹.

Tanto, quindi, il debito di valore, quanto quello determinato in funzione di un parametro esterno assumono caratteristiche tali da poterle generalmente ricondurre nell'alveo delle obbligazioni illiquide ²⁰. Da ciò, l'orientamento qui sottoposto a esame critico fa discendere l'ulteriore conseguenza per cui il rapporto fra obbligazione illiquida, debito di valore e debito con clausola monetaria debba necessariamente seguire le regole della proprietà transitiva: se A (debito di valore) è uguale a B (obbligazione illiquida) e C (debito con clausola monetaria) è uguale a B, allora C è anche uguale ad A. Insomma, i debiti con clausola monetaria rappresenterebbero una figura del più ampio insieme dei debiti di valore.

Ad alimentare l'equivoco concorre soprattutto l'obiettivo che sembra accostare i debiti di valore a quelli con clausole monetarie. Entrambi perseguirebbero la funzione di sottrarre il creditore dalle conseguenze derivanti dalle variazioni del potere di acquisto del denaro, identificando un diverso criterio di riparto del rischio di oscillazioni monetarie rispetto a quello fissato *ex lege* dal principio del nominalismo di pagamento (art. 1277 cod. civ.) ²¹. Questa associazione finisce per sovra-dimensionare i contorni della categoria del «debito di valore» attribuendole così una connotazione in negativo, come «debiti sottratti al principio del valore nominale della moneta nazionale, senza altra discriminazio-

¹⁶ Sullo scivoloso concetto di "illiquidità" dell'obbligazione torneremo nel prosieguo. Se ne sono occupati, fra i molti, M. FACCIOLI, *Liquidità e certezza del diritto nelle forme di compensazione non convenzionali*, in *Riv. dir. civ.*, 2022, 45 ss.; T. DALLA MASSARA, *Liquidità e illiquidità, valuta e valore: per una ridefinizione dei confini concettuali*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, 536 ss.; ID., *Liquidità e illiquidità, valuta e valore: per una ridefinizione dei confini concettuali*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, 536 ss.; A. LUMINOSO, *Obbligazioni di valuta e di valore*, in *Riv. giud. Sarda*, 2009, 830 ss.; A. DI MAJO, *Obbligazioni e contratti. L'adempimento dell'obbligazione*, Bologna, 1993; ID., *Obbligazioni pecuniarie*, cit., 222 ss.; E. MERLIN, *Compensazione e processo*, I, Milano, 1991; T. ASCARELLI, *Studi giuridici sulla moneta*, cit.

¹⁷ Nel prosieguo della trattazione saranno prese in esame esclusivamente le clausole monetarie, trattandosi delle fattispecie mediante le quali più di frequente viene assicurato il mantenimento di un determinato potere d'acquisto di un debito espresso in una somma di denaro. Con la precisazione per cui il medesimo ragionamento si ripropone, con i dovuti aggiustamenti, anche alle ulteriori forme di determinazione della prestazione in funzione di parametri esterni.

¹⁸ T. ASCARELLI, *La moneta*, cit., 197 ss.; ID., *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1227-1284 c.c.*, cit., 468-469.

¹⁹ In tema di negozio *per relationem* si veda fin d'ora, R. CECCHETTI, *Negozio per relationem*, in *Enc. giur.*, XX, Roma, 1990, 5; F. MESSINEO, *Il contratto in generale*, in A. Cicu, F. Messineo (a cura di), *Trattato di diritto civile e commerciale*, I, Milano, 1972, 516 ss.; N. IRTI, *Disposizioni testamentarie rimesse all'arbitrio altrui*, Milano, 1967, 199 ss.; A. GIORDANO MONDELLO, *Il testamento per relazione*, Milano, 1966; P. DI PACE, *Il negozio per relationem*, Torino, 1940.

²⁰ Pur se illiquida, l'obbligazione con clausola monetaria deve comunque presentare il requisito della determinabilità, v., F. PISTELLI, *L'indicizzazione del regolamento contrattuale*, cit., 205 ss.; T. DALLA MASSARA, *Obbligazioni pecuniarie*, cit., 197 ss.

²¹ Nella manualistica si v., fra i molti, A. TORRENTE, P. SCHLESINGER, *Manuale di diritto privato*, XXVI ed., a cura di F. Anelli, C. Granelli, Milano, 2023, 414 ss.



ne»²². Per ridurre la proposta sviluppata in questo scritto a una formula di sintesi: se tutti i debiti di valore sono debiti illiquidi, così come lo sono i debiti con clausola monetaria, «non tutti i debiti illiquidi sono però debiti di valore»²³.

2.1. – La tendenza – segnalata da Tullio Ascarelli – a un indebito avvicinamento di problematiche distinte trova riscontro in una serie di autorevoli pronunce, segno che il travisamento del pensiero dell’Autore sembra ormai aver fatto breccia nel comune sentire della giurisprudenza²⁴.

Nel febbraio del 2023, le Sezioni Unite si sono pronunciate in merito alla validità di una clausola di parametrizzazione al cambio fra due valute – fra una valuta (l’euro) e una moneta (il franco svizzero), direbbe Ascarelli – contenuta all’interno di un contratto di *leasing* su un’unità immobiliare²⁵; la sentenza è particolarmente nota, ma lo è per profili diversi rispetto a quello esaminato in questa sede²⁶.

Senza addentrarsi nei particolari del caso, il regolamento contrattuale impugnato prevede un meccanismo di “doppia indicizzazione” del canone dovuto dall’utilizzatore, la cui concreta determinazione dipende dall’andamento nel tempo di due variabili (indici) fra loro indipendenti²⁷. La prima sfrutta l’indice di mercato LIBOR (London Interbank Offered Rate) CHF a 3 mesi, principale indice di riferimento per misurare la media del tasso interbancario a termine negoziato da un panel di istituti di credito sulla borsa londinese, relativamente a prestiti in franchi svizzeri. La seconda variabile non è legata a un benchmark di mercato, ma è costruita sotto forma di equazione di apporzionamento del rischio che ciascun contraente assume negli scenari di aumento o diminuzione del rapporto di cambio fra la valuta nazionale e quella straniera. Nella sostanza, questo meccanismo di calcolo consente al cliente di sfruttare le opportunità offerte da tassi su mercati valutari più favorevoli di quelli in euro, addossando però su quest’ultimo i rischi che l’operazione possa poi rivelarsi più onerosa di una interamente espressa in valuta “domestica”: ciò avviene in ipotesi di ribaltamento delle posizioni di forza fra le due monete nel corso di esecuzione del contratto²⁸. In sintesi, l’utilizzatore sopporta per l’intero il rischio relativo all’apprezzamento della valuta elvetica sull’euro.

²² T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1277-1284*, cit., 454.

²³ T. ASCARELLI, *Studi giuridici sulla moneta*, 147.

²⁴ V., in particolare, *Ibid.*, 454, «nella terminologia della giurisprudenza, l’espressione “debito di valore” viene usata [...] per le ipotesi di debiti di denaro con clausole monetarie, data la comune esclusione in tutti questi casi del principio del valore nominale della moneta nazionale». Nel fraintendimento non pare tuttavia incorrere la sola giurisprudenza, ma anche taluna autorevole voce della letteratura, fra cui G.L. PIERRE-FRANÇOIS, *La notion de dette de valeur en droit civil: essai d’une théorie*, Paris, 1975; P. GRECO, *Debito pecuniario, debito di valore e svalutazione monetaria*, in *Riv. dir. comm.*, 1947, II, 103; A. NUSSBAUM, *Money in the Law National and International. A Comparative Study in the Borderline of Law and Economics*, Chicago, 1950, 180 ss. In senso dubitativo G. BOZZI, *Clausola di indicizzazione legale*, in N. IRTI-G. GIACOBBE (a cura di), *Diritto monetario*, cit., 57.

²⁵ Cass. civ., sez. un., 23 febbraio 2023, n. 5657 (Est. Rossetti) in *Foro it.*, 2023, I, 1087 ss., con note di F. PIRAINO-F. ANNUNZIATA-A. TUCCI-D. MAFFEIS-F. PISTELLI-M. NATALE-M.F. CAMPAGNA-A.M. GAROFALO; in *Giur. it.*, 2023, 1790 ss.; con note di E. MINERVINI-F. PIRAINO-G. TRAVAN-F. PISTELLI.

²⁶ La pronuncia, la n. 5657 del 23 febbraio 2023, ha giustamente attirato l’attenzione per le pagine dedicate al giudizio di meritevolezza, v., in particolare, E. MINERVINI, *Profili della meritevolezza del contratto*, in *Giur. it.*, 2023, 1795 ss.; F. PIRAINO, *La magica porta di Ishtar e la via accidentata delle sezioni unite per la meritevolezza*, in *Foro it.*, 2023, 1087 ss.

²⁷ Sul funzionamento della doppia indicizzazione e dei diversi meccanismi per l’esposizione ai mercati in valuta estera, sia consentito il richiamo a F. PISTELLI, *Finanziamenti in valuta estera e rimedi: oltre la conversione*, in *Oss. dir. civ. comm.*, 2022, 241 ss.

²⁸ Per un primo inquadramento della obbligazione pecuniaria di valuta estera si veda, M.F. CAMPAGNA, *Clausole di parametrizzazione monetaria (Indice-merci, c.d. valuta estera, oro)*, in M. CONFORTINI (a cura di), *Clausole Negoziali*, II, Torino,



L'impianto argomentativo della sentenza è talmente ricco di spunti da lasciare in secondo piano un passaggio che torna qui utile richiamare per esteso, poiché ripropone quella stessa connotazione "in negativo" della categoria dei debiti di valore, già censurata da Tullio Ascarelli.

Nell'escludere l'immeritevolezza della clausola di doppia indicizzazione, la sentenza fa leva sull'analisi delle funzioni del patto. Si sostiene: «un finanziamento in valuta estera ha lo scopo di evitare i rischi connessi alla svalutazione della moneta nazionale (e cioè il rischio della svalutazione per il creditore, e il rischio della rivalutazione per il debitore)»²⁹. L'inquadramento merita già un appunto critico, poiché lascia intendere che il ricorso alla valuta straniera – tanto nella modalità che prevede l'erogazione materiale di danaro straniero, quando in quella replicata solo finanziariamente³⁰ – tuteli entrambe le parti dal rischio che ciascuno di esse sopporterebbe in esito di oscillazioni di valore della valuta nazionale. Più che "evitarli", la clausola valuta straniera "trasla" questi rischi, esponendo di fatto il debitore ai movimenti di svalutazione della moneta nazionale rispetto a quella estera³¹.

Il passaggio prosegue poi affermando che «la clausola di cui si discorre dunque non è che una normale clausola-valore, attraverso la quale le parti individuano il criterio al quale commisurare la prestazione del debitore»³². L'enfasi sul concetto di «clausola-valore» appare come un primo chiaro riferimento alle categorie cui facevano uso Tullio Ascarelli e altri autorevoli autori della dottrina del tempo³³. Condivisibilmente, le Sezioni Unite partono dalla premessa per cui il rapporto di cambio con la moneta estera costituisce il criterio di commisurazione scelto dalle parti per determinare l'importo del debito, che non prevede alcuno scambio effettivo di divisa elvetica. Meno condivisibile è però la direzione assunta dal ragionamento in ordine all'impatto che l'inserimento della clausola produce sulla natura dell'obbligazione: «un finanziamento (non importa se in forma di mutuo o di leasing) il cui importo è parametrato ad un rapporto di cambio è un debito di valore e non di valuta»³⁴.

La decisione fornisce dunque l'ennesima controprova dell'approccio che, oramai da più di mezzo secolo, induce la giurisprudenza a sovrapporre sistematicamente il problema dei debiti di valore con quello degli strumenti convenzionali di adeguamento della prestazione attraverso clausole monetarie.

2019, 533 ss.; S. NAPOLITANO, *La clausola di pagamento effettivo in monete non aventi corso legale*, in M. CONFORTINI (a cura di), *Clausole Negoziali*, I, Torino, 2017, 569 ss.; R. CALVO, *Le obbligazioni*, in R. CALVO (a cura di), *Diritto Civile*, I, Bologna, 2015, 32 ss.; B. INZITARI, *Delle obbligazioni pecuniarie*, in F. GALGANO (a cura di), *Commentario al codice civile Scialoja-Branca*, 2011, 180 ss.; A. DI MAJO, *Le obbligazioni pecuniarie*, Torino, 1996, 113 ss.; C.M. BIANCA, *L'obbligazione*, cit., 163 ss.; U. BRECCIA, *Le obbligazioni*, cit., 305 ss.; T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1277-1284 c.c.*, cit., 366 ss.

²⁹ Cass. civ., sez. un., 23 febbraio 2023, n. 5657, § 5.7.

³⁰ F. CAPUTO NASSETTI, *Le clausole di indicizzazione nei finanziamenti e nei leasing*, in *Giur. comm.*, I, 2016, 352 ss.

³¹ Sui rischi derivanti al prestatore di denaro dalle fluttuazioni del mercato della valuta estera, v., in particolare Considerando 1, Raccomandazione ESRB/2011/1 sui prestiti in valuta straniera, OJ C 342.

³² C. ass. civ., sez. un., 23 febbraio 2023, n. 5657, § 5.7.

³³ All'apice della diffusione delle clausole monetarie, era invalsa in dottrina la tendenza a distinguere fra «clausole-corso» e «clausole valore», a seconda che l'oro, la merce, o la valuta estera fossero direttamente dedotti in oggetto all'obbligazione (corso), ovvero venissero impiegati come unità di misura del valore di un'obbligazione con diverso oggetto (valore), v., L. MOSCO, *Gli effetti giuridici della svalutazione monetaria*, Milano, 1948; A. DALMARTELLO, *Appunti in materia di clausola oro. A proposito del recente ordinamento della giurisprudenza*, Milano, 1942; A. CAPUTO, *Le clausole di garanzia monetaria*, Milano, 1935; C. GRASSETTI, *Sulla stipulazione di talune clausole d'aggio nel vigente ordinamento monetario*, in *Foro della Lombardia*, 1934, 664; T. ASCARELLI, *La Moneta*, cit., 160 ss.; L. MOSSA, *La clausola oro*, in *Riv. dir. comm.*, I, 1923, 589 ss. La distinzione era condivisa anche dalla dottrina straniera, in particolare, A. NUSSBAUM, *Das Geld in Theorie und Praxis des Deutschen und Ausländischen Rechts*, Tübingen, 1925.

³⁴ La medesima considerazione è riprodotta nella recentissima, Cass., sez. III, 26 settembre 2024, n. 25798, inedita.



L'opportunità di ribadire una separazione tra queste problematiche non nasce allora solo da un proposito di natura concettuale, ma dalle concrete conseguenze in termini di disciplina che derivano dall'attribuzione della natura valoriale del debito con clausola monetaria. Fra le diverse ricadute, l'assoggettamento alla disciplina della obbligazione di valore – e al conseguente principio di rivalutazione – ha l'effetto di ampliare i poteri di intervento sull'autonomia privata attraverso l'individuazione di parametri differenti rispetto a quelli stabiliti dalle parti, nella misura in cui risultino più adatti a rispecchiare il mantenimento di un generico potere d'acquisto nel patrimonio del creditore³⁵.

3. – Lo studio del fenomeno delle clausole monetarie rappresenta invero lo spunto alla base della riflessione di Ascarelli sulla distinzione fra debiti di valuta e di valore.

Non è un caso che non solo i suoi primi lavori³⁶, ma anche molti di quelli successivi a *La Moneta* siano stati dedicati all'analisi di queste figure³⁷. Nonostante la consapevolezza di aver di fronte a sé un fenomeno che presenta una chiara matrice comune, l'espressione «clausola monetaria» compare solo di rado nei lavori dell'Autore, che anche nelle sue ultime opere dimostra una netta preferenza nel separare l'esame delle problematiche cui le singole figure possono dar corso: d'altronde, l'esistenza di una serie di legislazioni valutarie speciali giustificava l'adozione di un approccio orientato al sindacato sulla validità o efficacia di specifiche tipologie di convenzioni, piuttosto che alla conduzione di un discorso di più ampio respiro³⁸.

La reazione dei privati all'instabilità della moneta statale assume i connotati di un fenomeno endemico già a partire dalla prima parte dello scorso secolo. Agli albori del Novecento, le clausole di parametrizzazione all'oro hanno vissuto il periodo di massima diffusione nelle prassi del commercio internazionale, per via dell'utilizzo di questo metallo come riferimento standard nella misurazione del valore reale della moneta e per il sistema dei cambi (*gold parity standard rule*)³⁹. Anche sul piano interno, la vigenza di ordinamenti valutari a base aurea con carta moneta a corso legale convertibile rendeva l'oro l'unità più stabile del valore, in un periodo storico caratterizzato da picchi di iperinflazione nell'intermezzo fra i due conflitti mondiali⁴⁰. Tuttavia, anche prima dell'abbandono degli Accordi di Bretton-Woods e la conseguente perdita di centralità dell'oro nel sistema del commercio internazionale⁴¹, era già invalso l'uso di ulteriori tipologie di clausole, volte alla ricerca di un progressivo disancoraggio del valore della moneta dal prezzo di singole *commodities*, a favore di parametri che riflettesse-

³⁵ Il punto è approfondito *infra* § 4.

³⁶ T. ASCARELLI, *I debiti di moneta estera e l'art. 39 cod. di comm.*, in *Riv. dir. comm.*, 1923, I, 444 ss.

³⁷ ID., *Sulla efficacia delle clausole oro*, in *Foro it.*, IV, 1951, 9 ss.; ID., *In tema di clausola oro, debiti di valore e restituzione del prezzo in seguito a nullità di un trasferimento*, in *Foro it.*, I, 1950, 873 ss.; ID., *Pagamento dei debiti con clausola oro*, in *Riv. dir. comm.*, 1933, II, 190 ss.

³⁸ Il caso più emblematico è dato dalla legislazione speciale in materia di liceità ed efficacia delle clausole oro nei rapporti interni, sul punto, v. la ricostruzione di T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1277-1284*, cit., 286 ss. La libertà del commercio interno in oro è stata ripristinata solo con il d.lgs. 20 agosto 1947, n. 996 e 21 aprile 1948, n. 587.

³⁹ Per una ricostruzione dettagliata del mercato delle valute nell'era Bretton Woods, v. L. NEAL, *Storia della finanza internazionale. Dalle origini ad oggi*, Bologna, 2015, 307 ss.; M.D. BORDO-B. EICHEN-GREEN, *A Retrospective on the Bretton Woods Systems: Lessons for International Monetary Reform*, Chicago, 1993; J.K. GALBRAITH, *Economies in perspective*, Princeton, 2017, trad. it. a cura di F. Ghiaia, *Storia dell'economia*, Milano, 2019.

⁴⁰ R. BOLAFFI, *Legislazione valutaria e diritto privato*, Milano, 1950; G. CARLI, *Evoluzione della legislazione italiana del controllo degli scambi e dei cambi*, Roma, 1951.

⁴¹ Sulle ragioni del fallimento del sistema di Bretton Woods, v. R. TRIFFIN, *Gold and the dollar crisis*, New Haven, 1960, nonché M. OBSTFELD-A.M. TAYLOR, *Global Capital Markets: Integration, Crisis, and Growth*, Cambridge, 2004.



ro l'andamento del potere d'acquisto del denaro in maniera sempre più astratta: dapprima mediante il riferimento a un paniere di beni o merci (*basket*), in seguito attraverso la sintesi di più grandezze economiche – ad esempio il prezzo dei beni al consumo rapportato alla media dei salari – all'interno di «numeri-indice»⁴². D'altronde l'utilizzo di criteri di ponderazione fra prezzi di beni o servizi differenti era in grado di offrire maggiori garanzie di stabilità rispetto a quelli che tenevano esclusivamente conto del valore di singoli asset, più suscettibili alle oscillazioni di valore.

Questo movimento di progressiva astrazione nella ricerca del valore della moneta ha indirizzato, ben più di quanto si potesse inizialmente supporre, il dibattito attorno al problema dei debiti di valore e della rilevanza sui rapporti obbligatori delle variazioni del valore del denaro. La diffusione di parametri alternativi alla moneta quale misura del valore rischiava di rappresentare un significativo *vulnus* all'autorità della Stato, sottraendo al potere pubblico una delle più genuine prerogative della “sovranità”: la potestà di battere moneta e l'attribuzione a questa del *corso legale*, quale strumento di affermazione dell'autorità pubblica nel campo dei rapporti economici fra privati⁴³. Non è un caso, dunque, che il fenomeno delle clausole monetarie sia stato fin da subito osteggiato dalla vigenza di legislazioni valutarie restrittive e da interpretazioni particolarmente rigorose da parte della giurisprudenza.

3.1. – Il fermento suscitato da un periodo storico di forte instabilità spiega altresì il rinnovato interesse, durante la ricostituzione dei poteri sovrani assoluti in Europa a seguito della Rivoluzione, attorno agli aspetti filosofici, economici e giuridici del denaro⁴⁴, in un dialogo fra sistemi

⁴² L'espressione è già presente in T. ASCARELLI, *La moneta*, cit., 63 ss., trattandosi di una figura contrattuale già ampiamente diffusa al tempo della pubblicazione dell'opera. L'invenzione del numero-indice per la misurazione del potere d'acquisto della moneta è solitamente attribuita a Irving Fisher, v. I. FISHER, *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, 1922, in particolare Chapter X. Sulla sua diffusione in Italia, v., J.H. DRÈZE, *Moneta e incertezza: inflazione, interesse, indicizzazione*, in *Banca d'Italia. Lezioni Paolo Baffi di Moneta e Finanza*, Roma, 1992, 167 ss.; P. BAFFI, *Indicizzazione*, in *Enciclopedia italiana di scienze, lettere ed arti*, 1961-1978, IV appendice, Roma, 1979, 170 ss. Le clausole monetarie e quelle di indicizzazione occupano territori che sono solo parzialmente sovrapponibili. Sforzandosi di individuare una matrice comune, questa potrebbe essere ravvisata nella categoria delle clausole di parametrizzazione, v., M.F. CAMPAGNA, *Clausole di parametrizzazione monetaria (Indice-merci, c.d. valuta estera, oro)*, in M. CONFORTINI (a cura di), *Clausole negoziali*, II, Torino, 2019, 533 ss. Come anticipato, le clausole monetarie individuano un insieme di convenzioni dirette a regolare fra le parti il solo rischio di oscillazione del valore di una valuta o più valute (rischio monetario). Fra le varie tecniche di governo dei fenomeni inflattivi e deflattivi vi è, per l'appunto, la parametrizzazione a un indice rappresentativo di un mercato monetario. Sebbene, nella prassi odierna, sia invalso un uso dell'indicizzazione come tecnica prevalentemente volta all'adeguamento monetario – ad esempio, mediante il riferimento agli indici dei prezzi al consumo – non è l'utilizzo di questa tecnica “in sé” a rendere “monetaria” la clausola, ma solo il riferimento a un indice che sia effettivamente in grado di replicare l'andamento del valore o del potere di acquisto di una determinata valuta. Non avranno di conseguenza natura di clausola monetaria tutte le figure di indicizzazione a parametri estranei a quello anzidetto – ad esempio, l'indicizzazione a obiettivi di sviluppo sostenibile. Sull'aspetto terminologico, v., E. QUADRI, *Le obbligazioni pecuniarie*, cit., 486-487. Per un'ipotesi di tassonomia, sia consentito il rinvio a F. PISTELLI, *L'indicizzazione del regolamento contrattuale*, cit., 154 ss.

⁴³ E. QUADRI, *Le obbligazioni pecuniarie*, cit., 438-439. Sono tornati di recente sul punto, F. GAMBINO, *Euro digitale e corso legale della moneta*, in *Nuove leg. civ. com.*, 2024, 745 ss.; M.F. CAMPAGNA, *L'uropeizzazione “delle obbligazioni pecuniarie”. Una ipotesi*, in *Pers. merc.*, 2022, 401 ss.

⁴⁴ Come rammenta egli stesso in *Premessa* al suo lavoro, l'influenza esercitata da autori nazionali e stranieri ha un ruolo centrale nello sviluppo dell'analisi condotta da Tullio Ascarelli ne *La moneta*. Limitandosi a richiamare quelli che hanno inciso più significativamente sulla formazione del suo pensiero, nella letteratura tedesca, F.C. VON SAVIGNY, *Das Obligationenrecht als Theil des heutigen Römischen Rechts*, I, Berlin, 1851, 406 sulla «quasi misteriosa qualità della moneta»; G. HARTMANN, *Über den rechtlichen Begriff des Geldes und den Inhalt von Geldschulden*, Braunschweig, 1868; G. SIMMEL, *Philosophie des Geldes*, Leipzig, 1900, trad. it. a cura di A. Cavalli, L. Perucchi, *Filosofia del denaro*, Milano, 2019; G.F.



favorito dal ricorrere di problematiche in larga misura affini ⁴⁵.

L'originalità dell'intuizione di Tullio Ascarelli, allineata con l'impostazione del dibattito dell'epoca, è quella di sviluppare l'analisi del nominalismo di pagamento nella disciplina dell'obbligazione pecuniaria a partire dai principi generali sulla moneta. L'impronta storicistica della sua indagine, caratteristica costante del metodo di Ascarelli ⁴⁶, permette all'Autore di fare emergere come l'evoluzione del concetto di moneta sia contrassegnata da un progressivo distacco dal suo substrato fisico e dall'affermarsi delle due tradizionali funzioni di strumento di scambio e misura del valore ⁴⁷. Tale sdoppiamento permette di separare un concetto "economico" di moneta – ciò che risponde a una determinata funzione – da quello "giuridico" – ciò che necessita di un'apposita qualificazione da parte di una norma ⁴⁸. La separazione fra questi due piani non va rigidamente intesa, poiché l'esperienza dimostra che nella gran parte delle *Zahlungsgemeinschaften* vi sia una precisa corrispondenza fra i due: assai di rado la norma qualifica come denaro un qualcosa che non sia considerato come tale anche dalla comunità di riferimento. Il concetto di denaro acquisito dal diritto positivo è dunque quello di un

KNAPP, *Staatliche Theorie des Geldes*, München-Leipzig, 1905; A. NUSSBAUM, *Das Geld in Theorie und Praxis des Deutschen und Ausländischen Rechts*, cit., dell'Autore, Ascarelli riconosce l'influenza tanto delle prime opere, focalizzate sul diritto tedesco, quanto di quelle successive, in lingua inglese, pubblicate a seguito dell'allontanamento di Nussbaum da Berlino durante il regime nazista e il suo approdo alla Columbia University, ID., *Money in the Law*, cit.; J. GOLDSCHMIDT, *Die Aufwertungskrise. Ein Ergebnis der Lehre vom Nominalismus des Geldes und des Rechts*, Berlin, 1926. In quella francese, E. BABELON, *Les origines de la monnaie considérées au point de vue économique et historique*, Paris, 1897; A. MATER, *Traité juridique de la monnaie et du change*, Paris, 1925. In quella italiana, G. SCADUTO, *I debiti pecuniari e il deprezzamento monetario*, Milano, 1924.

⁴⁵ Così A. NUSSBAUM nella *Preface* a ID., *Money in the Law*, cit., iv, «Monetary law offers an unusual and probably unique opportunity for comparative treatment because the fundamental problems which it raises for lawgivers and courts are largely identical everywhere in modern civilization».

⁴⁶ N. BOBBIO, *Ritratti critici di contemporanei. Tullio Ascarelli. 1° Parte*, cit., 414.

⁴⁷ T. ASCARELLI, *La moneta*, cit., 3 ss., ripresa poi e approfondita in ID., *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1227-1284 c.c.*, cit., 44 ss.

⁴⁸ T. ASCARELLI, *La moneta*, cit., 43-58. Il concetto giuridico di moneta necessita del riferimento a un'organizzazione sociale, la *Zahlungsgemeinschaft* di cui discorre G.F. KNAPP, *Staatliche Theorie des Geldes*, 405, «Der Staat empfindet sich als Zahlungsgemeinschaft und achtet auf die fremden Leute nicht. Er schafft für sein Rechtsleben den Begriff der Wertseinheit, den er historisch definiert; die Zahlungsmittel erhalten durch den Staat proklamatorische Geltung; manche, aber nicht alle Zahlungsmittel haben daneben auch Metallgehalt, was gerade deshalb zulässig ist, weil die Geltung nicht am Gehalte hängt, also auch diesen oder jenen Gehalt duldet [...] Da wir dies alles vom Standpunkte des Staates aus und nicht nach privaten Wünschen oder Ratschlägen dargestellt haben, so ist es wohl gerechtfertigt, die vorgetragene Theorie, obgleich sie eigentlich alle Zahlungsmittel umfaßt, nach dem wichtigsten Beispiel als die staatliche Theorie des Geldes zu bezeichnen» [Lo Stato si percepisce come una comunità di pagamento e non presta attenzione ad altre Genti. Crea per la sua vita giuridica il concetto di unità di valore, che definisce storicamente; i mezzi di pagamento ricevono validità proclamatoria attraverso lo Stato; alcuni mezzi di pagamento, ma non tutti, hanno anche un contenuto metallico, che è ammissibile proprio perché la validità non dipende dal contenuto, cioè tollera anche questo o quel contenuto. Poiché abbiamo presentato tutto questo dal punto di vista dello Stato, e non secondo desideri o consigli privati, è giustificato chiamare la teoria presentata, anche se in realtà include tutti i mezzi di pagamento, teoria statale del denaro secondo l'esempio più importante]. Le tesi di Knapp sulla nozione statalista della moneta vedevano, in tempi più recenti, il suo più autorevole esponente in F.A. MANN, *The Legal Aspect of Money*, IV ed., Oxford, 1982, 13, secondo cui assume la caratteristica di moneta ogni cosa ("chattel") «which, issued by the authority of the law and denominated with reference to a unit of account, are meant to serve as universal means of exchange in the state of issue». La principale critica a questa teoria – già espressa, al tempo, da Tullio Ascarelli – è quella dell'artificiosa esclusione dal concetto di comunità di pagamento di ogni soggettività diversa dallo Stato, che pure ha facoltà di identificare una *res* con le qualità di una moneta (come, ad esempio, la moneta bancaria), salva la previsione dell'obbligo legale di accettazione. Per ovviare alle critiche, Charles Proctor, il curatore della più recente edizione del volume di Mann, ha formulato una definizione più ampia di quella contenuta nelle precedenti edizioni C. PROCTOR (eds.), *Mann on the Legal Aspect of Money*, VII ed., Oxford, 2012, § 1.168.



bene destinato essenzialmente e generalmente allo scambio in seno a una comunità giuridica, considerato nella sua utilità circolatoria⁴⁹.

La misura del valore al quale va computato uno scambio avente a oggetto una prestazione pecuniaria ha rappresentato così il terreno fertile di un confronto fra diverse teorie classiche: quella che la parametrava al valore di un metallo prezioso (teoria dell'intrinseco), di altra moneta, all'effettivo potere d'acquisto⁵⁰, o al valore nominale. La storia moderna dimostra come, a partire dal XIX sec., pressoché ovunque il nominalismo – o «Numeralism», come suggerisce di chiamarlo Arthur Nussbaum⁵¹ – abbia finito per prevalere, esplicitamente o implicitamente⁵², sugli altri sistemi di determinazione del valore di estinzione dell'obbligazione pecuniaria, specialmente su quello valoristico. Il suo trionfo rappresenta il prodotto primo della separazione dal principio dell'intrinseco e dell'affermazione di un'autorità statale nel conio⁵³. L'accoglimento del principio nominalistico ha come conseguenza che l'utilità circolatoria del denaro debba venir considerata sulla base del solo valore nominale. La logica conclusione che se ne trae è che costituisca debito di denaro quell'obbligazione che ha per oggetto una somma di denaro determinata in un numero di pezzi monetari di qualunque specie, che rappresenta un determinato multiplo o sottomultiplo di una unità ideale⁵⁴.

È su questo profilo che si intersecano, allora, la teoria dei debiti di valore e il fenomeno delle clausole monetarie: fino a che punto la regola di allocazione del rischio definita dall'art. 1277 cod. civ. s'impone su ogni tentativo di deroga privata e quale è il suo effettivo campo di applicazione?

3.2. – L'affermarsi del principio nominalistico lascia irrisolto il dubbio sorto in ordine al rilievo delle oscillazioni monetarie sui rapporti obbligatori ma, ancor prima, alla possibilità per i privati di far riferimento a misure del valore diverse da quelle fissate nell'importo nominale del debito.

⁴⁹ Queste caratteristiche consentono di distinguere il concetto di denaro da altri strumenti, come i titoli di credito, che pure adempiono di fatto a una funzione di scambio, «in quanto essi vengono pur sempre dati e accettati in sostituzione del pagamento in moneta cui ha diritto il creditore», ID., *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1227-1284 c.c.*, cit., 61. La *querelle* attorno alla qualificazione del pagamento mediante titoli di credito alla stregua di una *datio in solutum* – orientamento che trova in Ascarelli uno dei più autorevoli esponenti – è stata oggetto di un noto intervento delle Sezioni Unite, secondo cui il pagamento mediante assegno circolare ha diretto effetto liberatorio, potendo il creditore rifiutarlo solo per giustificato motivo, da valutare secondo le regole della buona fede e correttezza, v., Cass., sez. un., 18 dicembre 2007, n. 26617, in *Corriere giur.*, 2008, 500, con nota di A. DI MAJO, *I pagamenti senza denaro contante nella cashless society*; in *Contratti*, 2008, 490; in *Nuova giur. civ. com.*, 2008, 1, 751, con nota di F. MORCAVALLO, *L'adempimento dell'obbligazione pecuniaria mediante consegna di assegni circolari: inquadramento sistematico e valenza teorico-applicativa di un orientamento evolutivo*.

⁵⁰ F.C. VON SAVIGNY, *Das Obligationenrecht als Theil des heutigen römischen Rechts*, cit., 432, 454, definito da T. ASCARELLI, *La moneta*, cit., 72, «il maggior Maestro dell'antinominalismo».

⁵¹ A. NUSSBAUM, *Money in the law*, cit., 17.

⁵² Per un'analisi comparata sull'accoglimento del principio nominalismo nei sistemi continentali, v. C. PROCTOR (eds.), *Mann on the Legal Aspect of Money*, cit., § 9.24 ss. Il riferimento esplicito nel *Code civil* francese (art. 1895) è ricondotto da Ascarelli all'avvenuto superamento in Francia della *moneta immaginaria* e l'avvento dell'ordinamento monetario sancito dalla legislazione rivoluzionaria, v., T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1227-1284 c.c.*, cit., 118. La Corte EDU facendo applicazione dell'art. 1 Protocollo 1 della Convenzione Europea dei Diritti Umani, pur non facendone esplicita menzione, segue il principio del nominalismo, v., *Rudzinska v Poland* (1999) ECHR-VI 45223/97.

⁵³ Il nominalismo riporta, secondo T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1227-1284 c.c.*, cit., 113 «a una più viva coscienza dell'unità statale».

⁵⁴ In Ascarelli, l'obbligazione avente ad oggetto una somma di denaro viene qualificata come obbligazione di cosa generica. La sua tesi è contrapposta alla teoria del Savigny come obbligazione di prestare una astratta potenza patrimoniale (*allgemeine Vermögensgemacht*), F.C. VON SAVIGNY, *Das Obligationenrecht als Theil des heutigen römischen Rechts*, cit., *passim*. Nota è altresì la critica di A. DI MAJO, *Le obbligazioni pecuniarie*, cit., 50 ss.



Il rigore manifestato dalle prime interpretazioni del nominalismo di pagamento si spiega dietro una pluralità di ragioni. Di là dalla già menzionata volontà di proteggere la sovranità sul proprio ordinamento monetario, il tradizionale sfavore manifestato dai legislatori nazionali e dalle autorità giurisdizionali di *common*⁵⁵ e *civil law*⁵⁶ verso la fuga dalla valuta statale si alimenta nel timore che il diffondersi di una moneta privata potesse dar luogo a incontrollabili spirali pro-inflattive⁵⁷. A ciò fa inoltre eco un approccio culturalmente orientato al rifiuto di un qualsivoglia principio che avesse l'effetto di allocare sul creditore i rischi delle variazioni di valore del denaro, in quanto profondamente contrario alla matrice liberale dello Stato fra Otto e Novecento⁵⁸.

A lungo, dunque, al nominalismo di pagamento è stata riconosciuta una funzione essenzialmente dirigistica⁵⁹, per via della sua appartenenza a quell'intelaiatura di principi che definiscono l'ordine pubblico dello Stato. L'ordinamento francese ha rappresentato, sotto questo aspetto, l'esempio più nitido di un'applicazione del principio nominalistico ritenuta incompatibile con ogni possibilità di deroga da parte dei privati. La codificazione napoleonica ha profondamente risentito del pensiero di Pothier⁶⁰, il padre dei principi in materia di obbligazione pecuniaria confluiti all'interno del *Code civil*. Secondo Pothier, la moneta non possiede un valore intrinseco, poiché il suo unico valore è quello nominale che reca impresso nel conio e che esprime la volontà del principe. La conclusione che ne trae è che nel caso in cui si verificano variazioni monetarie si dovrà tenere esclusivamente conto del valore nominale della moneta al tempo del sorgere del rapporto obbligatorio⁶¹.

⁵⁵ La più nota presa di posizione avverso l'impiego di clausole monetarie è quella assunta da Lord Denning nella causa *Treseder Griffin v. Cooperative Insurance Society* [1956] 2 QB 127 (CA), secondo cui «if we are now to hold gold clauses valid in England for internal payments, we may opening a door through which lessors and mortgagees, debenture holders and preference shareholders, and many others, may all pass [...] What, then, is to become of sterling? It would become a discredited currency unable to look its enemy inflation in the face. That should not be allowed to happen».

⁵⁶ A questo proposito, si comprendono le ragioni di quella dottrina dell'epoca che, per sostenere l'efficacia e la validità dei meccanismi di indicizzazione, si preoccupava di puntualizzare in esordio alla propria analisi che «Lo scopo delle clausole di garanzia monetaria non è pertanto quello di sostituire una nuova unità di misura alla moneta» A. CAPUTO, *Le clausole di garanzia monetaria*, cit., 16.

⁵⁷ Con grande lungimiranza, Tullio Ascarelli coglie fin da subito le potenzialità inesprese di questo fenomeno, anticipando una linea di sviluppo che trova oggi pieno compimento, v., T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1227-1284 c.c.*, cit., 323-324, nota 2, «sono proprio le clausole numero-indice del costo della vita quelle che tendono ormai a ritrovarsi nei rapporti di massa, ed è appunto questa loro diffusione che ne rende attuale la pericolosità». Al tempo, Ascarelli apparteneva a quelle voci che criticavano la diffusione generalizzata dei meccanismi di indicizzazione, soprattutto in ambito salariale (la c.d. scala mobile), per il timore che un loro diffuso impiego incentivasse l'incremento generalizzato dell'inflazione. L'indicizzazione incontrava già al tempo il supporto di autorevoli economisti italiani (P. BAFFI, *Indicizzazione*, in *Enc. It.*, IV Appendice, Roma, 1979, 170 ss.) e stranieri (M. FRIEDMAN, *Monetary Correction: A Proposal for Escalator Clauses to Reduce the Costs of Ending Inflation*, in *IEA Occasional Paper*, no. 41, 1974).

⁵⁸ Sul nominalismo di pagamento come strumento di politica economica statale, J. CARBONNIER, *Le Principe du Nominalisme monétaire et ses limites en Droit français*, in *Travaux et Conférences*, VIII, Université Libre de Bruxelles (Faculté de Droit), Bruxelles, 1960, 114.

⁵⁹ E. QUADRI, *Le obbligazioni pecuniarie*, cit., 455.

⁶⁰ R.J. POTHIER, *Traité du contrat de prêt de consommation*, n. 37, in *Oeuvres de Pothier*, V, Paris, 1821, 405.

⁶¹ Pur rimanendo Pothier il maggior esponente della dottrina che osteggia l'utilizzo delle clausole monetarie per ragioni di tutela dell'ordine pubblico, vi è tuttavia chi sottolinea che le tesi del civilista francese fossero giustificate soprattutto nel rifiuto della teoria del valore intrinseco e che egli fosse comunque sensibile alle istanze equitative dovute al pregiudizio del creditore per effetto della rigida applicazione del nominalismo, v. P. GROSSI, *Ricerche sulle obbligazioni pecuniarie nel diritto comune*, Milano, 1960. L'opinione di Pothier ha comunque persuaso anche buona parte della dottrina successiva, fra cui G. FARJAT, *L'ordre public économique*, Paris, 1963, 152, «le principe dirigiste du nominalisme est limité dans son influence aux seules clauses qui le contredisent directement».



Il passaggio da un tasso di inflazione graduale – del tutto fisiologico nelle economie di stampo capitalistico – alle impennate iperinflazionistiche dovute ai costi dell'uscita dal primo conflitto mondiale ha suscitato taluni primi tentativi di scardinamento della «forza di resistenza» del principio nominalistico⁶². L'eccessiva rigidità della sua vigenza durante fasi di contingenza economica pone difatti a rischio quegli stessi obiettivi di politica economica perseguiti, per mezzo del principio nominalistico, nei periodi di maggior stabilità. Istanze di temperamento equitativo hanno così trovato spazio all'interno degli ordinamenti maggiormente coinvolti dalla spirale inflazionistica, grazie all'intervento di una giurisprudenza che ha fortemente valorizzato il ricorso alle norme generali sul contratto e sull'obbligazione. In Germania, è noto come la clausola di buona fede (*Treu und Glauben*, § 242 BGB) e la norma sull'interpretazione integrativa (*ergänzende Vertragsauslegung*, § 157 BGB) abbiano permesso interventi di redistribuzione del rischio monetario (*Risikoverteilung*) sul presupposto della rivalutazione (*Aufwertung*) di pagamenti in denaro nominale drasticamente ridotti rispetto al valore reale della prestazione⁶³. Approccio che, tuttavia, ha solo interessato la prima parte del secolo scorso, per poi mutare radicalmente con il volgere al termine del secondo conflitto globale e con la riorganizzazione della politica monetaria da parte della nascente Repubblica Federale Tedesca⁶⁴, i cui riflessi si sono manifestati anche nella maggior ritrosia della giurisprudenza ad ammettere ipotesi di rivalutazione implicita dei debiti pecuniari⁶⁵.

La medesima apertura a principi valoristici attraverso il ricorso a clausole generali ha trovato invece ben minor favore in Italia, tanto per il tramite delle norme sulla buona fede⁶⁶, quanto per l'applicabilità dell'art. 1467 cod. civ.⁶⁷. Il problema della rivalutazione è stato perlopiù trattato mediante inter-

⁶² L'espressione è di A. DI MAJO, *Il controllo giudiziale del principio nominalistico. Profili comparatistici*, in C. MAZZONI-A. NIGRO (a cura di), *Credito e moneta*, Milano, 1982, 768.

⁶³ La giurisprudenza della BGH ha di regola ammesso la rivalutazione del debito in presenza di una catastrofica riduzione del valore reale (*katastrophalen Wertverfall*), v., RG, 27 gennaio 1928 – II 331/27, in *RGZ* 120, 193, 197 (relativa ad un debito espresso in Corone Austriache). Sul problema anche F. FICK, *Die Frage der Antwertung und der Einfluss wirtschaftlicher Katastrophen auf bestehende Verträge nach schweizerischem Recht*, Basel, 1925. Più cauto è invece stato l'approccio nei casi di deprezzamento di entità più contenuta, in quanto la rivalutazione è stata concessa nei soli casi in cui l'ipotesi del deprezzamento non fosse già stata tenuta in conto dalle parti, v., RG, 9 luglio 1935, 4 D 618/35, in *RGZ*, 148, 33, 41, 42. Si tratta di quelle ipotesi nelle quali la svalutazione costituisce «un presupposto di fatto che rende necessaria l'applicazione di determinate norme che consentono la modificazione o addirittura l'eliminazione di un rapporto preesistente» R. NICOLÒ, *Gli effetti della svalutazione della moneta nei rapporti di obbligazione*, in *Foro it.*, 1944-1946, IV, 42. In senso critico sulle conseguenze della giurisprudenza in Germania in materia di rivalutazione dei debiti di denaro dopo il primo conflitto mondiale e sull'utilizzo del § 242 BGB si è espresso A. NUSSBAUM, *Bilanz der Aufwertungstheorie*, Tübingen, 1929.

⁶⁴ La riforma monetaria tedesca (*Währungsgesetz*) fu adottata in esito ai lavori del concilio valutario del 1948 (*Währungskonklave*) a Bad Homburg (*Homburger Plan*). Una ricostruzione dei lavori del concilio è fornita da W. ECKHARD, *Die Entstehung der Bank deutscher Länder und die deutsche Währungsreform 1948*, Frankfurt am Main, 1980. Sulle implicazioni civilistiche, B. VON MAYDELL, *Geldschuld und Geldwert*, München, 1974, 100 ss. La via intrapresa attraverso il nuovo assetto monetario fu quella di non imporre un divieto tout court all'utilizzo di clausole di rivalutazione nelle obbligazioni pecuniarie, bensì un controllo di tipo selettivo, consistente cioè nella richiesta di un'apposita autorizzazione all'autorità preposta al controllo valutario (la Bundesbank). La *Währungsgesetz* è rimasta in vigore nell'ordinamento tedesco fino all'introduzione della moneta unica e al passaggio a un ordine monetario sotto l'egida della BCE, v., G. KIRKCHHOFF, *Der Umfang des Verbots von Wertsicherungsklauseln*, in *DNotZ*, 2007, 11 ss.

⁶⁵ V., in particolare BGH, 1-10-1975, IV ZR 161/73, in *DB*, 1975, 2220; BGH, 14-10-1959, V ZR 9/58, in *NJW*, 1959, 2203.

⁶⁶ All'esame dell'applicabilità ai debiti pecuniari dei principi di buona fede e della presupposizione è dedicato lo studio di G. SCADUTO, *I debiti pecuniari e il deprezzamento monetario*, cit., in part. 138 ss.

⁶⁷ La giurisprudenza ha sempre ammesso il carattere innovativo dell'art. 1467 cod. civ., che ne sanciva l'inapplicabilità a rapporti sorti antecedentemente all'entrata in vigore del codice del 1942, v., *ex multis*, Cass. 29 luglio 1948, in *Giur. compl. cass. civ.*, 1948, III, 169; App. Milano, 16 marzo 1948, in *Foro pad.*, 1948, II, 62. Esisteva, per il vero, un antecedente storico



venti legislativi puntuali, volti a fissare meccanismi di adeguamento di crediti di somme di denaro in funzione di moltiplicatori diversi per ciascun ambito di intervento⁶⁸, che mai sono sembrati intaccare la primazia del principio sancito, prima, nell'art. 1821 cod. prev. e, a seguito, nell'art. 1277 cod. civ.

Secondo Ascarelli, la posizione di eccezionalità che il criterio della rivalutazione ricopre nella disciplina dei debiti pecuniari non deve però necessariamente equivalere all'irrilevanza giuridica delle oscillazioni di potere d'acquisto della moneta. Ad analoghi esiti di temperamento equitativo è possibile pervenire anche solo per il tramite di «principii generali in tema di moneta e alla natura delle singole obbligazioni»⁶⁹. D'altronde, l'interpretazione del nominalismo di pagamento non può che riflettere la diversità di funzioni che la moneta assolve all'interno di un rapporto obbligatorio. È a tal proposito che l'Autore fonda la sua nota distinzione fra moneta come misura legale del valore (*mensura*) e come strumento di scambio (*mensuratum*)⁷⁰. Ogni prestazione generica che viene dedotta come oggetto di obbligazione ab-bisogna di un'unità di misura per essere determinata. La «valuta» assume così, per un verso, la funzione di «ultimo eventuale e forzoso mezzo di soluzione delle obbligazioni» (*letztes Zahlungsmittel*), per l'altro, «ultimo e definitivo misuratore di valori»⁷¹. L'impiego degli aggettivi «ultimo» ed «eventuale» chiarisce come sia concesso alle parti di specificare una diversa unità di misura, la quale sarà allora assunta come riferimento per la determinazione del valore del proprio rapporto obbligatorio. Viceversa, laddove le parti non abbiano provveduto a dare diversa specificazione, è la valuta statale a costituire l'unità ideale cui occorre riferire la determinazione del contenuto del rapporto obbligatorio e nella quale, in conformità del principio del corso forzoso, è sempre ammesso al debitore liberarsi.

4. – Solo in questo più ristretto ambito il principio nominalistico si pone, per Ascarelli, come fondamentale e inderogabile: quello cioè dei debiti pecuniari di valuta⁷². L'applicazione del criterio di riparto del rischio sancita dal principio nominalistico presuppone, di conseguenza che *i*) l'obbligazione abbia ad oggetto una prestazione generica – come Ascarelli ritiene essere quella di una somma di denaro – e che *ii*) essa sia riferita a una unità di misura legale del valore⁷³. Insegna Ascarelli, che quando

nell'art. 11 del r.d. 27 novembre 1919 n. 2227 il quale però, sancendo il diritto alla risoluzione del contratto ad esecuzione continuativa qualora la conversione in valuta italiana del debito in valuta austro-ungarica comportasse una grave alterazione dell'equilibrio economico, confermava di fatto l'eccezionalità della previsione. L'applicabilità dell'art. 1467 cod. civ. alle alterazioni imputabili al deprezzamento della moneta è stata oggetto di una profonda riscoperta nella giurisprudenza degli anni '50, che ne ha fatto più ampia applicazione, fra cui Cass. 14 aprile 1956, in *Mass. Foro it.*, 1956, n. 1107. Su questo filone giurisprudenziale è critica la visione di T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1227-1284 c.c.*, cit., 337 ss. Sul punto anche T. DALLA MASSARA, *Obbligazioni pecuniarie*, 226 ss.

⁶⁸ V., nota 38.

⁶⁹ T. ASCARELLI, *La moneta*, cit., 234.

⁷⁰ Sull'inattualità di questa distinzione si appunta la critica di N. RIZZO, *Il problema dei debiti di valore*, cit., 75 ss., in particolare 81, secondo cui la contrapposizione tra moneta come strumenti di scambio e moneta come unità di conto, con l'abbandono del sistema della moneta immaginaria, è diventata una *fictio*.

⁷¹ T. ASCARELLI, *La moneta*, cit., 123.

⁷² L'analisi dello sviluppo del pensiero di Ascarelli rivela un parziale revisione di questo concetto, a cavallo fra la sua prima opera e quelle della maturità. Ne *La moneta* Ascarelli afferma che, nell'ambito dei debiti pecuniari di valuta, il principio nominalistico è un «principio fondamentale e inderogabile», ID., *La moneta*, cit., 141. L'ambiguità del richiamo al carattere di inderogabilità del nominalismo induce Ascarelli a chiarire il contenuto del suo pensiero in ID., *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1227-1284 c.c.*, cit., 248, «il principio del valore nominale non è a rigore derogabile, così come non è inderogabile [...] in quanto risultato che si trae implicitamente dalla struttura della fattispecie dell'obbligazione in valuta, ne è quindi una sorta di conseguenza naturale».

⁷³ Torna utile, in proposito, la distinzione fra tre criteri di determinazione quantitativa della prestazione generica suggerita



la valuta è unicamente considerata non come oggetto dell'obbligazione, ma come misuratore di valori, il principio nominalistico – per riprendere il gioco di parole – “perde di valore”. L'applicazione del principio nominalistico tradirebbe, in tal caso, la funzione per la quale è utilizzata la valuta, finendo così per trasformarla da misura a oggetto dell'obbligazione.

Tale distinzione conduce allora al cuore del problema e alla proposta di sciogliere il fraintendimento in cui sembra incorrere l'indirizzo qui sottoposto a revisione critica.

L'inapplicabilità del principio nominalistico avvicina il debito con clausola monetaria a quello di valore; i presupposti e le conseguenze di questa inapplicabilità, all'opposto, li allontanano. Entrambi si discostano difatti dall'elemento *sub ii*), poiché tanto nel debito con clausola monetaria, quanto in quello di valore l'unità di misura per la determinazione del contenuto dell'obbligazione è diversa da quella legale. L'una, tuttavia, poiché il parametro alternativo viene identificato in via convenzionale dalle parti; l'accordo fra debitore e creditore affida la determinazione del contenuto dell'obbligazione a un elemento esterno al rapporto, ritenuto il più idoneo a rappresentare le variazioni di valore di un determinato mercato e, così facendo, a distribuire il rischio di sue oscillazioni in modo ottimale. L'altra, invece, poiché la prestazione dovuta dal creditore consiste nell'integrare il suo patrimonio di un potere d'acquisto non ancora ottenuto o reintegrarlo di uno perduto, attraverso la corresponsione di una somma di denaro o di altra cosa. Da ciò si può inoltre intuire che, tendenzialmente, le obbligazioni di valore avranno fonte legale, mentre quelle di valuta negoziale, salva la ricorrenza di diverse eccezioni, come nel caso del legato alimentare, che pur avendo fonte in un negozio, segue il criterio valoristico per la sua liquidazione.

Tale diversità di presupposti, oltre a giustificare la separazione fra la problematica del debito con clausola monetaria da quello di valore, reca con sé almeno tre implicazioni dal punto di vista della disciplina applicabile.

In primo luogo, per i debiti di valore, la traduzione del generico potere d'acquisto in una somma determinata presuppone un'inevitabile scissione fra il momento della valutazione (*aestimatio*) e quello della liquidazione (*taxatio*), poiché è fra gli stessi che si registra quella perdita da reintegrare nel patrimonio del creditore⁷⁴. Diversamente, nei debiti con clausola monetaria la distinzione fra questi due momenti viene meno, poiché è direttamente l'accordo fra le parti a fissare i presupposti ai quali debba avvenire la liquidazione del debito⁷⁵.

in *Ibid.*, 180, «a) misure che hanno per oggetto le cose del mondo fisico: quali le misure di volume, superficie, lunghezza e peso; b) misure di valori (rispettivamente materiali o legali); c) potere d'acquisto o valore».

⁷⁴ Il punto più controverso riguarda l'identificazione del momento della valutazione del danno e quello della sua liquidazione, poiché è dopo quest'ultima che si produce l'effetto di trasformare il debito di valore in debito di valuta, v., *ex multis*, Cass. 25 settembre 1984, n. 4820, in *Foro it.*, 1985, I, 816. In particolare, le opinioni in dottrina si dividono sul problema della rilevanza delle oscillazioni monetarie anche a seguito della valutazione del danno. Per confutare la tesi dominante in dottrina (Scaduto), che sosteneva l'irrelevanza delle variazioni successive al momento della violazione della legge, Ascarelli ricorre ad una lettura di tipo funzionale dell'istituto del risarcimento del danno. Questo gli serve a dire che il momento della liquidazione si ha con l'emanazione della sentenza, mentre quello della valutazione va effettuato con riguardo al tempo in cui si verifica il fatto illecito o il comportamento che ha determinato l'inadempimento del contratto. I danni che si producono a seguito della *aestimatio* appartengono così al diverso problema della risarcibilità del danno ulteriore, risarcibile in quanto ne sia conseguenza immediata e diretta, v., T. ASCARELLI, *La moneta*, cit., 193 ss. e ID., *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1227-1284 c.c.*, cit., 451 ss.

⁷⁵ La medesima considerazione vale tanto nel caso in cui la *relatio* abbia il suo presupposto in un elemento come un indice, quanto in quello in cui la determinazione del contenuto sia fatta per il tramite di un terzo, v., F. CRISCUOLO, *Arbitraggio e perizia contrattuale*, in *Enc. dir.*, IV Agg., Milano, 2000, 62 ss.



In secondo luogo, e come diretta conseguenza di quanto appena detto, muta altresì l'effetto di protezione avverso le oscillazioni del potere d'acquisto. L'impiego di una clausola monetaria aggancia il valore dell'obbligazione a una precisa unità di misura, indipendentemente dal criterio di ponderazione scelto. La misura convenzionale della prestazione non ha dunque l'effetto di assicurare al creditore la corresponsione di un generico potere d'acquisto, ma del solo potere d'acquisto rappresentato dall'indice o dal diverso parametro cui le parti hanno ritenuto opportuno affidarsi⁷⁶. Ogni altra variazione non coperta – tanto per la sua imprevedibilità, quanto per l'inidoneità tecnica del parametro a tenerne in conto⁷⁷ – continuerà insomma a gravare sul creditore. Di converso, nell'ambito dei debiti di valore, la tutela del creditore è estesa a ogni perdita del potere d'acquisto, avendo egli diritto alla corresponsione di un valore astratto⁷⁸.

Ciò si traduce, come terza e ultima conseguenza, in precisi riflessi sul margine di intervento del giudice in sede di liquidazione del debito. Non deve, invero, trarre in inganno la considerazione per cui gli stessi parametri cui fanno tipicamente richiamo le clausole monetarie – come indici legati al costo della vita, o dei prezzi al consumo – sono di frequente impiegati dalle Corti per provvedere alla liquidazione della somma che corrisponde al concreto potere di acquisto nell'ambito delle obbligazioni di valore⁷⁹. Ben diverso è infatti il ruolo assunto dal parametro nell'uno e nell'altro caso. Nelle obbligazioni di valuta, l'indice di riferimento per la liquidazione del debito resta esclusivamente quello scelto dalle parti al momento di conclusione del contratto, ovvero quello rivisto sulla base di criteri comunque predeterminati al sorgere del rapporto (c.d. clausola *fall-back*). Ogni eventuale controversia relativa alla liquidazione del debito sarà dunque decisa attribuendo preminente valore all'autonomia privata, potendosi il giudice discostare solo in casi eccezionali⁸⁰. Viceversa, nelle obbligazioni di valore, la scelta della tecnica di determinazione della somma concreta è svincolata da ogni legame con

⁷⁶ Nitidamente, T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1227-1284 c.c.*, cit., 325, «con la clausola numero indice il creditore corre il rischio delle oscillazioni di valore delle merci prescelte e pertanto, anche in questa ipotesi, non arriva affatto a garantirsi un potere d'acquisto costante, ma solo un potere d'acquisto costante nei confronti delle merci prescelte nel numero indice e secondo i rapporti ivi indicati», solo quindi con riferimento all'unità di misura prescelta.

⁷⁷ Non di rado accade, infatti, che il parametro scelto dalle parti risulti inidoneo a proteggere l'una o l'altra delle parti dai rischi di oscillazione del mercato. I casi più noti sono *Aluminum Co of America v. Essex Group Inc.*, 499 F. Supp. 53 (ALCOA) (W.D. Pa 1980) in *Foro it.*, 1981, IV, 363 ss. e, per quanto riguarda il nostro ordinamento, *Rumianca Sud c. Esso italiana e Saras*, Cass. 29 giugno 1981, n. 4929, in *Foro it.*, 1981, V, 2131, con nota di R. PARDOLESI, *Indicizzazione contrattuale e risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta*. La principale differenza fra queste pronunce è che la prima ammette la manutenzione del rapporto, la seconda riconosce solo l'esperibilità del rimedio dell'eccessiva onerosità sopravvenuta. Nonostante la notorietà, in Italia, del caso *Rumianca Sud*, la giurisprudenza successiva non ha mostrato di volersi sempre uniformare a questa decisione. In particolare, Cass. 21 giugno 1985, n. 3730 in *Foro it.*, Rep. 1985, voce *Somministrazione (contratto)*, n. 1, secondo cui «deve escludersi l'invocabilità dell'art. 1467 c.c. [...] anche nel caso in cui i suddetti criteri risultino in concreto inidonei ad assicurare il riequilibrio delle contrapposte prestazioni, poiché nell'indicata previsione negoziale è implicita la volontà di assumere l'alea di quegli eventi sopravvenuti, per la parte non compensata dai meccanismi di adeguamento».

⁷⁸ T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1227-1284 c.c.*, cit., 446, secondo il quale nel debito di valore il creditore «non corre più le sorti dell'apprezzamento o del deprezzamento di qualsivoglia moneta».

⁷⁹ Di questa pratica dà conto A. NUSSBAUM, *Money in the law*, cit., 30 ss., fin dalla giurisprudenza degli anni Venti del Novecento in Germania, con R.G.Bl, 1924, I, 552.

⁸⁰ La questione si pone principalmente rispetto alla configurazione di un potere-dovere del giudice di correzione del contratto nei casi di discontinuità di rilevazione nell'indice scelto dalle parti o di fluttuazioni imprevedute dal mercato. In un recente studio si è ritenuto possibile estendere in via analogica il potere correttivo previsto dall'art. 1349 cod. civ. al fine di garantire il mantenimento del rapporto contrattuale mediante sostituzione dell'indice con il *nearest equivalent factor*, cui sia consentito il rinvio, F. PISTELLI, *L'indicizzazione del regolamento contrattuale*, cit., 299 ss.



la volontà privata e non può che ricadere nel parametro che al momento della liquidazione del debito meglio consenta di corrispondere al creditore proprio quell'utilità perduta nel suo patrimonio ⁸¹.

In sostanza, laddove nei riguardi dell'obbligazione di valore l'applicazione del principio di rivalutazione può definirsi conseguenza diretta della natura e dell'oggetto del rapporto obbligatorio, nel caso delle clausole monetarie essa dipende unicamente dalla scelta del parametro cui convenzionalmente le parti decidono di affidarsi, oltre che alla permanenza, per tutta la durata del rapporto, delle caratteristiche che fanno dell'indice una misura effettiva di un determinato potere d'acquisto. Il punto si comprende forse più agevolmente con un esempio. Far dipendere la natura valoriale di un debito dalle caratteristiche del parametro scelto dalle parti equivale a dire che, ad esempio, l'obbligo di restituzione delle rate di un mutuo sarà configurabile, rispettivamente, *i*) come obbligazione di valore laddove il tasso di interesse sia misurato sulla base di indici – come l'EURIBOR o il LIBOR – che riflettono l'andamento di mercati monetari, ovvero *ii*) come obbligazione di valuta, quando i parametri di quantificazione della rata niente abbiano a che vedere col mantenimento del potere d'acquisto del denaro – come è il caso degli indici ESG o altri relativi alle performance societarie del prestatore. A tacer del fatto che entrambi i casi – *sub i*) e *ii*) – potrebbero persino coesistere, creando ulteriore incertezza qualificatoria. Ma, per assurdo, facendo dipendere la qualificazione del debito da un elemento esterno al rapporto, l'obbligazione finirebbe per poter mutare la sua natura nel corso del tempo, nell'ipotesi in cui il parametro perda la sua attitudine a rappresentare un determinato mercato monetario – pensiamo, ad esempio, alle sorti delle clausole oro al momento dell'abbandono dal regime di convertibilità fissa con una valuta.

Quanto detto, induce a pensare che il debito con clausola monetaria, indipendentemente dalla scelta del parametro cui l'obbligazione riferisce la sua unità di misura, si classifichi come un debito illiquido di valuta.

5. – La riflessione contenuta nelle opere di Tullio Ascarelli attorno ai problemi della misura del valore disvela la sua piena attualità in un contesto nel quale lo stesso concetto di «moneta» sembra ormai assumere contorni sempre più sfumati.

Il denaro ha storicamente rappresentato uno dei principali crocevia nell'interazione tra il diritto pubblico e quello privato ⁸², poiché è attraverso la moneta che si reifica la sovranità dello Stato negli scambi fra privati ⁸³. Per via autoritativa, lo Stato riconosce il corso legale a una moneta, attribuendole così la qualità di liberare il debitore dal vincolo obbligatorio mediante il pagamento. Tale caratteristica, come suggerisce Paolo Grossi, impone di trattare la moneta come una situazione collocata sì nella disponibilità delle parti contraenti, ma relativa comunque a un oggetto di rilevanza pubblica ⁸⁴. Mediante la scelta dell'unità di misura, le parti di un rapporto obbligatorio sono così in grado di sostituirsi al potere del sovrano sulla moneta, ovvero di sostituirlo con quello esercitato dall'elaboratore del parametro ⁸⁵. Tale rilevanza pubblicista nella determinazione dell'unità di misura del valore del rapporto

⁸¹ T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1227-1284 c.c.*, cit., 484 sulla libertà del giudice nell'individuazione dell'indice che sia meglio in grado di misurare le oscillazioni del potere di acquisto della moneta.

⁸² V., in particolare, i contributi di A. ZOPPINI-B. SORDI, in F. PISTELLI (a cura di), *Diritto Pubblico e Diritto Privato. La grande «dicotomia» ieri e oggi*, Firenze, 2023.

⁸³ A. ZOPPINI, *Il diritto privato e i suoi confini*, Bologna, 2020, 35 ss.

⁸⁴ P. GROSSI, *Ricerche sulle obbligazioni pecuniarie nel diritto comune*, cit., 3 ss., «Nell'obbligazione pecuniaria l'oggetto è sì una cosa fungibile – la moneta – ma una cosa affatto peculiare».

⁸⁵ Così anche T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1227-1284 c.c.*, cit., 327. La necessità di esercitare un control-



obbligatorio è alla base, d'altronde, di tutti quei tentativi dell'autorità statale di limitare l'autonomia privata in ambito monetario, su cui ci siamo diffusamente intrattenuti.

Eppure, la tendenza al moltiplicarsi di monete e di unità di misura del valore, di denaro “governabile” e di denaro “privato”, sembra, sotto certi aspetti, avvicinare l'attuale sistema monetario più a quello conosciuto dal giurista medioevale che al sistema del monopolio statale sull'ordinamento valutario, che ha caratterizzato per larghi tratti il XX e il XXI sec. Il potere di governare la valuta è oggi distribuito su di un'architettura multilivello, è condiviso nell'ordinamento euro-unitario per garantire la stabilità dei valori e l'allocatione della ricchezza. Alla Banca Centrale Europea è demandato il compito di garantire la stabilità dei prezzi e il controllo sull'inflazione⁸⁶, che han carattere prioritario rispetto agli altri obiettivi fissati all'interno dei Trattati⁸⁷. Questo potere, al contempo, si trova a concorrere con il diffondersi di nuovi sistemi monetari privati – dalle criptovalute, sino alle nuove valute digitali – e misure alternative di valore. Oltre a ciò, al pari di altri fattori produttivi, il denaro è oggi trasformato in dati, dunque dematerializzato e delocalizzato⁸⁸. Se, allora, è proprio nel processo di astrazione del valore compiuto nella storia della moneta il tratto più caratteristico che ha segnato l'avvento e il consolidamento del sistema capitalistico – per dirla con Ascarelli, «senza moneta il capitalismo diviene inconcepibile»⁸⁹ – è da lì che forse è opportuno ripartire per ridiscutere oggi i nuovi fondamenti di un sistema che sembra manifestare sintomi evidenti di una crisi.

lo sui “poteri privati” nella formazione di nuove unità di misura del valore del mercato monetario europeo ha preso corpo con l'approvazione del regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2016, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE e del regolamento (UE) n. 596/2014, OJ L 171 (Benchmark). La prassi ha difatti evidenziato i rischi insiti nell'abuso dei margini di discrezionalità di cui godono gli amministratori degli indici e gli altri soggetti che intervengono nel processo di loro formazione, v., considerando 8 Reg. Benchmark. Sui processi di manipolazione, A.K. PASCALL, *Tail wagging the dog: the manipulation of benchmark rates. A competitive bone of contention*, in *World Competition*, 2016, 161 ss.; P. STEINHAUSER, *Die Manipulation von Referenzzinsen wie LIBOR und EURIBOR. Eine Analyse kartellrechtlicher Implikationen von koordinierten Referenzwertverfälschungen an der Schnittstelle zum Kapitalmarktrecht*, Berlin, 2019, 25 ss.

⁸⁶ Artt. 127 e 282, par. 2, Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE) e art. 2 del protocollo 4 al TFUE (Statuto del Sistema Europeo delle Banche Centrali e della Banca Centrale Europea).

⁸⁷ M. IOANNIDIS-S.J. HLÁSKOVÁ MURPHY-C. ZILIOLI, *The mandate of the ECB: Legal considerations in the ECB's monetary policy strategy review*, in *ECB Occasional Papers*, settembre 2021.

⁸⁸ Il cambiamento era già stato colto e anticipato da A. GORZ, *L'immateriale. Conoscenza, valore e capitale* (trad. it.), Torino, 2003.

⁸⁹ T. ASCARELLI, *La moneta*, cit., 54.