

CAPÍTULO III. Pago de una obligación contraída en moneda nacional, pero sujeta a algún índice de referencia	55
1. Artículo 1235	55
2. Fuentes nacionales del artículo 1235	55
3. Fuentes y concordancias extranjeras	59
4. Análisis	59
5. Cláusulas valoristas	60
6. Jurisprudencia peruana del artículo 1235	96
7. Concordancias nacionales	97

CAPÍTULO III

PAGO DE UNA OBLIGACIÓN CONTRAÍDA EN MONEDA NACIONAL, PERO SUJETA A ALGÚN ÍNDICE DE REFERENCIA

1. ARTÍCULO 1235

No obstante lo establecido en el artículo 1234, las partes pueden acordar que el monto de una deuda contraída en moneda nacional sea referido a índices de reajuste automático que fije el Banco Central de Reserva del Perú, a otras monedas o a mercancías, a fin de mantener dicho monto en valor constante.

El pago de las deudas a que se refiere el párrafo anterior se efectuará en moneda nacional, en monto equivalente al valor de referencia, al día del vencimiento de la obligación.

Si el deudor retardara el pago, el acreedor puede exigir, a su elección, que la deuda sea pagada al valor de referencia al día del vencimiento de la obligación o al día en que se efectúe el pago.

2. FUENTES NACIONALES DEL ARTÍCULO 1235

Dentro de la legislación colonial, y en lo referente al cumplimiento recíproco de las obligaciones, puede mencionarse la *Ley de las Siete Partidas*, ley 5ª, título VI, partida quinta.

También es fuente de este numeral, la ley 27, título V, partida quinta.

Tardança faziendo el vendedor, de dar, e entregar la cosa al comprador, quel vendio, después que fuessen auenidos en el precio; si el comprador le afrontasse ante testigos, que le diesse aquella cosa que auía comprando del, e que recibiesse el precio della, combidandolo con el, e mostrandogelo; si el vendedor estonce non le diesse la cosa, e después desto se perdiessse, o se empeorasse, sería el peligro del vendedor, porque es en culpa, por razón de tal tandança. Pero sí después desto quisiesse el vendedor dar la cosa al comprador, ante que fuesse perdida, nin menoscabada, el que la comprase tardasse, que la non quisiesse recibir; si después desso se perdiessse; o se em-

peorase la cosa; estonce sería el peligro del comprador, porque la tardança postrimera auino por su culpa.

Ya durante la República podemos mencionar que el proyecto de Código Civil del doctor Manuel Lorenzo de Vidaurre, de 1836, consignaba en el título 11, referido al contrato de mutuo, el artículo 4, que establecía: “el pago del dinero recibido, se hará también en dinero”.

El Código Civil del Estado Nor-peruano de la Confederación Perú-Boliviana de 1836, artículo 1256, también regulaba el tema: “la obligación que resulta del préstamo en dinero, no es sino de la suma numérica expresada en el contrato, suba o baje su valor hasta el momento del pago”.

Por su parte, el Código Civil de 1852 regía la materia en los numerales 1816: “si fueron apreciadas las cosas al tiempo del mutuo, está obligado el deudor a satisfacer el valor que se les dio, aunque valgan más o menos al tiempo del pago”, y 1817:

Quando se prestó moneda de oro o plata con la obligación de que sería pagada en la misma especie y calidad, si ha sufrido alteración el valor que en el cambio tenían estas monedas, o no circulan, el mutuuario está obligado a devolver en moneda corriente el mismo valor de aquellas al tiempo del mutuo.

Si no se expresó en el contrato que el pago debería hacerse en la misma clase de moneda, cumple el mutuuario con satisfacer en la que esté circulando en el lugar donde se deba pagar.

En tanto que el Proyecto de Código Civil de 1890 lo hacía en el artículo 1500:

Si la obligación tiene por objeto entregar valores que no son moneda metálica, como bonos, cédulas, billetes fiscales o de banco, sin fijar el precio que se les da en plaza, o su relación con el cambio sobre mercados extranjeros, cumple el deudor, entregando una cantidad numérica igual a la debida, sin consideración al alza, o la baja de dichos valores; pero, si se ha designado un precio, o un tipo de cambio fijo, debe pagar el deudor la diferencia, si hay baja, y se aprovecha de ella, si hay aumento de valor.

Incurriendo en mora el obligado, responde al acreedor por el menor precio que tengan los mencionados valores después del plazo señalado para la entrega, aun cuando no se haya fijado en la obligación precio, o tipo de cambio; y si los valores no existen en plaza, o no circulan al vencimiento de la obligación, debe entregar el deudor, en moneda corriente, un valor

igual al que recibió, o el valor por el cual se obligó, al tipo designado en la obligación.

El primer anteproyecto de libro quinto, elaborado por el doctor Manuel Augusto Olaechea, de 1925, legisla sobre el particular en su artículo 1817: “el pago de las deudas de dinero deberá hacerse en la especie pactada, y no siendo posible entregar la especie, en la moneda que tenga curso legal en el Perú”; en tanto que el segundo anteproyecto de libro quinto de la Comisión Reformadora de 1926, lo hacía en el artículo 664: “el pago de las deudas de dinero deberá hacerse en la especie pactada, o en su defecto, en la moneda que tenga curso legal en el Perú”.

El proyecto de Código Civil de la Comisión Reformadora de 1936, en el artículo 1564: “el pago de las deudas de dinero deberá hacerse en la especie pactada, o en su defecto, en la moneda que tenga curso legal”; y el Código Civil de 1936, en el artículo 1581: “el pago de las deudas de dinero deberá hacerse en la especie pactada, o, en su defecto, en la moneda que tenga curso legal”.

El texto de este último artículo fue modificado por la Ley número 23327 del 24 de noviembre de 1981, quedando con la siguiente redacción:

El pago de las deudas de dinero deberá hacerse en la especie pactada, o, en su defecto, en la moneda que tenga curso legal.

Las partes podrán convenir, por escrito, que el pago de deudas provenientes de préstamos de dinero en moneda nacional, a plazo no menor de un año, sea referido al índice de reajuste de deudas correspondiente que fije el Banco Central de Reserva del Perú para las clases de operaciones que éste determine.

El pago de las deudas a que se refiere el párrafo anterior se efectuará en moneda nacional, en monto equivalente al valor de referencia, al día del vencimiento de la obligación.

Si el deudor retardara el pago, el acreedor podrá exigir, a su elección, que la deuda sea pagada al valor de referencia del día del vencimiento de la obligación o del día en que se efectúe el pago.

Dentro del proceso de reforma del Código Civil de 1936, la alternativa de la ponencia del doctor Jorge Vega García, del año 1973, no abordó el particular.

Sí lo hicieron, el anteproyecto de la Comisión Reformadora, elaborado por Felipe Osterling Parodi, del año 1980, en su artículo 102:

Sólo por ley especial se podrá permitir que el monto de una deuda contraída en moneda nacional sea referido a índices de reajuste automático, a otras monedas o a mercancías, a fin de mantener dicho monto en valor constante.

El pago de las deudas a que se refiere el párrafo anterior se efectuará en moneda nacional, en monto equivalente al valor de referencia, al día del vencimiento de la obligación.

Si el deudor retardara el pago, el acreedor podrá exigir, a su elección, que la deuda sea pagada al valor de referencia al día del vencimiento de la obligación o al día en que se efectúe el pago.

El proyecto de la Comisión Reformadora del año 1981, en el artículo 1256:

No obstante lo establecido en el artículo precedente, las partes podrán acordar que el monto de una deuda contraída en moneda nacional sea referido a índices de reajuste automático que fije el Banco Central de Reserva del Perú, a otras monedas o mercancías, a fin de mantener dicho monto en valor constante.

El pago de las deudas a que se refiere el párrafo anterior se efectuará en moneda nacional, en monto equivalente al valor de referencia, al día de vencimiento de la obligación.

Si el deudor retardara el pago, el acreedor podrá exigir, a su elección, que la deuda sea pagada al valor de referencia al día del vencimiento de la obligación o al día en que se efectúe el pago.

Y finalmente, el proyecto de la Comisión Revisora, del año 1984, en el artículo 1203:

No obstante lo establecido en el artículo 1202, las partes pueden acordar que el monto de una deuda contraída en moneda nacional sea referido a índices de reajuste automático que fije el Banco Central de Reserva del Perú, a otras monedas o mercancías, a fin de mantener dicho monto en valor constante.

El pago de las deudas a que se refiere el párrafo anterior se efectuará en moneda nacional, en monto equivalente al valor de referencia, al día de vencimiento de la obligación.

Si el deudor retardara el pago, el acreedor puede exigir, a su elección, que la deuda sea pagada al valor de referencia al día del vencimiento de la obligación o al día en que se efectúe el pago.

3. FUENTES Y CONCORDANCIAS EXTRANJERAS

Coinciden con el artículo 1235 del Código Civil peruano, entre otros, el Código Civil boliviano de 1976 (artículos 405 y 406); guatemalteco de 1973 (artículo 1395 —similar al segundo párrafo del artículo 1235 peruano—); helénico (artículo 291 —prescribe que en el caso de una deuda pecuniaria contraída en moneda extranjera pagable en el país, tiene el deudor derecho, sin pacto en contra, de pagar con la moneda nacional según el valor corriente de la moneda extranjera a la fecha y lugar en donde se efectúe el pago—); de la República de China de 1930 (artículo 202 —señala que cuando el monto de la prestación está determinado en moneda extranjera con curso, el deudor puede pagar en moneda nacional de curso en el mercado del momento y lugar del pago, a menos que se haya pactado que éste ha de hacerse en la moneda extranjera en curso en el mercado—), y holandés (libro 6, sección 6, artículo 19).

Por su parte, el Código etíope en su artículo 1750 establece que si el contrato indica una moneda que no tiene curso legal en la plaza, la deuda puede pagarse en moneda nacional al día del vencimiento, a menos que la ejecución literal del contrato no haya estado estipulada a valor efectivo o expresión análoga.

4. ANÁLISIS

El artículo 1235 del Código Civil peruano de 1984 plantea, no obstante el principio nominalista adoptado por el artículo 1234, que las partes contratantes, de común acuerdo, puedan optar por un criterio valorista respecto de las obligaciones contraídas en moneda nacional.

Esta situación obedece al impacto que ciertos acontecimientos económicos ostentan sobre el valor de las prestaciones dinerarias. Por ello, nuestra legislación ha previsto un mecanismo contractual que procura paliar los resultados desestabilizadores del equilibrio contractual que ciertos hechos económicos pueden generar.

Así, cuando los efectos de la depreciación monetaria se traducen sobre el valor de las obligaciones de dar sumas de dinero, con la introducción de elementos que quebrantan la proporcionalidad y equivalencia en el valor de éstas, el Código Civil otorga a las partes la posibilidad de pactar una cláusula de estabilización, denominada también cláusula

valorista, a fin de restablecer el equilibrio en las prestaciones y la equidad en la relación jurídica.

Cuando el dinero, por su desvalorización, no cumple su función de medida de los valores, surge la necesidad de encontrar un nuevo elemento que permita establecer la equivalencia en las operaciones de cambio.

Una forma de satisfacer tal necesidad la constituyen las cláusulas valoristas, puesto que éstas emplean patrones de referencia que reemplazan el dinero en la función que acabamos de mencionar.

Por ello, se dice que la procedencia de las cláusulas valoristas resulta de una validez y utilidad indiscutibles.

5. CLÁUSULAS VALORISTAS

Al respecto, conviene apuntar lo señalado por Eduardo Benavides,⁴² quien, al abordar el tema de las cláusulas valoristas, expresa que cuando los hombres de negocios advierten que la realidad excedía largamente las previsiones contractuales que pudiesen efectuar, empiezan a pactar en sus contratos cláusulas de estabilización para protegerse de una serie de trastornos, como una devaluación futura o un posible alza que sobreviniese de los precios.

En relación a las cláusulas estabilizadoras se ha desatado una discusión doctrinaria acerca de su legitimidad. Se ha dicho que estas cláusulas contribuyen a crear una desconfianza en la moneda nacional, que atentan contra el orden público pues, al establecerlas, se pone en tela de juicio el poder cancelatorio de la moneda y finalmente, contribuyen a acrecentar la inflación.

De otro lado, los patrones comúnmente utilizados por los contratantes, a fin de mantener estable el valor de las prestaciones, son los siguientes:

- Metales nobles
- Moneda extranjera
- Mercaderías
- Índices de ajuste
- Fórmulas matemáticas que intentan corregir los montos adeudados.

42 Benavides Torres, Eduardo, "El cumplimiento de prestaciones dinerarias en el Código Civil peruano", *Themis*, núm. 30, 1994, Lima, Pontificia Universidad Católica del Perú, p. 178.

Ahora bien, según el patrón utilizado, podemos distinguir las cláusulas de estabilización que a renglón seguido pasamos a enumerar:

Cláusula oro u otros metales nobles

Señalan Moisset de Espanés, Pizarro y Vallespinos⁴³ que cuando el pago debe efectuarse en metálico y las partes añoran seguridad, éstas pueden adoptar una cláusula oro, que puede revestir diversas formas, a saber:

- Cláusula pago en oro, mediante la cual deberá entregarse cierta cantidad de oro.
- Cláusula valor oro, a través de la cual el monto del pago en metálico deberá ser el necesario para adquirir la cantidad de oro pactada.
- Cláusula pago en moneda de oro, mediante la cual el pago debe efectuarse en monedas de oro que todavía se encuentren en curso legal.

De otro lado, hemos de señalar que la aplicación de este tipo de cláusula fue harto discutida. Así, por ejemplo, la doctrina clásica francesa inició una prédica contraria, argumentando que la cláusula oro promovía la inseguridad, inestabilidad, el abuso y más aún, alimentaba un proceso inflacionario.

En tal sentido, los autores que acabamos de citar expresan que esta cláusula no posee una virtud propia que dé estabilidad a su valor, pues como mercadería que es, su valor fluctúa de acuerdo a las leyes de la oferta y la demanda.

Por otra parte, las cláusulas valoristas pueden, igualmente, referirse a otros metales preciosos. No obstante, conforme señala Eduardo Benavides,⁴⁴ estas cláusulas han perdido popularidad al haber aparecido otros factores de estabilidad mucho más sólidos y prácticos.

Cláusula mercadería

Dependiendo de la modalidad contractual, puede elegirse una cierta mercadería o su valor, como patrón de referencia de una cláusula valorista.

43 Moisset de Espanés, Luis; Pizarro, Ramón Daniel; y Vallespinos, Carlos Gustavo, *op. cit.*, nota 26, p. 340.

44 Benavides Torres, Eduardo, *op. cit.*, nota 42, p. 178.

Según Eduardo Benavides,⁴⁵ las cláusulas mercaderías son aquellas que nos remiten el pago al equivalente a un determinado número de unidades de productos que están en el mercado.

La elección de una mercadería determinada halla su razón de ser en la incidencia económica que ésta pueda tener en la economía del contrato.

Según anota, en la medida que la mercadería elegida juegue un papel importante en la base del negocio, esto es, en la estructura de costos o en el cálculo, aquella cobrará sentido.

Este tipo de cláusulas, pueden adoptar diversas modalidades:

- Cláusula mercadería, mediante la cual se pacta el pago en una mercadería determinada, la misma que será utilizada como un medio de cuenta distinto al dinero.

En este supuesto, pueden, a su vez, distinguirse como subespecies de las cláusulas mercaderías las siguientes:

Cláusula trigo o cualquier producto agrícola.

Cláusula referida a cabezas de ganado o a precio de la carne.

Cláusulas referidas a materiales de construcción.

Cláusulas barril petróleo.

Cláusula cobre.

Cláusula uranio.

Cláusula carbón.

- Cláusula valor mercadería, a través de la cual se pacta el pago en el valor de una mercadería, distinta al dinero; aunque el deudor se libera entregando el dinero suficiente para adquirir la mercancía elegida.

Es decir que el objeto debido será una cantidad de dinero determinable en función del valor de una cierta mercadería.

Cláusulas monetaristas

Cuando se recurre a una moneda extranjera o a su valor, como cláusula valorista, nos encontramos ante una cláusula monetarista.

Tal cláusula puede revestir diversas formas:

- Cláusula moneda extranjera, en cuyo caso el pago se determina en una cierta moneda extranjera.

45 *Idem.*

- Cláusula valor moneda extranjera, mediante la cual el pago se fija en relación al valor o cotización que una moneda extranjera puede tener en el mercado cambiario.

Al respecto, Eduardo Benavides⁴⁶ señala que mediante este tipo de cláusula, se establece que el pago se hará en moneda nacional, según el equivalente a cierta cantidad de moneda extranjera, para lo cual se utiliza el curso o tipo de cambio de dicha moneda a la fecha de pago.

Algunos autores han levantado sus voces, criticando estas cláusulas, por considerarlas atentatorias contra la moneda nacional, símbolo de la soberanía del Estado.

Por ello, se ha dicho que los argumentos utilizados en su contra ya no eran sólo los de la inseguridad y posibilidad del abuso, sino que la discusión incorporó justificaciones de índole patriótico y nacionalista.

Por nuestra parte, y conviniendo con lo señalado por Moisset de Espanés, Pizarro y Vallespinos, expresamos que son las fluctuaciones del tipo de cambio o un posible control estatal sobre aquél, los argumentos contrarios a las cláusulas monetaristas que en verdad podrían esgrimirse.

Cláusulas de escala móvil

Las cláusulas de escala móvil son aquéllas en las cuales las partes recurren a un patrón variable y flexible en su cuantía; o alternativo a algún otro patrón que se haya previsto en el contrato.

Según Benavides,⁴⁷ las cláusulas de estabilización que se basan en métodos de escala móvil son comunes en contratos de obra, préstamos bancarios, contratos financieros, contratos de *leasing*, entre otros.

En relación a las cláusulas de indexación o de escala móvil, a entender de Uribe Restrepo,⁴⁸ la suma base a la que está inicialmente obligado el deudor es reajustada (al momento del cumplimiento) en una cantidad proporcional a la variación experimentada por el índice que se haya escogido para esos efectos, durante el lapso transcurrido entre la fecha de la celebración del contrato y la fecha del pago.

46 *Ibidem*, p. 179.

47 *Ibidem*, p. 181.

48 Uribe Restrepo, Luis, *op. cit.*, nota 28, p. 128.

Agrega que este tipo de cláusulas busca mantener el equilibrio entre las prestaciones de las partes en contratos que, por estar diferida en el tiempo su ejecución, se ven amenazados por la depreciación monetaria.

De ahí que los índices escogidos por las partes sean comúnmente aquéllos que, en forma más o menos cercana, reflejan las fluctuaciones del poder adquisitivo de la moneda, como es el caso del índice de precios al consumidor, el índice de precios al por mayor, el índice de sueldos y salarios, etcétera.

Cláusulas referidas a fórmulas matemáticas

Según Eduardo Benavides,⁴⁹ cuando las partes desean protegerse contra la inflación, pero también contra la devaluación, aquéllas tienden a utilizar fórmulas polinómicas en las que se pondera diversos índices o factores, según el peso que juegan en la estructura de costos del contrato.

Cláusulas de indexación

Las cláusulas de indexación son aquéllas en virtud de las cuales las partes acuerdan que la cuantía o monto de la deuda se actualice periódicamente, en función a ciertos indicadores económicos o de otra naturaleza.

Expresa Eduardo Zannoni⁵⁰ que la indexación no es ni más ni menos que el sometimiento de la moneda a indicadores o índices que revelan la magnitud de su depreciación en un determinado lapso.

De este modo, la suma original se reajusta al momento del pago de la deuda a los efectos que el acreedor perciba una cantidad de dinero suficiente para mantener intangible el valor de cambio que la suma original representaba el día en que se contrajo la obligación.

49 Benavides Torres, Eduardo, op. cit., nota 42, p. 181.

50 Zannoni, Eduardo, *Revaluación de Obligaciones Dinerarias*, Buenos Aires, Astrea, 1977, p. 63.

Cláusulas de valor referidas a un índice de reajuste

Este tipo de cláusulas tienen similar naturaleza que las cláusulas de indexación; empero, se distinguen de éstas por utilizar un patrón distinto, que es el de un índice *ad hoc* que fija una entidad estatal.

Cláusulas de revisión periódica

Cuando las partes se comprometen a revisar cada cierto tiempo el monto de la prestación nos encontramos frente a una cláusula de revisión periódica.

Eduardo Benavides⁵¹ señala que la objeción que puede formularse en torno a este tipo de cláusula es la referida al hecho de que las partes no se comprometen a hacer un reajuste efectivo, sino simplemente a revisar el monto de la deuda.

De este modo, si una de las partes no aceptase la actualización de lo debido, fácilmente puede advertirse la ineficacia de esta cláusula.

Cláusulas de valor en función a determinadas unidades de referencia

En palabras de Eduardo Benavides,⁵² durante un tiempo se utilizaron como anclas de estabilidad algunas unidades de referencia, como la remuneración mínima legal, las unidades de referencia tributaria, entre otras.

Empero, este tipo de cláusulas ha sido dejado de lado por la influencia que en ellas ejercen ciertas variables económicas.

De otro lado, debemos señalar que la doctrina clasifica o divide a las cláusulas de estabilización, en internas y externas.

Uribe Restrepo⁵³ nos recuerda que las cláusulas no monetarias suelen clasificarse en internas o externas.

En las primeras, o sea en las internas, la mercadería o el índice escogido por las partes guarda estrecha relación con los sujetos o con el objeto de la obligación. Sería el caso de la indexación de un préstamo

51 Benavides Torres, Eduardo, *op. cit.*, nota 42, p. 180.

52 *Ibidem*, p. 181.

53 Uribe Restrepo, Luis Fernando, *op. cit.*, nota 28, pp. 129 y 130.

a largo plazo otorgado para vivienda, en función del índice de precios de la construcción.

Las cláusulas externas emplean como patrón un índice muy general, o un indicador del todo ajeno a la actividad de las partes y al objeto de la obligación. Sería el caso de cláusulas en que la obligación se refiere al índice de precios al consumidor; o aludir al valor de un producto agrícola como índice de reajustabilidad de las prestaciones derivadas de un contrato de construcción urbana.

Anota Uribe Restrepo que en algunos países la distinción entre cláusulas externas e internas ha servido para establecer criterios normativos sobre la validez o nulidad de las cláusulas no monetarias (se reputarían válidas las internas y nulas las externas).

Pero, en general, la actitud de la jurisprudencia frente a la licitud de las cláusulas no monetarias o cláusulas monetarias *latu sensu* ha sido mucho más flexible que aquélla asumida frente a las monetarias *strictu sensu*; pues se considera que aquéllas no buscan burlar las normas de carácter público que regulan el sistema monetario de un país, sino evitar que los riesgos de la depreciación recaigan únicamente sobre el acreedor.

Por otra parte, debemos precisar que el artículo bajo comentario, según hemos señalado, si bien permite a las partes referir el valor del monto adeudado a ciertos factores referenciales, sólo establece la permisión expresa de la utilización de los índices de reajuste automático que fija el Banco Central de Reserva del Perú, otras monedas o mercancías, siempre con la finalidad de mantener dicho monto en un valor constante.

En tal sentido, dentro de la hipótesis de la norma que venimos comentando, pueden establecerse los siguientes supuestos:

A) Deuda contraída en moneda nacional, pero tomando como referencia los índices de reajuste automático que establece el Banco Central de Reserva del Perú.

Los problemas generados a partir de un proceso inflacionario afectan directamente a la economía. Empero, a decir verdad, algunos de ellos se extienden sobre el radio de acción del derecho.

Uno de los problemas económicos a los que se debe enfrentar el derecho es la depreciación monetaria, siempre que las relaciones jurídicas existentes se vean afectadas por ésta.

Frente a ello, se ideó una figura jurídica a la que se denomina: sistema de ajuste de deudas o de reajuste al capital.

Dicha figura, como es lógico pensar, sólo tiene razón de ser en un contexto inflacionario.

Así, en junio de 1981, mediante Decreto Supremo 136-81-EF, se establece un sistema de índice de reajuste de deudas, para permitir que el servicio del crédito corresponda a la capacidad de pago del prestatario desde que asume el crédito.

De este modo, a través de la referida norma, se otorga a las partes la posibilidad de convenir por acuerdo escrito, que el importe dado en mutuo y sus saldos se ajusten con el índice que fijará el Banco Central de Reserva del Perú. Asimismo, el pago de las deudas contraídas en moneda nacional puede referirse al índice que acabamos de anotar.

En igual sentido, mediante Ley número 23327 del 24 de noviembre de 1981, se permitió a las partes, y sobre todo a las entidades financieras, ajustar en función de índices que fija el Banco Central de Reserva, los préstamos dinerarios de plazo no menor a un año.

Ahora bien, consideramos de sumo interés analizar por qué se estableció un sistema de ajuste de deudas en el Perú.

Al respecto, debemos señalar que el impacto inflacionario acaecido sobre el sector financiero peruano, en especial durante las décadas de los años setenta y ochenta, ocasionó que el sistema vigente de crédito propiciara la paralización del desarrollo de las actividades económicas de mediano y largo plazo. Nos referimos a las actividades agrícolas, pesqueras, industriales, mineras, manufactureras, entre otras, que por su naturaleza deben esperar para ver sus réditos entre tres y cinco años.

Por ello la contracción de las inversiones de mediano y largo plazo es consecuencia de un problema de diferencias en el tiempo entre el flujo de ingresos del proyecto y el flujo de pagos exigidos por las altas tasas de interés. Esto es, cuando el pago por concepto de intereses, además de ser excesivo, lejos de coincidir con los años de productividad de las inversiones, coincide con el periodo de maduración del proyecto, no sólo reviste de mayor riesgo y onerosidad a la operación emprendida, sino que muchas veces la desincentiva y retrae.

La inversión, según anota el profesor de la Universidad de Liverpool, Shackle,⁵⁴ es una acción destinada a producir un rendimiento al cabo de un intervalo de tiempo. Esta acción se emprenderá si los resultados

54 Shackle, G.L.S., "Elasticidad del Interés de la Inversión", en Nann, F. H.; y Brechling, F. P. R. (comps.), *Teoría de los tipos de interés*, Barcelona, Labor, 1974, p. 101.

previstos hoy, valen más que los medios más baratos para tal acción, valorados ambos en dinero actual.

Por nuestra parte, estimamos que al encontrarse el pago de intereses entre los criterios a considerarse antes de adoptar una decisión de inversión, aquél se perfila como un factor determinante del nivel de gasto de dicha inversión.

Por ello, rezan las teorías econométricas que la fijación de un tipo de interés cumple un papel trascendente en la función de producción del capital: mejorar la disponibilidad del crédito e incidir en la tasa de inversión.

La veracidad de esta afirmación se traduce en la escasa actividad de nuestro aparato productivo, la que puede advertirse nítidamente en la tendencia a la baja que presentó la demanda de créditos a largo plazo.

Así, por ejemplo, el crédito destinado a la capitalización del sector agrícola disminuyó en seis años en un 54% en términos reales desde 1974.

El crédito hipotecario, clave por sus efectos sobre la generación de empleo y sus factores multiplicadores sobre otras industrias, en el periodo comprendido entre los años 1972 y 1979 cayó en un 78%.

De igual manera, los demás sectores, fundamentales para el desarrollo económico del país, se vieron afectados.

Esto obedece al hecho de que quien arriesga su dinero, busca el desarrollo de un proyecto que, sin dejar de tener su componente de riesgo, logre en el más breve plazo recuperar la inversión y pagar los intereses del préstamo adquirido para llevarlo a cabo.

Frente a ello, surgió la necesidad de contar con un mecanismo que fomentara el desarrollo de las actividades económicas de largo y mediano plazo, en aras de enrumbar al país por las rutas del crecimiento económico.

De este modo, el ajuste de capital se perfiló como una alternativa nueva y no excluyente del sistema de crédito que existía, a fin de contribuir a la expansión de las fronteras del planeamiento de inversiones a mediano y largo plazo.

Adicionalmente, es preciso apuntar que la simple disminución en las tasas de interés aplicables a las operaciones de largo y mediano plazo, antes que resolver el problema, lo agravaría, ya que en una economía en que el ritmo inflacionario no se ha neutralizado, una significativa reducción de las tasas de interés conlleva la fijación de un interés real

negativo que, por encontrarse por debajo de la tasa de inflación, descapitaliza al ahorrista, cuyo dinero depositado perdería su poder adquisitivo, desincentiva a potenciales ahorristas y, de otro lado, beneficia al usuario del crédito, quien sólo se verá obligado a pagar una tasa de interés barata, esto es, menor que el crecimiento de los precios.

En otro sentido, cabe señalar que el problema del pago de importantes sumas de dinero por concepto de intereses, en los primeros años de las inversiones de mediano y largo plazo, intentó ser resuelto mediante ciertas prácticas que a continuación anotamos:

- El uso de créditos en moneda extranjera, ya que ofrecen una escasa desvalorización y una ventaja, al poseer una tasa de interés referida al *prime rate* o *libor*, lo que la hace más baja que aquélla fijada para el crédito doméstico.

- El contraer créditos en moneda nacional, pero por montos mayores a los que realmente se necesitan en el proyecto de inversión, a fin de cubrir los altos pagos de interés en la etapa inicial de la inversión.

- La refinanciación sucesiva, en aras de afrontar con los préstamos auxiliares de otras instituciones financieras, los pagos del préstamo principal.

No obstante, estas prácticas no se presentan como la respuesta más adecuada, toda vez que, por un lado, en términos de costo efectivo, aquéllas suponen mayores costos que los que se habrían de asumir, si se adoptase un crédito bajo el sistema tradicional.

Por otra parte, es menester señalar que la utilización de créditos en moneda extranjera, dolariza aún más nuestra economía, mientras que por depender el otorgamiento de un crédito financiero de la solvencia de las personas/empresas solicitantes, no todos los usuarios del crédito podrán incurrir en créditos por montos mayores a los necesitados.

La refinanciación sucesiva, por su parte, no da siempre buenos resultados, al margen de ser sumamente mortificante para el prestatario.

Por eso se optó por el diseño de un esquema nuevo de crédito, al que, según hemos señalado, se denominó sistema de reajuste de deudas.

Este sistema presenta una serie de bondades, las que brevemente anotamos:

- Al no ser excluyente del sistema tradicional de crédito, las operaciones pueden realizarse bajo un sistema u otro.

No obstante, debe considerarse que, si bien el costo del crédito es el mismo, el sistema de ajuste de deudas, al trasladar en el tiempo las

mayores amortizaciones y pagos por concepto de interés al periodo de productividad de la inversión, permite que el inversionista deba enfrentarse a aquéllos pasados los primeros años de la inversión, esto es, durante la etapa en la que existe una disponibilidad de liquidez.

Con el sistema propuesto, el inversionista no paga menos, ni paga más, porque los montos a pagar en ambos sistemas de crédito, si bien difieren nominalmente, poseen un valor real idéntico.

Por ello, se ha dicho que la equivalencia en el costo efectivo del crédito, hace que el flujo de pagos en ambos sistemas, en valor actual, sea el mismo.

Favorece a la política antiinflacionaria, al evitar un incremento en las inversiones de corto plazo. Este tipo de inversiones, como sabemos, fortalecen un proceso inflacionario. Las actividades económicas de corto plazo, además de tener un propósito netamente especulativo, antes de contribuir a la producción de bienes y servicios, únicamente hacen posible la circulación de éstos, aumentando así la velocidad del dinero.

El rendimiento de un crédito sujeto o no al sistema de ajuste de capital, es el mismo para la institución financiera. Sin embargo, tal entidad se interesará en prestar bajo este último sistema.

En tal sentido, es preciso anotar que la sumatoria de la tasa de interés y el índice de ajuste de deudas no es mayor a la tasa de interés que se cobra por las operaciones de crédito de mediano y largo plazo, porque ésta fue precisamente una de las cuestiones centrales que preocupó a las autoridades en el diseño de este tipo creditorio.

Los especialistas han señalado además que el sistema propuesto no reporta menores pagos por impuesto a la renta por parte de las instituciones financieras, de modo que no se afecta al Tesoro Público.

El reajuste que afecta a los saldos pendientes de pago se considerará como una forma de ingreso devengado, de forma tal que la totalidad del ingreso graduable no se verá afectado.

Ahora bien, debemos precisar que el establecimiento del referido sistema posee motivaciones e implicaciones distintas, según la incidencia de aquél sobre las operaciones de crédito que celebran, de un lado, las entidades financieras, y de otro, los particulares o personas ajenas al sistema financiero.

En tal sentido, trataremos separadamente el significado de la aplicación del sistema de reajuste de capital en el sector financiero, para luego

avocarnos sobre la importancia de su establecimiento en el ámbito contractual de las personas ajenas al sistema financiero.

1. *El sistema de reajuste de deudas en el sector financiero.* Bajo una óptica financiera, el sistema de reajuste al capital importa un nuevo esquema de crédito que intenta resolver los problemas que el financiamiento de los primeros años de los créditos de largo y mediano plazo presentan en épocas de inflación.

El inversionista que adoptó un crédito sujeto al sistema de reajuste de deudas deberá cancelar los mayores pagos por concepto de interés, cuando es más oportuno y posible hacerlo; esto es, pasados los primeros años de la inversión, a los que se conoce como periodo de maduración.

Esto es posible porque el referido sistema hace coincidir en el tiempo los mayores pagos del préstamo y sus intereses, con el periodo de productividad o mayores ingresos de la inversión.

Así, al constituirse el sistema de reajuste de deudas en una nueva modalidad de créditos que intenta fomentar la inversión de largo plazo, se ha diseñado una salida al entrampamiento que plantean las actividades de largo y mediano plazo.

Resulta de interés apuntar que, a fin de paliar la problemática a la que nos hemos venido refiriendo, los inversionistas idearon formas ingeniosas de obtención de crédito, que constituyen variantes del sistema de ajuste al capital.

Según se ha dicho, en los créditos obtenidos en moneda extranjera, la tasa *prime rate* o *libor* es el equivalente a la tasa de interés básica, y la tasa de devaluación sustituye al índice de reajuste de deudas para ajustar el principal obtenido.

De otro lado, cuando se contraen créditos por montos mayores a los necesitados, los desembolsos reajustan el valor original del crédito.

En cambio, cuando se solicitan préstamos auxiliares, se modifica el valor original del crédito, de modo que esta modalidad es también una forma rudimentaria de ajuste al capital.

Por otra parte, hemos de señalar que el ajuste de las deudas generadas por créditos otorgados vía intermediación financiera se lleva a cabo mediante un sistema de corrección de deuda que intenta convertirse en una forma más equitativa de amortización del capital prestado, durante la vigencia del crédito.

Ahora bien, según hemos venido señalando, el principal objetivo del sistema propuesto es el de reactivar las inversiones en actividades eco-

nómicas de mediano y largo plazo. A fin de lograr un propósito de tal envergadura, quienes idearon el sistema de ajuste de capital tomaron en consideración que la tasa de interés, originalmente, refleja el costo de oportunidad del capital.

Sin embargo, en épocas de inflación, dicha tasa intenta, además, restituir el poder adquisitivo del capital; así, el monto de la tasa de interés se elevará al ritmo de la depreciación monetaria que, durante un proceso inflacionario, se producirá sin lugar a dudas constantemente.

Al decir de Moisset de Espanés, Pizarro y Vallespinos,⁵⁵ el interés cumple, tradicionalmente, la función de un seguro de garantía para cubrir el riesgo que corre el dueño de ese capital de que no se lo reintegren.

Esa función de cobertura hace que la tasa normal de interés pueda verse acrecentada en cierta medida, que varía según la solvencia de la persona que deba reintegrar el capital, y los riesgos de la operación en que se emplee el dinero.

Sin embargo, en épocas de inflación, la tasa de interés se ve totalmente deformada porque ingresa en ella un nuevo elemento, que en la práctica se cobija bajo el nombre de interés, aunque no es verdaderamente tal cosa, sino que tiende a cubrir la pérdida del valor que sufre el dinero como consecuencia directa de la inflación.

Por ello, se ha separado y extraído de la composición del monto de la tasa de interés el *quantum* destinado a restituir la depreciación monetaria del capital otorgado.

Así, la estructura de la tasa de interés para las operaciones de deudas contraídas bajo el sistema de reajuste representará el costo de oportunidad del capital, teniendo en cuenta el factor riesgo y tiempo de la operación.

Esto, como es evidente, conlleva al establecimiento de una tasa de interés más baja.

La restitución del valor del capital, en cambio, se efectuará mediante la aplicación del índice de reajuste de deudas al monto del capital original.

55 Moisset de Espanés, Luis; Pizarro, Ramón Daniel; y Vallespinos, Carlos Gustavo, *op. cit.*, nota 26, pp. 221 y 222.

De esta manera, entonces, se logrará que los mayores egresos de una inversión de mediano o largo plazo coincidan en el tiempo con los mayores ingresos que aquélla puede generar.

Por otra parte, debemos anotar que este sistema se aplica únicamente sobre las operaciones activas de mediano y largo plazo de las entidades financieras; vale decir, el ajuste de las deudas no se aplica sobre los depósitos u operaciones pasivas.

Así, el sistema propuesto es sólo una alternativa al sistema tradicional de crédito; luego no elimina, ni sustituye a éste último.

Antes de concluir con esta cuestión, hemos de anotar simplemente que el sistema de reajuste al capital, financieramente, brinda la posibilidad de enfrentar menores pagos, por concepto de interés, durante el periodo de maduración de la inversión, con un costo efectivo idéntico al de un crédito obtenido bajo el sistema tradicional.

2. *El sistema de reajuste de deudas en el ámbito contractual de las personas ajenas al sistema financiero.* Los efectos de una depreciación monetaria, resultante de un proceso inflacionario, igualmente alcanzan a las operaciones de crédito que los particulares celebran entre sí.

Ante ello, nuestros legisladores, a través del artículo 1235 del Código Civil peruano de 1984, han establecido la permisión contractual de un ajuste o corrección en el valor de las deudas dinerarias, denominadas también deudas pecuniarias o monetarias.

Esta permisión expresa halla su razón de ser no sólo en la fundamentación económica que el sistema de ajuste de deudas encuentra en su aplicabilidad sobre el sector financiero, sino también en elementales principios de equidad.

Así, a fin de restablecer el equilibrio en el valor de las prestaciones contractuales, el sistema propuesto, mediante la inclusión contractual de una cláusula valorista o de estabilización, pretende mantener en un valor constante el monto de una deuda contraída, toda vez que dicho monto puede verse afectado frente a la pérdida del poder adquisitivo del capital entregado, durante el periodo comprendido desde el día en que se contrajo la obligación y la fecha de pago.

Es decir, siempre que se haya pactado expresamente en una de las cláusulas contractuales que el monto de una deuda contraída en moneda nacional, en caso de enfrentar una depreciación monetaria, será referido al índice de reajuste que fija el Banco Central de Reserva del Perú, aquél podrá ajustarse según el sistema de corrección de deudas.

De este modo, el deudor se verá obligado a entregar a su acreedor el valor real de la cantidad originalmente prestada.

Expresa Eduardo Benavides⁵⁶ que actualizar una deuda no quiere decir aumentarla, sino darle el peso que le corresponde, el que las partes le han querido dar, no sólo para el inicio, sino sobre todo para el cumplimiento.

Y para tal efecto, debemos señalar que el Banco Central de Reserva del Perú, en cumplimiento de lo dispuesto por el primer párrafo del artículo 1235 del Código Civil peruano, publica periódicamente una relación sobre el índice de reajuste de deudas.

Así, bastará que las partes cuenten con el índice correspondiente a la fecha en que se debió pagar y el índice del día en que se hace efectivo el pago. En su caso deberán procurarse además con tasas efectivas de interés aplicables a las deudas sujetas al sistema de reajuste de capital desde el día del vencimiento de la obligación, dependiendo evidentemente del número de días de atraso de aquella.

En otro sentido, queremos apuntar las expresiones de Mosset Iturraspe,⁵⁷ quien, respecto al tema que nos ocupa, considera que la tesis valorista, en el campo contractual, suple dentro de un marco de justicia y equidad la laguna legal existente frente a los efectos corrosivos de un proceso inflacionario.

Antes de concluir con este primer supuesto, hemos de anotar una cuestión adicional.

Al establecer el artículo 1235 del Código Civil peruano que el monto de una deuda contraída en moneda nacional podrá referirse al índice de reajuste que fije el Banco Central de Reserva, se omite mencionar otros índices, en virtud de los cuales podría ajustarse una deuda dineraria, lo que no constituye una crítica, pues dicha omisión se fundamenta en argumentos que vamos a anotar más adelante.

Conforme apunta Eduardo Benavides,⁵⁸ cualquiera de los índices que citamos a continuación, pueden utilizarse para actualizar el valor de las prestaciones de dar sumas de dinero; estos son, a saber: el índice de precios al consumidor; el índice de precios al por mayor; los índices de producción manufacturera, minera, agrícola, etcétera; los índices de em-

56 Benavides Torres, Eduardo, *op. cit.*, nota 42, p. 176.

57 Citado en Moisset de Espanés, Luis; Pizarro, Ramón Daniel; y Vallespinos, Carlos Gustavo, *op. cit.*, nota 26, pp. 373 y ss.

58 Benavides Torres, Eduardo, *op. cit.*, nota 42, p. 182.

pleo; los índices de variación de las reservas internacionales netas del Banco Central de Reserva del Perú; el índice de inflación especializado; el índice de precios de la construcción; el índice de tarifas públicas; las cifras del Producto Bruto Interno; índices fiscales, comerciales, aduaneros, entre otros.

Frente a esto, debemos señalar que una deuda corregida al tenor de un tipo índice distinto al de reajuste que fija el Banco Central de Reserva, no permitiría que la dinámica de movimientos de la tasa de interés equilibre el mercado; y por eso nuestro Código omite intencionalmente la referencia de tales índices.

Según se ha dicho, la utilización de los índices que acabamos de señalar en la corrección de las deudas monetarias importaría la adopción de una rigidez excesiva y perjudicial en la tasa de interés, ya que la elaboración de aquellos índices no tiene en cuenta los factores que intervienen en la fijación de las tasas de interés, tales como las expectativas de los sujetos económicos respecto al desenvolvimiento de la economía, la abundancia o escasez de recursos, la evolución de las tasas de interés de los mercados internacionales, etcétera.

Así, el sistema de reajuste de deudas aplicado en el país, introduce un índice *ad hoc* que, abandonando la utilización de algún otro, como corrector de las deudas dinerarias, se elabora con base en la ponderación de las tasas de interés pasivas entre 90 y 180 días que las entidades financieras pagan a los ahorristas por sus depósitos de dinero.

B) Deuda contraída en moneda nacional tomando como referencia alguna otra moneda.

Como anota el profesor Uribe Restrepo,⁵⁹ ésta es la llamada “cláusula valor moneda extranjera”. Así, en la cláusula valor moneda extranjera el deudor se libera entregando una suma en moneda nacional referida a la cotización de una moneda extranjera, generalmente la del día del cumplimiento: como ocurre cuando el deudor se obliga a entregar el equivalente a mil dólares en moneda peruana. Aquí la moneda extranjera no figura en la obligación sino como moneda de cálculo.

Según Juan Camilo Restrepo —a quien cita Uribe Restrepo— esta modalidad es frecuente en los contratos de seguros; “la prima, convenida en moneda nacional, se acuerda iría reajustada en la misma pro-

59 Uribe Restrepo, Luis Fernando, *op. cit.*, nota 28, pp. 124 y ss.

porción como vaya subiendo la cotización de alguna moneda extranjera cada cierto tiempo”.

En opinión de Uribe Restrepo, no es muy saludable el empleo de estas cláusulas en forma indiscriminada, puesto que en ocasiones la intención que mueve a los contratantes no es propiamente la de protegerse sino la de especular con las fluctuaciones de los cambios; situación que se impediría entendiéndose que la cotización conforme a la que se calculará la cantidad debida en moneda nacional será la vigente al momento de celebrarse el contrato, y no la que rija en el momento del pago.

En otras palabras, al hacerse la conversión conforme a la tasa de cambio existente el día en que se originó la obligación se busca proteger al deudor y se hace recaer sobre el acreedor los riesgos de una devaluación de la moneda extranjera. De esta forma se esterilizan los términos de la obligación y se evita convertir el empleo de esas cláusulas en motivo de especulación y de enriquecimiento injusto.

De otro lado, conviene apuntar la diferencia existente entre una cláusula monetarista o moneda extranjera y una cláusula dólar, toda vez que la primera está referida a las monedas extranjeras en general, sobre las que puede convenirse el pago de la obligación. Las monedas cotizadas en nuestro país son: dólar canadiense, marco alemán, yen japonés, franco suizo, franco francés, franco belga, libra esterlina, lira italiana, peseta española, corona sueca, corona danesa, corona noruega, florín holandés, chelín austríaco, bolívar venezolano, otros.

La cláusula dólar, en cambio, está referida al dólar estadounidense o dólar americano.

Jorge Mosset Iturraspe⁶⁰ recuerda que la admisibilidad de la cláusula dólar o moneda extranjera no ha sido pacífica. La doctrina, tanto autoral como judicial, se opuso durante mucho tiempo a ella, en razón de tratarse de una cláusula monetarista, que trae al contrato interno o doméstico un bien extraño a las partes y a su ambiente económico; y le caben —por otra parte— críticas a las que escapan las cláusulas de estabilización o garantías económicas —índice de cereales, carnes, costo de vida, insumos, precios mayoristas, etcétera—, que son propias o adecuadas —o pueden serlo en concreto— a la situación de las partes.

60 Mosset Iturraspe, Jorge, *Contratos en dólares*, Buenos Aires, La Roca, 1990, pp. 122 y ss.

Anota Mosset Iturraspe que la Corte Suprema de Justicia de la Argentina, en la causa “Bustillo, S.C.P.S. con Café Paulista”, rechazó la posibilidad de reajustar la moneda nacional —se trataba del caso de un arbitraje sobre su depreciación— entendiéndolo que “[...] ninguna cláusula contractual puede poner en tela de juicio el valor de la moneda nacional ya prefijado por los órganos estatales competentes para tal función, en ejercicio de su inalienable soberanía”; agrega el fallo de la mayoría que:

En resumen, el valor de la moneda en el mercado interno y en el régimen del cumplimiento de las obligaciones civiles que se traducen en el pago de sumas de dinero entendidas y estipuladas en moneda nacional al tiempo de su exigibilidad cancelatoria, no puede ser sometido al juicio arbitral que podría afectar así esencialmente el orden público o social y, por ende, en esa afectación, a uno de los más significativos, como ya se dijo, atributos de la soberanía nacional.

Recuerda Mosset Iturraspe que, en ese memorable fallo, el juez de Corte, el eminente jusfilósofo Tomás D. Casares, dijo:

Si bien la fijación del valor de la moneda no se ha de considerar librada incondicionalmente al arbitrio del gobierno porque en cuanto común denominador de los valores económicos, el de la moneda está relativamente en función de las condiciones generales de la economía nacional, no lo es menos que dicha fijación es un acto de autoridad y de soberanía porque la regulación de la vida económica del país, subordinada como debe estar siempre a superiores principios morales y de justicia no ha de estar anónima y mecánicamente regulada por normas de mera valuación económica, provenientes, además, de un juego de intereses que puede ser —y muchas veces son— ajenos a los principios aludidos.

Luego agrega que

Si hay una moneda con valor cancelatorio fijado para toda la nación en virtud de un mandato constitucional importaría desautorización de lo dispuesto por la disposición respectiva el acto de autoridad de un pronunciamiento con los caracteres y los efectos de las sentencias judiciales, en el cual se estableciera un valor cancelatorio de dicha moneda distinto del que le asigna aquélla, so color de que eso es lo que efectivamente ocurre en la realidad económica del lugar y el tiempo a los que el pronunciamiento se refiera.

Para Mosset Iturraspe es oportuno recordar la opinión claramente contraria a las cláusulas de reajuste en moneda extranjera, de juristas de la talla de Nussbaum, en Alemania; Hernández Gil y Zorrilla, en España; Mazeaud y Carbonnier, en Francia, y Bolaffio, en Italia, entre otros muchos; habiendo llegado a ser calificadas como pacto usurario, *imposizione capitalistica sul contratante piu debole*, o como blasfemia contra la moneda o economía nacional.

El propio Mosset Iturraspe ha insistido varias veces en la inconveniencia de las cláusulas monetaristas, por una pluralidad de razones, entre las que cuentan las siguientes:

— Por ser contrarias al orden público económico.

— Por la desconfianza que trasuntan frente a la moneda nacional y al sistema económico nacional.

— Por conducir a la agudización del proceso inflacionario.

— Por establecer una competencia con la moneda nacional en punto a la circulación forzosa, la estimación o determinación de los valores, el poder cancelatorio, etcétera.

— Desde un ángulo práctico, en la medida en que tales cláusulas no guardan vinculación ni relación alguna —en la mayor parte de los casos en que aparecen— con la situación económica concreta de quien debe, como deudor, soportar el pago de la obligación indexada sobre esa base.

— Esa falta de conexión entre la moneda extranjera y el patrimonio, regido por otro patrón monetario, lleva a un desfase y a muy graves consecuencias particulares y, en mérito a la generalización de tales cláusulas, también comunitarias o sociales.

Un ejemplo de cláusula monetarista en referencia al dólar estadounidense, sería el siguiente:

El día de hoy se contrae una obligación de pagar una determinada cantidad de soles, por ejemplo 100,000, tomando como referencia el valor de esos soles con relación al dólar estadounidense. Supongamos que el día de hoy esos 100,000 soles representan 50,000 dólares. Esto quiere decir que el día del pago se deberá abonar una deuda en moneda nacional, pero referida o equivalente a la cantidad de soles que sea necesaria para adquirir esos 50,000 dólares.

Ello no quiere decir que se deban dólares; lo que se debe son soles, pero esta cantidad de soles podrá variar desde el día en que se contrajo la obligación hasta el día del pago, ya que se ha tomado como referencia el valor que dichos 100,000 soles representaban ese día (con relación a

los dólares), valor que deberá mantenerse el día del cumplimiento (pago).

Similar razonamiento al efectuado en relación con los dólares estadounidenses podríamos verificar no sólo respecto a otras monedas extranjeras, sino con referencia a cualquier mercancía, como sería el caso del cobre, del oro, de la plata, del café, etcétera. Pero estos supuestos serán estudiados posteriormente.

El segundo párrafo de la norma analizada, el artículo 1235 del Código Civil, está vinculado al momento que se tomará como referencia para efectuar dicho cálculo de valor. El tiempo previsto es el del día del vencimiento de la obligación.

Pero podría ocurrir que el deudor no cumpla con efectuar el pago de su obligación dineraria el día en que debió hacerlo. En tal caso, el tercer párrafo del artículo 1235 otorga al acreedor de dicha prestación una opción en la ejecución de la deuda entre:

Que la deuda sea pagada al valor de referencia al día del vencimiento de la obligación.

Que la deuda sea pagada al valor de referencia al día en que se efectúe el pago.

Si el día del vencimiento de la obligación el monto a pagar en moneda nacional resultase menor que aquel que se debería abonar el día en que el deudor decida hacerlo, el acreedor optará, sin duda, por la segunda posibilidad. Si ocurriese el supuesto contrario, el acreedor no vacilará en escoger la primera de ellas.

La razón de esta norma estriba en proteger los intereses del acreedor frente a un deudor que incumple su obligación; evitando, además, una posible especulación del deudor en su beneficio y en perjuicio directo de los intereses del acreedor.

C) Deuda contraída en moneda nacional tomando como referencia el valor de una determinada mercancía.

En las cláusulas de estabilización no monetarias, como expresa Uribe Restrepo,⁶¹ a pesar de la gran variedad de modalidades que pueden revestir se distinguen tres grandes categorías: cláusulas mercadería, cláusulas valor mercadería y cláusulas indiciales o de escala móvil.

Así, en las cláusulas mercadería se conviene el pago mediante la entrega de una determinada mercancía distinta al dinero. Dichas estipula-

61 Uribe Restrepo, Luis Fernando, *op. cit.*, nota 28, pp. 127 y ss.

ciones no pueden considerarse, en rigor, como de corrección monetaria. Ellas excluyen la presencia del dinero, tanto en la obligación como en el pago.

Por otra parte, Uribe Restrepo al referirse a las cláusulas valor mercadería señala que en estas cláusulas la prestación sí consiste en la entrega de una suma de dinero. La extensión de esta obligación pecuniaria está referida al valor de un género distinto al dinero, que interviene sólo para ese efecto; como cuando el deudor cumple entregando el dinero equivalente al valor de mil barriles de petróleo.

Ahora bien, según hemos anotado con anterioridad, entre las cláusulas mercaderías usualmente utilizadas se encuentra la cláusula oro. En relación a esta última, Eduardo Busso⁶² señala que cuando el objeto de una obligación pecuniaria es determinado con relación a cierto contenido o valor oro se configura la cláusula oro, que Nussbaum define como “pacto en virtud del cual el deudor ha de pagar en oro, o en valor oro el importe de la deuda”.

Agrega Busso que para Schoo, la cláusula oro es la convención por la que el deudor no podrá liberarse sino mediante el pago de una suma de dinero del mismo valor oro que el contenido en la cantidad recibida en el momento de la conclusión del contrato, siendo indispensable que la moneda de pago tenga el mismo valor real adquisitivo de oro que el que tenía la moneda del contrato.

Para Luis Fernando Uribe Restrepo,⁶³ en la historia del derecho monetario, la cláusula oro es tal vez la más conocida y fue la de mayor empleo por un largo tiempo. Consiste en la obligación del deudor de entregar determinada cantidad de oro físico, o bien de monedas de oro debidamente especificadas. Recuerdo Uribe Restrepo que la cláusula oro, según expone el doctor Alberto Ospina Botero, fue utilizada tanto por los particulares como por los Estados mismos en materia de empréstitos internacionales, y podía revestir dos modalidades: general y especial.

Mediante la primera se acordaba que el pago se haría en moneda oro que tuviera curso legal el día del vencimiento de la obligación y por la segunda se pactaba que se pagaría en monedas de oro de un peso y ley determinados,

62 Busso, Eduardo B., *op. cit.*, nota 21, t. IV, pp. 229 y ss.

63 Uribe Restrepo, Luis Fernando, *op. cit.*, nota 28, pp. 118 y ss.

cualquiera que fuese la moneda oro que tuviese curso legal al tiempo de cumplirse la obligación.

Dice el mismo Ospina Botero —citado por Uribe Restrepo— que mediante esas cláusulas buscaban protegerse tanto el acreedor como el deudor; el primero contra la posible pérdida de poder adquisitivo de la moneda y el segundo contra un eventual mayor valor que pudiera alcanzar la misma.

Por su parte, Uribe Restrepo, citando a López Santa María, señala que en la clasificación o tratamiento de algunos países, la cláusula oro suele apartarse de las demás cláusulas mercaderías por razones de orden público y por el influjo que dicho metal, tradicionalmente, ha tenido en el sistema monetario.

No obstante, considera el autor citado que entre las cláusulas valor mercadería y las cláusulas valor oro no existe diferencia ontológica. En ambas la extensión de la obligación pecuniaria está referida al valor de un género distinto, ya sea oro, ya sea una mercancía diferente.

Como dice López Santa María “tanto en la cláusula valor oro como en la cláusula valor mercadería el dinero no interviene *in obligatione*”.

A entender de Uribe Restrepo, esta aseveración vale en cuanto enseña la similitud que existe entre las mencionadas estipulaciones; pero disiente de lo que expresa este autor acerca de la situación del dinero dentro de aquellas cláusulas, pues considera que en ellas el dinero interviene no sólo en el pago, sino también en la obligación. El objeto debido es siempre una suma de dinero que, si bien no está determinada al momento del nacimiento de la obligación, es determinable en función del valor oro u otra mercancía.

Para el tratadista argentino Héctor Lafaille,⁶⁴ el acuerdo sobre la denominada cláusula oro ofrece distintas variantes, que motivaron estudios especiales, ya que se ha tornado frecuente a fin de obtener la estabilidad de las transacciones, sobre todo en aquéllas de tracto sucesivo o de largos vencimientos (seguros, préstamos, etcétera).

Refiere Lafaille que, ajustándose a la noción expresada, cabe distinguir dos formas principales: la relativa a moneda de oro (también denominada moneda específica), por una parte, y por la otra, la de valor

64 Lafaille, Héctor, *Derecho Civil*, t. IV, vol. I, Buenos Aires, Compañía Argentina de Editores, 1943, pp. 158 y ss.

oro, según que se trate de piezas acuñadas, correspondientes a un sistema unitario previsto, o bien de papel moneda por el valor real de dichas piezas.

Continúa precisando que al plantearse la primera hipótesis se está propiamente en el régimen de las cosas fungibles, y debe el deudor procurar el signo convenido, de suerte que solamente cuando él no exista o no sea dado conseguirlo, como si hubiera sido retirado de la circulación, entonces no se extingue la deuda, pero se transforma en la de entregar cualquier especie corriente, en la medida necesaria para adquirir el mismo *standard* de oro contenido en la moneda pactada, lo cual es siempre posible establecer. Anota Lafaille que dicha solución subsidiaria en el supuesto aludido se aplica directamente para el otro, donde se estipuló sobre cosas fungibles determinadas.

Recuerda que cuando se han producido conflictos, a raíz de restringirse el mercado de oro, o de aumentar el precio de ese metal con relación al medio circulante, la principal defensa de los obligados consistió en la supuesta “imposibilidad” de obtener la especie convenida. Pero es de observar que los tribunales se orientaron en el sentido de no eximir de la obligación a oro, convirtiéndola en último grado en la de suministrar la moneda nacional necesaria para adquirir la establecida, o el metal fino que se contiene en la especie estipulada.

Eduardo Busso,⁶⁵ por su parte, señala que la cláusula oro puede revestir dos formas: cláusulas valor oro y cláusulas moneda de oro.

En tal orden de ideas, si la obligación impone al deudor la necesidad de pagar en determinadas monedas de oro o una cantidad dada en oro fino, se configura la cláusula moneda de oro; sosteniéndose, en general, que este tipo de obligaciones vendría a chocar con las leyes de curso legal, cuando se adoptara una moneda de pago distinta a aquella a la que la ley atribuye tal carácter.

En cambio, cuando las partes convienen en que el deudor deberá entregar en billetes o en la moneda circulante, el valor correspondiente a determinada moneda de oro o a determinada cantidad de oro, surgen las cláusulas valor oro.

Así, se deben 100,000 soles, que representan el día en que se contrajo la obligación el valor de 100 onzas de oro en el mercado de New York. Esto determinará, si existe pacto valorista, que el día en que se

65 Busso, Eduardo B., *op. cit.*, nota 21, t. IV, pp. 229 y ss.

cancela la deuda deba pagarse un monto en moneda nacional equivalente a la cantidad que en soles, el día del pago, representen el valor de esas 100 onzas de oro. Ello tendrá por objeto mantener el mismo valor de la prestación originalmente pactada.

Supongamos que esas 100 onzas de oro ya no tienen como valor 100,000 soles, sino 120,000 soles, el día en que deba efectuarse el pago. El deudor, en este caso, no deberá pagar 100,000 soles sino 120,000 soles, cifra esta última que si bien nominalmente es mayor que la pactada, en un estricto criterio valorista es igual que la pactada.

A entender de Busso, la cláusula moneda de oro combina una deuda de dinero y una deuda de cosa; y en realidad, absorbe a la estipulación valor oro, ya que en la obligación de entregar una moneda va incluida la deuda del valor correspondiente a la moneda. En tal sentido es una cláusula valor oro agravada con una deuda de prestación de cosa. En tanto que la cláusula “valor oro” no es un reglamento de la forma del pago, sino una estipulación determinativa del objeto de la obligación, pues no se refiere a “cómo se paga” sino a “cuánto se debe”, y en ella el deudor no lo es de determinado número de monedas por su valor nominal, sino de cierto valor oro, teniendo que entregar el número indeterminado de signos monetarios que sean menester para cubrir ese valor.

Si pendiente la obligación, el oro sube, el obligado tendrá que entregar mayor cantidad de monedas; si el oro baja, ocurrirá exactamente lo contrario. La deuda se paga con la moneda en curso, pero se mide en oro, razón por la que sufre las oscilaciones de éste y no las de aquélla.

Uribe Restrepo⁶⁶ señala que, a diferencia de la cláusula oro, la cláusula valor oro tiene por objeto referir la cantidad de dinero que se ha de entregar a la cotización que tenga en el momento del pago una determinada cantidad de oro o moneda de oro; como sería el caso en que se quede a deber la cantidad de dinero necesaria para adquirir en el Banco de la República 800 gramos de oro.

Pero agrega que cabe notar, sin embargo, que el empleo del oro como medida de obligaciones puede arrojar montos que no se compatibilizan con la naturaleza de la prestación, debido a la tendencia de sobrevaloración como consecuencia del debilitamiento del sistema mone-

66 Uribe Restrepo, Luis Fernando, *op. cit.*, nota 28, pp. 121 y ss.

tario internacional. De tal modo que esta falta de estabilidad del oro lo torna poco recomendable como medida para determinar una prestación.

En otro sentido, expresa Uribe Restrepo que la licitud de esta cláusula ha sido muy discutida; ante la ausencia de preceptos legales que expresamente avocaran el problema de su validez, correspondió su estudio a la jurisprudencia, habiendo sido Francia el país donde con más amplitud se ha abordado el análisis de su eficacia. Los tribunales franceses —señala—, después de muchas vacilaciones, se pronunciaron por la nulidad absoluta de la cláusula oro. El argumento de mayor peso para sustentar su ilicitud fue el de que ella atentaba contra el orden público al desconocer la soberanía que en materia de regulación del valor y del valor liberatorio de la moneda tiene el Estado.

François Gény ha censurado esa actitud de los tribunales franceses en el sentido de declarar nulas las cláusulas de oro, y argumenta que no existe norma legal que las prohíba expresamente.

A lo que se le ha contestado que para que dichos actos estén viciados de nulidad no es necesario que se prohíban expresamente, puesto que basta su contradicción con el orden público.

Según Uribe Restrepo, la cuestión de la validez de las cláusulas oro se planteó también en el plano del derecho internacional, al haberse pactado aquéllas en convenciones interestatales.

Así, la Corte Internacional de Justicia de La Haya, al resolver un conflicto surgido con motivo de la ejecución de un empréstito entre Brasil y Serbia, se pronunció por su validez. La misma Francia —según relata Ospina Botero—, empezó a ceder en el campo de las convenciones internacionales, y en la ley del 1 de octubre de 1936 estableció que

La nueva definición del franco no es aplicable a los pagos internacionales que, anteriormente a la promulgación de dicha ley, hayan sido estipulados en francos. Respecto de estos pagos internacionales, la unidad monetaria francesa será definida conforme a la ley monetaria en vigor en Francia en la época en que fue contratada la obligación, causa del pago.

Y al tratar sobre el tema en su país, Uribe Restrepo señala que en el derecho colombiano la cláusula de oro está prohibida. Esto a partir de los decretos 1863 y 1871 de 1931, por los que se suspendió el libre comercio y exportación de oro (habida cuenta de la disminución de las

reservas en aquella época), prohibición que se hizo definitiva con la ley 167 de 1938.

Posteriormente aparece el estatuto cambiario, que en su artículo 37 prescribe lo siguiente: “únicamente el Banco de la República podrá comprar, vender, poseer y exportar oro en polvo, en barras o amonedado. No obstante, las personas naturales o jurídicas podrán poseer y negociar oro amonedado con fines de colección o de ornamento”.

Ahora bien, sobre el fin que este tipo de cláusula persigue, Busso⁶⁷ señala que las estipulaciones a oro tienen por finalidad evitar que el valor económico de la prestación pecuniaria prometida quede sujeto a las alteraciones que pueda experimentar el valor del signo monetario pactado, y el fundamento de la confianza que la estipulación a oro despierta en los ambientes comerciales, deriva de las características que son inherentes al oro como mercancía.

Añade que debe tenerse en cuenta, por una parte, que el oro está vinculado al conjunto de la economía universal, y es aceptado como instrumento de cambio en todos los regímenes, y por lo tanto no queda sometido a las vicisitudes contrarias que puedan surgir con relación al proceso económico de un país o de una raza determinados.

Y, por otra parte, su envilecimiento como medio de cambio sólo sobrevendría en el caso de que se produjera un desmedido aumento de su existencia (descubrimientos de minas, yacimientos, etcétera), sin relación con el aumento general de las riquezas, del comercio o de la producción.

Pero este supuesto, sustraído casi totalmente a la iniciativa humana, no tiene un grado de factibilidad que incida en el mercado de los valores, y por todo ello el oro (sea como moneda, sea como mercancía) es el patrón de valores más estable, o —si se quiere— el menos inestable.

Y por último, en lo que respecta a su importancia económica, la trascendencia jurídica del problema de las obligaciones a oro deriva de la extraordinaria difusión de ese tipo de estipulaciones; habiéndose señalado en Estados Unidos que en determinado momento (1933), casi como una rutina, todas las obligaciones contenían la cláusula oro.

Por otra parte, precisamos que en lo relativo al contrato de compraventa, el artículo 1546 del Código Civil peruano establece la licitud de que las partes fijen el precio con sujeción a lo dispuesto en el primer

67 Busso, Eduardo B., *op. cit.*, nota 21, t. IV, p. 230.

párrafo del artículo 1235 del propio Código, precisión que resulta innecesaria y peligrosa, pues podría entenderse que es privativa de dicho contrato, al no haberse establecido normas similares para los otros contratos típicos en los que una de las prestaciones consista en la entrega de dinero. El artículo 1235, lo afirmamos enfáticamente, es de aplicación a todos los contratos.

Ahora bien, frente a la posibilidad de que ciertos acontecimientos económicos impacten directamente a la relación jurídica que adoptó una cláusula estabilizadora, cabe preguntarse si la inclusión de ésta significa su ineludible y forzosa aplicación, de modo que ninguno de los contratantes podría discutirla.

En principio, creemos que a la luz de la buena fe contractual, si ambas partes libremente acordaron incorporar dicha cláusula, la pretensión de conseguir su ineficacia se tornaría estéril.

En el mismo sentido, Moisset de Espanés, Pizarro y Vallespinos⁶⁸ señalan que el principio de la buena fe sirve de barrera a la pretensión de invalidar las cláusulas de estabilización, por quien en un inicio se vio beneficiado con ella, cuando ésta se torne, ciertamente, más favorable al otro contratante.

Sostienen, además, que en estos casos el contrato debe mirarse íntegramente y computarse no sólo la onerosidad que pueda derivar hoy de la cláusula, en un tramo limitado de la vida de esa relación jurídica, sino también los beneficios que antes brindó a esa misma parte, para obtener así un resultado equitativo, que establezca el justo equilibrio.

No obstante, somos de la opinión de que, cuando los efectos de la cláusula de estabilización se tornan inequitativos para una de las partes, desequilibrando el valor de las prestaciones, por excepción, deberá buscarse una salida a la aplicación de dicha cláusula por haberse configurado un elemento distorsionante en la relación jurídica.

Habría entonces que recurrir a los patrones clásicos que nos ofrecen las teorías del error, la lesión o la imprevisión o a la formulación de una solución nueva que permita establecer el equilibrio en el valor de las prestaciones, que se ha perdido por acontecimientos que impactan el normal funcionamiento de las cláusulas de estabilización. Tales acontecimientos son:

68 Moisset de Espanés, Luis; Pizarro, Ramón Daniel; y Vallespinos, Carlos Gustavo, *op. cit.*, nota 26, p. 356.

— En el supuesto de haberse pactado una cláusula valor moneda extranjera: la inestabilidad de la moneda elegida y/o las distorsiones en el mercado cambiario.

— En el caso de haberse pactado una cláusula valor oro o de ciertas mercancías: las fluctuaciones en el precio de las mercaderías o metales elegidos, o la posible intervención estatal sobre aquél.

Al respecto, Mosset Iturraspe⁶⁹ anota que si bien contratar es prever, a nadie se le puede exigir la previsión o anticipo de lo imprevisible por extraordinario e inevitable; una pretensión semejante puede muy bien calificarse como abusiva o contraria a la buena fe.

Afirma así, que las cláusulas de estabilización, lo mismo que cualquier otra cláusula que integre el contrato, puede estar viciada o afectada por un acontecimiento imprevisible.

Continuando con nuestros comentarios al artículo 1235 del Código Civil, consideramos preciso analizar si una deuda dineraria, al ser actualizada mediante una cláusula valorista, se convierte en una deuda de valor.

Al respecto, debemos señalar que mediante la inclusión contractual de una cláusula valorista, el pago de una obligación dineraria tendrá un monto determinable, puesto que éste se encontrará referido al patrón sobre el que las partes han depositado su confianza, de modo que lo debido al momento de contraer la obligación no es ya una cierta suma de dinero, sino más bien un cierto valor.

Se ha dicho que el pacto de la actualización de una deuda dineraria significa otorgarle el tratamiento de las obligaciones de valor, señalándose que dicha indexación importaría la “novación” de una deuda dineraria por una de valor, toda vez que las partes mediante una cláusula de estabilización se obligan a entregar una cantidad o suma de dinero corregida a tenor de la depreciación monetaria.

Moisset de Espanés, Pizarro y Vallespinos,⁷⁰ a la luz de las reflexiones de Félix A. Trigo Represas, Augusto Morello y Antonio Trócoli, señalan que todas las obligaciones dinerarias deben ser consideradas como si fuesen obligaciones de valor, ya que lo que se debe, en definitiva, no es una suma de dinero, en cuanto tal, sino el poder adquisitivo

69 Citado en Moisset de Espanés, Luis; Pizarro, Ramón Daniel; y Vallespinos, Carlos Gustavo, *op. cit.*, nota 26, pp. 354 y ss.

70 Moisset de Espanés, Luis; Pizarro, Ramón Daniel; y Vallespinos, Carlos Gustavo, *op. cit.*, nota 26, pp. 114 y 115.

“valor” que la misma tenía al momento del nacimiento del derecho creditorio.

Para cerrar el análisis de las cláusulas de estabilización es necesario apuntar que éstas tienen una finalidad distinta a aquélla otorgada a los intereses que es, como hemos señalado con anterioridad, la de mantener el equilibrio del valor de las prestaciones, objeto de obligaciones de dar sumas de dinero, al protegerlas de la depreciación o desvalorización monetaria.

El devengamiento de intereses, en cambio, se produce sea para compensar el costo de oportunidad del crédito otorgado o el aprovechamiento del capital prestado, sea para indemnizar el retraso acaecido en el pago.

Se trata pues de dos materias distintas; por ello, sin temor a equivocarnos podemos afirmar que en un contrato en el que se haya pactado una cláusula de estabilización, naturalmente procede el devengamiento de intereses de cualquier tipo.

Para Eduardo Zannoni,⁷¹ el rubro de intereses y el correspondiente a depreciación monetaria no son excluyentes entre sí. Ambos reconocen una causa diferente, los intereses, para compensar el perjuicio ocasionado por la privación temporaria del capital, en tanto que la compensación por depreciación monetaria se dirige a mantener indemne el patrimonio del acreedor que sufriría menoscabo si recibiese como reparación el monto del daño originario en signo monetario envilecido.

Así también lo entienden Moisset de Espanés, Pizarro y Vallespinos,⁷² quienes al respecto señalan que resulta impropio denominar interés a ciertas escorias, entre las que cabe incluir, en primer lugar, el incremento de la tasa para cubrir la depreciación monetaria.

Esta aseveración pone de manifiesto, a nuestro modo de ver, la inconsecuencia lógica que tendría la aplicación de una tasa de interés que únicamente pretenda cubrir la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, toda vez que como señalan los referidos autores se estaría disimulando la compensación por desvalorización monetaria, bajo la apariencia de un mal llamado “interés”.

71 Zannoni, Eduardo, *op. cit.*, nota 50, p. 131.

72 Moisset de Espanés, Luis; Pizarro, Ramón Daniel; y Vallespinos, Carlos Gustavo, *op. cit.*, nota 26, p. 113.

Antes de zanjar la cuestión sobre la compatibilidad del pago de intereses con el sistema de actualización de deudas, consideramos necesario anotar el planteamiento que Moisset de Espanés, Pizarro y Vallespinos⁷³ elaboraron en torno al tema. Al respecto, señalan que en la medida que se considere que el acreedor debe ser compensado por las pérdidas sufridas en forma total, producida la actualización de las obligaciones de dar sumas de dinero, cabe preguntarse si el acreedor tendría derecho a recibir una suma adicional en concepto de intereses.

La satisfacción del acreedor no opera únicamente con la actualización del crédito, pues, aunque por esta vía ha de recibir una cantidad nominalmente superior a la adeudada, en realidad —midiendo todo en valores— se le estará entregando exactamente lo mismo que le era originariamente debido. La actualización de los créditos, por tanto, no constituye obstáculo para que se admita la procedencia del derecho a percibir una compensación a la que generalmente se le da el nombre de “intereses”.

Un tema en extremo interesante que plantea Mosset Iturraspe⁷⁴ es el de la posibilidad de revisión judicial de las cláusulas valoristas o de estabilización. Si pactada una cláusula de reajuste (que equivale a decir que las partes han previsto la depreciación y se anticipan a ella dando pautas para la recomposición de la deuda dineraria) puede el juez a petición de uno de los celebrantes, que invoca la excesiva onerosidad de la cláusula, decidir su injusticia o inequidad, reajustarla, corregirla o sustituirla por otra que estime más adecuada al caso.

Señala Mosset Iturraspe que la cuestión ha dividido a la doctrina, habiéndose mencionado, como argumentos en contra de la posibilidad de revisión, los siguientes:

a) La cláusula de garantía o estabilización en general, y las cláusulas monetarias en particular, tienen por finalidad proteger a las partes contra los efectos de la depreciación del dinero (Dalmas Saint-Hilaire).

b) Buscan salvaguardar al acreedor contra el riesgo de la desvalorización de la moneda, de modo de conservar un poder adquisitivo constante (Trimarchi, Trabuchi, Mosco, etcétera).

73 Moisset de Espanés, Luis; Pizarro, Ramón Daniel; y Vallespinos, Carlos Gustavo, *op. cit.*, nota 26, p. 224.

74 Mosset Iturraspe, Jorge, *op. cit.*, nota 60, pp. 130 y ss.

c) Sirve para desplazar un riesgo, casos en los que existe el peligro de que se modifiquen las circunstancias, debido a la fluctuación de los precios; los contratantes acuerdan trasladar este riesgo de la futura mutación, hacia una de las partes, desplazándolo totalmente, o bien repartiéndolo entre ambas (Aiyah, Corbin, Martorano, etcétera).

d) Incluir una cláusula de la escala móvil o revisión del contrato significa que el deudor acepta la desvalorización monetaria (Mouralis).

e) La cláusula monetaria vuelve superfluo el remedio de la excesiva onerosidad; al reaccionar sobre la misma causa de la onerosidad, limita o elimina su incidencia en la especie (Boselli).

f) Por su intermedio el acreedor logra una tranquilidad, una libertad de preocupaciones, ya que se asegura a través del mecanismo de la asunción de riesgos (Betti); y el deudor se constituye en asegurador del acreedor (Planiol, Ripert, Esmein).

g) Nada hay en tales cláusulas que signifique un abuso de derecho o un enriquecimiento sin causa (Gamarra), porque la cláusula no enriquece al acreedor sino que evita, a lo sumo, que se empobrezca; su objetivo es el mantenimiento del valor real de la prestación (Di Majo).

h) De donde, concluye, la teoría de la imprevisión no es compatible con la cláusula monetaria, en la medida en que dicha cláusula de mantenimiento del valor de la prestación, reduce el área donde puede operar dicha teoría (Gamarra).

i) La apertura del contrato a la realidad está contemplada por dichas cláusulas, llamadas de escala móvil, que permiten la revisión del contrato —pero de acuerdo con lo previsto por las mismas partes—, siendo, por tanto, una excepción al principio de la no revisión o intangibilidad del negocio (Carbonnier).

j) De ahí que la cuestión de la imprevisión pierda interés; las variaciones importantes en los precios forman parte de su previsión (Marty y Reynaud).

k) Por medio de las cláusulas monetarias se consagra una teoría de la valorización de los créditos, que no se funda en la noción criticable de la imprevisión (Noirel).

l) Son, por tanto, cláusulas que excluyen la imprevisión, porque el acontecimiento pasa a ser previsto, o porque logran cumplir la misma función que esta teoría tiende a llenar, adaptando el contrato a los cambios que se producen después de su perfeccionamiento (Gamarra).

m) No se puede hablar de imprevisión, porque la cláusula de reajuste constituye precisamente la previsión que las partes introducen en la convención para el caso de que exista variación en el valor real de la prestación dineraria, en aquellos contratos de ejecución diferida o continuada (Bustamante Alsina).

n) Porque no existe excesiva onerosidad —aunque el monto de la deuda se acreciente nominalmente en términos que aparezcan excesivos a raíz de índices que alcancen niveles que las partes no pudieron prever—, ni siquiera mayor onerosidad de una de las prestaciones en relación con la otra (Bustamante Alsina).

ñ) Cualquiera que sea el índice aplicable para repotenciar la deuda, siempre ese índice será el reflejo del deterioro del poder de compra del dinero, de manera que no aumenta la deuda sino que se produce una adecuación del valor nominal o cantidad numérica originaria al valor real del dinero al tiempo del pago. La cantidad de dinero será mayor, pero el poder de compra de ese capital repotenciado seguirá siendo igual, es decir, se conserva constante y, con ello, se mantiene el equilibrio inicial de las prestaciones recíprocas respetándose la justicia conmutativa que está en la esencia del sinalagma contractual (Bustamante Alsina).

o) La posibilidad de revisión significa prácticamente anular la cláusula en moneda extranjera, en tanto deja de ser apta para conservar el poder adquisitivo del dinero (Gamarra).

Mosset Iturraspe considera que a los autores citados no les asiste razón al sostener la incompatibilidad de la teoría de la imprevisión con la cláusula monetaria. Empero, para contestar a los argumentos expuestos es necesario, previamente, separar algunas cuestiones que en ellos se entremezclan.

a) No están en discusión las cláusulas de estabilización, su licitud y función que —salvo lo dicho para las monetarias— comparte Mosset Iturraspe y reitera —además— su enorme relevancia como instrumento para conservar el equilibrio frente a las alteraciones previsibles. Traducen el cuidado y el deber de anticipación que la buena fe impone a quienes actúan en el tráfico negocial.

b) Tampoco es el tema debatir si el índice o escala móvil incluido en la cláusula, causa o no excesiva onerosidad; perjudica a una parte, y beneficia a la otra; extremos sin los que el instituto no funciona.

c) Lo mismo cabe decir acerca de si el índice, cualquiera que sea, en la hipótesis analizada el dólar, refleja el deterioro del poder de compra del dinero o, por el contrario, se trata de un índice de mayor sensibilidad o que se aparta de las variaciones en los precios internos de la economía nacional.

d) De donde sólo deben ser contestados los argumentos que dicen de la idoneidad de las cláusulas de reajuste, como fruto de la previsibilidad de las partes, para anticipar, corregir o repartir el riesgo imprevisible.

e) Las partes sólo pueden prever lo previsible; no pueden repartir ni atribuir un riesgo cuya entidad se desconoce. Contradice a la buena fe que se pretenda han asumido lo desconocido, en sus resultados patrimoniales; es una pretensión que se aparta de la finalidad reconocida a la cláusula y configura un innegable abuso de ella.

f) La cláusula de estabilización, cualquiera que sea ella, integra el contrato, no se coloca fuera ni lo hace exorbitante; sigue por tanto sus reglas y de ahí que no escape, si se vuelve excesivamente oneroso para una de las partes, a la posibilidad de revisión judicial.

En nuestra opinión las cláusulas valoristas son perfectamente lícitas y en nada afectan el orden público. Por lo demás, la ley las admite en forma expresa.

Ahora bien, frente a esta posibilidad, cabe preguntarse si el ajuste opera únicamente sobre el capital o sobre el monto que resulte del capital al que se le han adicionado los intereses.

En la medida que se considere que el interés capitalizado pierde su individualidad, para formar una totalidad distinta al capital original y a los intereses, tenemos que la base de reajuste del crédito estará constituida precisamente por esa totalidad, de modo que el ajuste operaría sobre el monto total del crédito, entiéndase: capital más intereses capitalizados.

Ante ello, recordamos una expresión que Jorge Mosset Iturraspe⁷⁵ vertiera en una ponencia presentada en las Jornadas sobre Indexación, en la ciudad de Rosario, Argentina: “la aceptación del principio valorista no se compadece con una reparación por vía de interés”.

75 Citado en Moisset de Espanés, Luis; Pizarro, Ramón Daniel; y Vallespinos, Carlos Gustavo, *op. cit.*, nota 26, p. 224.

Sin embargo, esto no fue siempre visto así, pues conforme señala el mencionado profesor, muchos de los autores que se enrolan en la procedencia del reajuste en las obligaciones de dar sumas de dinero, idearon un mecanismo consistente en indemnizar al acreedor por medio del pago de una tasa de interés que contemple adecuadamente el coeficiente por pérdida del poder adquisitivo de la moneda. Algunos llegaron incluso a sostener que sólo pueden ajustarse las deudas moratorias o morosas, lo que resulta ilógico, ya que ello nos permite afirmar que el supuesto de incumplimiento doloso no da lugar a indemnización por depreciación monetaria.

Al respecto, Jorge Peirano⁷⁶ pone de relieve la inconveniencia de elevar a la categoría de tabú, la afirmación de que sin mora no puede haber ajuste.

Por su parte, el artículo 1235 del Código Civil peruano de 1984 no ha estado libre de críticas, a nuestro entender injustificadas.

Una de ellas provino de un grupo de investigación de la revista *Thémis* (integrado por José Alfredo Jiménez, Alberto Rebaza y Verónica Zavala) que, dentro de su trabajo titulado “Indexación y derecho”, sostenían que en el caso del artículo 1235 el legislador había dado esta prerrogativa únicamente a los contratantes, sembrando en nombre de una seguridad (seguridad que consiste en saber al momento de obligarse el *quantum* de dicha obligación) una gran injusticia, porque a falta de pacto los jueces tenían que guiarse por el principio nominalista; que —a entender de los autores— hizo sin buscar un medio adecuado para lograr la seguridad jurídica junto con la justicia que en este caso es recibir aquello que realmente se pactó.

Adicionalmente se dijo que al relegar el principio valorista solamente a los acuerdos contractuales se estaba dejando de lado aquellos casos de responsabilidad extracontractual, en que el deudor de la indemnización se ve favorecido por el envilecimiento diario de la moneda que fue utilizada para cuantificar el daño al momento de interponer la demanda; hipótesis en la que instituciones del derecho civil como la lesión, la excesiva onerosidad de la prestación y otras no son aplicables.

76 Citado en Moisset de Espanés, Luis; Pizarro, Ramón Daniel; y Vallespinos, Carlos Gustavo, *op. cit.*, nota 26, p. 111.

Agregaban que es en estos casos en que el juez se encuentra en la disyuntiva de ignorar el derecho en nombre de la justicia o de ignorar la justicia en nombre del derecho.

Recordaban, además, que países como Argentina y Chile, que han convivido con una inflación similar, optaron por la justicia, pues su sistema jurisprudencial así se lo permitía; en tanto que en nuestro país es prácticamente imposible puesto que, si un juez no aplica la ley pertinente, en este caso el artículo 1234 del Código Civil, caería en prevaricato.

Por todas esas razones consideraron que la solución debía provenir de la legislación y que en ésta se aceptara el principio valorista. Preciaban que no creían que fuese necesario que se cometieran injusticias como las que se dieron en Chile y Argentina en el periodo de transición del nominalismo al valorismo judicial, cuando sobre controversias similares se emitían sentencias opuestas.

Pero, sin embargo, eran conscientes de los perjuicios que podían sufrir en ciertos casos los deudores de una prestación cuando veían que ella era revalorizada, por lo que no podemos —así lo manifestaban— dejar de lado las enseñanzas de la jurisprudencia, especialmente la argentina, que indexó cuidándose de no causar un sacrificio excesivo al deudor.

Al respecto, Jorge Mosset Iturraspe⁷⁷ anota que la jurisprudencia argentina de los últimos tiempos, incluidas las decisiones de la Corte Suprema, se muestra partidaria de las cláusulas de estabilización de la moneda, en general, sin entrar a distinguir entre las cláusulas económicas y las monetaristas, habiendo declarado la Corte Suprema que:

La finalidad de la actualización monetaria consiste en mantener el valor económico real de las sumas en cuestión frente al paulatino envilecimiento de la moneda.

En circunstancias en que los valores sufren una permanente distorsión por influencia del envilecimiento de la unidad monetaria, la falta de reajuste del *quantum* en que la obligación se traduce afecta el derecho de propiedad del acreedor.

La diferencia de valores entre una y otra época no refleja sino el incremento de los precios en ese lapso por virtud de la depreciación monetaria. Es tan solo una diferente expresión nominal de los valores pero no significa,

77 Mosset Iturraspe, Jorge, *op. cit.*, nota 60, pp. 126 y ss.

propiamente, un mayor costo, sino la exteriorización de las fluctuaciones del poder adquisitivo de nuestra moneda.

La actualización del monto nominal no hace a la deuda más onerosa en su origen, sino que mantiene su valor económico real frente al paulatino envilecimiento de la moneda.

Al no ser el dinero un fin en sí mismo, sino un medio que como denominador común permite medir cosas y acciones muy dispares en el intercambio, la igualdad de las prestaciones exige que responda a la realidad de sus valores y al fin de cada una de ellas.

Cuando el equilibrio se altera a causa del proceso inflacionario, que al menguar el poder adquisitivo de la moneda disminuye el valor real de las prestaciones, su restablecimiento exige el reajuste de la deuda. Sólo así, en la medida en que al acreedor se le restituya lo mismo que en su momento otorgó, queda incólume el derecho de propiedad que consagra el artículo 17 de la Constitución nacional.

El reajuste del capital en función de la desvalorización monetaria tiende a otorgar al acreedor el mismo valor que tenía derecho a recibir si hubiera aceptado el pago inmediato de haberle sido ofrecido, sin que se le agregue ningún valor adicional; de lo único que se trata es de recomponer el valor de la moneda de manera que el deudor pague y el acreedor reciba un valor equivalente al que se pretendió efectivizar con anterioridad a la promoción del juicio por consignación.

De las Ejecutorias anotadas por Mosset Iturraspe queda claro que la Corte Suprema argentina era partidaria, por las razones recordadas en los fallos citados —a los que se puede agregar muchos otros—, del reajuste de la deuda dineraria, admitiendo la recomposición por acuerdo de partes, tanto con base en las cláusulas de estabilización como por obra del juez de la causa.

El citado autor también considera importante recordar que el más alto tribunal de la República Argentina ha declarado que:

No necesariamente la misma cantidad de dólares estadounidenses implica el idéntico poder adquisitivo de la retribución en dos países diferentes, desde que el tipo de cambio y costo de vida en cada uno, enerva cualquier igualdad que quiera establecerse desde esta perspectiva, poniendo de manifiesto las situaciones desigualitarias que puede plantear la moneda extranjera.

Las conclusiones que reputan previsibles las grandes devaluaciones de nuestro signo monetario con relación al dólar, posteriores a noviembre de 1980 y marzo de 1981, importan prestigiar la incidencia que los habitantes deben acordar a ciertos rumores, creencias o conjeturas de algunos especialistas, en desmedro de las pautas que proporcionan los gobernantes en los asuntos que son de su competencia, remarcando que las promesas o los pla-

nes oficiales de estabilización monetaria tienen, para el ciudadano, una amplia base de credibilidad.

Por nuestra parte, concluimos afirmando que la virtud del precepto comentado radica en que él constituye una cláusula de salida al principio nominalista.

Es cierto que en el Perú de hoy carece de significación la pugnaz diferencia entre el nominalismo y el valorismo. La política económica permite toda clase de pactos en moneda extranjera o mercancías. Carecería pues de sentido, teniendo a la mano, por ejemplo, dólares estadounidenses, no estipular directamente en esta moneda, que sin dificultad alguna puede constituirse en la prestación *in obligatione*, para apelar a la moneda nacional como objeto de la obligación y establecer de modo referencial, para el tiempo del pago, esa moneda extranjera.

Pero no debemos olvidar dos realidades. Primero, que en las últimas décadas el Perú ha sido un país tradicionalmente restrictivo para la contratación en moneda extranjera, y que ello determinaba, ante la obligatoriedad de pactar en moneda nacional, que el acreedor ocasionalmente deseara protegerse con la estipulación valorista.

Y luego, que ante el relativo criterio de permanencia que debe presidir la vigencia de un Código Civil, la conducción económica es mucho más fluctuante —a menudo errática— y nada hace predecir que una economía hoy liberalizada continúe con los mismos patrones de conducta durante todo el plazo de vigencia del cuerpo civil.

Por lo demás, la filosofía que inspiró a los autores del Código fue que la generalidad de las transacciones comerciales a plazo se realicen en moneda nacional. Pero que en casos excepcionales —por ejemplo en la venta de un bien inmueble a pagarse en cinco años— pudiera pactarse el valorismo, ya que de lo contrario el envilecimiento de la moneda nacional durante ese lapso, y la correlativa revaluación del inmueble, generarían serios deterioros en un equilibrio contractual que las partes, sin duda, deseaban que prevaleciera.

6. JURISPRUDENCIA PERUANA DEL ARTÍCULO 1235

El tema del pago de una obligación contraída en moneda nacional, pero sujeta a algún índice de referencia registra las siguientes Ejecutorias Supremas:

I. “La cláusula de un contrato, referente a la reducción de la deuda a moneda extranjera, al tiempo del pago, es opuesta a las leyes”.⁷⁸

II. “La estipulación en virtud de la cual se obliga a devolver en moneda extranjera un mutuo recibido en moneda nacional, se tiene por no puesta, quedando vigente el contrato en todo lo demás que contiene”.⁷⁹

III. “Las fluctuaciones del cambio son de orden público. Son nulos los pactos orientados a eludirlas.

No se puede pactar el pago del capital mutuado en moneda nacional con arreglo al valor de cambio de su equivalente en moneda extranjera en la fecha del contrato.

Aplicación de los artículos 1581 y 1573 del Código Civil y su concordado el artículo III del título preliminar del propio Código.

(Nota. En el caso de esta ejecutoria se dio en mutuo cierta cantidad de dinero en moneda nacional, reduciéndose contractualmente a dólares para los efectos de su nueva conversión a soles en el momento del pago).⁸⁰

7. CONCORDANCIAS NACIONALES

Nominalismo, artículo 1234 del Código Civil. Fijación del precio con arreglo a fórmulas valoristas, artículo 1546 del Código Civil. Imposibilidad de devolución del bien por el mutuuario, artículo 1661 del Código Civil. Reajuste de la renta vitalicia, artículo 1930 del Código Civil.

78 Ejecutoria del 13 de enero de 1936. *Revista de los Tribunales*, p. 31 (artículos 1584 del Código Civil de 1936 y 1234 del Código Civil de 1984).

79 Ejecutoria del 19 de noviembre de 1965. *Revista de Jurisprudencia Peruana*, núm. 268, 1966, p. 675 (artículos 1584 del Código Civil de 1936 y 1234 del Código Civil de 1984).

80 Ejecutoria del 17 de noviembre de 1970. *Revista de Jurisprudencia Peruana*, núm. 326, 1971, p. 395 (artículo III, título preliminar, 1573 y 1581 del Código Civil de 1936 y 1234 del Código Civil de 1984).