

la cede ai venditori degli strumenti, e libera così a questi altre dosi fino allora vincolate; 3^o od infine l'impresa rimborsa un debito precedente, e qui la disposizione sul capitale passa al suo creditore, forse dopo un certo intervallo se l'epoca non coincide, ed intanto nel periodo intermedio accorrerà verso gl'investimenti temporanei, dove sostituisce altre disposizioni sul capitale già scadute, per essere poi surrogata anch'essa alla scadenza.

Un nuovo limite pone ancora il Machlup, staccandosi in questo dal Cassel e da Adolph Weber. La disposizione sul capitale è un potere di disporre, è un diritto di comando, e perciò deve agire sui beni pronti a divenire del nuovo capitale reale, non su quelli già immobilizzati quali impianti fissi. Sul mercato dei capitali, l'offerta è costituita dai fondi liberi, derivino dal risparmio nuovo oppure dalle quote di ammortizzo messe a parte, o dal credito bancario; il resto non vi entra. Non vi è ragione per opporci a questo modo di definire i concetti; si potrebbe vedervi, forse, un modo per separare il diritto di proprietà sul capitale dai beni concreti che lo formano, e preferire ancora la terminologia del Fisher. Ma nulla impedisce di accettare il concetto di disposizione sul capitale libero.

2. — La borsa, con la speculazione sui titoli, assorbe del capitale e perciò ne sottrae all'impiego nel processo produttivo? Se la risposta fosse affermativa, pagheremmo cara la funzione di questo mercato, utilissimo certo, ma che provvede solo al passaggio della proprietà dei titoli rappresentativi del capitale reale. Alle imprese, la disposizione sul capitale era giunta nel momento in cui avevano creato le proprie azioni o obbligazioni: tutte le modifiche successive nei proprietari di queste, e nei corsi a cui se le scambiano, non hanno importanza per esse, e la borsa non le tocca se non con il vantaggio che dà loro di allargarne il mercato dei titoli e perciò accrescerne la domanda. Chi vi specula, infatti, è pronto a far da controparte a qualsiasi offerta, ad un corso opportuno, e ritira il flottante di tutte le emissioni. Adopera anch'egli della disposizione sul capitale, che ha risparmiato o disinvestito, ma la paga ad altri, i quali a loro volta lo faranno giungere all'ambiente produttivo, con o senza ulteriori passaggi. Nell'intervallo, ritiene il Reisch, resta vincolata, fin quando l'ultimo speculatore della catena si ritira, e la riporta sul mercato dei capitali. Non così per il Machlup, il quale vede nella tecnica di borsa il mezzo che permette ai professionisti di operarvi senza bisogno di fondi propri; ammette però che vi agisce il credito, e questo introduce altrettanta disposizione sul capitale nel mercato, nella misura almeno in cui è scoperto. Qui si manifesta un primo dissenso: il credito scoperto, od aggiuntivo come lo chiama l'A., mette in giro della disposizione sul capitale, forma una nuova domanda, e perciò rincara i prezzi ed impone a tutto il resto del mercato del risparmio coattivo, riduce cioè le dosi di beni reali che ciascuno può ricevere in cambio del suo reddito o della sua disposizione sul capitale, e fa passare tutti questi frammenti a chi ha ricevuto la nuova apertura di credito. In tal modo si raccoglie del capitale, sottraendolo agli impieghi nella produzione diretta, se vien usato per gli scambi in borsa.