

KATHARINA PISTOR



Capitán Swing

El código del **CAPITAL**

Cómo la ley crea riqueza y **DESIGUALDAD**

El código del
CAPITAL
Cómo la ley crea riqueza y **DESIGUALDAD**

KATHARINA PISTOR

Traducción de
Francisco Herreros

Capitán Swing 

Prólogo

La idea de este libro me estuvo rondando durante algún tiempo. Se me ocurrió por primera vez cuando, en el otoño de 2007, el sistema financiero global empezó a deslizarse hacia el abismo. La rapidez con la que se desencadenó la crisis no me dejó mucho tiempo para llevar a cabo una reflexión profunda, pero, una vez que habíamos salido del ojo de la tormenta, tanto yo como muchos otros investigadores tratamos de descubrir qué podía explicar la increíble expansión financiera de las últimas décadas, así como su precipitada caída. Junto con otros colaboradores de distintas disciplinas, me dispuse a desentrañar la estructura institucional de los diferentes segmentos de los mercados financieros, uno a uno. En mi opinión, lo más revelador que descubrimos fue que los distintos componentes del sistema financiero resultaban enormemente familiares, a pesar de los fantásticos activos de nueva creación y de la complejidad sin parangón del sistema. Cada vez que profundizábamos un poco, nos encontrábamos con las instituciones clave del derecho privado: contratos, propiedad, garantía, fideicomiso, sociedad y ley concursal. Todas ellas habían promovido la

expansión de los mercados de activos financieros, pero, tal como descubrimos, también habían sido claves en su desmoronamiento. Cuando la rentabilidad real de esos activos comenzó a caer por debajo de su rentabilidad esperada, los tenedores de los mismos empezaron a ejecutar los derechos que llevaban aparejados: acudieron a las garantías, las líneas de crédito, los contratos de recompra y las salvaguardas vinculadas a la quiebra, y, al hacerlo, ayudaron a profundizar la crisis. Algunos lograron desprenderse a tiempo, pero muchos otros se encontraron en posesión de activos que nadie quería, excepto los bancos centrales de unos pocos países.

Una vez que hube identificado los módulos centrales de nuestro complejo sistema financiero, comencé a explorar cuáles eran sus orígenes históricos. Investigué la evolución de los derechos de propiedad, de los instrumentos de deuda simple y de las distintas formas de garantía de las obligaciones crediticias, la evolución del fideicomiso, la forma corporativa y la historia de la quiebra, esa encrucijada crítica en la que se toman decisiones de vida o muerte en el mundo de la economía. Cuanto más leía, más me convencía de que lo que había comenzado como una investigación sobre el sistema financiero global me había conducido a la fuente de la riqueza, al crisol del capital.

Este libro es el resultado de ese viaje. Su argumento es que el capital está codificado en la ley. Los activos ordinarios son solo eso: una parcela de terreno, una promesa de pago futuro, la aportación de recursos de amigos y familiares para montar un nuevo negocio o de habilidades y conocimientos individuales. Y, no obstante,

cada uno de estos activos puede ser transformado en capital envolviéndolo en categorías legales empleadas para la codificación de valores avalados por activos y sus derivados financieros, algo que ha sido crucial para el auge del sistema financiero en las últimas décadas. Estas categorías legales —a saber: los contratos, los derechos de propiedad, las garantías, los fideicomisos, las personas jurídicas y la ley concursal— pueden usarse para otorgar a los tenedores de determinados activos una ventaja sobre otros agentes. Durante siglos, los abogados han moldeado y adaptado estas categorías legales a una lista cambiante de activos, incrementando de esta manera la riqueza de sus clientes. Y los Estados han apoyado esta codificación del capital aportando su poder legal coercitivo para hacer cumplir los derechos legales conferidos al capital.

Este libro nos cuenta la historia de la codificación legal del capital desde el punto de vista de los activos: la tierra, las organizaciones empresariales, la deuda privada, el conocimiento e incluso el propio código genético de la naturaleza. No voy a rastrear cada transformación en la evolución de la ley, los giros y las vueltas que han sido necesarios para asegurar que las viejas técnicas codificadoras se adaptasen a los nuevos activos. Para los abogados, estos detalles son enormemente gratificantes, pero para el resto de los mortales simplemente añaden un nivel de complejidad que no es necesario para captar la idea básica de cómo la ley crea riqueza y desigualdad. Además, ya existe una amplia literatura que se ocupa de la evolución de varias instituciones legales clave, como el fideicomiso, la categoría de persona jurídica o la legislación

de garantías financieras. Los lectores interesados en estos temas pueden acudir a las citas de las notas a pie de página. Pido comprensión a los historiadores del derecho y a los expertos de las distintas ramas jurídicas por las simplificaciones que me he visto obligada a realizar para asegurarme de que el libro fuese accesible para los lectores legos en derecho. Son estos últimos los destinatarios del libro: lectores que posiblemente ni siquiera han abierto nunca un libro jurídico por temor a que resultase demasiado árido y complicado, o quizá simplemente irrelevante. He intentado hacer que las instituciones legales no sean solo accesibles, sino también interesantes y relevantes para los debates actuales sobre la desigualdad, la democracia y el gobierno. La ley es una herramienta poderosa para el orden social y, si se emplea sabiamente, puede ser útil para conseguir un abanico amplio de objetivos sociales. No obstante, por causas e implicaciones que intentaré explicar, la ley se ha situado firmemente al servicio del capital.

Muchas personas me han acompañado en este viaje. Mis colegas de la Escuela de Derecho de Columbia me animaron a escribir un libro, no simplemente un artículo, cuando presenté por vez primera mis ideas en un seminario interno hace cuatro años. Mis estudiantes de la Escuela de Derecho de Columbia son siempre los primeros ante los que pongo a prueba mis nuevas ideas. Sus críticas son inteligentes y directas, y he aprendido muchísimo de ellos a lo largo de los años mientras yo les impartía clases sobre los vericuetos de la ley de sociedades, los activos financieros y su regulación, y también sobre el papel de la

ley en el desarrollo económico fuera de las economías capitalistas occidentales. También me he beneficiado enormemente de las conversaciones con antiguos estudiantes y alumnos que ahora son exitosos juristas en ejercicio. Algunos de ellos incluso colaboraron con mis tareas docentes y compartieron conmigo y mis estudiantes ideas a las que solo pueden acceder aquellos que están inmersos en la práctica jurídica.

El libro también se ha beneficiado enormemente de los proyectos de investigación y los seminarios realizados bajo los auspicios del Centro sobre la Transformación Legal Global, que dirijo en la Escuela de Derecho de Columbia. Estoy agradecida a los patrocinadores, en particular al Instituto para el Nuevo Pensamiento Económico (INET)^[1] y a la Sociedad Max Planck, junto con la Fundación Alexander von Humboldt.

Escribir un libro puede llegar a ser una tarea muy solitaria. Por suerte, tuve muchas oportunidades de compartir mis ideas iniciales y ponerlas a prueba ante distintas audiencias. Entre ellas están el Instituto Buffet de la Universidad Northwestern, la Universidad China de Hong Kong, la ETH de Zúrich, la Universidad Goethe de Frankfurt, la Universidad Humboldt de Berlín, el Centro Interdisciplinar Herzliya de Tel Aviv, la KU de Lovaina (donde tuve el honor de impartir la Conferencia en Derecho y Economía del Dieter Heremans Fund), la London School of Economics, la Universidad de Oxford, la Facultad de Derecho de la Universidad de Tel Aviv, así como los participantes en los congresos anuales de la Conferencia Global sobre Geografía Económica, el Instituto de Gobierno

Corporativo Global y la WINIR,^[2] la Red Mundial Interdisciplinar para la Investigación Institucional. Los comentarios e ideas que recibí en todas estas instituciones por parte de colegas y estudiantes me ayudaron a aclarar mis argumentos y evitaron que cometiese errores y siguiese vías muertas.

He tenido también la suerte de contar con una infinidad de colegas cercanos y amigos que me animaron a lo largo de mi travesía. Mi, tristemente difunto, colega Robert Ferguson me convenció de que había dado con algo; me hubiese encantado poder compartir el resultado final con él. Carol Gluck revisó mi propuesta de libro y me animó a centrarme en el presente y a no perderme en el pasado, algo que era una tentación real. Bruce Carruthers, Jean Cohen, Hanoch Dagan, Tsilly Dagan, Horst Eidenmüller, Tom Ginsburg (y sus estudiantes), Maeve Glass, Martin Hellwig, Jorge Kamine, Cathy Kaplan, Dana Neacsu, Delphine Nougayrède, Casey Quinn, Annelise Riles, Bill Simon, Wolfgang Streeck, Massimiliano Vatterio y Alive Wang leyeron y comentaron capítulos individuales o versiones iniciales de todo el manuscrito. El producto final es mucho mejor debido a sus críticas constructivas, y les estoy muy agradecida por el tiempo y la atención que le dedicaron.

Estoy también inmensamente agradecida a dos revisores anónimos que ofrecieron sus propias ideas y su consejo acerca de cómo fortalecer los argumentos del libro y cómo poder cumplir su objetivo de llegar a un público más amplio. Por supuesto, soy la única responsable de todos y cada uno de los errores que pueda haber en el texto.

Muchas gracias a mi editor, Joe Jackson, que me dio toda la libertad que pedí y con el que pude contar siempre que necesité consejo acerca de cómo mejorar la estructura y la narrativa del libro. Tener como ayudante a Kate Garber ha sido una bendición. Me ayudó a mejorar mi inglés y me señaló aquellos pasajes en los que mi estilo era demasiado enrevesado para que fuese inteligible incluso para una mente tan aguda como la suya. Gracias también a los bibliotecarios de la Escuela de Derecho de Columbia, que no cejaron en su búsqueda del material que necesitaba, y a Karen Verde, que pulió cuidadosamente el manuscrito final.

Dedico este libro a mi marido, Carsten Bönnemann. Compartió mi entusiasmo por este proyecto desde el principio y me ha servido como caja de resonancia durante todo el proceso de escritura. Nunca se quejó de que el libro estuviese invadiendo nuestro tiempo en común, incluso en las muchas ocasiones en las que estábamos juntos pero mi mente estaba en otra parte, cuando surgía una nueva oportunidad de impartir un curso o una conferencia en el extranjero sobre los argumentos centrales del libro ni cuando, en sus estadios finales, nos acompañó a nuestras vacaciones de verano. Fue mi lector más crítico, me hizo las preguntas más difíciles y me animó a que llevase mis argumentos a su conclusión lógica, aun a riesgo de que ello me pudiera enfrentar a potenciales aliados o amigos. Y lo más importante de todo, me recordó una y otra vez que hay vida más allá de un libro. *Danke*.

[1] Por sus siglas en inglés, *Institute for New Economic Thinking*. (N. del T.)

[2] Por sus siglas en inglés, *World Interdisciplinary Network for Institutional Research*. (N. del T.)

El código del **CAPITAL**

Cómo la ley crea riqueza y **DESIGUALDAD**

A Carsten

Imperio de la ley

Se parece a la cabeza de un elefante: la línea que representa la tasa de crecimiento y la cantidad de riqueza acumulada globalmente por los diferentes grupos de ingresos entre 1980 y 2017 se denomina, de manera de lo más apropiada, la «curva de elefante».[3] La amplia frente incluye al 50 por ciento de la población mundial; a lo largo de los últimos treinta y cinco años ha retenido un mísero 12 por ciento del crecimiento de la riqueza global. Desde la frente, la curva desciende a la trompa y, desde ahí, sube hasta la punta. La trompa es donde se sitúa «el 1 por ciento»; controlan el 27 por ciento de la nueva riqueza, más del doble de la que poseen las personas situadas en la frente del elefante. El valle entre la frente y la trompa es donde se amontonan las familias con menores ingresos de las economías de mercado de Occidente avanzadas, el «90 por ciento exprimido» de estas economías.[4]

Se suponía que las cosas no iban a ser así. Durante la década de los ochenta, tanto en los mercados desarrollados como en los emergentes se promulgaron reformas económicas y legales que daban prioridad a los mercados

sobre los Gobiernos en la asignación de recursos económicos. Dicho proceso se vio impulsado por la desaparición del telón de acero y por el colapso del socialismo.[5] La idea era crear las condiciones a partir de las cuales todo el mundo pudiese prosperar. Se argumentaba que, al proteger la iniciativa individual con unos derechos de propiedad claros y un cumplimiento creíble de los contratos, los recursos escasos serían asignados al propietario más eficiente, lo que incrementaría la tarta en beneficio de todos. El terreno de juego quizá no estaba igualado, pero la idea más extendida era que, al liberar a los individuos de los grilletes de la tutela estatal, al final todos se beneficiarían.

Treinta años más tarde, no estamos celebrando la prosperidad universal, sino debatiendo si ya hemos alcanzado los niveles de desigualdad que existían antes de la Revolución francesa, y esto en países que se llaman a sí mismos democracias, con un compromiso con el autogobierno basado en el gobierno de las mayorías, no de una elite. Es difícil reconciliar estas aspiraciones con unos niveles de desigualdad propios del *Ancien Régime*.

Por supuesto, no han faltado las explicaciones. Los marxistas han apuntado a la explotación del trabajo por los capitalistas.[6] Los escépticos de la globalización argumentan que una excesiva globalización ha privado a los Estados del poder para redistribuir una parte de las ganancias obtenidas por los capitalistas a través de programas sociales o impuestos progresivos.[7] Finalmente, una nueva interpretación sostiene que en las economías maduras el capital crece más rápidamente que el resto de

la economía; aquel que haya amasado riqueza en el pasado, por tanto, la acrecentará aún más en relación a otros.[8] Estas explicaciones son al menos parcialmente plausibles, pero son incapaces de explicar la cuestión más fundamental sobre la génesis del capital:[9] ¿cómo se creó la riqueza? Y, en relación con ello, ¿por qué el capital normalmente sobrevive a los ciclos económicos y a las crisis que dejan a tantos otros a la deriva y privados de las ganancias que habían obtenido con anterioridad?

Lo que sugiero en este libro es que la respuesta a estas preguntas está en la codificación legal del capital. Fundamentalmente, el capital se compone de dos ingredientes: un activo y el código legal. Empleo el término «activo» de manera amplia, para referirme a cualquier objeto, derecho, habilidad o idea, con independencia de su forma. En su apariencia no adulterada, estos activos simples son solamente eso: un pedazo de tierra, un edificio, una promesa de pago futuro, una idea para un nuevo medicamento o una cadena de código genético. Con una codificación legal adecuada, cualquiera de estos activos puede transformarse en capital y, con ello, incrementar su propensión a crear riqueza para la personas o las personas que ostentan su titularidad.

La lista de activos codificados en la ley ha cambiado a lo largo del tiempo y probablemente continuará haciéndolo. En el pasado, la tierra, las empresas, la deuda y el conocimiento han sido codificados como capital, y, tal como sugiere esta lista, la naturaleza de estos activos ha cambiado con el tiempo. La tierra produce alimento y refugio incluso en ausencia de una codificación legal, pero

los instrumentos financieros y los derechos de propiedad intelectual solo existen en la ley, así como los activos digitales solo existen en el código binario, un caso este último en el que el propio código es el activo. Y, aun así, los instrumentos legales que se han empleado para codificar cada uno de estos activos han permanecido sorprendentemente constantes a lo largo del tiempo. Los más importantes son el derecho contractual, los derechos de propiedad, la ley de garantías, el derecho fiduciario, el derecho de sociedades y la ley concursal. Estos son los *módulos* a partir de los cuales se codifica el capital. Confieren importantes atributos a los activos y, de esta manera, privilegian a su poseedor. Dichos atributos son: *prioridad*, que establece una jerarquía de los derechos que compiten por los mismos activos; *durabilidad*, que extiende en el tiempo los derechos prioritarios; *universalidad*, que los extiende en el espacio, y *convertibilidad*, que opera como un seguro que permite a los poseedores convertir sus derechos de crédito privados en dinero estatal bajo demanda, protegiendo de este modo su valor nominal, ya que solo la moneda de curso legal puede ser un verdadero depósito de valor, tal como se explicará más detenidamente en el capítulo 4.^[10]

Una vez que un activo ha sido codificado legalmente, está listo para generar riqueza para su poseedor. La codificación legal del capital es un proceso de lo más ingenioso sin el cual el mundo nunca habría alcanzado el nivel de riqueza del que goza actualmente; y, no obstante, es un proceso que en gran medida ha permanecido oculto. A lo largo de este libro espero arrojar luz acerca de cómo la ley ayuda a

crear tanto riqueza como desigualdad. El análisis de las causas últimas de la desigualdad es de una importancia crítica no solo porque los crecientes niveles de desigualdad amenazan a todo el entramado social de nuestros sistemas democráticos, sino también porque las formas convencionales de redistribución a través de los impuestos han perdido su eficacia. De hecho, proteger los activos frente a los impuestos es una de las estrategias de codificación más buscadas por los propietarios de activos. Y los abogados, los amos del código, obtienen unas minutas extraordinarias por situar esos activos más allá del alcance de los acreedores —incluidas las autoridades fiscales— con la ayuda de las propias leyes de los Estados.[11]

Cómo se seleccionan los activos para ser codificados legalmente como capital, por parte de quién y para beneficiar a quién son cuestiones que afectan al corazón mismo del capital y de la economía política del capitalismo. Y, pese a ello, en la literatura encontramos muy pocas respuestas —si es que encontramos alguna— a estas cuestiones. La razón es que la mayoría de los observadores conciben la ley como una cuestión secundaria, cuando, en realidad, es la materia a partir de la cual se fabrica el capital. Este libro mostrará quién se encarga de convertir activos ordinarios en capital y de qué modo lo hace, y arrojará luz sobre el proceso por el cual los abogados pueden convertir en capital casi cualquier activo. Los ricos normalmente justifican su riqueza refiriéndose a la posesión de habilidades especiales, al trabajo duro y al sacrificio personal, ya sea de ellos mismos o de sus padres o abuelos. Estos factores puede que hayan contribuido a

sus fortunas. Y, no obstante, sin una codificación legal, la mayoría de esas fortunas apenas habrían sobrevivido. La acumulación de riqueza a lo largo del tiempo requiere una fortaleza que solo un código respaldado por los poderes coercitivos del Estado puede ofrecer.

A menudo se considera una coincidencia que el éxito económico que separa a las economías modernas de los milenios anteriores, caracterizados por un crecimiento mucho menor y una mucho mayor volatilidad de la riqueza, corra paralelo al auge del Estado-nación, que fundamenta su orden social en las leyes.[12] Muchos autores consideran que el advenimiento de los derechos de propiedad privada, vistos como una restricción crucial al poder estatal, son la clave del auge de Occidente.[13] No obstante, sería más correcto atribuir esto a la voluntad del Estado de respaldar la codificación privada de los activos en leyes, y no solo los derechos de propiedad en sentido estricto, sino también otros privilegios legales que confieren prioridad, durabilidad, convertibilidad y universalidad a los activos. De hecho, que el capital esté vinculado al poder estatal y dependa de este a menudo es pasado por alto en los debates sobre las economías de mercado. Los contratos y los derechos de propiedad son los fundamentos de los mercados libres, pero el capitalismo necesita, además, que se confiera un privilegio legal a algunos activos, lo que otorga a su vez a sus propietarios una ventaja comparada frente a otros en la acumulación de riqueza.[14]

El esclarecimiento de la estructura legal del capital también ayuda a resolver el enigma que presentaba Thomas Piketty en su libro seminal *El capital en el siglo xxi*.

[15] Él mostraba cómo en las economías avanzadas la tasa media de beneficios del capital excede la tasa media de crecimiento económico ($r > g$). Piketty no explicaba este enigma, sino que se conformaba con documentar esta notable regularidad empírica. Y, no obstante, sus propios datos ofrecían importantes claves para resolverlo. En el capítulo titulado «Las metamorfosis del capital», Piketty señalaba que la propiedad rural era la fuente más importante de riqueza hasta comienzos del siglo XX.[16] Las acciones, los bonos y otros activos financieros, así como las viviendas urbanas, la han reemplazado desde entonces.

El análisis ofrecido en este libro mostrará que la metamorfosis del capital va de la mano de la inserción de módulos legales en nuevos activos, pero, también, de cuando en cuando, de la expulsión de algunos activos de módulos legales clave: la propiedad rural, la mayor fuente de riqueza privada durante siglos, se había beneficiado de una mayor durabilidad en comparación con otros activos, pero perdió este privilegio en el Reino Unido y en otros países a finales del siglo XIX. Para entonces, la sociedad mercantil se había convertido en un módulo legal ampliamente utilizado no solo para organizar la industria, sino como incubadora de riqueza. La forma societaria, junto con el derecho fiduciario, es igualmente uno de los recursos legales clave para emitir activos financieros, desde las acciones a los derivados. Por último, pero no por ello menos importante, los derechos de propiedad intelectual han aumentado en las últimas décadas y ya suponen la parte con mayor valor de mercado de muchas empresas.

Decodificar el capital y revelar el código legal que lo sustenta, con independencia de su apariencia exterior, muestra que no todos los activos son iguales; aquellos con una codificación legal superior tienden a ser «más iguales» que otros. La esencia de este argumento fue planteada ya por el historiador del derecho Bernard Rudden. La siguiente cita muestra cómo captó el papel esencial de la ley en el diseño de activos que conferirían poder y riqueza a sus propietarios:

Los conceptos tradicionales del derecho común de propiedad fueron creados por y para las clases dominantes en una época en la que el grueso de su capital era la tierra. En la actualidad, la gran riqueza reside en las acciones, los bonos y similares, y es una riqueza no solo portátil, sino móvil, que cruza océanos con solo apretar una tecla, en busca de una utopía fiscal [...]. En términos de teoría y técnica jurídicas, no obstante, se ha producido una profunda aunque poco discutida evolución por la cual unos conceptos originalmente diseñados para la propiedad real han sido separados de su objeto original solo para sobrevivir y florecer como medios para manejar un valor abstracto. El cálculo feudal vive y se reproduce, pero su hábitat es la riqueza, no la tierra.[17]

En este libro mostraré que el «cálculo feudal» sigue plenamente vivo, incluso en sociedades democráticas que se enorgullecen de garantizar a cada individuo igualdad ante la ley; aunque algunos pueden aprovecharse de ello más que otros. Opera a través de los módulos del código legal del capital, que, en manos de sofisticados abogados, pueden convertir un activo ordinario en capital. Lo que protege al propietario del activo de las borrascas de los ciclos económicos y confiere longevidad a su riqueza, preparando así el terreno para una desigualdad sostenida, no es el activo mismo, sino su código legal. Se pueden crear y perder fortunas alterando el código legal de un

activo, eliminando algunos módulos del mismo o insertándolos en un activo diferente. Veremos cómo operaron estos procesos en el auge y caída de la riqueza terrateniente; en la adaptación de las técnicas de codificación legal a las empresas; en la conversión de préstamos en activos financieros negociables que pueden ser convertidos en dinero en efectivo a las puertas de los bancos centrales; y, finalmente, en el auge del conocimiento como capital. Para cada uno de estos activos, la codificación legal determina en última instancia su capacidad para conferir riqueza a sus propietarios. También les proporciona una poderosa defensa contra cualquier reclamación; basta con afirmar: «Todo esto es legal».

La mano protectora de la ley

Puede que el código legal del capital sea invisible para el observador casual, pero eso no significa que no sea real. A algunos les podría resultar más sencillo creer en la «mano invisible» del mercado inmortalizada por Adam Smith que perder su tiempo decodificando las estructuras legales del capital.^[18] Como es de sobra conocido, Smith argumentaba que la persecución del interés individual beneficiará inevitablemente a la sociedad. Lo que a menudo se ignora es el mecanismo que mueve esa mano invisible. «Cada individuo», explicaba Smith, «procura emplear su capital tan cerca de casa como sea posible y, en consecuencia, en apoyo de la industria doméstica tanto como sea posible, siempre que pueda obtener un beneficio ordinario de sus activos, o al menos uno que no esté muy por debajo del

beneficio ordinario».[19] ¿Por qué? Porque «puede conocer mejor el carácter y la situación personal de aquellos en quienes confía y, si al final le engañan, *conoce mejor las leyes del país a las cuales debe acudir para ser resarcido*».

[20] Aunque la idea más extendida atribuye el funcionamiento de la mano invisible al mercado, esto se podría igualmente leer como una referencia a la calidad de las reglas del juego económico. La mano invisible hace su trabajo bajo instituciones débiles; se vuelve superflua una vez que existen instituciones que permiten a los agentes económicos afirmar sus derechos e intereses en todos lados.

Los empresarios de hoy ya no necesitan ser resarcidos cerca de casa y el destino de su riqueza ya no está vinculado a las comunidades que han dejado atrás. En lugar de ello, pueden escoger el que prefieran entre los distintos sistemas legales y disfrutar de sus beneficios incluso sin tener que trasladarse físicamente ellos mismos, ni sus negocios, ni sus bienes, ni sus activos al Estado que cuenta con ese sistema legal. Pueden codificar el capital a discreción, en leyes domésticas o extranjeras, escogiendo la ley contractual de otro país o estableciendo sus negocios en una jurisdicción que les ofrezca los mayores beneficios en forma de impuestos, flexibilidad reglamentaria o beneficios para el accionista. Salirse de un régimen legal y entrar en otro solo deja un rastro en papel o digital que no comprometerá la fuerza de la codificación legal si hay al menos un Estado que esté dispuesto a respaldarla.

Esto es así porque, desde que Smith escribiese su obra hace más de doscientos años, se ha puesto en pie un

imperio de la ley que, pese a estar formado principalmente por leyes domésticas, está solo débilmente vinculado a unos Estados específicos y sus ciudadanos. Los Estados han derribado las barreras legales de entrada y han facilitado que los poseedores de activos escojan la ley que más les convenga. La mayoría de los Estados reconocen la legislación extranjera no solo en el caso de los contratos, sino en el de las garantías (financieras), las sociedades y los activos que emiten; emplean su poder coercitivo para hacerla valer y permiten que agentes domésticos decidan someterse a una ley extranjera sin por ello perder la protección de los tribunales locales. La extraordinaria expansión global del comercio y las finanzas habría sido imposible sin las normas legales que permiten a los poseedores de activos llevarse con ellos sus normas locales o, si lo prefieren, someterse a una ley extranjera. La separación de los módulos del capital de los sistemas legales que los engendraron ha fomentado la creación de riqueza por parte de los poseedores de capital —los individuos situados en la trompa del elefante—, pero también ha contribuido a una distribución muy sesgada de la riqueza para aquellos sin acceso a unas estrategias de codificación sofisticadas.

El ser conscientes de la centralidad y el poder de la ley para codificar el capital conlleva importantes implicaciones a la hora de comprender la economía política del capitalismo. Hace que nuestra atención ya no esté centrada en la identidad y la lucha de clases, sino en quién tiene acceso y control sobre el código legal y sus expertos: las elites terratenientes; los mercaderes a larga distancia y los

bancos comerciales; los accionistas de sociedades que poseen centros de producción o simplemente acumulan activos detrás del velo de la forma societaria; los bancos que otorgan préstamos y emiten tarjetas de crédito y préstamos estudiantiles; y los intermediarios financieros no bancarios que emiten complejos activos financieros, incluyendo títulos de valores y derivados. La destreza de sus abogados, los amos del código, explica la adaptabilidad del código a la siempre cambiante lista de activos; y la riqueza que genera el capital ayuda a explicar por qué los Estados están deseosos de defender y hacer cumplir las estrategias innovadoras de codificación legal.

Con los mejores abogados a su servicio, los poseedores de activos pueden perseguir sus intereses privados con apenas unas pocas constricciones. Reclaman la libertad contractual, pero pasan por alto el hecho de que, en última instancia, sus libertades están garantizadas por un *Estado*, aunque no necesariamente el suyo. No obstante, no todos los Estados son igualmente acomodaticios a la codificación del capital. Dos sistemas legales dominan el mundo del capital global: el *common law* inglés y las leyes del estado de Nueva York.^[21] No debería resultar muy sorprendente el hecho de que estas jurisdicciones también acojan los principales centros financieros globales —Londres y la ciudad de Nueva York— y todos y cada uno de los cien principales bufetes globales. Ahí es donde se codifica en la actualidad la mayor parte del capital, especialmente el capital financiero, ese capital intangible que solo existe en la ley.

El precedente histórico de un gobierno global por parte de una o varias potencias es el imperio.[22] El imperio de la ley necesita menos tropas; se basa más bien en la autoridad normativa de la ley y su grito de combate más poderoso es «pero es legal». Los Estados basados en el «nosotros, el pueblo» están siempre dispuestos a ofrecer sus leyes a poseedores extranjeros de activos y prestar sus tribunales para hacer cumplir la ley extranjera como si fuera propia, aunque eso les prive de ingresos fiscales o de la capacidad de llevar a cabo las preferencias políticas de sus propios ciudadanos.[23] Para los capitalistas globales es el mejor de los mundos posibles, porque pueden escoger las leyes que les sean más favorables sin tener que invertir fuertemente en política para conseguir retorcer la ley a su favor.

Como la mayor parte de los imperios del pasado, el imperio de la ley es un crisol, una amalgama de cosas; no consiste en una única ley global, sino en leyes domésticas concretas cosidas unas a otras por medio de normas, incluyendo normas sobre conflictos legislativos que aseguran el reconocimiento y el cumplimiento de estas leyes domésticas en todas partes, y también determinadas leyes internacionales fruto de tratados.[24] La naturaleza descentralizada de la ley que se emplea para codificar el capital global tiene muchas ventajas. Permite que el comercio y las finanzas globales puedan prosperar sin necesidad de un Estado o una ley globales, y facilita a los expertos escoger las normas que sirvan mejor a los intereses de sus clientes. De esta manera, el imperio de la ley corta el cordón umbilical entre los intereses privados del individuo y el interés social. La decodificación legal del

capital hace que la mano invisible de Smith actúe como sustituto de un código legal seguro —visible, aunque a menudo oculto a la vista, y con una infraestructura legal firme y con alcance global— que ya no sirve para aquello para lo que fue diseñado. Una protección legal efectiva, presente en casi todo el mundo, permite el florecimiento del interés privado sin necesidad de tener que volver a casa para beneficiarse de las instituciones locales. El capital codificado en una ley portátil es libre, sin ataduras; puede procurar ganancias en cualquier lugar, mientras que las pérdidas se pueden dejar allí donde se hayan generado.

El enigma del capital

«Capital» es un término que usamos constantemente, pero su significado sigue siendo oscuro.[25] Pregunte a cualquier persona por la calle y le dirá que el capital es lo mismo que el dinero. Pero, como Marx explicaba en la introducción a *El capital*, el dinero y el capital no son la misma cosa.[26] Bajo su punto de vista, el capital es el producto de un proceso que incluye el intercambio de bienes por dinero y la extracción de una plusvalía del trabajo.

De hecho, el término «capital» ya se usaba mucho antes de que Marx lo inmortalizase. El historiador social Fernand Braudel sitúa su primera aparición en el siglo XIII, cuando se usaba para referirse indistintamente a un fondo monetario, a bienes o a dinero proveniente de intereses,[27] al menos allí donde esto último estaba permitido.[28] Aún hoy no se puede decir que escaseen las definiciones, tal como ha mostrado Geoffrey Hodgson en una meticulosa revisión de la literatura.[29] Para algunos, el capital es un

objeto tangible o «cosa física».[30] Incluso en la actualidad, muchos economistas y contables insisten en que el capital debe ser tangible; si no puedes tocarlo, no es capital.[31] Para otros es uno de los dos factores de producción, o solamente una variable contable.[32] Y para los marxistas, el capital está en el centro de las relaciones sociales entre los trabajadores y sus explotadores, los propietarios de los medios de producción, que tienen el poder de extraer la plusvalía del trabajo. La historiografía del capitalismo tampoco ofrece mucha claridad. Algunos historiadores confinan la «era del capital» al período de la industrialización pesada; otros, en cambio, han retrotraído el concepto en el tiempo hasta la época del capitalismo agrícola o comercial.[33] Nuestra propia era posindustrial ha sido llamada, alternativamente, la era del capitalismo financiero o del capitalismo global.

Lo que hace que los conceptos de capital y capitalismo sean tan confusos es el hecho de que la apariencia externa del capital haya cambiado tanto a lo largo del tiempo, al igual que las relaciones sociales que lo sustentan. Teniendo esto en cuenta, uno podría incluso preguntarse si tiene sentido agrupar épocas históricas tan distintas bajo la rúbrica única de «capitalismo». La posición que defiendo en este libro es que debemos hacerlo, pero para justificarlo necesitamos profundizar más y comprender cómo se forma el capital.

Para empezar, es fundamental reconocer que el capital no es una cosa; tampoco puede ser adscrito a un período de tiempo específico, a un régimen político o únicamente a un conjunto de relaciones sociales contradictorias, como las

relaciones entre el proletariado y la burguesía.[34] Estas manifestaciones del capital y el capitalismo han cambiado drásticamente y, no obstante, el código fuente del capital ha permanecido casi constante. Muchas de las instituciones legales que todavía usamos en la actualidad para codificar el capital fueron inventadas por vez primera en la época del feudalismo, tal como indicó Rudden en la cita incluida al comienzo de este capítulo.

Marx ya señaló que los objetos ordinarios deben atravesar alguna transformación antes de que puedan ser intercambiados por dinero para poner en marcha un proceso a través del cual se generen beneficios. Denominó a este proceso mercantilización —un paso necesario, pero, como veremos, no suficiente en la codificación del capital —, y también reconoció la posibilidad de mercantilizar el trabajo. Karl Polanyi no estaba de acuerdo con la idea de Marx de clasificar la tierra, el trabajo o el dinero como mercancías. En su opinión, solo objetos que han sido «*producidos* para el mercado» pueden ser calificados como mercancías y ninguno de esos activos cumple ese requisito. [35] Polanyi tenía razón en que la mercantilización es un proceso artificial, pero se equivocaba en cuanto a la naturaleza de esta transformación a manos de los humanos: la clave no es el proceso físico de producción, sino la codificación legal. Para lograr la mercantilización, bastan dos de los atributos de la codificación: prioridad y universalidad. No obstante, para alcanzar la mayor protección legal posible, deben añadirse la durabilidad y la convertibilidad. El capitalismo es más que el intercambio de bienes en una economía de mercado; es una economía

de mercado en la que algunos activos están dopados con esteroides legales.[36]

Al contrario de lo que pensaba Polanyi y siguen pensando muchos economistas hoy en día, hasta los humanos pueden ser codificados como capital. Esto contradice los relatos neoclásicos que describen la función de producción como la suma del capital (K) y el trabajo (L), los dos factores de producción que, juntos, producen bienes, o Q .^[37] Esta ecuación trata tanto a K como a L como cantidades, el precio de las cuales está determinado por su escasez relativa. Ignora el poder del código legal. De hecho, con un poco de ingeniería legal, L puede convertirse fácilmente en K . Muchos autónomos, por ejemplo, han descubierto que pueden *capitalizar* su trabajo estableciendo una entidad corporativa, contribuyendo a la misma con sus servicios en especie y extrayendo dividendos como accionistas de la compañía en lugar de un salario (benefician así de una tasa impositiva menor).^[38] La única aportación a esta entidad es humana, pero, con un poco de codificación legal, se ha transformado en capital. Definir el capital como algo no humano es igualmente contradictorio con el auge de los derechos de propiedad sobre ideas y conocimiento, como es el caso de las patentes, los derechos de autor y las marcas comerciales, a menudo denominados colectivamente como «derechos de propiedad intelectual». ¿Qué son sino una codificación legal de la creatividad humana?

Otra razón por la cual los humanos son a menudo excluidos de la definición del capital es que no pueden ofrecerse como garantía y, en consecuencia, monetizar su propio trabajo.^[39] Pero, como acabo de mostrar, pueden

aportar a una empresa su trabajo como capital. La ley es maleable y es fácil presentar el trabajo humano como una contribución en especie. Más aún, cuando la esclavitud *era* legal, los esclavos no solo eran una propiedad, eran también ampliamente usados como garantía para conseguir préstamos; en los Estados Unidos, esto lo hacían a menudo inversores de los estados del norte, donde la esclavitud estaba prohibida, y, de esta manera, ayudaban a mantener un sistema inhumano, aunque lo condenasen en público.[40] Como resultado de ello, cuando la esclavitud fue finalmente abolida y los antiguos esclavos —hombres, mujeres y niños— fueron liberados, los antiguos propietarios perdieron lo que para ellos había sido un valioso activo económico.[41] Por supuesto, su pérdida económica palidece al lado de los sufrimientos que los antiguos esclavos habían experimentado cuando estaban sometidos a su poder, un poder que en aquel momento estaba sancionado por el inhumano reconocimiento de los derechos de propiedad sobre seres humanos.[42] La historia de la esclavitud ilustra el poder (¡no la moralidad!) del código legal para crear y destruir no solo capital, sino también la dignidad humana.

Para apreciar plenamente la versatilidad del capital, tenemos que ir más allá de clasificaciones simples y comprender cómo el capital obtiene las cualidades que lo distinguen de otros activos. Los economistas de la «vieja» tradición institucionalista se han acercado a ello, pero sus contribuciones están prácticamente olvidadas.[43] Thorstein Veblen, por ejemplo, sugirió que el capital es la «capacidad de generar ingresos» de un activo.[44] Y en su libro seminal *Los fundamentos legales del capitalismo*, John Commons