



## CAPITALISM WITHOUT CAPITAL. THE RISE OF THE INTANGIBLE ECONOMY

Jonathan Haskel and  
Stian Westlake

Princeton University Press (2018)

El mundo está cambiando desde hace unos cuantos años a una velocidad inesperada. Todo, incluso aquello que creíamos sólido (utilizo el título del ensayo de Antonio Muñoz Molina), ha ido transformándose e incluso algunas cosas han ido evaporándose. Para producir siempre se ha de contar con los inputs necesarios. Si tenemos en la mente un modelo económico (una función de producción) lo habitual es pensar lo que en los libros de introducción a la economía se citaba de carterilla: tierra, trabajo, capital .... Por tanto, vale la pena preguntarse, como hacen los autores de este libro, ¿es posible producir sin disponer de capital físico para hacerlo? Posiblemente, hace varias décadas si consultando la bola de cristal alguien nos hubiera adelantado que sería posible en el futuro producir sin capital físico, hubiéramos pensado que quien nos lo adelantaba o no estaba en sus cabales, o que no valía la pena creer lo que nos decía la bola de cristal. Sobre los cambios en el tipo de inversión que se vienen observando en las últimas décadas y, por tanto, sobre respuestas a preguntas relacionadas con la anterior trata el libro de Jonathan Haskel y Stian Westlake *Capitalism without Capital. The Rise of the Intangible Economy*. De la misma forma que Robert Solow diferenció entre capital físico y capital tecnológico para explicar la contribución al crecimiento (o al crecimiento de la productividad) no explicado por los factores productivos tradicionales, Haskel y Westlake diferencian entre capital tangible y capital intangible para explicar, con datos y hechos estilizados, lo que está sucediendo en las últimas décadas. Y de esta evolución del concepto de inversión intentan explicar algunas consecuencias (¿efectos causales?) que se han ido dando en la economía de los países desarrollados. En particular, lo que Larry Summers denominó en 2013 *secular stagnation* (estancamiento secular) o Paul Krugman *liquidity trap* (trampa de liquidez) u otras muchas consecuencias que describimos en los siguientes párrafos. Esta distinción en la inversión o en el capital no sólo no es trivial, sino que tiene enormes consecuencias económicas que van desde la dificultad para la contabilización de los activos intangibles o para la justificación de la solicitud de un crédito.

¿Qué diferencia la inversión en capital intangible de la inversión en capital tangible? En principio, mientras existe consenso acerca de lo que constituye capital tangible (maquinaria, instalaciones, edificios, etc.), no

están tan claras las categorías del capital intangible que, de acuerdo con los autores, se podrían agrupar en información relacionada con los ordenadores (sea software o bases de datos), propiedad relacionada con la innovación (resultados de la propia innovación como patentes o diseños, exploraciones mineras, creaciones artísticas y de entretenimiento y costes relacionados con el diseño y desarrollo de nuevos productos) y competencias económicas (formación, investigaciones de mercado y de estrategia de marca o reingeniería de procesos de negocio). De la propia descripción de las categorías, se puede inferir la ambigüedad de algunos gastos para ser considerados inversión y, sin embargo, numerosos países no han dado los pasos regulatorios necesarios para contabilizarlos de esa forma, por lo que no existe consenso para que formen parte de la Contabilidad Nacional como inversión en los países desarrollados y mucho menos en los países en desarrollo.

De acuerdo con los postulados del libro, el capital intangible está caracterizado por las denominadas cuatro S, que en terminología inglesa son: *Scalability*, *Sunkennes*, *Spillovers* y *Synergies*. Es decir, en relación con los activos tangibles, el capital intangible es escalable y soporta costes irrecuperables; es más sencillo que sus beneficios presenten efectos desbordamiento y muestran sinergias con otros activos intangibles. Como se ha citado previamente, estas características tienen consecuencias a nivel macroeconómico y también microeconómico.

El libro se estructura en dos partes, presentando la primera las explicaciones (causas) para el crecimiento de la economía intangible que se ha producido en numerosos países, utilizando datos fundamentalmente de países desarrollados. La segunda parte está dedicada a explicar las consecuencias (a veces como efectos causales, pero no necesariamente). Debe quedar claro que el crecimiento de la economía intangible no es el único factor que contribuye al estancamiento secular, a la desigualdad, a los retos del sistema financiero o a los nuevos requisitos para la inversión en infraestructuras, fundamentalmente relacionadas con las tecnologías de la información, que afectan de forma sustancial a la necesaria nueva regulación pública y requiere la colaboración entre los agentes involucrados. Las consecuencias no son sólo directas, sino que también existen efectos derivados que afectan a la forma de dirección de las empresas nuevas (y también de las tradicionales que usen o generen activos intangibles). Parece que la gestión tradicional es necesaria, aunque llevar adelante empresas fundamentalmente compuestas por capital intangible requiere, además, de cierto liderazgo.

Los ejemplos que se ofrecen a lo largo de todo el texto son excelentes, además de reales y de mucho interés. No podría pensarse que una empresa turística no contase con hoteles, casas rurales, hostales u otro tipo de alojamiento, además del equipamiento y el capital humano imprescindibles para funcionar. Aquí el ejemplo de Airbnb es paradigmático. Sería difícil

pensar en una empresa de transportes sin una flota de coches y conductores y aquí aparece Uber (si los autores fueran españoles, hubieran citado Cabify o, en el caso de citar un ejemplo relativo al mercado inmobiliario, El Idealista).

Dos cuestiones de gran alcance que han de verse modificadas por el crecimiento de la economía intangible: primero, las inversiones financieras sin base en activos tangibles van a tener que ser justificadas con información diferente a la actual, que se realiza a través de la información de los estados financieros del solicitante de fondos. Por otra parte, esta deriva de la economía tiene que modificar la agenda política. Y debe hacerlo por varias razones. Primero, por la necesidad de clarificar y adaptar la regulación existente o la introducción de nuevas normas. Segundo, porque la nueva economía requiere facilidades para la construcción de nuevas infraestructuras de conocimiento como la educación, el acceso a internet, las tecnologías de la información, la planificación urbana adaptada a la nueva información o a las nuevas necesidades (o disponibilidades) de transporte o la focalización diferente de las inversiones públicas en gastos en I+D+i.

Quiero destacar, asimismo, dos cuestiones muy interesantes del libro, por lo que hace referencia a académicos, docentes e investigadores, que pueden extraer algunas lecciones para ambas facetas de su trabajo. En docencia, los diferentes capítulos invitan a hacerse numerosas preguntas respecto a muchas disciplinas que se explican en los actuales grados (y másteres) en Economía y Administración de Empresas. Por ejemplo, ¿sirven los modelos en los que explicamos el proceso de producción en Macroeconomía o Microeconomía, en el contexto de la economía actual? ¿Cómo estamos explicando la Contabilidad y qué relación tiene con la realidad contable de las nuevas empresas? Y muchas otras. Por lo que se refiere a la investigación, el libro adelanta algunos temas candentes en los que se necesita trabajo adicional para entender lo que está sucediendo. Por citar dos ejemplos. Uno, toda la teoría (y la econometría) de las redes (*networks*) que está actualmente desarrollándose de forma incipiente. Dos, los nuevos modelos de organización industrial que tratan de explicar las causas de la utilización de inputs para desarrollar innovaciones y las consecuencias de dichas innovaciones. Pero existen muchas más. Temas relacionados con la información masiva (*big data*) y su tratamiento (*machine learning*) o temas relacionados con la información y la transparencia requieren mayores esfuerzos de investigación a los realizados hasta el momento en otros contextos. Y de todo lo aprendido con la investigación, conviene que se produzca traslado a la docencia y transferencia a la sociedad. Este es un tema muy interesante por cuanto los autores sitúan a las universidades (posiblemente no con su estructura actual) en el centro del desarrollo de muchas de las innovaciones que nos han de venir de la llamada innovación abierta, y que parece que no están llegando desde el sector privado por razones

que se resumen en al menos dos de las S que resultan claves a lo largo del contenido del libro: *spillovers* y *sunkedness*.

Por supuesto, la época en que vivimos no está exenta de problemas para una buena parte de la población. En concreto, pensemos en los trabajadores (no cualificados) de un almacén moderno Amazon en cualquier parte del mundo (los lectores pueden ponerle nombre sin dificultad). Pensemos que la interconexión permite que estén todo el día controlados por sus superiores, hasta el punto de que estos saben la velocidad a la que están realizando los procesos de trasladar los productos al lugar que les corresponde para ser almacenados o repartidos. Pensemos que un trabajador medio puede recorrer al día en uno de esos almacenes hasta 15-20 Km. Los superiores, que tienen información de todos sus supervisados, pueden incentivar (amenazar) a trabajadores seleccionados (los más lentos) simplemente a través de un mensaje en su teléfono inteligente para advertir de que lo están haciendo más despacio que sus compañeros y pueden, asimismo, advertir de las consecuencias. La llegada del 5G y el llamado «Internet de las cosas»

puede empeorar esta situación para determinados trabajadores y esto, asimismo, tendrá consecuencias para la salud laboral (consecuencias físicas, pero sobre todo consecuencias psicológicas). No parece que este sea un entorno deseable, pero da la sensación de que se está convirtiendo en inevitable.

En este punto, me asalta la tentación de describir la situación de nuestro país en este nuevo entorno y resumir el papel de la administración pública en el estado actual de la regulación, el desarrollo o la adaptación de normativa, etc. Pero no quiero desvelar mi opinión subjetiva sobre algunas cuestiones que el lector debe descubrir y analizar. Resumiendo, este es un libro que merece ser leído por académicos y por profesionales no solo de la economía y de la empresa sino por lectores interesados en la forma que la intangibilidad del capital, en la era de máximo apogeo del capitalismo, puede afectar, de forma sustancial, la vida de los ciudadanos.

■ José María Labeaga