

Der Code des Kapitals und seiner Portabilität

Anmerkungen zu Katharina Pistor

Von RALF MICHAELS, Hamburg*

Inhaltsübersicht

I. Einleitung	890
II. Denktraditionen	891
1. Theorien der Kapitalakkumulation	891
2. Rechtsrealismus und <i>Law and Political Economy</i>	892
3. <i>Law and Development</i>	894
III. Der Code und seine Herren	895
1. Der Code	895
2. Die Herren des Codes	897
IV. Internationales Privatrecht als Code der Portabilität	898
1. Ein Code für die Welt?	898
2. Die Codierung der Rechtswahl	899
3. Die Codierung der Anerkennung ausländischen Rechts	901
V. <i>What next?</i>	903
1. <i>Wissenschaftliche Desiderate</i>	904
2. <i>Rechtspolitische Folgerungen</i>	905

I. Einleitung

Katharina Pisters „Code des Kapitals“, erschienen im amerikanischen Original 2019 und schon bald in viele andere Sprachen übersetzt, ist bereits Objekt zahlreicher Besprechungen und Symposien geworden; das Buch kann ohne Übertreibung als „book of the moment“ bezeichnet werden. Pisters Analyse und Kritik der zentralen Rolle, die das Recht für den globalen Kapitalismus spielt, treffen einen Nerv. Inspiriert wurde es, wie sie im Vorwort schreibt, durch die Finanzkrise 2007 und die sich daran anschließende Frage, „was die enorme Expansion des Finanzsektors in den letzten Jahrzehnten erklären könnte und was zu seinem rapiden Niedergang geführt hat“ (S. ix / 7). Pisters Antwort konzentriert sich nicht auf systemisch-makroökonomische Erklärungen wie etwa „boom bust cycles“, sondern auf

* Seitenzahlen im Text und in Fußnoten beziehen sich erst auf die amerikanische, dann auf die deutsche Ausgabe von *Katharina Pistor, The Code of Capital – How the Law Creates Wealth and Inequality* (2019), dt.: *Der Code des Kapitals – Wie das Recht Reichtum und Ungleichheit schafft* (2020); zit. als *Pistor, Code*.

das Recht. Die relevanten Akteure sind für sie nicht Banker oder Politiker, sondern Juristen. Kapital, so ihre These, entsteht durch rechtlichen Code – verstanden nicht im Sinne der Kodifikationstradition, sondern eher im Sinne der Programmierung, der Codierung. Diesen Code und seine Rolle sowie die Interessen und Akteure dahinter zu erkennen, ist das Anliegen des Buchs.

In der Tat: Nach dem Zusammenbruch der Kapitalmärkte 2007 und angesichts globaler Krisen mag diese Welt nicht mehr glauben, dass der uneingeschränkte Kapitalismus langfristig das Wohl aller Menschen bewirken wird. Zudem ist diese Welt, im Einklang mit dem *institutional turn* der Sozialwissenschaften, daran interessiert, inwiefern das Recht für die Missstände mitverantwortlich ist – und wie es helfen kann, diese Missstände zu überwinden.

Dieser Rezensionssatz strebt zweierlei an. Zum einen will er die Argumentation Pistors nicht nur darstellen (III.), sondern zuvor auch in verschiedene, insbesondere US-amerikanische, Denktraditionen einführen, die dem europäischen Leser vielleicht weniger geläufig sind (II.). Zum anderen will er dezidiert auf das internationale Privatrecht hinweisen, das im Buch zwar mehrfach erwähnt, aber nicht zusammenhängend und systematisch behandelt wird (IV.). Damit verbindet sich das Postulat, Pistors Analyse des Privatrechts in das internationale Privatrecht weiterzutragen (V.).

II. Denktraditionen

Pistors Buch erwächst, soweit ich sehen kann, aus drei Denktraditionen: primär ökonomischen Theorien der Kapitalakkumulation, die sie rechtlich deutet; Privatrechtstheorien des US-amerikanischen Rechtsrealismus, die sie in globalisierte Märkte überführt, und der „Law and Development“-Bewegung. Diese Traditionen verbindet sie und denkt sie weiter.

1. Theorien der Kapitalakkumulation

Die erste Denktradition ergibt sich unmittelbar aus dem Titel, der indirekt auf zwei große Vorgänger verweist: Karl Marx und Thomas Piketty.¹ Wie Marx und Piketty interessiert sich Pistor für die Kreation und Akkumulation von Kapital sowie die daraus entstehende Ungleichheit. Anders als die beiden weist sie dabei aber dem Recht eine zentrale Rolle zu. Sie revidiert damit eine Tradition (kapitalismus-)kritischer Theorie, die im Recht nicht mehr als einen ideologischen Überbau sieht und daher die Technik des

¹ Karl Marx, *Das Kapital – Kritik der politischen Ökonomie* (1867 ff.); Thomas Piketty, *Das Kapital im 21. Jahrhundert* (2014, frz. Original 2013).

Rechts selbst nicht in den Blick nimmt.² Und sie beantwortet eine Fundamentalkritik an Piketty – dass er keine genaue Definition dessen geben könne, was überhaupt als Kapital zu gelten habe, und dementsprechend nicht genau erklären könne, in welcher Form die Prozesse der Kapitalakkumulation stattfänden (S. 2/16, 4–5/20–21).

Schon David Grewal hat in seiner Besprechung von Pikettys Buch darauf hingewiesen, dass die Gesetze des Kapitalismus zu einem großen Teil nicht Quasi-Naturgesetze sind, sondern aus Recht bestehen: „Capitalism is fundamentally a legal ordering: the bargains at the heart of capitalism are products of law.“³ Seine Forderung nach einer „detailed study of these legal foundations“,⁴ die er selbst nur auf ein paar Seiten skizziert, findet sich nun bei Pistor in umfassender Weise beantwortet.

Kapital, so Pistor's Argument, ist „kein Gegenstand [...], sondern eine Qualität“ (S. 115/186). Es besteht aus zwei Komponenten: einem „Gut“ (*asset*) und einem Rechtscode, der das Gut in Kapital verwandelt. Kapital ist also nicht bloß Objekt des Rechts; vielmehr ist Kapital ohne Recht gar nicht denkbar (S. 229/357). Kapital „regiert durch das Recht“ (S. 205/321). Folglich ist das Recht auch nicht Nebenschauplatz, und eine Analyse des Kapitals muss notwendig am Recht ansetzen.

2. Rechtsrealismus und Law and Political Economy

Dafür kann sich Pistor auf eine zweite Denktradition berufen, die explizit Recht und Ökonomie zusammendenkt, den US-amerikanischen Rechtsrealismus.⁵ Eine Zentraleinsicht der Realisten war, dass Grundinstitutionen des Kapitalismus (und des Privatrechts) wie Eigentum und Vertrag Konstruktionen des Rechts sind, und zwar des staatlichen Rechts. Morris Cohen (ein Vorgänger der Realisten) hatte gezeigt, in welcher Weise Eigentum und Vertrag eigentlich vom Staat übertragene begrenzte Souveränitätsrechte sind – Eigentümer und Vertragsgläubiger können mittels der Gerichte den Staatsapparat und das Gewaltmonopol des Staates zur Durchsetzung ihrer Rechte nutzen.⁶ Damit war zugleich die Grundlage dafür bereitet, im

² Vgl. Ralf Michaels / Annelise Riles, Law as Technique, in: Oxford Handbook of Law and Anthropology, hrsg. von Marie-Claire Foblets / Mark Goodale / Maria Sapignoli / Olaf Zenker (im Erscheinen).

³ David Singh Grewal, Book Review: The Laws of Capitalism, 128 Harvard Law Review (Harv.L.Rev.) 626–667, 652 (2014).

⁴ Grewal, Book Review (Fn. 3) 656.

⁵ Dazu Alexander Somek, Rechtstheorie zur Einführung (2017) 55 ff.

⁶ Morris R. Cohen, Property and Sovereignty, 13 Cornell Law Review 8–30 (1927); ders., The Basis of Contract, 46 Harv.L.Rev. 553–592 (1993); vgl. Pistor, Code, S. 137–138 / 219–220.

US-amerikanischen Rechtsdenken die Trennung zwischen Privatrecht und öffentlichem Recht zu überwinden.⁷

Für die Realisten ergab sich daraus die (für den New Deal wichtige) Einsicht, dass ein von staatlichen Eingriffen unabhängiges Privatrecht schon logisch unmöglich ist. Der Staat greift notwendigerweise immer dadurch ein, dass er entscheidet, welche Ansprüche durchgesetzt werden können und welche nicht. Der angeblich „freie Markt“ ist nicht natürlich, sondern vielmehr die Folge bewusster gesetzgeberischer und richterlicher Entscheidungen – eine Einsicht, die in ganz unterschiedlicher Weise einerseits in der „embedded economy“ Karl Polanyis und andererseits in der Idee der „Privatrechtsgesellschaft“ der Freiburger Schule fortgesetzt wurde.⁸ Das bedeutet: Das Privatrecht und damit der Markt werden durch staatliche Entscheidungen in der Rechtsetzung beeinflusst, und andere Entscheidungen können auch den Markt ändern.

Die Einsichten der Rechtsrealisten sind zum US-amerikanischen Allgemeinut geworden („we are all realists now“),⁹ waren freilich auch zeitbezogen. Auf sie haben sich so unterschiedliche Bewegungen wie die ökonomische Analyse des Rechts und die Critical Legal Studies bezogen. Pistor's Werk passt ins Umfeld einer neuen US-amerikanischen Bewegung, die – aus vornehmlich politisch linker Perspektive – beide Traditionen unter dem Titel „Law and Political Economy“ (LPE) zusammendenken will.¹⁰ Hier liegt der Fokus eher auf der Politik: Man will das Verhältnis zwischen Politik und Recht interdisziplinär neu vermessen und insbesondere die Rolle des Rechts im Neoliberalismus kritisch beleuchten.¹¹ Bei Pistor spielt Politik im engeren Sinne nur eine untergeordnete Rolle; freilich teilt sie mit LPE das Interesse an der politischen Formbarkeit des Rechts.

⁷ Kritisch insoweit aber etwa *Brian Leiter*, *Legal Realism and Legal Doctrine*, 163 *University of Pennsylvania Law Review* 1975–1984, 1980–1981 (2015). Somek meint, dass „die Unterscheidung zu Beginn des 20. Jahrhunderts zu Tode gekommen sein dürfte“; *Alexander Somek*, *Kategoriale Unterscheidung von Öffentlichem Recht und Privatrecht?*, in: *Öffentliches Recht und Privatrecht, Veröffentlichungen der Vereinigung der Deutschen Staatsrechtslehrer* 79 (2020) 7–126, 7–8.

⁸ *Karl Polanyi*, *The Great Transformation* (1944); *Ernst-Joachim Mestmäcker*, *Wettbewerb in der Privatrechtsgesellschaft* (2019).

⁹ Vgl. *Laura Kalman*, *Legal Realism at Yale, 1927–1960* (1986) 229 („We are all legal realists now.’ The statement has been made so frequently that it has become a truism to refer to it as a truism“); *Michael Steven Green*, *Legal Realism as a Theory of Law*, 46 *William & Mary Law Review* 1915–2000, 1917 (2005) („[I]t is often said – indeed so often said that it has become a ‘cliché’ – that we are all realists now“).

¹⁰ *Jedediah Britton-Purdy / David Singh Grewal / Amy Kapczynski / K. Sabeel Rahman*, *Building a Law-and-Political-Economy Framework: Beyond the Twentieth-Century Synthesis*, 129 *Yale Law Journal* (Yale L.J.) 1784–1835 (2020); vgl. auch <<https://lpeproject.org>> (1.6.2021).

¹¹ Dazu schon maßgeblich *Corinne Blalock*, *Neoliberalism and the Crisis of Legal Theory*, 77 *Law and Contemporary Problems* (LCP) 71–103 (2014).

Sowohl der Legal Realism als auch LPE argumentieren allerdings ganz überwiegend innerhalb des nationalen (typischerweise des US-amerikanischen) Staates. In diesem Rahmen ist das Verhältnis zwischen Staat und Wirtschaft relativ einfach darzustellen. Pistor's Fokus sind dagegen über weite Strecken globale Finanzmärkte, mit der Beteiligung mehrerer Staaten. Damit wird die Analyse wesentlich verkompliziert.¹² Denn „den Staat“, der eingreifen und lenken kann, gibt es nicht.

3. Law and Development

Schließlich kann Pistor auf ihre eigene langjährige Erfahrung im Bereich des Law and Development zurückgreifen. Dabei geht es darum, durch Rechtsreformen insbesondere in Staaten des Globalen Südens gesellschaftliche und/oder wirtschaftliche Verbesserungen zu erreichen. Eine erste US-amerikanische Welle, die vornehmlich von progressiven Juristen gefördert wurde und gegen Ungleichheiten und Menschenrechtsverletzungen vorgehen wollte, gilt heute als weitgehend gescheitert.¹³ Eine zweite Welle, die primär durch Ökonomen und die Weltbank unterstützt wurde, setzt vor allem auf den Abbau von Regulierungen, um den Wettbewerb zu fördern; ob sie mehr Erfolg haben wird, bleibt abzuwarten.¹⁴

Pistor selbst hat solche Versuche insbesondere im Rahmen der ehemaligen Sowjetunion beobachtet¹⁵ und dabei auch deren Schwächen und ideologische Verblendungen kennengelernt.¹⁶ Insbesondere hat sie erkannt, dass der Erfolg oder Misserfolg solcher Versuche weniger von der Qualität der Rechtsregeln selbst abhängt als davon, ob in der Zivilgesellschaft Akteure vorhanden sind, die an den Rechtsregeln ein Interesse haben und diese an die lokalen Erfordernisse anpassen.¹⁷ Recht besteht, mit anderen Worten, im Kern nicht aus Regeln, sondern aus dem, was Juristen tun.

¹² Vgl. *Ralf Michaels / Nils Jansen*, Private Law Beyond the State? – Europeanization, Globalization, Privatization, 54 *American Journal of Comparative Law* (Am.J.Comp.L.) 843–890, 871–873 (2006).

¹³ *John Henry Merryman*, Comparative Law and Social Change: On the Origins, Style, Decline & Revival of the Law and Development Movement, 25 *Am.J.Comp.L.* 457–491 (1977).

¹⁴ *The New Law and Economic Development: A Critical Appraisal*, hrsg. von David M. Trubek / Alvaro Santos (2006); *Kevin E. Davis / Michael J. Trebilcock*, The Relationship Between Law and Development: Optimists versus Skeptics, 56 *Am.J.Comp.L.* 895–946 (2008).

¹⁵ Siehe schon *Katharina Pistor*, Eigentumsreform mittels institutioneller Investoren: Eine rechtsökonomische Analyse der Massenprivatisierung in Rußland und der Tschechischen Republik (2000).

¹⁶ *Curtis J. Milhaupt / Katharina Pistor*, Law and Capitalism: What Corporate Crises Reveal about Legal Systems and Economic Development Around the World (2008).

¹⁷ *Daniel Berkowitz / Katharina Pistor / Jean-Francois Richard*, The Transplant Effect, 51 *Am. J.Comp.L.* 163–203 (2003).

III. Der Code und seine Herren

Das Buch selbst nimmt diese drei Denktraditionen auf, geht aber darüber hinaus. Seine zentrale These lässt sich vielleicht so zusammenfassen: Kapital und Kapitalakkumulation sind wesentlich Produkte nicht des Marktes oder des Austausches, sondern des Rechts. Dieses Recht wird nicht in erster Linie vom Staat geschaffen, sondern von Anwälten; der Staat wird aber zu seiner Durchsetzung benötigt. Anwälten ist es auch gelungen, dieses Recht transnational zu machen; während Staaten territorial begrenzt sind, ist es das Recht als Code des Kapitals nicht.

1. Der Code

Im ersten Kapitel bereitet Pistor die Grundlagen für ihre Analyse. Insbesondere entwickelt sie einen Begriff des Vermögensgegenstands (*asset*), der, vom Recht unterstützt, vier Attribute haben muss:

„Priorität [priority], welche konkurrierende Ansprüche auf dieselben Güter in eine Rangfolge bringt, Beständigkeit [durability], die prioritäre Ansprüche zeitlich ausdehnt, Universalität [universality], die sie räumlich ausdehnt, und Konvertierbarkeit [convertability], die als ein Versicherungsmechanismus fungiert, der es Vermögensinhabern ermöglicht, ihre privaten Kreditansprüche bei Bedarf in Staatsgeld umzuwandeln und damit ihren Nominalwert zu schützen [...]“¹⁸

Alle vier Attribute werden durch das Recht zuerkannt. Ihre rechtliche Kreation war im *common law*, auf das Pistor ihre Analyse weitgehend richtet, schwieriger als im *civil law*, dem mit dem absoluten Eigentum römischrechtlicher Herkunft dogmatisch ein passendes Institut schon früh zur Verfügung stand. Umgekehrt machte es im *civil law* aber wohl ebendiese Tradition schwerer als im *common law*, ähnliche Funktionen außerhalb des traditionellen Sacheigentums zu schaffen – sei es im Trust, mit dem das *civil law* lange Zeit Schwierigkeiten hatte, sei es mit neuartigen Gütern wie „fungible“ und „nonfungible tokens“.

Ganz wesentlich sind die Rechtsinstitute, in denen so Kapital erzeugt werden kann, solche, die man klassisch dem Privatrecht zuordnen kann: „Vertrags-, Eigentums-, Kreditsicherungs-, Trust- und Gesellschafts- sowie das Insolvenzrecht“ (S. 13/33). Privatrecht hat einen doppelten Vorzug für die rechtliche Codierung von Kapital: Es ist unvollständig und formbar und ermöglicht dadurch das, was Calliess und Zumbansen, im Anschluss an das *coding* der Programmierer, „rough consensus and running code“ genannt haben.¹⁹ Freilich, so Pistor später im Anschluss an Christoph Menke, wird

¹⁸ Pistor, Code, S. 3/17–18, ausführlicher ebd., S. 13–15/33–36.

¹⁹ Graf-Peter Calliess / Peer Zumbansen, *Rough Consensus and Running Code – A Theory of Transnational Private Law* (2010).

dieses Privatrecht „von einer Verfassungsordnung überlagert, die die subjektiven Privatrechte zu ihren Grundprinzipien erhoben hat“ (S. 209 / 327). Es ist also ein letztlich staatliches Privatrecht, mit dem sich Pistor beschäftigt. Und tatsächlich spielt nichtstaatliches Recht wie etwa die *lex mercatoria* in ihrer Analyse keine Rolle.

Diese Erkenntnisse wendet Pistor nun in den folgenden vier Kapiteln auf unterschiedliche Rechtsgebiete an: Eigentum, Gesellschaft, Vertrag, Immaterialgüterrecht. Im zweiten Kapitel beschreibt sie die Entwicklung des Grundstückseigentums (als „Codierung von Grund und Boden“) nicht nur als Zurückdrängen der Commons („Einhegung“), sondern auch, im kolonialen Kontext, als Aneignung vorher nicht kodierten Landes.²⁰ In England wurde Priorität der Alteingesessenen als Argument gegen neue Nutzer genannt; in den Kolonien wurden umgekehrt alte indigene Besitzer mit dem Argument vertrieben, erst die Nutzung durch die Kolonisatoren habe das Land zu Eigentum gemacht – beides, wie sie betont, spezifisch juridische Prozesse.

Ähnlich die historische Rekonstruktion der Gesellschaft im dritten Kapitel („Das Klonen juristischer Personen“). Pistor zeigt hier eindringlich, wie Kapitalgesellschaften mit ihren besonderen Attributen – Vermögensschutz durch *entity shielding*, Verlustverschiebung durch beschränkte Haftung, „Unsterblichkeit“ durch Perpetuierung unabhängig von den Eigentümern – durch juristische Kreativität nach und nach die für Kapitalgüter relevanten Attribute erlangten. Zusätzlich demonstriert sie, wie das Recht die Wahl des anwendbaren Gesellschafts- und Steuerrechts durch Sitzverlegung ermöglicht.

Kapitel 4 ist der Produktion von Schulden gewidmet und damit insbesondere der Entstehung des modernen Kredit- und Wertpapierrechts bis hin zu den Collateralized Debt Obligations, die maßgeblich für die Finanzkrise waren, sowie dem Privatgeld (das Pistor als „Alchemie“ bezeichnet, S. 101 / 165). Exemplarisch wird hier gezeigt, in welchem Maße der Finanzmarkt und seine Krise Kreationen des Rechts sind. Es ist also zu kurz gedacht, die Rolle des Rechts darauf zu beschränken, Exzesse zu verhindern. Es ist auch das Recht, das diese Exzesse erst ermöglicht und gefördert hat – ja, der gesamte Kapitalmarkt ist ein Produkt des Rechts.

Das fünfte Kapitel schließlich behandelt einen Bereich, der besonders von der Codierung durch das Recht abhängt, nämlich die Immaterialgüterrechte. Während man beim Grundstückseigentum noch intuitiv eine natürliche Eigentümerstellung des Besitzers annehmen kann, sind Immaterialgüterrechte praktisch ausschließlich Produkte des Rechts, das eine „zweite Einhegung“ ermöglicht, diesmal nicht von Grund und Boden, sondern von Wissen.

²⁰ Zur Landnahme als juristischem Akt auch *Ralf Michaels*, Territory, in: Tipping Points in International Law, hrsg. von Jean d’Aspremont / John Haskell (im Erscheinen) Kap. 19.

2. Die Herren des Codes

Eine besondere Stärke des Buches liegt in Pistors Analyse der Rolle der Akteure, die durch Codierung Kapital schaffen – zum einen durch rechtliche Codierung, zum anderen durch digitale Programmierung.²¹ Geschaffen werden das Kapital und das ihm zugrunde liegende Recht dabei nicht vom Staat. „Die Herren des Codes“ (so der Titel des 7. Kapitels) sind bei Pistor weder Gesetzgeber noch Richter, also die klassischen Rechtsquellen im Rahmen staatlichen Rechts, sondern Anwälte. Anwälte, so Pistor, waren es seit jeher, die Neuerungen in das Recht getragen haben – durch kreative Vertragsformulierungen, durch die Erfindung neuer gesellschaftsrechtlicher Konstruktionen, durch kreatives *law shopping* und *forum shopping*.

Anwälte haben nun gegenüber den klassischen Akteuren des Rechts drei Vorteile. Der erste ist ein *first mover advantage* (S. 214 / 334–335): Anwälte handeln zuerst, Gerichte und Gesetzgeber sind typischerweise auf das Reagieren beschränkt; zudem hängt die Möglichkeit der Gerichte, das anwaltlich geschaffene Recht zu überprüfen, davon ab, dass jemand klagt. Der zweite Vorteil liegt in der speziellen Expertise: Was Anwälte konstruiert haben, können häufig nur Anwälte selbst verstehen und daher nur Anwälte wieder auseinandernehmen. Der dritte Vorteil schließlich betrifft die transnationale Rolle der Anwaltschaft: Während Gesetzgeber und Richter auf den nationalen Rahmen beschränkt sind, können Anwälte – wie das von ihnen kreierte Kapital – zwischen Staaten hin- und herwechseln (S. 7–8 / 23–24, 179–180 / 282–284).

Pistor argumentiert, Anwälte im *common law* seien traditionell kreativer in der Rechtserzeugung als Anwälte des *civil law*, weil ihre Profession seit jeher stärker vom Staat unabhängig sei (S. 169–176 / 265–278).²² Zudem argumentiert sie, dass englische und US-amerikanische Firmen sich früher und stärker globalisierten: englische wegen des Kolonialismus, amerikanische wegen ihrer Erfahrung mit der Rechtsspaltung im föderalen Staat. Letzteres erscheint ein wenig spekulativ. Überhaupt bräuchte man zur Überprüfung der These wohl noch genauere Untersuchungen und müsste auch fragen, inwieweit heutige globale „law firms“ wie Clifford Chance oder Shearman

²¹ Die in Kapitel 8 diskutierten Institute – *smart contracts*, digitale Eigentumsrechte, digitale autonome Organisationen, Kryptowährungen – bestehen durch ihre Parallelität zu den vorher behandelten Privatrechtsinstituten Vertrag, Eigentum, Gesellschaft, Geld. Pistor beschreibt das Verhältnis zum Recht als teilweise eines der Unterstützung – auch digitale Projekte sind rechtlich gestützt –, teilweise der Konkurrenz. Das Kapitel enthält wichtige Einsichten, die indes nach meinem Verständnis ein wenig abseits der allgemeinen Argumentation des Buches liegen.

²² Pistor spricht hier von „The Masters’ Legal Origin“, eine Anspielung auf die „Legal Origins“-Literatur, die die Überlegenheit des *common law* über das *civil law* begründen will. Die ansonsten ganz weitgehend hervorragende deutsche Übersetzung durch Frank Lachmann übersieht offenbar die Anspielung und spricht, ohne Kontext unverständlich, vom „rechtlichen Familienstammbaum der Herren“.

Sterling überhaupt noch als nationale Unternehmen angesehen werden können. Allerdings hängt sicherlich mit diesem Vorsprung ursprünglich amerikanischer und englischer Anwaltsfirmen die Vorreiterstellung von New York und London als Zentralstellen des globalen Kapitalismus zusammen – sie sind zugleich Finanzzentren, Zentren der Anwaltschaft und auch bevorzugte Gerichtsstände.

IV. Internationales Privatrecht als Code der Portabilität

1. Ein Code für die Welt?

Wie wird nun dieses Recht portabel und transnational, wie entkommt es den Grenzen staatlichen Rechts? Wie kann es „einen Code für die Welt“ geben, wo es doch viele Staaten gibt? Pistors Antwort: Faktisch dominierten nur zwei Rechtssysteme, nämlich diejenigen von New York und von England, die, flankiert insbesondere von Bilateral Investment Treaties (BITs), weltweit akzeptiert werden. Diese Akzeptanz erfolge zum einen durch Rechtstransfer: Andere Länder akzeptieren, freiwillig oder nicht, diese Rechte auch für sich als bindend. Zum anderen erfolge sie durch Parteiautonomie; Parteien oder ihre Anwälte wählen eines dieser beiden Rechte, und die betreffenden Staaten erkennen diese Wahl an.

Überraschenderweise geht es aber im maßgebenden Kapitel 6 dann nur sehr wenig um internationales Privatrecht. Pistors Beispiele betreffen das Investitionsschutzrecht und die von der International Swaps and Derivatives Association (ISDA) durchgesetzten Konkursausnahmen für Derivate; sie behandelt auch ein wenig die Schiedsgerichtsbarkeit, dabei aber vornehmlich die Investitionsschiedsgerichtsbarkeit. Internationales Privatrecht wird kurz erklärt, aber nicht vertieft untersucht. Der Fokus des Buchs auf das (materielle) Privatrecht wird also nicht vertieft in das internationale Privatrecht weitergetragen.

Vielleicht erschien eine solche zentrale Diskussion gar nicht erforderlich, denn das internationale Privatrecht wird in anderen Kapiteln intensiv diskutiert. Zum Gesellschaftsrecht erörtert Pistor die zentrale Rolle der Gründungstheorie, die es faktisch möglich macht, das auf eine Gesellschaft anwendbare Recht frei zu wählen (S. 52–53 / 93–94, 67–69 / 116–118, 99–100 / 162–163). Im Rahmen der Immaterialgüterrechte erwähnt sie die *comity*, die die gegenseitige Anerkennung solcher Rechte ermöglicht – freilich typischerweise nicht durch herkömmliches IPR, sondern vielmehr im Rahmen des Übereinkommens über handelsbezogene Aspekte der Rechte des geistigen Eigentums (TRIPS-Abkommen) (S. 121 / 194). Und einer ihrer Vorschläge besteht darin, die Rechtswahlfreiheit einzuschränken, wobei sie meint, hier sei eine gemeinsame Aktion aller Staaten gar nicht nötig; es reiche schon, wenn ein Staat nach dem anderen das tue (S. 225–226 / 351–352).

Letztlich zeigt sich indes, dass eine systematische Herleitung des internationalen Privatrechts, ähnlich derjenigen der materiellen Disziplinen, wertvoll gewesen wäre, um die Globalisierung des Codes des Kapitals, seine Portabilität, zu erklären. Das mag unplausibel erscheinen, denn das internationale Privatrecht gilt vielen immer noch als lediglich technisches Recht, das für die politisch und ökonomisch relevanten Fragen irrelevant sei. Haltbar ist eine solche Ansicht indes nicht – ebenso wenig wie zum materiellen Privatrecht, bei dem sie ja bereits überwunden ist.²³ Dass das IPR in Pistor's Buch immer wieder hervorragt, deutet auch darauf hin.

Vielleicht ist es eher die hohe Komplexität des IPR, die dazu führt, dass seine eigene politische Ökonomie, seine eigene Rolle für das Kapital, bislang nur sehr unzureichend untersucht wurde. Was Pistor über das Recht schreibt – es sei so kompliziert, dass nur seine „Herren“ es beherrschten –, gilt ja in vielleicht noch stärkerem Maße für das IPR, diesen „dismal swamp, filled with quaking quagmires, and inhabited by learned but eccentric professors who theorize about mysterious matters in a strange and incomprehensible jargon“.²⁴ Diese Komplexität würde also eine umfassende Analyse umso wichtiger machen.

Wie könnte sie aussehen? Geleistet werden kann sie hier natürlich nicht; immerhin mögen einige Ansätze zeigen, dass eine solche Herleitung wertvoll sein könnte.

2. Die Codierung der Rechtswahl

Pistor wendet die meiste Aufmerksamkeit der Privatautonomie zu, und das mit Recht. Die eigentliche Bedeutung der Rechtswahl liegt dabei nicht in der Möglichkeit, ein Recht zu wählen, das für ein Kapitalgut günstig ist. Sie liegt vielmehr darin, dass aufgrund der nunmehr fast weltweiten Anerkennung der Rechtswahl dieses Kapitalgut weltweit wirken kann (Pistor spricht von „portability“, S. 167–168 / 265). Rechtswahl beschränkt sich dabei nicht mehr auf das Vertragsrecht, und sie kann praktisch auch indirekt erfolgen durch (häufig fiktive) Lokalisierung; Pistor nennt das Gründungsprinzip im internationalen Gesellschaftsrecht sowie den „Place of the Relevant Intermediary Approach“.

Ähnlich verhält es sich mit Gerichtsstandsvereinbarungen. Deren Hauptwert liegt nicht im Zugang zu bestimmten Gerichten, sondern im Ausschluss der Zuständigkeit anderer Gerichte und in den weitgehenden Pflichten jener anderen Gerichte, im gewählten Gericht ergangene Urteile

²³ Ralf Michaels, PIL for a better world: Vision – Reality – Aberration?, in: IPR für eine bessere Welt: Vision – Realität – Irrweg? (in Vorbereitung).

²⁴ William L. Prosser, Interstate Publication, 51 Michigan Law Review 959–1000, 971 (1953/54).

anzuerkennen und zu vollstrecken. Das Gleiche gilt für die internationale Schiedsgerichtsbarkeit (S. 180–182 / 284–287).

Es bliebe noch die Geschichte zu schreiben, wie die Parteiautonomie über wenige Jahrzehnte von einer begründungsbedürftigen Ausnahme zum Grundprinzip des IPR wurde. Zu Anfang des 20. Jahrhunderts erschien es noch undenkbar, dass Parteien wählen können, welcher Souverän über sie entscheiden darf – Privatautonomie war wie selbstverständlich durch das objektiv anwendbare Recht bestimmt. Anwaltliche Kreativität ermöglichte eine begrenzte Rechtswahl lediglich dadurch, dass im Vertrag die Anknüpfungspunkte fingiert wurden. Der gewählte Erfüllungsort des Vertrags diente mittelbar der Rechtswahl; die Wahl des (nur formalen) Schiedsorts diente und dient im Schiedsrecht der Wahl des Prozessrechts. Ähnlich war die Entwicklung im Zuständigkeitsrecht. Noch Mitte des 20. Jahrhunderts war das Argument weit verbreitet, Parteien könnten einem Gericht nicht die Zuständigkeit entziehen, die ihm von der Verfassung zugesprochen wurde.

Ende des 20. Jahrhunderts war all das weitgehend überwunden; Rechtswahl und Gerichtsstandsvereinbarung werden seitdem ganz weitreichend durchgesetzt. Was Anwälte kreativ in den von der Rechtsordnung gelassenen Lücken geschaffen haben, wurde nun zur Regel gemacht. Im internationalen Vertragsrecht gilt mittlerweile die Rechtswahl, nicht die objektive Anknüpfung, als Standardinstrument zur Bestimmung des anwendbaren Rechts.²⁵ Im Recht der internationalen Zuständigkeit wird Ähnliches gelehrt.²⁶ Überraschend ist das deshalb, weil eine grundlegend überzeugende normative Begründung für die Parteiautonomie nicht existiert.²⁷ Im nationalen Recht findet sich ein Ausgleich zwischen Privatautonomie einerseits und staatlichen Schranken andererseits; ein Reiz der Rechtswahl liegt aber gerade darin, den zwingenden Normen des eigentlich anwendbaren Rechts zu entgehen und so diese Balance aufzubrechen.²⁸ Normativ begründet wird das gern mit einem Wettbewerb der Rechtsordnungen, der Rechte verbessern soll.²⁹ Ob das wirklich geschieht, ist zweifelhaft.³⁰ Sicher ist aber wohl,

²⁵ Siehe etwa Art. 3 Verordnung (EG) Nr. 593/2008 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Juni 2008 über das auf vertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht (Rom I), ABl. 2008 L 177/6; § 187 Restatement (Second) of Conflict of Laws.

²⁶ Siehe etwa *Richard Fentiman*, *International Commercial Litigation*² (2015).

²⁷ Ansätze bei *Horatia Muir Watt*, „Party Autonomy“ in *International Contracts: From the Makings of a Myth to the Requirements of Global Governance*, *European Review of Contract Law* 6 (2010) 250–283; Herleitung aus den Menschenrechten bei *Jürgen Basedow*, *Theorie der Rechtswahl oder Parteiautonomie als Grundlage des Internationalen Privatrechts*, *RabelsZ* 75 (2011) 32–59, 50 ff.

²⁸ Vgl. *Robert Wai*, *Transnational Lifftoff and Juridical Touchdown: The Regulatory Function of Private International Law in an Era of Globalization*, *40 Columbia Journal of Transnational Law* 209–274 (2002).

²⁹ *Erin A. O’Hara / Larry Ribstein*, *The Law Market* (2009).

³⁰ *Eva-Maria Kieninger*, *Wettbewerb der Privatrechtsordnungen im Europäischen Binnenmarkt* (2002); *Johanna Stark*, *Law for Sale: A Philosophical Critique of Regulatory Competition* (2019).

dass die Ausweitung der Rechtswahl ganz wesentlich der stärkeren und mobileren Partei nutzt.

Besonders relevant ist in diesem Zusammenhang der kometenhafte Aufstieg der internationalen Schiedsgerichtsbarkeit, die Pistor nur relativ kurz behandelt und leider auch nicht von der nationalen Schiedsgerichtsbarkeit abtrennt. Im Bereich der internationalen Schiedsgerichtsbarkeit gibt es schon seit längerem Studien sowohl bezüglich ihrer Rolle für den Kapitalismus³¹ als auch bezüglich der kreativen Rolle, die Rechtsanwälte hier spielen.³² Die internationale Schiedsgerichtsbarkeit (als Handels- wie auch als Investitionsschutzgerichtsbarkeit) ist nicht nur ein ideales weiteres Beispiel für Pistor's These der zentralen Rolle von Anwälten. Tatsächlich enthält sie auch eine Herausforderung für Pistor's These, dass Staaten noch eine zentrale Rolle hätten, weil es auf ihre Durchsetzung ankomme (S. 180/284). Noch ist es wohl so, dass Forderungen nach einer totalen Autonomie der Schiedsgerichtsbarkeit nicht ganz ehrlich sind – was gewünscht wird, ist nicht Unabhängigkeit, sondern Durchsetzung durch Staaten.³³ Aber der „shadow of the law“ ist in der Schiedsgerichtsbarkeit amorph: Oft kommt es auf Vollstreckbarkeit in einem bestimmten Staat gar nicht an. Die These, Schiedssprüche würden nur deshalb erfüllt, weil ansonsten ein Vollstreckungsverfahren drohte, bedürfte genauerer empirischer Überprüfung.

3. Die Codierung der Anerkennung ausländischen Rechts

Während die Rolle der Parteiautonomie – also der Wählbarkeit von anwendbarem Recht und zuständigem Gericht – für den Kapitalismus relativ bekannt ist, ist das bei der objektiven Anknüpfung – also der Anwendung ausländischen Rechts ohne Rechtswahl – weniger so. Neuere Untersuchungen, die die Rechtswahl ins Zentrum stellen, postulieren manchmal, die Bestimmung des anwendbaren Rechts solle der hypothetischen Wahl der Parteien entsprechen. Tatsächlich ist die Rolle der objektiven Anknüpfung interessanter als das.

Die Geschichte des internationalen Privatrechts ist, wenig überraschend, auch eine des Konflikts zwischen privaten und staatlichen Interessen.³⁴ Behauptungen einer mittelalterlichen transnationalen *lex mercatoria*, die als

³¹ A. Claire Cutler, *Private Power and Global Authority: Transnational Merchant Law in the Global Political Economy* (2003).

³² Yves Dezalay / Bryant G. Garth, *Dealing in Virtue: International Commercial Arbitration and the Construction of a Transnational Legal Order* (1998); siehe zuletzt Florian Grisel, *Marginals and Elites in International Arbitration*, in: *Oxford Handbook of International Arbitration*, hrsg. von Thomas Schultz / Federico Ortino (2020) 260–282.

³³ Ralf Michaels, *Is Arbitration Autonomous?*, in: *The Cambridge Companion to International Arbitration*, hrsg. von Chin Leng Lim (2021) 115–137.

³⁴ Roxana Banu, *Nineteenth Century Perspectives on Private International Law* (2018).

nichtstaatliches Recht den Handel erst möglich gemacht hätte, sind längst als Mythos entlarvt, der Schutz des Handels war auch ohne sie möglich.³⁵ Damit musste aber die Anerkennung ausländischer Rechte mit dem Erstarken des souveränen Staates auf eine neue Grundlage gesetzt werden, um die von Pistor genannten Attribute von Kapitalgütern – Priorität, Beständigkeit, Universalität und Konvertierbarkeit – auch über die Grenze wirken zu lassen. Ein Recht, das bei Grenzüberschritt seine Wirkung verliert, könnte kaum beständig oder universell genannt werden.

Eine Antwort lieferte lange Zeit die Theorie der wohlerworbenen Rechte.³⁶ Ursprünglich war dies eine Theorie, die vom Staat verliehene Privilegien vor der Entziehung schützte. Bald aber wurde die Theorie grenzüberschreitend ausgeweitet: Auch ausländische Staaten, so die These, hatten solcherart erworbene Rechte anzuerkennen. Insbesondere im *common law*, wo ausländisches Recht lange Zeit als grundsätzlich unanwendbar galt, ermöglichte es die Theorie, ausländische Rechte als Tatsachen im Prozess zu schützen. Erst diese Anerkennung machte solche Rechte beständig und universell. Sie führte dazu, dass Cohens Argument – dass nämlich der Staat durch die Gewährung von Eigentumsrechten und Vertragsansprüchen ein Teil seiner Souveränität auf Private überträgt – mit globaler Wirkung versehen wurde. Das ist im Grunde ein erstaunlicher Vorgang. Ein Staat wird auf seinem Hoheitsgebiet einem fremden Staat in der Regel nicht erlauben, Hoheitsakte auszuüben. Er wird aber einem Privaten erlauben, die inländischen Gerichte anzurufen, um ein vom ausländischen Recht verliehenes subjektives Recht durchzusetzen. Darin liegt die Brisanz des IPR für die internationalen Beziehungen und die Frage der Souveränität.

Die Lehre der wohlerworbenen Rechte wird heute so nicht mehr vertreten. Ob ein nach ausländischem Recht gewährtes Recht im Inland anzuerkennen sei, ist eine autonome Entscheidung des eigenen IPR, die freilich durch Freizügigkeitsregeln eingeschränkt werden kann. Der Grundsatz hält sich allerdings weiterhin als ein rechtspolitischer: Vertrauensgesichtspunkte sprechen dafür, Rechte über die Grenze konstant zu halten,³⁷ der Grundsatz des Entscheidungseinklangs spricht dafür, ein bestimmtes subjektives Recht überall nach dem gleichen Recht zu behandeln. Perry Dane nennt das „ves-

³⁵ Etwa *Emily Kadens*, The Myth of the Customary Law Merchant, 90 Texas Law Review 1153–1206 (2012); *Albrecht Cordes*, Lex mercatoria, in: Handwörterbuch zur deutschen Rechtsgeschichte (HRG)², hrsg. von dems./Hans-Peter Haferkamp/Heiner Lück/Dieter Werkmüller/Ruth Schmidt-Wiegand, Bd. III (2014) Sp. 890–902; a. A. *Graf-Peter Callies*, Lex Mercatoria (2015), <<https://ssrn.com/abstract=2597583>> (2.6.2021).

³⁶ *Horst Müller*, Der Grundsatz des wohlerworbenen Rechts im internationalen Privatrecht – Geschichte und Kritik (1935); *Ralf Michaels*, EU Law as Private International Law? – Re-Conceptualizing the Country-of-Origin Principle as Vested Rights Theory, (2006) 2 Journal of Private International Law (J.Priv.Int.L.) 195–242.

³⁷ *Jan Kropholler*, Internationales Privatrecht⁶ (2006) 149.

tedness“ und zeigt damit die Kontinuität des Gedankens auf.³⁸ Die Anwendung ausländischen Rechts erfolgt ganz überwiegend nicht mehr auf der Grundlage der *comity* als einer Art Höflichkeit zwischen souveränen Staaten, auch wenn das bisweilen noch behauptet wird;³⁹ sie erfolgt primär im privaten Interesse. Sie kann insofern als Verlängerung des Privatrechts in die internationale Sphäre angesehen werden.⁴⁰

Objektive Anknüpfung beruht heute nicht mehr lediglich auf der engsten Verbindung – einer Verbindung, die typischerweise kapitalkräftige Akteure einfacher herstellen können als andere. Es gibt im IPR eine ganze Gemengelage von Sonderanknüpfungen, Alternativanknüpfungen und anderen, auch zum Schutz des Schwächeren oder zum Schutz von Allgemeininteressen – Instrumenten also, die auch den Kapitalismus zu regulieren vermögen.⁴¹ Gleichzeitig ist zu erkennen, dass die Einschränkung der Rechtswahl, die Pistor selbst als Lösung vorschlägt, sich erheblichen Hindernissen gegenüberübersieht. Der weltweite Trend geht dahin, mehr, nicht weniger, Rechtswahl zuzulassen. Ein Gesetzgeber, der sich unilateral dagegenstemmen wollte, hätte daher nicht nur Begründungsschwierigkeiten; er müsste zudem befürchten, dass Kapital jedenfalls mittelfristig abgezogen würde. Starke Wirtschaften wie die EU oder die USA können sich das unter Umständen leisten. Ob es für schwächere Wirtschaften möglich wäre, bleibt zweifelhaft. Erfahrungen aus dem Investitionsrecht zeigen, dass die Wiedergewinnung der Souveränität ausgesprochen schwer ist.

V. What next?

Das IPR ist also ein wesentlicher Teil des Codes des Kapitals: Es ist verantwortlich dafür, dass Kapital portabel ist. Portables Kapital wird durch ein Zusammenwirken von materiellem Recht und Kollisionsrecht erzeugt; das materielle Recht allein wäre dazu nicht in der Lage.

³⁸ *Perry Dane*, *Vested Rights*, „Vestedness,“ and Choice of Law, 96 *Yale L.J.* 1191–1275 (1987).

³⁹ Zu den USA etwa *Donald Childress III*, *Comity as Conflict: Resituating Comity as Conflict of Laws*, 44 *UC Davis Law Review* 11–80 (2010); zu England etwa *Thomas Schultz / Jason Michelson*, *Rediscovering the Principle of Comity in English Private International Law*, (2018) 26 *European Review of Private Law* 311–340.

⁴⁰ Vgl. etwa *Robert Wai*, *The Interlegality of Transnational Private Law*, 71 *LCP* 107–128 (2008).

⁴¹ Zum regulatorischen IPR neben *Wai*, *Transnational Liftoff* (Fn. 28), auch *Jacco Bomhoff / Anne Meuwese*, *The Meta-Regulation of Transnational Private Regulation*, (2011) 38 *Journal of Law and Society* 138–162; *Ralf Michaels*, *Towards a Private International Law for Regulatory Conflicts?*, *Japanese Yearbook of International Law* 59 (2016) 175–201; *Matthias Lehmann*, *Regulation, Global Governance and Private International Law: Squaring the Triangle*, (2020) 16 *J.Priv.Int.L.* 1–30.

Was folgt daraus wissenschaftlich, was folgt daraus praktisch? Wissenschaftlich: das Desiderat einer politischen Ökonomie des IPR. Praktisch: eine genauere Auslotung des Potenzials für eine schrittweise Transformierung des IPR.

1. Wissenschaftliche Desiderate

Wissenschaftlich würde es sich lohnen, Pistors Analyse der Rolle des Rechts als Code des Kapitals auf das IPR zu erweitern. Das ist keine einfache Aufgabe, und sie hat wenige Vorbilder. Der Rechtsrealismus war zwar auch für das internationale Privatrecht wesentlich.⁴² Sein Fokus auf nationale Belange führte aber dazu, dass ihm ein Verständnis der Globalisierung lange fremd blieb. Auch bei LPE sind bislang transnationale Elemente, zumal Elemente des internationalen Privatrechts, eher rar. Andererseits ist ein Großteil der Literatur zur ökonomischen Analyse des IPR⁴³ – meist vor der Finanzkrise von 2008 entstanden – noch demselben Effizienzmodell verhaftet, dessen Schwächen sich in ebendieser Krise gezeigt haben.

Es gibt immer noch relativ wenige Untersuchungen, die für die objektive Anknüpfung das versuchen, was Pistor für das materielle Recht entwickelt hat: ein Verständnis des IPR als Code der Portabilität des Kapitals. Das war schon einmal anders. In den 1970er- und 1980er-Jahren wurde, teilweise inspiriert durch Entwicklungen in den USA, versucht, das IPR politisch und auch wirtschaftsregulatorisch neu zu begründen.⁴⁴ Es gibt viele Gründe dafür, warum diese Bewegungen nur teilweise erfolgreich waren. Pistors Buch könnte indes dazu anregen, die Gedankengänge, die damals entworfen wurden, wieder aufzugreifen und in die Globalisierung hinein weiterzudenken.

Tatsächlich stellen sich fundamentale Probleme, die bei Pistor, ihrem Ansatz geschuldet, recht wenig Gewicht haben. Die Hoffnung auf eine aktivere Rolle der Staaten bei der Regulierung des Kapitalismus kann sich nicht einfach auf Erfahrungen im Nationalstaat berufen. Ein Weltstaat existiert nicht, und die Koordination von Einzelstaaten ist mit allen möglichen Schwierigkeiten behaftet, von der Trittbrettfahrerproblematik bis hin zu enormen Unterschieden bei der Rolle im globalen Kapitalismus. Gewiss ist es so, dass die wirtschaftsstarken Staaten sich schnell einigen können, wenn es darauf ankommt – die Antwort auf die Bankenkrise war dafür ein Beispiel. Aber Einigungen bei der Rettung des Kapitalismus sind ein schwaches Vorbild für die Frage nach dessen Zählung.

⁴² Vgl. *Karen Knop / Ralf Michaels / Annelise Riles*, Foreword, 71 LCP 1–17 (2008).

⁴³ Vgl. insb.: *Economics of Conflict of Laws*, hrsg. von Erin O’Hara (2007); daneben etwa: *An Economic Analysis of Private International Law*, hrsg. von Jürgen Basedow / Toshiyuki Kono (2006); auf Deutsch insb.: *Giesela Rühl*, Statut und Effizienz (2011).

⁴⁴ Dazu etwa *Gerhard Kegel / Klaus Schurig*, Internationales Privatrecht⁹ (2004) 197–203.

Was wissenschaftlich erforderlich wäre, ist also dreierlei: Erstens wäre zu untersuchen, inwiefern das IPR auch Kapital codiert, wie es insbesondere zu Universalität und Beständigkeit beiträgt. Das ist bei Pistor, wie auch hier, nur angedeutet. Zweitens wäre eine politische Ökonomie des IPR zu entwerfen, die aufzeigt, welche Rolle maßgebliche Akteure bei dessen Entwicklung spielen. IPR gilt traditionell als Professorenrecht, aber ist das richtig? Im internationalen Steuerrecht wissen wir, welche Auswirkungen die Entscheidungen von Anwälten haben; für das IPR steht eine solche Analyse noch aus. Dafür wäre drittens zu klären, inwieweit sich der zwischenstaatliche, dezentrale Charakter des IPR auf die Untersuchung auswirkt, inwieweit er fundamental anders funktioniert als für die Rechtsentwicklung im Nationalstaat und wie sich enorme Unterschiede zwischen OECD-Nationen einerseits und solchen des Globalen Südens andererseits auswirken. Erfahrungen aus der EU können hier nur bedingt Ansätze liefern.

2. Rechtspolitische Folgerungen

Pistor selbst sieht die Lösung der von ihr konstatierten Probleme in einer schrittweisen Transformation, die sie am Ende des Buches in acht „Roll-Back-Strategien“ skizziert (S. 224–229 / 349–357). Mit Blick auf das IPR schlägt sie eine Erschwerung der Rechtswahl vor, um Schlupflöcher zu begrenzen. Ein koordiniertes Vorgehen der Staaten hält sie für wünschenswert, aber nicht erforderlich; es reiche auch, wenn Staaten sukzessive vorgehen. Die Gefahr der Kapitalabwanderung durch solche unilateralen Schritte sieht sie als klein an. Einem negativen Wettbewerb der Rechtsordnungen soll dadurch entgegengewirkt werden, dass die wichtigsten Staaten, also die USA und das Vereinigte Königreich, unilateral vorangehen (was sie allerdings für wenig wahrscheinlich hält).

Hier könnte eine fundierte Analyse der politischen Ökonomie vielleicht genauer zeigen, wo Einschränkungen der Privatautonomie nützlich sind und wo nicht. Eine solche Analyse könnte darüber hinaus, vielleicht noch wichtiger, auch aufweisen, wie ein System objektiver Anknüpfung dazu genutzt werden könnte, Portabilität und Allgemeininteressen in Einklang zu bringen. Zudem könnte sie dabei helfen zu erkennen, durch welche Prozesse, mit welchen Akteuren und in welchen Foren eine solche Transformation möglich sein kann. Insbesondere für das Vereinigte Königreich erscheint es wenig wahrscheinlich, dass es eine stärkere Reregulierung attraktiv finden dürfte und gegen den Druck der Anwaltschaft durchsetzen könnte – das könnte sich das Land, zumal nach dem Brexit, kaum leisten. Für die USA gilt das etwas anders, freilich bedürfte es auch hier eines wesentlichen Umdenkens. Dafür müsste zunächst einmal ein Bewusstsein geschaffen werden für die Bedeutung nicht nur des Privatrechts – das zeigt Pistors Buch –, sondern auch des internationalen Privatrechts für das Kapital.

Katharina Pistor's „Code des Kapitals“ weist den Weg dorthin. Dass ein Buch, das vor allem Institutionen des materiellen Privatrechts gewidmet ist, verstreut so viele Referenzen auf das IPR enthält, ist ein deutliches Zeichen dafür, dass Privatrecht, zumal in seiner transnationalen Form, nicht ohne IPR gedacht werden kann und sollte. Wenn sie selbst die nötige Analyse des IPR (noch?) nicht getätigt hat, so sollte das doch Ansporn sein für andere, es zu tun. Der Regulierung des Kapitals würde das nutzen.

