

Revue Interventions économiques

Papers in Political Economy



Katharina Pistor, *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*, Princeton, Princeton University Press, 2019 / *Le code du capital*, Paris, Seuil, 2023

Franck Jovanovic

Number 70, 2023

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1112174ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Association d'Économie Politique

ISSN

0715-3570 (print)

1710-7377 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this review

Jovanovic, F. (2023). Review of [Katharina Pistor, *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*, Princeton, Princeton University Press, 2019 / *Le code du capital*, Paris, Seuil, 2023]. *Revue Interventions économiques / Papers in Political Economy*, (70).

© Franck Jovanovic, 2023



This document is protected by copyright law. Use of the services of Érudit (including reproduction) is subject to its terms and conditions, which can be viewed online.

<https://apropos.erudit.org/en/users/policy-on-use/>

érudit

This article is disseminated and preserved by Érudit.

Érudit is a non-profit inter-university consortium of the Université de Montréal, Université Laval, and the Université du Québec à Montréal. Its mission is to promote and disseminate research.

<https://www.erudit.org/en/>

Katharina Pistor, *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*, Princeton, Princeton University Press, 2019 / *Le code du capital*, Paris, Seuil, 2023.

Franck Jovanovic



Édition électronique

URL : <https://journals.openedition.org/interventionseconomiques/23293>

DOI : [10.4000/interventionseconomiques.23293](https://doi.org/10.4000/interventionseconomiques.23293)

ISBN : 1710-7377

ISSN : 1710-7377

Éditeur

Association d'Économie Politique

Édition imprimée

ISBN : 715-3570

ISSN : 0715-3570

Référence électronique

Franck Jovanovic, « Katharina Pistor, *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*, Princeton, Princeton University Press, 2019 / *Le code du capital*, Paris, Seuil, 2023. », *Revue Interventions économiques* [En ligne], 70 | 2023, mis en ligne le 10 décembre 2023, consulté le 22 décembre 2023. URL : <http://journals.openedition.org/interventionseconomiques/23293> ; DOI : <https://doi.org/10.4000/interventionseconomiques.23293>



Le texte seul est utilisable sous licence CC BY 4.0. Les autres éléments (illustrations, fichiers annexes importés) sont « Tous droits réservés », sauf mention contraire.

Katharina Pistor, *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*, Princeton, Princeton University Press, 2019 / *Le code du capital*, Paris, Seuil, 2023.

Franck Jovanovic

- 1 Dans *Le code du capital*, Katharina Pistor s'attache à décrypter le rôle du droit privé dans la formation du capital. Son argument de base est qu'avec le bon codage juridique, tout objet, promesse, idée ou savoir-faire peut être transformé en un bien capital. L'auteure identifie alors quatre attributs d'un bien capital : la priorité; la durabilité; l'universalité et la convertibilité. Le codage du capital consiste donc à greffer ces quatre attributs sur certains actifs, créant ainsi de la richesse pour leurs détenteurs et des inégalités pour les autres. Katharina Pistor soulève alors un dilemme auquel nos sociétés sont aujourd'hui confrontées : soutenir les capitalistes (c.-à-d. ceux qui possèdent le capital) et qui, selon les termes de l'auteure, cherchent à accaparer la loi à leur profit, ou faut-il soutenir les peuples qui tentent désespérément de reprendre leur destin en main.
- 2 Pourquoi soutenir les capitalistes? Comme l'explique l'auteure, il existe une forme de contrat sociétal et moral selon lequel l'enrichissement de ceux qui possèdent le capital doit permettre in fine une augmentation de la richesse collective et du bien-être collectif. C'est ce contrat sociétal et moral, souvent implicite, qui aurait motivé les États à garantir de nouveaux droits aux détenteurs du capital :

« beaucoup d'États ont simplement cédé à la promesse que l'extension des options juridiques offertes à certains, y compris en leur permettant d'échapper au droit commun et en leur accordant des privilèges juridiques, permettrait d'augmenter la taille du gâteau et d'en assurer la prospérité pour tous » (page 41).
- 3 Pourquoi soutenir les peuples ? Car les peuples sont l'essence même des États dits démocratiques.

- 4 Le dilemme n'est finalement qu'apparent, car, force est de constater que le contrat sociétal et moral, qui justifierait de soutenir les capitalistes, ne fonctionne pas de nos jours. L'augmentation des inégalités économiques en est une preuve. Plusieurs raisons sont avancées par l'auteure pour expliquer l'échec actuel de ce contrat. Voici celles qui ont le plus attiré mon attention :
1. L'opacité des contrats privés qui, en recourant à des règlements à l'amiable lors de litiges ou en ne rendant pas publiques les innovations juridiques, fait que ces dernières deviennent des privilèges pour les détenteurs du capital;
 2. La mondialisation actuelle qui permet aux détenteurs d'actifs de faire leur « shopping » parmi les divers systèmes juridiques (page 324), et de les mettre en concurrence pour choisir le système qui leur convient le mieux;
 3. L'accès aux codes juridiques (c.-à-d. les règles de droit) qui est de plus en plus limité à un nombre restreint de détenteurs du capital;
 4. Les nouvelles formes que revêt le capital qui aujourd'hui est moins la terre (c.-à-d. le foncier) que les biens immatériels et intangibles, comme les cryptomonnaies ou les brevets.
- 5 *Le code du capital* apporte un éclairage pertinent pour comprendre certains éléments juridiques ayant permis à la finance offshore de se mettre en place; c'est avec cette perspective que j'ai lu avec intérêt l'ouvrage. Aussi, je vais revenir tout d'abord sur deux premières raisons et les discuter au regard de la finance offshore. Je discuterai ensuite d'autres éléments de l'ouvrage qui ont retenu mon attention.
- 6 Rappelons brièvement que la finance offshore désigne les stratagèmes financiers qui passent par des juridictions offshores, comme les paradis fiscaux ou les centres financiers offshores. Les juridictions offshores jouent le rôle de conduits qui permettent de transformer certaines caractéristiques des flux financiers. Plus précisément, les flux financiers ne font que transiter par ces juridictions : ils y entrent avec une certaine couleur, par exemple en rouge, et en ressortent avec une autre, par exemple en jaune. Grâce aux conventions fiscales entre les pays et à l'internationalisation des droits nationaux, notamment des droits privés, les juridictions offshores permettent de faire un peu prêter tout ce que l'on veut, et cela de manière parfaitement légale.
- 7 Par exemple, des redevances en passant par les Pays-Bas ressortent sous forme des dividendes; donc si les dividendes sont moins imposés ou plus liquides dans votre pays que les redevances, il vous suffit de faire transiter les flux financiers par les Pays-Bas pour les rendre plus liquides et moins imposés.
- 8 Revenons sur les deux arguments de Katharina Pistor.
- 9 Premier élément, l'opacité et le manque de transparence.
- 10 Un des éléments importants de la finance offshore est l'opacité obtenue par les outils financiers offshores eux-mêmes, à savoir les comptes bancaires offshores, les trusts, les sociétés offshores, etc. L'auteure complète cette liste d'outils offshores participant à l'opacité en expliquant que le droit privé devient lui-même de plus en plus opaque (dans le sens de caché). « Les modules juridiques utilisés sont souvent complexes, cachés dans un droit et une jurisprudence obscure, et tout se déroule généralement à l'abri des regards, derrière les portes de grands cabinets d'avocats » (p. 39). De plus, les règlements en cas de litiges ne se règlent pas en public devant les tribunaux, mais en privé, derrière les portes de ces cabinets d'avocats.

- 11 L'opacité des contrats privés fait que les innovations juridiques deviennent des privilèges pour les détenteurs du capital. Cet élément intéressant et important, car il montre que l'opacité, loin d'être une caractéristique des juridictions offshore, s'est immiscée au cœur du système juridique de nos pays.
- 12 De la même manière, Katharina Pistor explique au sujet de la titrisation qui fut au cœur de la crise financière de 2008 et qui s'est largement appuyée sur la finance offshore, « les contrats, qui faisaient souvent plus de 200 pages, étaient minutieusement rédigés par des avocats de manière à s'assurer que les risques encourus par les acheteurs soient énoncés dans un jargon juridique parfaitement incompréhensible » (p. 123). Dans cette perspective, le droit privé peut être considéré comme un outil permettant d'augmenter de l'opacité du système offshore.
- 13 L'auteure appelle ainsi, page 325, à limiter, en cas de litige, les règlements hors des tribunaux lorsque les questions soulevées ont une incidence sur l'ensemble des membres de la société.
- 14 Second élément, la mondialisation actuelle permet à certains de mettre en concurrence les divers systèmes juridiques et réglementaires afin de choisir celui qui nous intéresse. L'auteure note que cette concurrence des systèmes juridiques et réglementaires a conduit à réduire le pouvoir des États :
- « la concurrence en matière réglementaire a sapé le pouvoir des États et leur capacité à imposer leurs lois aux entreprises » (p. à 107)
- 15 Sur la base des arguments avancés dans l'ouvrage et de ce que l'on observe, on pourrait aller plus loin. S'agit-il véritablement d'une mise en concurrence des systèmes juridiques et réglementaires, comme l'explique l'auteure ? Il me semble que les multinationales aujourd'hui utilisent l'argument de la mise en concurrence lorsqu'il s'agit d'obtenir des subventions. Toutefois, lorsqu'il ne s'agit pas d'aller chercher des subventions, mais de faire augmenter leurs profits et revenus les multinationales et les ultra-riches se situent au-delà de tous les systèmes juridiques, tout en bénéficiant de la protection que des États forts donnent à leur propre système juridique et réglementaire.
- 16 En effet, comme Katharina Pistor l'explique, le droit est devenu « portatif » : on code dans un pays en s'assurant que les actifs codés seront reconnus dans les autres pays.
- « Si le capitalisme mondial parvient à exister et à prospérer sans pouvoir s'appuyer sur un État mondial ou un droit planétaire, c'est parce que le droit est devenu portatif. Il est possible de coder des actifs dans les modules juridiques d'un pays donné, et de s'assurer que ces actifs soient reconnus et défendus par les tribunaux et les régulateurs d'un autre pays » (page 242)
- 17 Si le droit est devenu portatif, on peut s'émanciper de tout système juridique. La seule contrainte est de pouvoir s'appuyer sur un État fort au besoin. Or, comme le rappelle l'auteure, aujourd'hui, les lois anglaises et celles de l'État de New York dominent le codage du capital financier négocié à l'échelle mondiale. La plupart des autres juridictions sont des preneurs de règles : elles reconnaîtront et appliqueront les droits légaux créés par les lois anglaises et celles de l'État de New York. En reconnaissant et en appliquant le droit étranger dans leurs tribunaux, ces autres juridictions étendent l'universalité bien au-delà du territoire du pays pour fournir les modules essentiels du code. N'est-ce pas la raison pour laquelle, les États semblent aujourd'hui démunis lorsque l'on utilise la finance offshore ? Mettre les détenteurs d'actifs au-delà des systèmes juridiques, à un niveau supranational (ni national, ni international, mais au-

delà des nations elles-mêmes), ne constitue-t-il pas un tour de force permis par le système offshore ?

- 18 Prenons la création des Eurodevises et les Euromarchés, qui constituent l'évènement fondateur de la finance offshore moderne. Les Eurodevises et les Euromarchés ont été créés pour contourner les règles imposées par les États. Ils émergèrent en effet en 1957 à Londres (Royaume-Uni) en réponse à une tentative de restreindre les mouvements de capitaux par les autorités britanniques. Pour limiter la spéculation sur la livre sterling, la Banque d'Angleterre imposa des restrictions sur l'utilisation de la livre sterling pour les prêts accordés aux non-résidents en interdisant son usage pour des financements en dehors de la zone sterling. Afin de contourner cette restriction, les banques basées à Londres substituèrent le dollar américain à la livre sterling pour effectuer des prêts à leurs clients non-résidents du Royaume-Uni. La Banque d'Angleterre considéra que de telles transactions, parce qu'elles n'étaient pas libellées en livres sterling (c'est-à-dire la monnaie nationale anglaise), ne relevaient pas de sa juridiction et que, par conséquent, elles se tenaient à l'extérieur des lois britanniques et de l'autorité du Royaume-Uni, qui était le pays où elles prenaient place.
- 19 Il me semble donc que le système offshore actuel permet à certains de se situer à un niveau supranational. On comprend assez facilement que l'auteure ne puisse défendre cet argument, puisque, comme l'explique Katharina Pistor, l'État joue un rôle essentiel. Grâce à son pouvoir coercitif, il assure que les droits soient respectés. Pour cette raison, « le pouvoir étatique est un élément central du capitalisme » (p. 39). Nous touchons ici un élément important de l'argumentation de Katharina Pistor qui lui permet d'appeler les États à agir. L'auteure appelle notamment à ôter aux entreprises la possibilité de choisir aussi librement leur lieu d'incorporation :
- « il faudrait qu'il soit plus difficile pour les capitalistes de choisir le droit qui sert le mieux leurs propres intérêts[;] les détenteurs d'actifs devraient avoir beaucoup moins d'opportunité de faire leur shopping parmi les divers systèmes juridiques » (p. 324).
- 20 J'aimerais maintenant discuter deux autres éléments qui ont retenu mon attention.
- 21 Premier élément, la dette. La dette occupe une place importante dans l'argumentaire de Katharina Pistor. Selon l'auteure, le capital existe grâce à l'endettement qu'elle considère d'ailleurs comme l'essence même du capitalisme :
- « la capacité à dépenser de l'argent qu'on ne possède pas est l'essence même du capitalisme... renoncer totalement au crédit... équivaldrait à abandonner le capitalisme » (page 287).
- 22 Dans cette perspective, l'endettement apparaît comme le moteur de la création de richesse. L'endettement étant codé par le droit privé, le principal rôle des États est alors de garantir l'application du droit privé et donc l'existence de l'endettement :
- « créer des droits de priorité, les vérifier, les valider et les défendre contre le reste du monde est sans doute la fonction la plus importante des États - en plus de maintenir la paix à ses frontières et sur son territoire » (page 279).
- 23 Affirmer que l'essence du capitalisme est l'endettement est une hypothèse forte, mais intéressante. Sur ce point, David Graeber, dans son ouvrage *Dette : 5000 ans d'histoire*, apporte certaines nuances à la position de Katharina Pistor. David Graeber est un anthropologue et militant anarchiste américain, également figure de proue du mouvement Occupy Wall Street. Dans son livre, il montre comment la dette a permis la

création des États pour financer leurs guerres, les impôts et la monnaie ayant été créés pour permettre aux États de payer leurs dettes de guerre.

- 24 Pour les deux auteurs, la dette est le moteur économique, mais pour Katharina Pistor la dette sert avant tout le capital privé et l'État la protège, car elle est la promesse d'un mieux-être collectif; tandis que pour David Graeber la dette sert avant tout les États eux-mêmes, car elle est la promesse de leur enrichissement via les guerres.
- 25 Les positions de Katharina Pistor et de David Graeber ne sont pas pour autant totalement opposées. L'ouvrage de Katharina Pistor apporte des éléments pour comprendre comment les États, via le capitalisme, poursuivent leurs guerres d'empire grâce aux intérêts privés. C'est le cas notamment de la naissance et du développement de la finance offshore. Le Royaume-Uni a laissé se mettre en place la finance offshore, car elle permettait à l'Empire britannique de se maintenir, en devenant un empire fondé sur le capital financier et non plus sur le capital foncier (les colonies). Ronen Palan (2010) a très bien documenté ce passage. Ce n'est pas un cas unique. Katharina Pistor rappelle à juste titre la manière dont il a été possible de s'appropriier les terres sur lesquelles vivaient les Premières Nations aux États-Unis grâce au droit privé (pages 60-61). Si les Premières Nations vivaient sur ces terres, elles ne les amélioreraient pas. Des citoyens des États-Unis ont donc pu se les approprier pour les améliorer grâce au capital. Si bien que
- «[L]es peuples premiers d'Amérique ont été relégués au rang de simples squatteurs de terres dont ils avaient été les premiers occupants et, peu de temps auparavant, les seuls » (p. 61).
- 26 Cet épisode montre que les États ont laissé faire une interprétation du droit privé, lorsque cela leur permettait d'étendre leur empire, notamment leur empire économique. De la même manière, les États acceptent d'ignorer le droit privé lorsqu'il est susceptible de limiter l'extension de leur empire économique. Par exemple, l'auteure explique que les États-Unis ne protégeaient pas les actifs immatériels quand ils devaient rattraper leur retard économique :
- « Durant l'essentiel du XIX^e siècle et jusqu'au début du XX^e siècle, [d]oté d'une économie accusant encore un retard aux places fortes européennes [...], le pays cherchait à s'industrialiser. Il n'y avait donc aucune raison de vouloir protéger les actifs immatériels en prenant le risque de se priver de sources de connaissances essentielles qui auraient pu contribuer à son développement économique. La situation changea toutefois lorsque les États-Unis devinrent la première puissance industrielle mondiale. Le pays devint alors le principal défenseur des droits de propriété intellectuelle » (p. 178).
- 27 On retrouve également ici la concurrence qui existe entre les États. Si les États ne parviennent pas à agir n'est-ce pas parce qu'ils ont perdu le contrôle de ce qu'ils ont laissé se mettre en place pour essayer d'étendre leur empire ?
- 28 L'ouvrage apporte également une réflexion sur une affirmation courante : « mais c'est légal ». Cette phrase, d'apparence banale, est devenue le « mantra » récité par tous ceux qui font de l'évitement fiscal grâce à dans l'utilisation des outils de la finance offshore. Katharina Pistor discute les conséquences de cet argument et pointe un élément important :
- « la défense consistant à dire « c'est légal » est aussi puissante que dangereuse » (p. 322).
- 29 Cette défense est dangereuse, car, comme l'auteure l'explique,

« dans un monde où le capital vagabond, très bien codé, fait face à un public désorganisé et éparpillé dans plusieurs pays, un contrat social n'est tout simplement pas une perspective crédible [...]. Les électeurs sentent en outre qu'ils n'ont plus la main sur les décisions concernant leur propre avenir, qu'ils ont perdu le contrôle d'un outil qu'ils ont toujours considéré comme acquis : les lois que leurs législateurs adoptent et les affaires que les tribunaux sont chargés de trancher » (p. 322).

- 30 L'auteure laisse donc entendre que ce mantra pourrait ouvrir la porte à un conflit social majeur, telle une guerre civile, puisqu'« il est peu probable qu'une reconfiguration pacifique soit envisageable, ne serait-ce parce que les communautés politiques n'en ont tout simplement pas les moyens, financièrement » (p. 323).
- 31 Pour terminer, je mentionnerai rapidement d'autres éléments qui ont retenu mon attention.
- 32 L'auteure fait une timide proposition visant à internaliser les externalités négatives que génère le capital. Cet argument est très pertinent. Cette préoccupation est également un enjeu majeur que l'on retrouve dans le réchauffement climatique par exemple. L'auteure aurait gagné à pousser plus loin sa réflexion. Internaliser les externalités négatives générées par le capital pourrait sans doute être un moyen de préserver les gains collectifs permis par le capital, gains collectifs qui restent souvent plus attendus que réalisés.
- 33 Autre élément intéressant, la constitution de la preuve juridique en cas de litige. L'auteure propose de réintroduire « les mesures qui autrefois limitaient les possibilités de codage du capital » (p. 326) et notamment la possibilité pour les tribunaux d'intervenir lorsque les contrats sont purement spéculatifs. On retrouve ici un débat qui a existé dans la deuxième partie du XIX^{ème} siècle, notamment en France. De manière intéressante, Katharina Pistor propose que ce soit aux utilisateurs de prouver que l'usage qu'ils font n'est pas de spéculer, mais de se protéger contre le risque. Il s'agit donc de renverser la charge de la preuve.
- 34 L'ouvrage attire également l'attention sur la persistance et la polyvalence des modules du code. Les mêmes modules juridiques, droits de propriété, garanties et droit des fiducies, qui ont été utilisés pour coder les terrains à l'époque féodale, sont aujourd'hui utilisés pour coder les actifs titrisés et les structures complexes de dérivés financiers. Plus précisément, les modules juridiques ont été adaptés aux nouvelles circonstances et aux nouveaux actifs, mais force est de constater que la structure de base des modules juridiques est restée la même.
- 35 Katharina Pistor termine son ouvrage en proposant des changements progressifs visant à réduire les mécanismes qui ont contribué à la concentration des pouvoirs de l'État entre des mains privées. Toutefois, comme l'explique l'auteure, le capital et le capitalisme n'ont pas été conçus de manière cohérente par quelques personnes, ils ne sont pas non plus le résultat d'une évolution naturelle. La transformation d'un simple objet, une promesse ou une idée en capital, fait intervenir un grand nombre d'agents : les détenteurs d'actifs, les avocats, les tribunaux, les régulateurs et les législateurs de plusieurs États. Aussi, il serait illusoire de penser que l'on puisse avoir une stratégie de réforme simple. Mais l'auteure a le mérite de proposer des actions qui peuvent être mises en œuvre. En plus de celles précédemment mentionnées, s'ajoute l'appel de Katharina Pistor à « adopter une règle claire, empêchant désormais d'accorder au capital de nouveaux privilèges grâce à l'usage des modules du code » (p. 323).

- 36 Pour terminer, notons que l'ouvrage est écrit dans un langage accessible à tous, ce qui permet de rendre intelligibles des concepts juridiques et leur articulation avec la finance et l'économie. L'ouvrage donne ainsi accès à la compréhension de phénomènes complexes qui ne sont pas juridiques, mais dont l'existence est garantie par les droits. Ce faisant, Katharina Pistor permet à des non-juristes de trouver des arguments pour appuyer certaines de leurs hypothèses ou certains de leurs résultats, voire tout simplement donner du sens à leurs observations.
-

BIBLIOGRAPHIE

Graeber, David (2013) *Dette : 5000 ans d'histoire*, traduit de l'anglais par Françoise et Paul Chemla, Paris, Les Liens qui Libèrent, 621 pages.

Palan, Ronen (2010) "International financial centers: The british-empire, city-states and commercially oriented politics", *Theoretical Inquiries in Law*, 11(1), p. 149-176.

AUTEUR

FRANCK JOVANOVIC

Professeur d'économie et de finance, Université TELUQ, franck.jovanovic@teluq.ca