

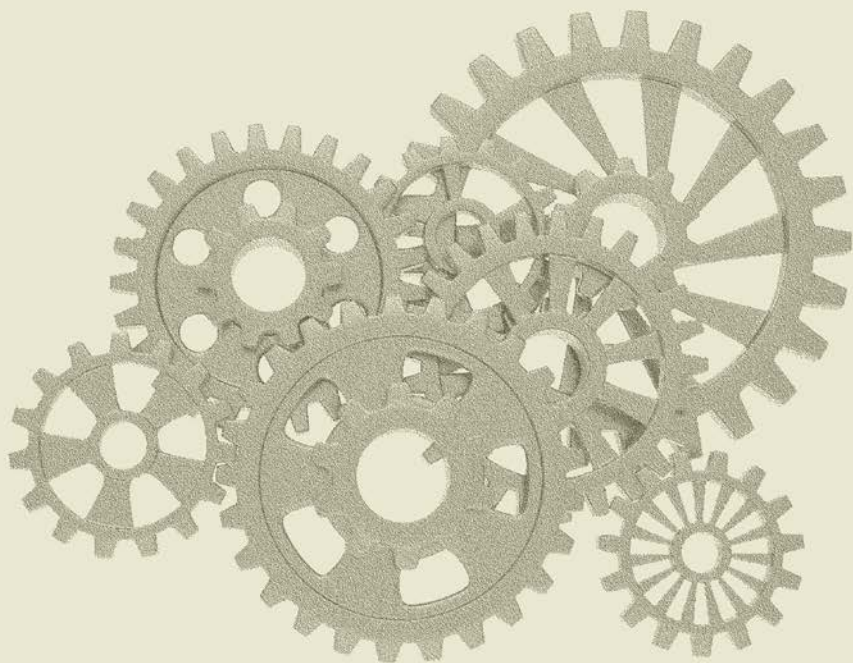
# El codi del capital

Katharina Pistor

Com la llei crea riquesa i desigualtat

Traducció de Núria Parés Sellarès

Llibre de l'any al *Financial Times*  
i al *Business Insider*



**Saldonar.**

# **El codi del capital**

Katharina Pistor

**Com la llei crea riquesa i desigualtat**

Traducció de Núria Parés Sellarès

**Saldonar.**

Títol original: *The Code of Capital*

*El codi del capital*

© del text: Katharina Pistor, 2019

© de la traducció: Núria Parés Sellarès, 2023

© de la imatge de la coberta: merznatalia / iStock, 2023

© de la imatge de l'autora: Barbara Alper, 2019

© d'aquesta edició: Edicions Saldonar, 2023

Primera edició: març del 2023

Publicat per Edicions Saldonar

Alfambra, 16, 5è 2a

08034 Barcelona

edicions@saldonar.com

www.saldonar.com

@saldonar

Edició i producció: Francesc Gil-Lluch

Disseny i maquetació: Octavi Gil Pujol

Assessorament en terminologia: Josep Maria Tirapu Sanuy

Distribució: UDL

Thema: KC, LA, LB, LN

ISBN: 978-84-19571-09-0

Dipòsit legal: B 1584-2023

Amb el suport de:



Generalitat de Catalunya  
**Departament  
de Cultura**

Saldonar forma part de l'associació  
d'editorials independents Llegir en Català



**LLEGIR EN CATALÀ**  
ASSOCIACIÓ D'EDITORIALS INDEPENDENTS

Aquest llibre s'ha imprès amb paper procedent de boscos gestionats de manera sostenible, un òfset cru de 80 grams, i s'ha compaginat amb la tipografia Tiempos en cos 9.

Els titulars del *copyright* tenen els drets reservats.

*A en Carsten*

# Taula

<b>Prefaci</b>	13
<b>1. L'imperi de la llei</b>	19
La mà supervisora de la llei	25
L'enigma del capital	28
Els atributs legals del capital	33
Estat, poder i capital	35
Un privilegi exorbitant	39
Resum i perspectiva	42
<b>2. La codificació de la terra</b>	45
De l'ús al títol legal	46
Convertir la terra en propietat privada	52
Protegir el botí	59
Codificar la terra a les colònies	64
Descodificar el fideïcomís	68
Fet en la llei	71
<b>3. La clonació de persones jurídiques</b>	75
El destí de Lehman	76
Una família de persones jurídiques	80
Codificar la corporació empresarial moderna	83
<i>Protecció de l'entitat</i>	85
<i>Transferència de pèrdues</i>	89
<i>Immortalitat</i>	95

Buscar solucions jurídiques	98
<i>Escollir dret corporatiu</i>	100
<i>Escollir la taxa impositiva</i>	103
<i>Arbitratge regulador</i>	105
<b>4. Encunyar deute</b>	109
NC2: un balanç	111
Encunyar actius convertibles	121
De les lletres als actius titulitzats	125
Els clons de Kleros	134
L'alquímia dels diners privats	137
<b>5. Delimitar el codi de la natura</b>	145
Qui ho decideix?	148
Capital intangible	153
Els drets de propietat com a política industrial	157
Obligat altres estats a actuar	162
Secrets comercials a l'era del big data	166
<b>6. Un codi per al planeta</b>	173
Ampliar l'opció privada	175
Propietat privada o sobirania	179
Preparar el camí cap als productes derivats globals	186
Al servei del capital	197
<b>7. Els amos del codi</b>	203
Dominar el codi	204
L'origen jurídic dels amos del codi	214
Una professió jurídica global	225
Els amos del codi contra els estats	228

<b>8. Un nou codi?</b>	233
Contractes intel·ligents	237
Drets de propietat digitals	242
Organitzacions autònomes descentralitzades digitals	246
Criptomonedes	249
El codi digital contra el codi legal	256
<b>9. El capital governa a través de la llei</b>	259
Un codi privat	264
Codi privat i poder públic	271
Capital itinerant	275
Governar el codi	278
Llei sense capital?	287
<b>Notes</b>	295

# Prefaci

La idea d'aquest llibre em rondava des de feia força temps. Va sorgir per primera vegada quan, la tardor del 2007, el sistema econòmic global va començar a trontollar cap a l'abisme. La velocitat amb què es va desenvolupar la crisi va deixar poc temps per reflexionar profundament, però un cop va haver passat l'ull de la tempesta, jo, i molts d'altres, vam intentar descobrir què podria explicar l'extraordinària expansió de l'economia en les últimes dècades, i quina va ser la causa de l'abrupta caiguda. Juntament amb col·laboradors de diferents disciplines, em vaig proposar desxifrar l'estructura institucional dels diferents segments dels mercats financers, un per un. Per mi, la part més reveladora dels nostres descobriments va ser que els components bàsics del sistema financer resultaven molt familiars, malgrat els sofisticats actius que s'havien creat més recentment i la complexitat sense precedents del sistema. A tot arreu on investigàvem una mica més a fons, trobàvem les institucions bàsiques del dret privat: contracte, propietat, garantia, fideïcomís, dret corporatiu i concursal. Havien impulsat l'expansió dels mercats d'actius financers, però va resultar que també van ser determinants clau en la seva ruïna. Quan els rendiments reals d'aquests actius van començar a caure per sota dels rendiments esperats, els titulars d'actius van fer valdre els seus drets legals: van aprofitar la reclamació de garanties, les línies de crèdit, els contractes de recompra i la protecció legal d'insolvència, i, fent això, van ajudar a aprofundir la crisi. Alguns encara en van sortir a temps, però molts es van trobar amb actius que no voldria ningú, excepte els bancs centrals d'alguns països concrets.



Un cop identificats els mòduls bàsics del nostre complex sistema financer, vaig començar a examinar quins n'eren els orígens en el temps. Vaig investigar l'evolució dels drets de propietat, dels instruments de deute simple, les diferents formes d'aval i fiances utilitzades per garantir títols, l'evolució del fideïcomís, la forma corporativa i la història de la fallida, el moment crític en què es prenen decisions sobre la vida i la mort en el món econòmic. Com més llegia, més convençuda estava que allò que havia començat com una investigació sobre l'economia global m'havia conduït a la font de la riquesa, a la creació de capital.

Aquest llibre és el resultat d'aquell viatge. El capital, tal com argumento aquí, està codificat en la llei. Els actius ordinaris són només això: una parcel·la de terra, una promesa de pagament en el futur, els recursos comuns d'amics i familiars per crear un nou negoci, o habilitats i coneixements individuals. No obstant això, cadascun d'aquests actius es pot transformar en capital encobrint-lo en els mòduls legals que també s'utilitzaven per codificar valors amb garantia real i els seus derivats, que han estat el nucli de l'auge de les finances en les últimes dècades. Aquests mòduls legals, és a dir, contractes, drets de propietat, garanties, fideïcomisos, societats i dret concursal, es poden fer servir per atorgar als titulars d'alguns actius un avantatge comparatiu respecte a d'altres. Durant segles, els advocats particulars han modelat i adaptat aquests mòduls legals a una llista canviant d'actius i, per tant, han augmentat la riquesa dels seus clients. I els estats han donat suport a la codificació del capital oferint els seus poders legals coercitius per fer complir els drets legals que s'han atorgat al capital.

Aquest llibre explica la història de la codificació legal del capital des de la perspectiva dels actius: la terra, les organitzacions empresarials, el deute privat, el coneixement i fins i tot el codi genètic de la natura. No examino cada canvi en l'evolució de la llei, els girs i retocs que han calgut per garantir que les antigues tècniques de codificació s'ajustessin als nous actius. Per als advocats, aquests detalls són immensament gratificants, però per a una persona aliena afegeixen un

nivell de detall i complexitat que no és necessari per comprendre la idea bàsica sobre com la llei crea riquesa i desigualtat. A més, existeix una abundant literatura que descriu l'evolució de determinades institucions legals, com el fideïcomís, la forma empresarial o el dret de garanties. Els lectors que hi tinguin interès poden consultar les citacions que es proporcionen a les notes. Demano comprensió als historiadors jurídics i experts en els dominis legals per les simplificacions que m'he vist obligada a fer per assegurar que el llibre fos accessible per als que no són advocats. Precisament aquests són els lectors que tenia a la ment mentre escrivia el llibre, uns lectors que potser no haurien obert mai un llibre sobre lleis per por que fos massa espès i complicat, o potser simplement no rellevant. He intentat que les institucions jurídiques no només siguin accessibles, sinó també interessants i rellevants per als actuals debats sobre desigualtat, democràcia i governança. El dret és una eina poderosa per a l'ordenació social, i si s'utilitza amb prudència, té el potencial de servir per a un gran ventall d'objectius socials; amb tot, per raons i amb implicacions que intento explicar, el dret s'ha posat fermament al servei del capital.

Moltes persones m'han acompanyat en el meu viatge per escriure aquest llibre. Els col·legues de la Columbia Law School em van animar a escriure un llibre, no només un article, quan vaig presentar les meves idees per primera vegada en un seminari de la facultat fa quatre anys. Els meus alumnes de la Columbia Law School sempre són els primers a qui poso a prova amb les meves noves idees. Són intel·ligents i directes amb les seves observacions i crítiques, i he après moltíssim d'ells al llarg dels anys, ensenyant-los, per dir-ho d'alguna manera, les complexitats del dret corporatiu, els actius financers i la seva regulació, però també el paper del dret en el desenvolupament fora de les economies capitalistes d'Occident. També m'he beneficiat enormement de les converses amb antics alumnes que ara són professionals amb èxit. Alguns fins i tot m'han acompanyat en la meua labor com a docent i han compartit idees amb mi i amb els meus alumnes que només estan a l'abast dels experts en la pràctica de l'advocacia.

El llibre també s'ha beneficiat moltíssim dels projectes d'investigació i dels seminaris que es van dur a terme sota els auspicis del Center on Global Legal Transformation, el qual dirigeixo a la Columbia Law School. Estic molt agraïda als patrocinadors, en particular a l'Institute for New Economic Thinking (INET) i a la Max Planck Society juntament amb l'Alexander von Humboldt Foundation.

Escriure un llibre pot ser un esforç força solitari. Per sort, em van donar moltes oportunitats per compartir les primeres idees i posar-les a prova en diferents públics. Entre aquests hi havia el Buffett Institute de la Universitat Northwestern, la Universitat Xinesa de Hong Kong, ETH Zurich, la Universitat Goethe de Frankfurt, la Universitat Humboldt de Berlín, el Centre Interdisciplinari Herzliya de Tel-Aviv, KU Leuven (on vaig tenir l'honor de participar en les Conferències de Dret i Economia del Fons Dieter Heremans el 2016), la London School of Economics, la Universitat d'Oxford, la Facultat de Dret de la Universitat de Tel-Aviv, així com els participants a les reunions anuals de la Conferència Global sobre Geografia Econòmica, el Global Corporate Governance Institute i WINIR, la Xarxa Mundial Interdisciplinària per a la Recerca Institucional. Els comentaris que vaig rebre en aquests llocs per part de companys i estudiants em van ajudar a aclarir els meus arguments i em van estalviar molts errors i girs equivocats.

També he tingut la sort de comptar amb molts companys i amics del meu entorn més proper que m'han animat pel camí. El meu difunt col·lega Robert Ferguson em va inculcar la sensació que anava pel bon camí; només m'agradaria haver pogut compartir el resultat final amb ell. Carol Gluck va revisar la meua proposta de llibre i em va instar a mantenir la vista en el present i a no perdre'm en el passat, que era una autèntica temptació. Bruce Carruthers, Jean Cohen, Hanoch Dagan, Tsilly Dagan, Horst Eidenmüller, Tom Ginsburg (i els seus alumnes), Maeve Glass, Martin Hellwig, Jorge Kamine, Cathy Kaplan, Dana Neacsu, Delphine Nougayrède, Casey Quinn, Annelise Riles, Bill Simon, Wolfgang Streeck, Massimiliano Vatiello i Alice

Wang van llegir i comentar capítols individuals o primeres versions del manuscrit. El producte final és molt millor gràcies a les seves crítiques constructives, i estic molt agraïda pel temps i l'atenció que hi han dedicat.

També estic molt agraïda a dos revisors anònims, que van oferir els seus propis pensaments i consells sobre la millor manera de reforçar els arguments del llibre i garantir que pogués complir l'objectiu d'arribar a un públic més ampli. Per descomptat, soc l'única responsable de tots els errors que hi hagin pogut quedar.

Moltes gràcies al meu editor, Joe Jackson, que em va donar tota la llibertat que volia, però era allà sempre que necessitava consells sobre com millorar l'estructura o la narrativa del llibre. Vaig tenir la sort de comptar amb Kate Garber com a assistent de la facultat, que em va ajudar a millorar l'anglès i m'indicava els llocs on el meu estil d'escriptura era massa complicat per tenir sentit fins i tot per a una ment tan aguda com la seva. Gràcies també als bibliotecaris de la Columbia Law School, que van buscar incansablement els materials que necessitava, i a Karen Verde, que va polir el manuscrit final amb molta cura.

Dedico aquest llibre al meu marit, Carsten Bönnemann. Va compartir el meu entusiasme per aquest projecte des del primer moment, i ha sigut la meua caixa de ressonància durant tot el procés d'escriptura. No es va queixar mai del fet que el llibre estava envaint el nostre temps compartit, tot i que va passar en moltes ocasions quan estàvem junts però la meua ment vagava, quan una altra oportunitat d'ensenyar als estudiants o de parlar davant d'un públic estranger sobre els arguments bàsics del llibre m'allunyava d'ell, o quan, en les etapes finals, fins i tot ens va acompanyar durant les vacances d'estiu. Va ser el meu lector més crític, va fer les preguntes més inquisitives i em va empènyer a portar els meus arguments a la seva conclusió lògica, fins i tot amb el risc d'apartar possibles aliats o amics. Però el més important és que em va recordar una vegada i una altra que hi ha vida més enllà d'un llibre. *Danke.*



# 1. L'imperi de la llei

Sembla un cap d'elefant: la línia que representa la taxa de creixement i la quantitat de riquesa registrada pels diferents grups d'ingressos a nivell mundial entre 1980 i 2017 s'anomena, de manera molt escaient, «corba de l'elefant». El front ample inclou el 50 per cent de la població mundial; durant els últims trenta-cinc anys han registrat un insignificant 12 per cent del creixement de la riquesa mundial. Des del front, una corba baixa cap a la trompa i des d'allà, ascendeix abruptament fins a la punta. La trompa és on es troba «l'u per cent»; tenen el 27 per cent de la nova riquesa, més del doble de la quantitat que posseeixen totes les persones juntes situades al front de l'elefant. La vall entre el front i la trompa és on s'agrupen les famílies amb ingressos més baixos de les economies de mercat occidentals avançades, el «90 per cent de la part inferior» d'aquestes economies.

En realitat no havia de ser així. La dècada dels vuitanta va ser testimoni d'un augment de les reformes econòmiques i legals tant en els mercats desenvolupats com en els emergents que donaven prioritat als mercats per sobre dels governs en l'assignació de recursos econòmics, un procés que es va veure encara més impulsat amb la desaparició del teló d'acer i el col·lapse del socialisme. La idea era crear les condicions perquè tothom prosperés. Segons el que s'argumentava, protegir la iniciativa individual amb uns drets de propietat clars i un compliment fiable dels contractes garantiria que els recursos escassos s'assignessin al propietari més eficient, i això al seu torn augmentaria el pastís en benefici de tots. Potser el terreny de joc no estava igualat, però el criteri predominant era que alliberant els individus de les cadenes de la tutela estatal, tothom acabaria beneficiant-se'n.

Trenta anys després, no celebrem la prosperitat per a tothom, sinó que es debat si ja hem assolit (o poc se'n falta) uns nivells de desigualtat que es van veure per última vegada abans de la Revolució Francesa, i això en països que s'autodenominen democràcies, amb un compromís d'autogovernança basada en el govern de les majories, no de l'elit. És difícil conciliar aquestes aspiracions amb uns nivells de desigualtat que fan tuf d'Antic Règim.

Per descomptat, d'explicacions no n'han faltat. Els marxistes apunten a l'explotació del treball per part dels capitalistes. Els escèptics de la globalització argumenten que la globalització excessiva ha privat els estats del poder de redistribuir una part dels guanys obtinguts pels capitalistes mitjançant programes socials o impostos progressius. Finalment, una nova interpretació sosté que en les economies madures el capital creix més ràpid que la resta de l'economia; per tant, qui hagi acumulat riquesa en el passat l'ampliarà encara més en relació amb els altres. Tot això són explicacions plausibles, almenys parcialment, però no aborden la qüestió més fonamental sobre la gènesi del capital: com es crea la riquesa en primer lloc? I en relació amb això, per què sovint el capital sobreviu als cicles econòmics i a les crisis que deixen tants d'altres a la deriva i privats dels guanys que havien obtingut anteriorment?

La resposta a aquestes preguntes, al meu parer, es troba en el codi legal del capital. Bàsicament, el capital està format per dos ingredients: un actiu i el codi legal. Utilitzo el terme «actiu» de manera àmplia per designar qualsevol objecte, dret, habilitat o idea, independentment de la seva forma. En la seva aparença no adulterada, aquests actius simples són només això: un tros de terra, un edifici, una promesa de rebre un pagament futur, una idea per a un nou medicament o una cadena de codi digital. Amb la codificació legal adequada, qualsevol d'aquests actius es pot convertir en capital i, per tant, augmentar la seva propensió a crear riquesa per als seus titulars.

La llista d'actius codificats en la llei ha canviat amb el pas del temps i probablement ho continuarà fent. En el passat, la terra, les

empreses, el deute i el coneixement es codificaven com a capital i, tal com suggereix aquesta llista, la naturalesa d'aquests actius ha canviat al llarg del temps. La terra produeix aliments i refugi fins i tot en absència d'una codificació legal, però els instruments financers i els drets de propietat intel·lectual només existeixen en la llei, de la mateixa manera que els actius digitals només existeixen en el codi binari, i en aquests el codi en si mateix és l'actiu. No obstant això, els instruments legals que s'han utilitzat per codificar cadascun d'aquests actius s'han mantingut extraordinàriament constants al llarg del temps. Els més importants són el dret contractual, els drets de propietat, el dret de garanties, el dret de fideïcomisos, el dret corporatiu i el dret concursal. Aquests són els *mòduls* a partir dels quals es codifica el capital. Confereixen atributs importants als actius i, per tant, privilegien el seu titular: *prioritat*, que classifica drets concurrents sobre els mateixos actius; *durabilitat*, que amplia els drets de prioritat en el temps; *universalitat*, que els estén en l'espai; i *convertibilitat*, que funciona com una assegurança que permet als titulars convertir els seus drets de crèdit privats en diner públic a demanda i, per tant, protegir el seu valor nominal, ja que només la moneda de curs legal pot ser una veritable reserva de valor, tal com s'explicarà amb més detall al capítol 4.

Un cop un actiu ha estat codificat legalment, està preparat per generar riquesa per al seu titular. La codificació legal del capital és un procés enginyós sense el qual el món no hauria assolit mai el nivell de riquesa que hi ha actualment; no obstant això, és un procés que en gran part s'ha mantingut ocult. Amb aquest llibre espero aportar llum sobre com el dret ajuda a crear riquesa i desigualtat alhora. L'anàlisi de les causes fonamentals de la desigualtat té una importància cabdal no només perquè els nivells creixents de desigualtat amenacen el teixit social dels nostres sistemes democràtics, sinó també perquè les formes convencionals de redistribució mitjançant els impostos bàsicament han perdut eficàcia. De fet, protegir els actius respecte dels impostos és una de les estratègies de codificació més buscades



pels titulars d'actius. I els advocats, els experts del codi, reben uns honoraris extraordinaris per posar aquests actius fora de l'abast dels creditors, incloent-hi les autoritats fiscals, amb l'ajuda de les lleis pròpies dels estats.

Com se seleccionen els actius per ser codificats legalment com a capital, per part de qui, i en benefici de qui, són preguntes que afecten directament el nucli del capital i l'economia política del capitalisme. No obstant això, a la literatura hi trobem poques respostes, si és que n'hi ha cap. La raó és que la majoria d'observadors consideren la llei com un aspecte secundari quan, de fet, és el mateix teixit a partir del qual es fabrica el capital. Aquest llibre mostrarà qui converteix els actius ordinaris en capital i com ho fa, i aportarà llum sobre el procés pel qual els advocats poden convertir en capital gairebé qualsevol actiu. Els rics sovint justifiquen la riquesa que posseeixen al·legant unes habilitats especials, la feina dura i el sacrifici personal, ja sigui d'ells mateixos o dels seus pares o avantpassats. Aquests factors poden haver contribuït a la seva fortuna. No obstant això, sense una codificació legal, la majoria d'aquestes fortunes haurien tingut una vida curta. L'acumulació de riquesa durant llargs períodes de temps requereix una fortalesa addicional que només pot oferir un codi que té el suport dels poders coercitius d'un Estat.

Sovint es considera una coincidència que l'èxit econòmic que separa les economies modernes d'altres mil·lennis, caracteritzats per unes taxes de creixement molt més baixes i una volatilitat molt més gran de la riquesa, evolucioni junt amb l'auge dels estats-nació que es basen en les lleis com a mitjà principal d'ordenació social. Molts autors afirmen que l'adveniment dels drets de propietat privada, considerats com una restricció crucial del poder estatal, són l'explicació clau de l'auge d'Occident. No obstant això, potser seria més exacte atribuir-ho a la voluntat de l'Estat de fer costat a la codificació privada dels actius legals, i no només als drets de propietat en el sentit estricte, sinó també a altres privilegis legals que confereixen prioritat, durabilitat, convertibilitat i universalitat als actius. El fet que el

capital estigui vinculat al poder estatal i en depengui sovint es passa per alt en els debats sobre les economies de mercat. Els contractes i els drets de propietat són la base dels mercats lliures, però el capitalisme també requereix l'atribució de privilegi legal a alguns actius, la qual cosa atorga als seus titulars un avantatge comparatiu per acumular riquesa respecte a d'altres.

Aclarir l'estructura legal del capital també ajuda a resoldre l'enigma que Thomas Piketty presentava en el seu essencial llibre, *El capital al segle XXI*. L'autor demostrava que en les economies avançades la taxa mitjana de beneficis del capital supera la taxa mitjana de creixement econòmic ( $r > g$ ). Piketty no explicava aquest enigma, sinó que simplement documentava aquesta curiosa regularitat empírica. No obstant això, les seves pròpies dades oferien pistes importants per resoldre'l. En un capítol titulat «Les metamorfosis del capital», Piketty mostrava que la propietat rural va ser la font més important de riquesa fins a principis del segle XX. Les accions, els bons i altres actius financers, així com l'habitatge urbà, l'han substituït des de llavors.

L'anàlisi que s'ofereix en aquest llibre mostrarà que la metamorfosi del capital va de bracet amb la inserció dels mòduls de codificació en actius nous, però també, de tant en tant, amb l'eliminació d'alguns actius de mòduls legals clau: la propietat rural, la principal font de riquesa privada durant segles, s'havia beneficiat durant molt de temps d'una major durabilitat en comparació amb altres actius, però va perdre aquest privilegi al Regne Unit i altres llocs a finals del segle XIX. En aquell moment, les corporacions s'havien convertit en mòduls legals àmpliament utilitzats no només per organitzar la indústria, sinó com a incubadores de riquesa. La forma corporativa, juntament amb el dret de fideïcomisos, també és un dels instruments legals clau per a l'emissió d'actius financers, des d'accions fins a derivats. Finalment, però no menys important, els drets de propietat intel·lectual han anat augmentant durant les últimes dècades i actualment representen la part més gran de valor de mercat de moltes empreses.

Descodificar el capital i descobrir el codi legal que el sustenta, independentment de la seva aparença exterior, revela que no tots els actius són iguals; els que tenen la codificació legal superior acostumen a ser «més iguals» que d'altres. L'essència d'aquest argument ja la va plantejar el desaparegut historiador jurídic Bernard Rudden. Va captar el paper essencial de la llei en la creació d'actius que confereixen poder i riquesa als seus titulars en el fragment següent:

Els conceptes tradicionals del dret comú de la propietat van ser creats per i per a les classes dominants en un moment en què la major part del seu capital era la terra. Avui dia la gran riquesa rau en accions, bons i productes similars, i no és només variable sinó mòbil, ja que travessa oceans amb el toc d'una tecla a la recerca d'una utopia fiscal. [...] Amb tot, en termes de teoria i tècnica jurídica hi ha hagut una evolució profunda, si bé poc discutida, mitjançant la qual els conceptes originalment ideats per a la propietat immobiliària s'han desvinculat del seu objecte original, només per sobreviure i reeixir com a mitjans de gestió del valor abstracte. El càlcul feudal viu i es reproduïx, però el seu hàbitat és la riquesa, no la terra.

En aquest llibre, mostraré que el «càlcul feudal» continua ben viu, fins i tot en societats governades democràticament que s'enorgulleixen de garantir a tothom la igualtat davant la llei, només que alguns ho aprofiten més que d'altres. Funciona a través dels mòduls del codi legal del capital, que, a mans d'advocats sofisticats, poden convertir un actiu ordinari en capital. No és l'actiu en si mateix, sinó la seva codificació legal, allò que protegeix el titular de l'actiu de les tempestes dels cicles econòmics ordinaris i confereix longevitat a la seva riquesa, preparant així el terreny per a una desigualtat sostinguda. Es poden guanyar o perdre fortunes alterant la codificació legal d'un actiu, eliminant alguns mòduls d'un actiu o inserint-los en un actiu diferent. Veurem com s'ha desenvolupat això en l'auge i el declivi de la riquesa terratinent; en l'adaptació de les tècniques de codificació

legal a les empreses; en la conversió de préstecs en actius financers negociables que es poden convertir en efectiu a les portes dels bancs centrals; i, finalment, en l'auge del coneixement com a capital. Per a cadascun d'aquests actius, la codificació legal determina en última instància la seva capacitat per atorgar riquesa als seus titulars. També els proporciona una poderosa defensa contra qualsevol competidor: «Això és legal».

### **La mà supervisora de la llei**

El codi legal del capital potser és invisible per a l'observador ocasional, però això no el fa menys real. Potser per a alguns és més fàcil creure en la «mà invisible» del mercat immortalitzada per Adam Smith que perdre el temps descodificant les estructures legals del capital. I, amb tot, els canvis en l'estructura legal han alterat fonamentalment les condicions perquè la mà invisible de Smith faci la seva feina. Com és sabut, Smith argumentava que la recerca de l'interès individual beneficiarà inevitablement la societat. El que s'ignora sovint és el mecanisme que impulsa la mà invisible. «Cada individu», explicava Smith, «procura fer treballar el seu capital tan a prop de casa com pot i, en conseqüència, en suport a la indústria nacional, sempre que així pugui obtenir uns beneficis normals dels seus actius o almenys no gaire inferiors als normals». Per què? Perquè «pot conèixer millor el caràcter i la situació de les persones en qui confia, i si l'enganyen, coneix millor les lleis del país a les quals ha de recórrer per obtenir una compensació». Mentre que el criteri generalitzat atribueix el funcionament de la mà invisible al mercat, també es podria llegir com una referència a la qualitat de les regles del joc on es duen a terme els negocis. La mà invisible fa la seva feina sota institucions dèbils; esdevé supèrflua un cop hi ha institucions que permeten als agents econòmics imposar els seus drets i interessos a qualsevol lloc.

Els empresaris d'avui ja no necessiten buscar una compensació a prop de casa, i el destí de la seva riquesa ja no està vinculat a les