Nowy porządek finansowy: wizja Roberta J. Shillera

AUTOR

Fundacja Dobre Państwo

STRESZCZENIE / ABSTRACT

Analiza wizji Roberta J. Shillera przedstawia rewolucyjne podejście do instytucji finansowych, które wykracza poza prostą akumulację bogactwa. Autor tekstu dekonstruuje koncepcję 'Nowego porządku finansowego', wskazując na kluczową rolę demokratyzacji rynków oraz wykorzystania zaawansowanych technologii informacyjnych, takich jak Global Risk Information Databases (GRIDs). Shiller proponuje system, w którym inżynieria finansowa służy minimalizowaniu ryzyk życiowych i ochronie kapitału ludzkiego poprzez innowacyjne instrumenty, takie jak ubezpieczenia środków do życia czy makrorynki. Tekst rzuca światło na psychologiczne aspekty ekonomii, wykorzystując architekturę wyboru i teorię 'nudge' do projektowania stabilniejszych struktur społecznych. To głęboka refleksja nad etycznym sensem finansów w dobie cyfryzacji, stawiająca pytania o asymetrię informacji i przyszłość zarządzania ryzykiem w skali globalnej.

This analysis of Robert J. Shiller's vision presents a revolutionary approach to financial institutions that goes beyond simple wealth accumulation. The author deconstructs the concept of the "New Financial Order," pointing to the crucial role of market democratization and the use of advanced information technologies such as Global Risk Information Databases (GRIDs). Shiller proposes a system in which financial engineering serves to minimize life risks and protect human capital through innovative instruments such as livelihood insurance and macromarkets. The text illuminates the psychological aspects of economics, using choice architecture and nudge theory to design more stable social structures. This is a profound reflection on the ethical meaning of finance in the age of digitalization, raising questions about information asymmetry and the future of risk management on a global scale.

Robert J. Shiller proponuje radykalną transformację finansów, odchodząc od czystej akumulacji bogactwa w kierunku jego konserwacji i redystrybucji ryzyka. Jego wizja, zawarta w koncepcji "Nowego Porządku Finansowego", dąży do demokratyzacji dostępu

do instrumentów finansowych, rozszerzając ich zakres na kapitał ludzki i ryzyka egzystencjalne, a nie tylko aktywa materialne. Centralnym elementem jest budowa globalnej infrastruktury danych o ryzyku (GRIDs), umożliwiającej tworzenie ubezpieczeń od utraty dochodów i makrorynków, na których można handlować ryzykiem na poziomie zagregowanym. Shiller podkreśla rolę finansów behawioralnych w korygowaniu błędów poznawczych i manipulacji, wskazując na konieczność projektowania instytucji finansowych z uwzględnieniem ludzkiej psychiki. Jego celem jest stworzenie systemu, w którym finanse stają się narzędziem stabilizacji społecznej i redukcji nierówności, a nie jedynie mechanizmem generowania zysku dla nielicznych. Wizja ta, choć utopijna w szczegółach, stanowi prowokującą alternatywę dla kapitalizmu, który zaniedbuje ochronę przed ryzykiem w skali makro.

SŁOWA KLUCZOWE

Nowy porządek finansowy | Robert J. Shiller | demokratyzacja finansów | GRIDs | kapitał ludzki | finanse behawioralne | ubezpieczenie środków do życia | makrorynki | ryzyko specyficzne | architektura wyboru | indeksy dochodów | nudge | zarządzanie ryzykiem | technologia informacyjna | inżynieria finansowa

Wizja Shillera: demokratyzacja zarządzania ryzykiem

Jeśli potraktować projekt Roberta J. Shillera z należytą powagą, a nie jak kolejny futurologiczny folder dla rynku kapitałowego, trzeba w pierwszym ruchu przyjąć rozróżnienie, które w świecie finansów rzadko wypowiada się głośno. Czym innym jest bowiem rozmowa o instrumentach, czym innym o instytucjach, a jeszcze czymś zupełnie innym – o cywilizacyjnym sensie tychże instytucji. Shiller świadomie operuje na tym trzecim, najwyższym poziomie abstrakcji. Jego „Nowy porządek finansowy" nie jest zatem katalogiem produktów, lecz śmiałym projektem przejścia od kapitalizmu, który posiadł sztukę wytwarzania bogactwa, do kapitalizmu, który musi nauczyć się konserwować owoce tej pracy, zwłaszcza w warunkach ryzyka rozlanego po całej tkance życia społecznego. Finanse mają przestać być sztuką gry na cudzej niepewności, a stać się technologią amortyzacji tego, co przypadek i czas robią człowiekowi, jego rodzinie, wspólnocie i państwu.

Nowoczesność ma skłonność do fetyszyzowania wzrostu i jednoczesnego moralizowania porażki, jak gdyby ryzyko było wyłącznie pochodną wad charakteru, a nie immanentną cechą struktury gospodarczej – struktury, w której kapitał techniczny rośnie znacznie szybciej niż zdolność instytucji do rozpraszania bolesnych skutków „twórczej destrukcji". Shiller jednym ruchem podcina ten sentymentalizm, przypominając, że wielkie cywilizacyjne wynalazki finansowe zawsze były odpowiedzią na niepewność, a nie ozdobą dobrobytu. Moneta zdemokratyzowała wymianę, spółka akcyjna pozwoliła kumulować kapitał na wielkie inwestycje, a ubezpieczenia społeczne stworzyły minimalny bufor godności. Dziś jednak w tej ewolucji zieje głęboka luka. Nauka o ryzyku, technologia informacyjna i psychologia decyzji dojrzały, lecz infrastruktura ochrony kapitału ludzkiego mentalnie tkwi w epoce, w której człowiek staje się podmiotem ryzyka dopiero z portfelem inwestycyjnym w dłoni, a nie wtedy, gdy ma zawód, kredyt, dom i dzieci.

Shiller wkłada w usta finansów zdanie będące jednocześnie opisem i oskarżeniem. Należy, po pierwsze, zdemokratyzować finanse, przenosząc narzędzia i przewagi dostępne dla klientów Wall Street do świata klientów Walmartu. Po drugie, trzeba rozszerzyć domenę finansów poza kapitał fizyczny, obejmując nią kapitał ludzki i te rodzaje ryzyka, które realnie kształtują ludzkie życie. To nie jest kosmetyczna zmiana; to jest przekręcenie osi moralnej całej dyscypliny. Bo jeśli fundamentalnym zagrożeniem jest ryzyko utraty godnego sposobu życia, a nie ryzyko niedostarczenia oczekiwanej stopy zwrotu, to cała architektura współczesnych instytucji finansowych wygląda jak absurdalne urządzenie – urządzenie zbudowane odwrotnie, wyposażone w precyzyjny aparat do mierzenia pyłu na półce, ale pozbawione najprostszego czujnika dymu w kuchni.

Finanse behawioralne: psychologia koryguje błędy rynku

U Shillera finanse behawioralne nie są ozdobnikiem, lecz elementem konstrukcyjnym, który koryguje klasyczne złudzenie człowieka jako maszyny do obliczania użyteczności. To dziedzina badająca systematyczne odchylenia naszych decyzji od modelu racjonalnego wyboru, a więc wszelkiego rodzaju heurystyki, błędy poznawcze, lęk, nadmierną pewność siebie czy instynkt stadny. Shiller szczególnie mocno akcentuje tu ramowanie, czyli fundamentalną zależność wyboru od tego, jak dany problem zostanie opisany i społecznie opowiedziany. W realnym świecie trwałość instytucji zależy bowiem od tego, czy ich język wpisuje się w bezsporny kontekst porozumienia, czy też budzi podejrzenie, że mamy do czynienia z maską przemocy. Jeśli nazwiemy mechanizm podatkowy „ubezpieczeniem od nierówności", nie dokonujemy jedynie zabiegu stylistycznego –

budujemy schemat poznawczy, w którym transfer nie jest karą za sukces, lecz składką na stabilność ładu. W tym sensie Shiller ma rację w sposób drażniący dla purystów: słowa w ekonomii nie są neutralne, ponieważ stanowią część samej technologii instytucjonalnej.

Gdy inżynier buduje most, używając łuków i podpór, nikt nie zarzuca mu, że „manipuluje" grawitacją. Gdy jednak ekonomista lub prawnik buduje instytucję, zarzut manipulacji pojawia się natychmiast, bo jego materiałem nie jest natura, lecz człowiek. Tyle że człowiek jest elementem tej konstrukcji w tym samym stopniu co stal i beton. Jeżeli nie uwzględnimy tego, jak rozumie, czego się boi i komu ufa, to otrzymamy system, który w modelu działa bez zarzutu, a w świecie realnym po prostu się rozkłada. Dlatego finanse behawioralne, odsłaniając ograniczenia naszej racjonalności, nie są wyrazem cynizmu, lecz elementarną higieną instytucjonalną. Można tu przywołać znaną z tej tradycji definicję, wedle której „impuls", czyli nudge, ma w przewidywalny sposób zmieniać zachowanie, przy czym nie zakazuje żadnej opcji, nie zmienia istotnie bodźców, a jego uniknięcie pozostaje łatwe i tanie. Definicja ta nie jest shillerowska, ale dobrze ustawia problem: instytucje, które chcą działać wśród ludzi, a nie wśród modeli, muszą być projektowane jak architektura wyboru, z pamięcią o tym, że człowiek nie jest bezcielesnym maksymalizatorem, tylko istotą zanurzoną w świecie przeżywanym.

Bazy GRIDs: fundament globalnej infrastruktury ryzyka

Drugi filar projektu Shillera ma charakter technologiczny, ale i prawny. Nosi nazwę GRIDs, czyli Global Risk Information Databases – globalnych baz informacji o ryzyku. Sama definicja jest zwodniczo prosta, lecz jej konsekwencje okazują się radykalne. GRIDs mają być powszechnie dostępną, stale aktualizowaną infrastrukturą danych o dochodach, cenach aktywów i wskaźnikach dobrobytu, dzięki której ryzyko staje się wreszcie widzialne i rozliczalne. To fundament, bez którego cała reszta projektu nie może istnieć. Nie da się bowiem zbudować ubezpieczenia od utraty wartości zawodu, jeśli brakuje wiarygodnych indeksów dochodów. Nie stworzy się pożyczek powiązanych z zarobkami, jeżeli nie istnieje tani i bezpieczny sposób weryfikacji finansowej trajektorii człowieka. Nie powstaną wreszcie międzynarodowe umowy o podziale ryzyka, gdy dane o PKB per capita można w każdej chwili politycznie „dostroić". W tym sensie GRIDs to coś więcej niż baza danych; to instytucja epistemiczna, która ma wymuszać wierność faktom w obszarze statystyki publicznej, a tym samym budować zaufanie niezbędne dla kontraktów długookresowych.

W tym momencie sceptyczny czytelnik słusznie zapyta, czy GRIDs nie są projektem, w którym marzenie o bezpieczeństwie płynnie przechodzi w koszmar permanentnego nadzoru. Odpowiedź nie może być banalna, ponieważ stawka jest jak najbardziej realna. Globalny biznes żyje dziś w

schizofrenicznym napięciu między apetytem na dane a lękiem przed odpowiedzialnością regulacyjną, reputacyjną i cybernetyczną. Rosnąca liczba incydentów, równoległa rozbudowa europejskich ram ochrony danych i gorące dyskusje o dostępie do informacji finansowych pokazują, że świat zmierza ku modelowi, w którym dane stają się surowcem strategicznym, a zarazem polem konfliktu o granice tego, co wolno obserwować. W języku prawnym oznacza to jedno: GRIDs mogą przetrwać tylko wtedy, gdy zostaną ufundowane na rygorystycznej architekturze celowości, minimalizacji i pseudonimizacji, wspartej audytem oraz procedurami, które pozwalają obywatelowi kwestionować roszczenia instytucji do jego danych. Biznes nie boi się danych. Biznes boi się niekontrolowanego ryzyka, które one niosą.

Wyobraźmy sobie port, do którego zawijają statki handlowe. Każdy kapitan ma co prawda jakąś mapę, ale mapy te są prywatne, nieporównywalne, często zafałszowane, a czasem po prostu kupione od konkurencji. W takim porcie zawiera się wyłącznie umowy krótkie, drogie i obwarowane mnóstwem zabezpieczeń, ponieważ nikt nie wie, gdzie naprawdę czają się mielizny. GRIDs mają być jak latarnia morska i wspólna, wiarygodna mapa dla wszystkich. Problem w tym, że latarnia, jeśli znajdzie się w rękach jednego kapitana, natychmiast staje się narzędziem dominacji. Dlatego projekt Shillera wymaga instytucji, w której owa latarnia jest dobrem publicznym, a jej światło podlega społecznej kontroli. Tę kontrolę trzeba projektować z taką samą powagą, z jaką projektuje się same kontrakty na ryzyko. W przeciwnym razie szumnie zapowiadany „nowy porządek” okaże się tylko nowym opakowaniem dla starej asymetrii sił.

Livelihood insurance: ochrona wartości kapitału ludzkiego

Jeśli w całej myślowej architekturze Shillera istnieje moment, w którym nawet najbardziej przychylny czytelnik musi zawiesić potakiwanie, to jest nim właśnie koncepcja ubezpieczenia środków do życia. Chodzi tu o kontraktową osłonę dla kapitału ludzkiego, która ma chronić przyszłe dochody przed ryzykiem zawodowym, technologiczną dezaktualizacją kompetencji czy geograficzną niestabilnością zatrudnienia. Tu bowiem zderzają się trzy światy, które publicystyka z lenistwa rozdziela, a poważna analiza musi związać w jeden węzeł. Jest świat obiektywny, wypełniony statystykami płac, indeksami branż i wskaźnikami produktywności. Jest świat społeczny, w którym funkcjonują instytucje prawa pracy, normy godnościowe i wyobrażenia o sprawiedliwej zapłacie. I wreszcie jest świat subiektywny, gdzie mieszka lęk przed degradacją, wstyd po utracie pozycji i panika, gdy przyszłość wymyka się wyobraźni. Shiller twierdzi, że finanse mogą stać się technologią, która spina te trzy wymiary w racjonalną całość, tworząc narzędzia koordynacji

zamiast oddawać los jednostek na pastwę przypadku. O ile kapitalizm jest mechanizmem twórczej destrukcji, o tyle ubezpieczenie środków do życia ma być antidotum na destrukcję, która przestaje być twórcza, a staje się biologiczna – niszczy człowieka, zamiast przenosić jego kompetencje w nowe miejsca.

Zanim jednak przejdziemy do polemiki, należy przedstawić tę ideę w jej najmocniejszej, najbardziej rygorystycznej formie. W recenzji opublikowanej w „Cato Journal" przytoczono kluczowe zdanie Shillera: chce on zdemokratyzować finanse i przenieść przewagę w zarządzaniu ryzykiem z klientów Wall Street do klientów Walmartu. W tym zdaniu nie ma ani grama sentymentalizmu, jest za to żelazna logika technologii. Jeżeli instrumenty finansowe potrafią chronić portfele instytucji przed zmiennością cen aktywów, to wewnętrzną sprzecznością systemu jest to, że nie potrafi on – lub nie chce – chronić podstawowego aktywa większości ludzi, czyli ich zdolności do zarabiania. Sprzeczność jest tym głębsza, że ryzyko utraty dochodu nie jest ryzykiem marginalnym, lecz fundamentalnym, od którego zależy wszystko inne. To, co w bilansie banku jest zaledwie pozycją, w życiu człowieka jest warunkiem możliwości prowadzenia tego życia w ogóle. A jeśli ktoś uważa pojęcie godności za zbędne w ekonomii, niech zauważy, że w realnym świecie jest ono po prostu skrótem myślowym oznaczającym stabilność kontraktu społecznego. Kontrakt pozbawiony minimalnej przewidywalności staje się bowiem jedynie chwilowym zawieszeniem wrogości.

I tu na scenę wchodzą GRIDs, czyli globalne bazy informacji o ryzyku, które mają uczynić to ryzyko widocznym, mierzalnym i – co kluczowe – podlegającym kontraktowaniu. W języku ekonomii jest to próba radykalnego obniżenia kosztów weryfikacji i kosztów transakcyjnych, a zarazem obejścia klasycznych zawodności rynku ubezpieczeń: selekcji negatywnej i pokusy nadużycia. Ubezpieczenie środków do życia, by nie osłabiać motywacji do pracy, nie może opierać się na deklaracji jednostki, że jej dochód spadł, gdyż byłoby to zaproszeniem do strategicznej nieuczciwości. Musi bazować na obiektywnych indeksach i parametrach, które jednostka współtworzy, ale których nie kontroluje. Z tej racji ubezpieczenie kapitału ludzkiego wymusza powstanie nowych rynków – rynków zawodów i rynków makroekonomicznych – na których ryzyko z poziomu jednostki można przenieść na szeroki portfel inwestorów. To jest rdzeń Shillerowskiej inżynierii: ubezpieczenie nie jest wypłatą z litości, lecz transak

Rynki makro: handel PKB stabilizuje gospodarki narodowe

Przechodząc do makrorynków, dotykamy najbardziej futurystycznego, ale zarazem najbardziej konsekwentnego elementu całego projektu. Ich idea polega na umożliwieniu handlu roszczeniami

do wielkich agregatów ekonomicznych, takich jak produkt krajowy brutto, zagregowane dochody zawodowe czy wartość portfela nieruchomości. Sens tego mechanizmu jest głęboko intuicyjny: pozwala on zamienić ryzyko specyficzne, związane z jednym losem, w ryzyko portfelowe, rozproszone na wiele losów. Jednostka, firma czy nawet całe państwo mogłyby w ten sposób zabezpieczyć się przed spadkiem własnych dochodów, sprzedając część tego ryzyka na rynku i kupując w zamian ekspozycję na szerszy, globalny koszyk strumieni przychodów.

Krytycy natychmiast podniosą zarzut o finansjalizację wszystkiego, ostateczną redukcję życia społecznego do logiki kontraktu. Ten argument ma wielką siłę retoryczną, lecz niewielką precyzję analityczną. Finansjalizacja nie polega bowiem na tym, że coś zostaje objęte umową, lecz na tym, że umowa zastępuje wszystkie inne formy społecznego uznania. Shiller nie proponuje likwidacji prawa pracy, demontażu państwa opiekuńczego czy zastąpienia polityki społecznej makrorynkami. Proponuje ich uzupełnienie tam, gdzie ryzyko przybiera masową skalę, a obecne instytucje pozostają bezradne. Makrorynki mają być hurtownią ryzyka, a nie nową, odchudzoną antropologią.

Jednocześnie trzeba przyznać krytykom rację w jednym fundamentalnym punkcie. Makrorynki, gdyby powstały w instytucjonalnej próżni, bez równoległych mechanizmów ochrony podmiotowości, mogłyby stać się narzędziem nowej dominacji informacyjnej. Kto bowiem kontroluje modele, indeksy i algorytmy wyceny, ten kontroluje narrację o przyszłości. A narracja o przyszłości jest dziś jednym z najpotężniejszych aktywów władzy. Dlatego właśnie makrorynki wymagają nie tylko technologicznej sprawności, ale też ustrojowej wyobraźni, która potrafi połączyć efektywność z zasadami wzajemnego uznania.

Z perspektywy globalnego biznesu pytanie brzmi znacznie bardziej pragmatycznie: czy to w ogóle ma szansę się wydarzyć? Realistyczna odpowiedź brzmi: pełna realizacja projektu w przewidywalnej przyszłości jest mało prawdopodobna. Niemniej jego fragmenty już się materializują, choć często pod innymi nazwami. Obligacje powiązane z wynikami gospodarki, instrumenty ESG zawierające elementy warunkowe, klauzule elastyczności w obsłudze długu publicznego czy dynamiczny rozwój rynków ubezpieczeń parametrycznych – to wszystko symptomy tego samego, głębszego ruchu. Biznes gorączkowo szuka sposobów na redukcję ryzyka skrajnego, ponieważ to właśnie ono niszczy modele biznesowe szybciej niż powolna erozja marż.

Shiller nie tyle wyprzedził swoją epokę, co nazwał jej kluczowy problem, zanim stał się on oczywisty dla wszystkich. Jego projekt jest w najgłębszym sensie projektem infrastrukturalnym. Chodzi o budowę infrastruktury zaufania, danych i kontraktu, która pozwala społeczeństwom i gospodarkom funkcjonować w świecie o rosnącej wariancji. Alternatywą nie jest bowiem powrót do mitycznej stabilności, lecz dryf w stronę świata, w którym ryzyko jest prywatyzowane na szczycie drabiny społecznej, a uspołeczniane na jej dole – bez reguł, bez przejrzystości i bez uznania.

Pożyczki dochodowe: podział ryzyka między bank i klienta

Trzecia idea to pożyczki powiązane z dochodem, czyli income-linked loans, których sens jest radykalnie prosty. W tradycyjnym kredycie cały ciężar niepewności spoczywa na barkach dłużnika, podczas gdy roszczenie wierzyciela pozostaje niewzruszone. Tutaj roszczenie dostosowuje się do zdolności płatniczej, a więc część ryzyka przechodzi na inwestora, co upodabnia dług do kapitału udziałowego – wierzyciel uczestniczy bowiem w sukcesie i porażce, choć w ograniczony sposób. Pokrewne konstrukcje widać już w finansowaniu edukacji poprzez umowy o podziale przyszłych zarobków, których recepcja jest głęboko ambiwalentna. Zwolennicy widzą w nich mechanizm wyrównywania szans i amortyzacji długu; krytycy wskazują na ryzyko negatywnej selekcji, nieprzejrzystość i moralny sprzeciw wobec „udziału w człowieku" jako w aktywie. Ta cenna ambiwalencja zmusza do postawienia pytania o granicę dopuszczalnej finansjalizacji kapitału ludzkiego. Shiller odpowiedziałby, że granica jest tam, gdzie instrument nie chroni godności, lecz ją narusza. Tyle że ta odpowiedź nie jest samowykonalna – ona domaga się twardej architektury prawa, standardów, nadzoru i języka uznania.

Ubezpieczenie od nierówności: fiskalny stabilizator dochodów

Jeżeli ubezpieczenie na życie jest punktem, w którym rynek dotyka egzystencji jednostki, to ubezpieczenie od nierówności i międzypokoleniowe ubezpieczenie społeczne są miejscami, gdzie rynek uderza w samą konstytucję wspólnoty. Dzieje się tak, choć rynek zwykł się łudzić, że owa konstytucja zapisana jest w kodeksach, a nie w cichych rytmach dystrybucji dochodu i w sposobie, w jaki przenosimy ciężar ryzyka przez pokolenia. W tych dwóch ideach Shiller mówi wprost to, co w politycznej praktyce bywa ledwie szeptane. Nie wystarczy generować wzrostu gospodarczego. Trzeba jeszcze posiadać mechanizmy, które czynią ten wzrost społecznie uznawalnym jako wspólny fakt, a nie jako prywatny łup szczęśliwców, których trajektorie potoczyły się pomyślnie. W przeciwnym razie wzrost staje się paliwem dla urazy, a uraza jest najbardziej destrukcyjną walutą w polityce, ma bowiem zdolność zastępowania argumentu moralnym oburzeniem, które z natury nie zna umiaru.

Ubezpieczenie od nierówności, w swej najprostszej definicji, jest propozycją, aby przestać postrzegać progresję podatkową jako zbiór stawek przypisanych do widełek dochodowych. Zamiast tego należy myśleć o niej jako o mechanizmie utrzymywania społecznie uzgodnionego rozkładu

dochodu po opodatkowaniu. Rozkład ten jest tym, co faktycznie zostaje w kieszeniach obywateli po przejściu przez cały aparat fiskalny i transferowy – jest więc realnym kształtem ekonomicznej hierarchii, jaki świadomie tworzy wspólnota. Shiller proponuje, by społeczeństwo ustaliło z góry, jaki kształt tej hierarchii uznaje za dopuszczalny, a aparat podatkowy dokonywał korekt automatycznie, opierając się na obiektywnych miarach nierówności, takich jak współczynnik Giniego albo parametry krzywej Lorenza. W tym ujęciu progresja przestaje być moralnym gestem, a staje się technologią stabilizacji ładu społecznego.

W tym miejscu nieuchronnie zaczyna się pierwsza polemika, uruchamiając odruch opakowany w pozory zdrowego rozsądku: państwo nie powinno automatyzować polityki, gdyż polityka jest sferą odpowiedzialności, a automatyzacja ją rozmywa. Zarzut jest poważny i nie wolno go zbywać dowcipem. Jeśli mechanizm działa automatycznie, istnieje ryzyko, że decyzja o pożądanym poziomie nierówności zostanie wypchnięta poza publiczną debatę, a samo narzędzie stanie się niezrozumiałą, czarną skrzynką. Odpowiedź Shillera, choć w jego pismach bywa formułowana z technokratycznym optymizmem, ma jednak racjonalny rdzeń. Wspólnota i tak automatyzuje pewne procesy, tyle że czyni to w sposób milczący, poprzez nieprzejrzystą grę reguł, ulg, wyjątków i wpływów. Jawna automatyzacja, oparta na publicznie dostępnych miernikach i kontrolowanych procedurach, może być znacznie mniej demoralizująca niż automatyzacja ukryta, która faworyzuje tych z lepszym dostępem do interpretacji prawa i jego luk.

Ubezpieczenia od nierówności należy więc bronić, ale trzeba to robić w sposób niewygodny, to znaczy bez udawania, że mechanizm jest neutralny. Nie jest, ponieważ decyzja o dopuszczalnym rozkładzie dochodów jest decyzją o charakterze ustrojowym. Różnica polega na tym, że Shiller chce, aby tę decyzję podjąć w trybie przypominającym rawlsowską sytuację pierwotną – perspektywę, w której ustalamy reguły gry, jakbyśmy nie znali własnego miejsca w przyszłym porządku. Wtedy ubezpieczenie od nierówności przestaje być projektem odwetu na bogatych, a staje się projektem minimalizacji ryzyka, że wspólnota zamieni się w pole wro

Ubezpieczenia społeczne: indeksacja składek do PKB

Teraz przechodzimy do międzypokoleniowego ubezpieczenia społecznego, gdzie dotykamy materii jeszcze bardziej wrażliwej, mianowicie czasu. W potocznym języku debaty emerytalnej operuje się pojęciami składek, świadczeń i wieku emerytalnego. Shiller pragnie jednak przenieść tę dyskusję na wyższy poziom abstrakcji, gdzie sednem staje się pytanie o to, kto ponosi ryzyko gospodarcze oraz demograficzne i w jakiej formie jest ono rozdzielane między pokolenia. Definicja jego propozycji jest zwodniczo prosta: zamiast sztywnej obietnicy konkretnej kwoty, która jedynie udaje

ubezpieczenie, a w chwili kryzysu okazuje się obietnicą bez pokrycia, należy ustanowić jawną regułę. Zgodnie z nią składki i świadczenia automatycznie dostosowują się do dwóch kluczowych wskaźników: relacji liczby pracujących do liczby emerytów oraz ogólnej kondycji dochodowej gospodarki. Innymi słowy, pokolenia uczą się dzielić ryzyko, zamiast przerzucać je na siebie w trybie wyniszczającego konfliktu.

Pierwsza, niemal natychmiastowa polemika brzmi: czy to nie jest aby legalizacja cięć świadczeń, elegancki sposób na przerzucenie ciężaru kryzysu na barki starszych? Jest to zarzut w pełni uzasadniony, bowiem elastyczność z definicji oznacza, że w złych czasach ktoś otrzyma mniej. Shiller odpowiada jednak, że obecna sztywność systemu jest wyłącznie pozorem ochrony. Sztywność w mechanizmie, który traci finansowe pokrycie, nieuchronnie kończy się arbitralną reformą, a każda taka reforma jest politycznym ciosem w zaufanie publiczne, ponieważ zmienia reguły w trakcie gry. Elastyczność wbudowana w regułę może być dalece bardziej uczciwa niż arbitralność reformy, pod warunkiem że sama reguła jest jawna, stabilna i proceduralnie chroniona. To jest fundamentalne rozróżnienie między prawem do kwoty a prawem do mechanizmu. Prawo do mechanizmu staje się silniejszą gwarancją, jeśli sam mechanizm jest społecznie uznany i konstytucyjnie zabezpieczony.

Druga kontrowersja dotyczy psychologii uznania, bowiem ludzie nie myślą o emeryturze w kategoriach kontraktu portfelowego, lecz postrzegają ją jako nabyte prawo własności. Shiller doskonale to rozumie, dlatego tak wielki nacisk kładzie na odpowiednie ramowanie pojęciowe. Składka musi być komunikowana jako wkład ubezpieczeniowy, a nie jako podatek, ponieważ tylko wtedy obywatele postrzegają przyszłe świadczenie jako coś należnego, a nie jako formę jałmużny. Ktoś, kto z tego drwi, nie pojmuje, że stabilność wielkich systemów publicznych zależy od języka, w którym obywatele są w stanie rozpoznać własne roszczenie do godności i uznania. Stabilność nie jest kategorią czysto ekonomiczną, lecz głęboko normatywną. Jeśli reguła nie zostanie społecznie zaakceptowana, to nawet najdoskonalszy model matematyczny będzie nieustannie atakowany, aż w końcu utraci spójność.

Trzecia polemika odnosi się do bodźców politycznych. Jeśli system automatycznie dostosowuje świadczenia, politycy mogą z łatwością uciekać od odpowiedzialności, twierdząc, że to nie oni dokonali cięć, lecz bezosobowy mechanizm. Ryzyko jest realne, lecz i tutaj odpowiedź nie może być naiwna. Politycy już dziś uciekają od odpowiedzialności, tyle że w sposób znacznie mniej jawny: poprzez kreatywną księgowość, uznaniowe dodatki czy doraźne, gaszące pożary rozwiązania. Jawny mechanizm, który ma wbudowane reguły korekty, może być paradoksalnie mniej podatny na polityczny oportunizm, o ile tylko istnieją niezależne instytucje kontroli i wymóg pełnej przejrzystości. Krótko mówiąc, problem

Międzynarodowe swapy PKB: globalna polisa dla państw

Jeżeli wcześniejsze elementy nowego porządku finansowego dotykały granic rynku, pracy i państwa, to umowy międzynarodowe o podziale ryzyka oraz rynki makro uderzają w granicę najtrudniejszą – granicę suwerenności. W tym właśnie miejscu projekt Shillera przestaje być jedynie propozycją inżynierii finansowej, a staje się testem dojrzałości nowoczesnego ładu międzynarodowego. Test ten jest tym ostrzejszy, że rozgrywa się w epoce, w której język współzależności współistnieje z praktyką fragmentacji, a szumne deklaracje o globalizacji są systematycznie podcinane przez politykę bezpieczeństwa, sankcji oraz wojen handlowych i surowcowych. Nie jest to kontekst sprzyjający długoterminowym kontraktom opartym na zaufaniu, a jednak właśnie w takich warunkach ujawnia się ich racjonalna konieczność.

Shiller wychodzi od obserwacji z pozoru banalnej, lecz konsekwentnie ignorowanej. Gospodarki narodowe podlegają losowym szokom, których skala i częstotliwość przekraczają zdolność pojedynczego państwa do samodzielnej amortyzacji bez dotkliwych kosztów społecznych i politycznych. Szoki te nie są wyłącznie wynikiem błędów w polityce, bowiem często mają charakter egzogeniczny: technologiczny, klimatyczny, geopolityczny czy epidemiczny. Jeżeli uznajemy, że ubezpieczenie jednostki przed pożarem domu czy nagłą chorobą nie jest zamachem na jej wolność, to trudno logicznie obronić tezę, że ubezpieczenie całej gospodarki przed katastrofalnym spadkiem dochodu narodowego jest zamachem na suwerenność. Różnica polega nie na zasadzie, lecz na skali i emocjonalnym ciężarze symboli.

Międzynarodowe umowy o podziale ryzyka, w wersji proponowanej przez Shillera, polegają na wymianie nieoczekiwanych odchyleń od prognozowanej ścieżki wzrostu, mierzonych dochodem narodowym per capita lub innym uzgodnionym wskaźnikiem dobrobytu. Państwa, które osiągają wyniki ponadprzeciętne, transferują część swojej nadwyżki do państw, które znalazły się poniżej prognozy. Nie jest to jednak pomoc charytatywna, lecz transakcja zawarta ex ante, w której każde państwo kupuje polisę ubezpieczeniową od przyszłego pecha, nie wiedząc, po której stronie statystycznego rozkładu się znajdzie. Formalnie jest to zastosowanie logiki portfelowej do zbioru państw, a w wymiarze normatywnym – próba przekształcenia współzależności faktycznej we współzależność kontraktową.

Pierwszy i najczęstszy zarzut wobec tej idei brzmi następująco: państwa nie są osobami, nie mają jednego, spójnego interesu, a ich rządy zmieniają się w czasie, więc nie można wiązać przyszłych pokoleń kontraktem zawartym dzisiaj. Zarzut ten brzmi poważnie, lecz w istocie jest selektywny. Państwa już dziś wiążą przyszłe pokolenia długiem publicznym, traktatami handlowymi,

zobowiązaniami klimatycznymi czy strukturą systemów emerytalnych i podatkowych. Pytanie nie brzmi więc, czy państwa mogą wiązać przyszłość, lecz w jaki sposób to robią. Dług klasyczny wiąże przyszłość asymetrycznie, bo wymaga spłaty niezależnie od kondycji gospodarki. Umowy podziału ryzyka wiązałyby ją symetrycznie, gdyż zobowiązania rosłyby i malały wraz z możliwościami. W tym sensie są one mniej opresyjne niż tradycyjny dług, choć brzmią bardziej radykalnie, bo odsłaniają to, co dług próbuje ukryć: fundamentalną losowość historii.

Drugi zarzut dotyczy pokusy nadużycia. Krytyk powie, że jeśli państwo wie, iż w razie kryzysu otrzyma wsparcie, będzie prowadzić mniej odpowiedzialną politykę. Ten argument jest stary jak same ubezpieczenia i nie jest błahy. Shiller odpowiada na niego projektowo, propon

Konserwatyzm prawny i psychologia: bariery innowacji

Jeżeli w pierwszej części uznaliśmy, że shillerowski „nowy porządek finansowy" jest propozycją przebudowy całej infrastruktury zarządzania ryzykiem, to w drugiej musimy wykonać ruch, którego unika zarówno akademicka retoryka, jak i branżowa autopromocja. Trzeba mianowicie przejść od wzniosłych deklaracji do testu odporności. Należy zapytać, gdzie dokładnie te idee stają się w praktyce wiarygodne, a gdzie ujawniają swoją kruchość – i jak tę kruchość można by redukować, nie zdradzając przy tym sensu całego projektu. W przeciwnym razie otrzymamy jedynie tekst o szlachetnych intencjach, który w realnym świecie zostanie potraktowany jak kolejna elegancka metafora: coś do cytowania, a nie do wdrażania.

Zacznijmy od osi makro, ponieważ to w niej globalny biznes i instytucje publiczne odczuwają dziś dwie sprzeczne intuicje naraz. Pierwsza z nich podpowiada, że skoro dług publiczny i wstrząsy makroekonomiczne stały się trwałą cechą światowego porządku, to instrumenty finansowe, które „oddychają" wraz z gospodarką, przestają być ciekawostką, a stają się poważnym kandydatem na nowy standard. Druga intuicja ostrzega, że instrumenty powiązane z PKB lub innymi agregatami bywają konstrukcjami toksycznymi, wprowadzają bowiem do finansów państwa mechanizmy, których polityczna i prawna obsługa jest trudniejsza niż sama kalkulacja. Ich rynkowa wycena bywa obciążona nie tylko ryzykiem ekonomicznym, lecz także ryzykiem manipulacji danymi i konfliktu interpretacyjnego. Te dwie intuicje wcale się nie znoszą. Opisują to samo zjawisko, tyle że z dwóch perspektyw pozostających w nieustannym napięciu.

Shiller, mówiąc o rynkach makro i międzynarodowych umowach podziału ryzyka, antycypuje fakt, że klasyczna konstrukcja długu państwowego jest w swej naturze procykliczna. Oznacza to, że w czasie kryzysu pogłębia kryzys, ponieważ żąda spłaty dokładnie wtedy, gdy zasoby są najmniejsze. Ktoś mógłby uznać to za problem czysto teoretyczny, ale wystarczy spojrzeć na współczesne

negocjacje restrukturyzacyjne i rolę, jaką odgrywają w nich instrumenty, które miały ryzyko dzielić, a w pewnych konfiguracjach stały się źródłem nowej nieprzewidywalności. Przykład Ukrainy jest tu pouczający. Restrukturyzacja instrumentów powiązanych ze wzrostem gospodarczym pokazała, że mechanizm sprzedawany w 2015 roku jako sprytne rozwiązanie motywacyjne, w warunkach późniejszej niepewności został odebrany jako „toksyczny" ciężar. Dlaczego? Bo w razie sukcesu i szybkiego wzrostu mógłby generować ogromne płatności w momencie, gdy państwo potrzebuje każdej złotówki na odbudowę. To nie jest detal techniczny. To fundamentalny spór o to, czy państwo ma prawo traktować przyszły wzrost jako dobro wspólne do reinwestowania, czy też jako strumień, do którego wstecznie można przyczepić prywatne roszczenie.

W tym miejscu należy powiedzieć coś, co jest zarazem pochwałą i ostrzeżeniem pod adresem Shillera. Jego diagnoza, że potrzebujemy instrumentów dzielenia ryzyka na poziomie makro, znajduje dziś potwierdzenie w działaniach instytucji międzynarodowych i części środowisk akademickich. Wszyscy oni wracają do pytania o konstrukcje, które zwiększają odporność długu na szoki, a sam problem zadłużenia opisują językiem nie tylko fiskalnym, ale i systemowym. W materiałach analitycznych widać rosnącą presję: globalny dług publiczny przekroczył w 2024 roku historycznie wysokie poziomy, a ścieżki zadłużenia pozostają wrażliwe na wzrost stóp procentowych, spowolnienie gospod

Tokenizacja: cyfrowa płynność aktywów niefinansowych

Pierwsza i najbardziej wyrazista tendencja prowadzi ku tokenizacji i programowalności finansów, czyli ku architekturze, w której aktywa, płatności i rozliczenia zbiegają się na wspólnych platformach rejestru i rozrachunku. Umożliwia to przenoszenie wartości w czasie zbliżonym do rzeczywistego, z mniejszym ryzykiem rozrachunkowym i znacznie większą automatyzacją zabezpieczeń. Instytucje o najwyższym autorytecie technicznym, z międzynarodową bankowością centralną na czele, już dziś opisują tokenizację jako element „następnej generacji" systemu pieniężnego, wskazując na platformy, których rdzeniem mają pozostać niezmiennie rezerwy banku centralnego, pieniądz banków komercyjnych i obligacje rządowe. Świat biznesu, zwłaszcza w sektorze infrastruktury rynkowej, wtóruje tej wizji, budując narrację o redukcji ryzyka i nowych formach finansowania. Jednocześnie jednak regulatorzy i organizacje międzynarodowe ostrzegają, że tokenizacja realnych aktywów, mimo obietnic efektywności, tworzy nowe pola ryzyka operacyjnego, prawnego i ładu korporacyjnego. Problem staje się szczególnie dotkliwy tam, gdzie własność i prawo do roszczenia zostają przysłonięte przez abstrakcyjną warstwę technologiczną. I

właśnie w tym punkcie myśl Shillera okazuje się zaskakująco aktualna: tokenizacja zwiększa techniczną wykonalność makrorynków, ale zarazem dramatycznie podnosi wagę problemu GRIDs – publicznie dostępnej i wiarygodnej prawdy o danych. Bez solidnych standardów programowalność staje się jedynie programowalną niepewnością.

Finansjalizacja życia: ryzyko utowarowienia dochodów

Kwestia sporna zaczyna się tam, gdzie ta sama, szlachetna w zamyśle konstrukcja, wprowadzona do świata instytucji nierównych, potrafi radykalnie zmienić swój sens. Kontrakt ubezpieczenia dochodu można bowiem odczytywać na dwa sposoby. W pierwszym ujęciu jest on narzędziem emancypacji, gdyż jednostka zyskuje prawo do amortyzacji życiowych niepowodzeń, a więc do życia, w którym ekonomiczna porażka nie oznacza już społecznego unicestwienia. W drugim ujęciu jest to jednak kolonizacja przyszłości, ponieważ jednostka zaczyna handlować roszczeniem do własnego jutra. Handel jutrem w świecie asymetrii informacji ma zwykle jednego, stałego beneficjenta. Ten beneficjent nie musi mieć złych intencji. Wystarczy, że dysponuje danymi, prawnikami i czasem. Jednostka ma zaś tylko potrzebę i presję. Wtedy ubezpieczenie, zamiast być narzędziem ryzyka roztropnego, staje się narzędziem ryzyka desperackiego. Jest to różnica jakościowa, a nie ilościowa.

Nie trzeba tu uciekać w metafizykę. Wystarczy spojrzeć na współczesne spory o kontrakty, które przypominają Shillerowskie pożyczki, a w praktyce przyjmują postać umów o udziale w dochodzie, zwanych income share agreements. W Stanach Zjednoczonych regulator finansowy prowadził już działania przeciw podmiotom, które miały wprowadzać w błąd co do natury i kosztu takich produktów, obiecując studentom nierealne korzyści. W analizach prawniczych powraca ten sam motyw: rynek tych instrumentów z upodobaniem używa języka antydłużnego, jakby sama zmiana nazwy mogła odmienić substancję zobowiązania. Tymczasem prawo konsumenckie i nadzór mają obowiązek pytać, czy w istocie nie jest to po prostu kredyt, tyle że ubrany w zwiewną retorykę partnerstwa. Ten epizod jest fundamentalny dla oceny Shillera, pokazuje bowiem, że jego intuicja o sile psychologicznego ramowania jest trafna, ale zarazem jest to broń obosieczna. To, co miało budować zaufanie do kontraktu jako tarczy, może zostać użyte jako narzędzie do rozmywania jego treści i kosztów. Wtedy psychologia nie służy już człowiekowi, lecz kontraktowi przeciw człowiekowi.

W tej perspektywie widać, jak blisko siebie leżą finanse behawioralne i regulacja manipulacyjnych wzorców projektowania wyboru. W dokumentach europejskich podkreśla się, że tak zwane dark patterns, czyli zwodnicze interfejsy, są technikami, które materialnie zniekształcają zdolność

użytkownika do podejmowania autonomicznych i świadomych decyzji. Teoria, która u Shillera miała humanizować instrumenty finansowe, w warunkach gospodarki platformowej staje się powodem, dla którego prawo zaczyna traktować interfejs jako sferę odpowiedzialności, a nie strefę dowolnej perswazji. Praktyka idzie tym tropem, skoro instytucje europejskie stawiają zarzuty największym platformom, w tym za ograniczanie badaczom dostępu do danych. Rzecz nie jest marginalna. Jeśli przyszłe produkty ubezpieczenia kapitału ludzkiego mają być masowe, będą dystrybuowane cyfrowo. Jeśli będą dystrybuowane cyfrowo, będą projektowane. Jeśli zaś będą projektowane, będą podlegały pokusie manipulacji. Nie dlatego, że ktoś musi być zły, lecz dlatego, że w świecie konkurencji o marżę pokusa jest strukturą, a nie cechą charakteru.

Z tej racji konieczna jest korekta, którą można nazwać korektą konstytucyjną nowego porządku finansowego. U Shillera prawo jest ważne, ale traktowane raczej jako warunek technicznej wykonalności. Dziś trzeba je traktować jako warunek sensu. Jeśli ubezpieczenie środków do życia ma być narzędziem postępu, musi spełniać minimalne warunki godności: być zrozumiałe, uczciwie wycenione, egzekwowalne i odporne na manipulacyjne opakowania.

Niezależna statystyka: nowa czwarta władza państwa

Druga tendencja dotyczy rosnącej roli danych, które stają się zarówno infrastrukturą ryzyka, jak i źródłem przewagi konkurencyjnej. Oznacza to, że świat nieuchronnie zmierza ku pewnej formie baz ryzyka, choć niekoniecznie w wersji publicznej i powszechnie uznawanej. Wokół danych krystalizuje się bowiem fundamentalny konflikt interesów. Biznes pożąda ich, ponieważ obniżają koszty selekcji, pozwalają precyzyjniej wyceniać ryzyko kredytowe czy ubezpieczeniowe i ułatwiają personalizację oferty. Państwo domaga się ich, gdyż potrzebuje zdolności podatkowej i narzędzi do kontroli nadużyć. Obywatel zaś danych się lęka, bo intuicyjnie rozumie, że asymetria informacji jest zawsze asymetrią władzy. Z tej triady wynika prosty wniosek: jeśli publiczne bazy GRID mają w ogóle zaistnieć, muszą przyjąć postać instytucji o niemal konstytucyjnej konstrukcji, z formalnym rozdzieleniem kompetencji, niezależnym audytem, rygorem minimalizacji danych i procedurami rozstrzygania sporów o metodologię. W przeciwnym razie ich funkcję błyskawicznie przejmą prywatne bazy, które będą działały szybciej, ale nie będą poddawane krytyce w wymiarze normatywnej słuszności. I to jest właśnie ten moment, w którym prawnik musi wejść w ekonomię, a ekonomista musi przyznać, że bez prawa nie ma danych – jest tylko przemoc informacyjna.

Dywersyfikacja ryzyka: fundament suwerenności ekonomicznej

Gdyby spróbować objąć projekt Roberta J. Shillera jednym spojrzeniem, najłatwiej byłoby ulec złudzeniu, że widzimy sześć osobnych reform, sześć technicznych innowacji, które można przyjąć lub odrzucić niezależnie od siebie. To błąd percepcyjny, podobny do tego, który popełnia ktoś, kto patrząc na zegar, dostrzega osobno sprężynę, koła zębate i tarczę, lecz umyka mu istota mechanizmu: odmierzanie czasu. Nowy porządek finansowy nie jest bowiem katalogiem narzędzi. Jest misterną strukturą, w której każdy element warunkuje sens pozostałych, a usunięcie jednego sprawia, że całość traci zdolność do spełniania swojej normatywnej i ekonomicznej funkcji.

Rdzeniem tej struktury jest pojęcie ryzyka, rozumianego nie jako abstrakcyjna zmienna losowa, lecz jako fundamentalne doświadczenie nowoczesnego życia. Ryzyko w ujęciu Shillera nie jest punktowym zdarzeniem, lecz procesem rozciągniętym w czasie, który głęboko oddziałuje na nasze wybory życiowe, na gotowość do inwestowania w siebie, na skłonność do innowacji i na zdolność do uczestnictwa w życiu społecznym bez paraliżującego lęku przed degradacją. W tym sensie jego projekt stanowi odpowiedź na fundamentalny paradoks współczesności: społeczeństwa dysponują coraz potężniejszymi narzędziami produkcji bogactwa, a jednocześnie coraz słabszymi mechanizmami dystrybucji bezpieczeństwa.

Pierwszym węzłem tej mapy myśli jest ubezpieczenie środków do życia, czyli livelihood insurance. To punkt wyjścia całej konstrukcji, ponieważ dotyka podstawowego aktywa większości ludzi, którym nie są akcje czy nieruchomości, lecz przyszły strumień dochodu płynący z ich kompetencji i pracy. Ubezpieczenie to nie jest jałmużną ani gwarancją sukcesu. Jest amortyzatorem, który pozwala podejmować twórcze ryzyko bez groźby egzystencjalnej katastrofy. Jednak taki amortyzator nie może istnieć w próżni; aby nie stał się narzędziem kolonizacji przyszłości jednostki, musi opierać się na obiektywnych, odpornych na manipulację danych.

Tu pojawia się drugi węzeł: GRIDs, czyli globalne bazy informacji o ryzyku, stanowiące fundament wiedzy dla całej konstrukcji. Bez nich ubezpieczenie dochodu degeneruje się do systemu opartego na deklaracjach, podatnego na nadużycia i arbitralność. GRIDs pełnią funkcję, którą w państwach narodowych odgrywają statystyki publiczne, lecz w skali i precyzji umożliwiających kontraktowanie ryzyka. Ich celem nie jest inwigilacja, lecz ustanowienie wspólnego odniesienia do empirycznej prawdy, która może być audytowana i korygowana. Bez tego rynek ryzyka staje się rynkiem narracji, a narracja pozbawiona instytucjonalnej kontroli nieuchronnie staje się narzędziem władzy.

Trzecim węzłem są rynki makro, czyli instytucjonalne przestrzenie, gdzie można wymieniać ryzyko oparte na wielkich agregatach, takich jak dochód narodowy, dochody w danej profesji czy wartość nieruchomości. Ich funkcja polega na tym, że pozwalają przekształcić ryzyko specyficzne, ciążące na jednostce, w ryzyko portfelowe. Osoba, firma czy państwo nie musi już dźwigać całego ciężaru własnej trajektorii, lecz może wymienić jego część na udział w szerszym koszyku losów. Rynki makro są zatem hurtownią bezpieczeństwa, a nie kasynem spekulacji, pod warunkiem, że zostaną osadzone w ramach prawnych uniemożliwiających ich przechwycenie przez wąskie elity informacyjne.

Czwarty węzeł to pożyczki powiązane z dochodem, stanowiące pomost między ubezpieczeniem a finansowaniem inwestycji w kapitał ludzki. Ich sens polega na tym, że spłata długu dostosowuje się do realnej zdolności płatniczej, zamiast działać jak sztywny mechanizm egzekucyjny. To właśnie w tym miejscu projekt Shillera najłatwiej wypaczyć, co pokazuje praktyka rynkowa, gdzie instrumenty te bywają sprzedawane jako alternatywa dla długu, podczas gdy są jego odmianą. Tutaj finanse behawioralne i prawo muszą współdziałać najściślej, aby psychologiczne ramowanie nie stało się narzędziem rozmywania treści zobowiązania.

Piątym, najbardziej radykalnym węzłem jest ubezpieczenie od nierówności. To próba przeniesienia debaty o redystrybucji z poziomu moralnych oskarżeń na poziom zarządzania parametrem ryzyka społecznego. Shiller proponuje, aby wspólnota ustalała ex ante dopuszczalny zakres nierówności po opodatkowaniu i automatycznie korygowała stawki fiskalne, by go utrzymać. Jest to w istocie propozycja konstytucjonalizacji rozkładu dochodu, a więc uznania, że nierówność jest zmienną systemową, a nie ubocznym efektem rynku. Takie rozwiązanie nie eliminuje konfliktu politycznego, lecz przesuwa go na dojrzalszy poziom wyboru reguł gry.

Szósty element to międzypokoleniowe ubezpieczenie społeczne, które dotyczy rozkładu ryzyka w czasie. Zamiast fikcji sztywnej obietnicy świadczenia, Shiller proponuje elastyczną regułę dzielenia ryzyka demograficznego i gospodarczego między kohortami. Jest to próba zamiany konfliktu pokoleń w kontrakt pokoleń, oparty na prawie do sprawiedliwego mechanizmu, a nie na iluzji niezmiennej kwoty. Bez tego cały system ubezpieczeń społecznych pozostaje polem cyklicznych kryzysów, które podkopują zaufanie do państwa jako instytucji długiego trwania.

Mapę domykają umowy międzynarodowe o podziale ryzyka, przenoszące logikę ubezpieczeniową na poziom globalny. Stanowią one test dojrzałości, sprawdzający, czy nowoczesne państwa potrafią uznać, że faktyczna współzależność wymaga współzależności kontraktowej. Ich sens nie polega na altruizmie, lecz na racjonalnym zabezpieczeniu się przed katastrofalnymi wahaniami losu gospodarczego. W świecie o rosnącej zmienności brak takich mechanizmów oznacza, że kryzysy

będą rozstrzygane ad hoc, pod presją i w warunkach asymetrii, co zawsze prowadzi do gorszych rezultatów niż reguła ustalona zawczasu.

Ewolucja infrastruktury ryzyka: koniec ery niepewności

Pozostaje więc kluczowy zarzut: utopia. Należy potraktować go z całą powagą, bo tylko wtedy można go odrzucić z należytą roztropnością. Utopijna nie jest bowiem sama ambicja projektu. Prawdziwą utopią – i to utopią niebezpieczną – jest wiara, że świat o tak wysokiej zmienności, głębokiej nierówności i postępującej fragmentacji politycznej może funkcjonować na podstawie starych mechanizmów. To jest właśnie utopia status quo, naiwne przekonanie, że wczorajsze narzędzia poradzą sobie z jutrzejszymi wstrząsami. Shiller proponuje coś dokładnie odwrotnego: chce, aby finanse przestały być jedynie techniką maksymalizacji zysku, lecz stały się fundamentalną infrastrukturą cywilizacyjną, porównywalną z systemami sanitarnymi, transportowymi czy energetycznymi. I tak jak dziś nie pytamy, czy kanalizacja jest mrzonką, tak w przyszłości możemy pytać nie o to, czy ubezpieczenie ryzyka dochodowego jest utopią, lecz o to, dlaczego tak długo godziliśmy się na jego brak.

Na tym właśnie polega ostateczna prowokacja tej wizji. Stajemy przed fundamentalnym wyborem: albo uznamy, że ryzyko jest wspólnym faktem kondycji ludzkiej i zbudujemy instytucje zdolne je rozpraszać, albo będziemy dalej udawać, że jest ono prywatnym problemem jednostek i państw, aż kryzys zepchnie nas w objęcia rozwiązań gwałtownych i regresywnych. Nowy porządek finansowy w ujęciu Roberta J. Shillera nie jest zatem obietnicą świata bez konfliktu. Jest wizją świata, w którym konflikt przenosi się z brutalnego poziomu destrukcji na poziom cywilizowanych reguł. A to jest dokładnie ten moment, w którym ekonomia przestaje być nauką o alokacji zasobów, a staje się sztuką budowania warunków dla wspólnego życia w czasie, który wciąż pozostaje niepewny, ale nareszcie przestaje być ślepy.

> Czy odważymy się przekształcić finanse w infrastrukturę cywilizacyjną, chroniącą przed niepewnością jutra, czy też skażemy się na dryf ku światu, w którym ryzyko jest prywatyzowane, a stabilność staje się luksusem? Projekt Shillera wzywa do refleksji nad tym, jak budujemy naszą wspólną przyszłość, w której niepewność przestaje być synonimem destrukcji, a staje się wyzwaniem dla kreatywności i solidarności. Być może kluczem do przetrwania w świecie ryzyka jest przekształcenie go w szansę na zbudowanie sprawiedliwego społeczeństwa.

Inspiracje

[1] **"The new financial order"** Robert J. Shiller

2003 | Princeton University Press

Robert J. Shiller jest emerytowanym profesorem ekonomii Sterlinga na Uniwersytecie Yale oraz profesorem w Yale School of Management. Znany jest ze swojej pracy w dziedzinie ekonomii behawioralnej, rynków finansowych i rynku nieruchomości. Shiller otrzymał Nagrodę Nobla w dziedzinie ekonomii w 2013 roku.

Robert J. Shiller *is Sterling Professor Emeritus of Economics at Yale University and a professor at Yale School of Management. He is known for his work in behavioral economics, financial markets, and real estate. Shiller was awarded the Nobel Prize in Economics in 2013.*

Yale University

Literatura uzupełniająca

Książki

Autorzy przywoływani w artykule:



[1] **"Narrative Economics: How Stories Go Viral and Drive Major Economic Events"**

Robert J. Shiller

2020 | Princeton University Press | ISBN: 9780691212074



[2] **"Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism"**

George A. Akerlof, Robert J. Shiller

2010 | Princeton University Press | ISBN: 9781400834723



[3] **"Finance and the Good Society"**

Robert J. Shiller

2013 | Princeton University Press | ISBN: 9780691158099

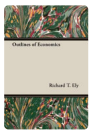
Literatura pokrewna (Google Scholar):



[4] "Il sesso dal punto di vista statistico: le leggi della produzione dei sessi"

Corrado Gini

2025 | Hutson Street Press | ISBN: 9781024731064



[5] "Outlines of Economics"

Richard T. Ely, Thomas S. Adams, Max O. Lorenz, Allyn A. Young

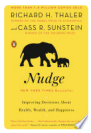
2013 | Husband Press | ISBN: 9781473302495



[6] "Thinking, Fast and Slow"

Daniel Kahneman

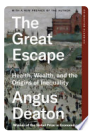
2013 | Sourcebooks, Inc. | ISBN: 9781623151324



[7] "Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness"

Richard H. Thaler, Cass R. Sunstein

2009 | Penguin | ISBN: 9780143115267



[8] "The Great Escape: Health, Wealth, and the Origins of Inequality"

Angus Deaton

2024 | Princeton University Press | ISBN: 9780691258805

Artykuły naukowe

Autorzy przywoływani:

[1] "The Evolution of Behavioral Economics in Policy Design: A Critical Review (2015–2025)"

Maher Asaad Baker

2025 | MPRA Paper

[2] "Behavioral Economics: Where Is It Heading?"

M. Osman

2015 | Psychology

[3] "On the measurement of concentration and variability of characters"

Corrado Gini

2005 | Metron - International Journal of Statistics

[4] **"The Scientific Basis of Fascism"**
Corrado Gini
1927 | Political Science Quarterly

[5] **"Behavioral finance: A systematic literature review"**
K. BHATT, MS. APURVA A. Deshmukh, Dr.
2025 | Indian Journal of Management Science

[6] **"Methods of Measuring the Concentration of Wealth"**
Max O. Lorenz
1905 | Publications of the American Statistical Association
Google Scholar

[7] **"Income Inequality, Capitalism, and Ethno-linguistic Fractionalization"**
Jan-Egbert Sturm, Jakob De Haan
2015 | American Economic Review
Google Scholar

[8] **"Justice as Fairness"**
John Rawls

[9] **"The Idea of Public Reason Revisited"**
John Rawls
1997

[10] **"Behavioral Finance"**
David Hirshleifer
2015 | Annual Review of Financial Economics
Google Scholar

Artykuły pokrewne (Google Scholar):

[11] **"The evolving risks of the 21st century and their effective management"**
Robert J Shiller
2022 | J Policy Model

[12] **"From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance"**
Robert J. Shiller
2003 | Journal of Economic Perspectives
Google Scholar

[13] "Risk Management for Households—the Democratization of Finance"

Robert J. Shiller

2007

Google Scholar

Tekst opracowany z udziałem sztucznej inteligencji.
Redakcja i kontrola merytoryczna: Fundacja Dobre Państwo.

APA ONE Publishing System

Fundacja Dobre Państwo © 2026

Article ID: f7f30694-ab45-4b6b-a67f-2fa26b40a753