



**Profit motive or prophet motive – czego szukasz na rynkach finansowych?**

## WPROWADZENIE

Niby każdy przychodzi na rynki finansowe, żeby zarabiać, ale w ostatecznym rozrachunku faktyczne motywacje mogą być zupełnie inne. Niektórzy szukają potwierdzenia mocy swojego intelektu. Inni emocji związanych z inwestowaniem. W artykule analizujemy różne typy uczestników rynku finansowego ze względu na motywację i styl inwestycyjny. W inwestowaniu często najważniejsze pytanie brzmi nie: „co kupić?”, ale „czego właściwie szukam na rynku finansowym?”

Jarosław Przybył  
Warszawa, czerwiec 2026 r.

## Wstęp

Jesteś na rynku dla zarobku (profit motive) czy chcesz być prorokiem finansów (prophet motive)? Niby każdy przychodzi na rynki finansowe, żeby zarabiać, ale w ostatecznym rozrachunku faktyczne motywacje mogą być bardzo różne. Dla jednych inwestycje są tylko środkiem do celu – np. chcą zabezpieczyć standard życia na emeryturze. Dla innych są celem w samym w sobie – chcą trafnie przewidywać konkretne „ruchy” rynku, czy szukają emocji, które towarzyszą inwestycjom. Jim Paul w swojej książce „Jak straciłem na giełdzie milion dolarów i czego mnie to nauczyło”, przytoczył bardzo trafną, w opinii autora, klasyfikację osób, które działają na rynkach finansowych. Klasyfikacja przedstawia się następująco:

### Inwestor fundamentalny

Inwestor skupiony na długim terminie i fundamentalnych pożytkach ze swoich inwestycji, np. wzrost zysków, dywidendy, kupony. Tego typu inwestor kupuje np. akcje, fundusze lub ETF-y z długoterminową perspektywą, obligacje trzyma z reguły do terminu wygasania itp. Nie spekuluje na kursie samych instrumentów finansowych.

### Animator rynku

Inwestorzy operujący na określonych instrumentach finansowych, których głównym zadaniem jest zarabianie na tzw. spreadzie, czyli różnicą między kursem kupna i sprzedaży. Ich zadanie polega na dostarczaniu płynności i zapewnienie sprawnego funkcjonowania rynku. Znajdują się po dwóch stronach rynku (kupna i sprzedaży), a ich pozycja netto jest z reguły bliska zeru. Przez większość czasu wystawia przez zlecenia kupna i sprzedaży, jak również zawierają transakcje w ramach dostępnych ofert. Ma to ułatwić handel, jak również zapewnić uczestnikom możliwość wyjścia z inwestycji w oczekiwanym czasie. Horyzont działania jest zasadniczo krótko- lub średnioterminowy, od sekund do tygodni. Animatorzy często stosują strategie zabezpieczające i arbitraż przy kwotowaniu kontraktów terminowych lub opcji. Warto zauważyć, że obecnie animatorzy korzystają ze specjalnych automatów i handlu algorytmicznego, w tym opartego o AI. Zawierają oni dzięki temu ogromne ilości transakcji dziennie. Aby zarabiać na niewielkich zmianach cen korzystają oni z preferencyjnych warunków – ponoszone opłaty są wielokrotnie niższe, niż dla innych uczestników rynku, a niejednokrotnie mogą otrzymywać opłaty od giełdy czy emitentów papierów, za swoją działalność.

### Spekulant

Zadaniem spekulanta jest zarobek na kursie danego instrumentu finansowego. Fundamentalne pożytki, takie jak dywidenda czy kupony nie mają dla niego większego znaczenia. Z reguły posiada krótkoterminowy horyzont inwestycyjny. Słowo spekulacja pochodzi od łacińskiego słowa „specere”, które oznacza „patrzeć”. Spekulacja wymaga wizji, co do kształtowania się przyszłości. Zachowanie kursów instrumentów finansowych spekulant próbuje przewidzieć przy wykorzystaniu różnego rodzaju modeli i technik analizy. Spekulanta cechuje uporządkowany, zdyscyplinowany proces podejmowania decyzji inwestycyjnych (zajęcia pozycji i jej zamknięcia).

## Gracz/obstawiający

Gracze operują w świecie zakładów. Zakład to umowa między dwiema stronami o wynik pewnego wydarzenia, którego rezultat jest niepewny. Ta strona zakładu, która nie miała racji musi przekazać określoną rzecz czy sumę pieniędzy tej, która miała rację. W zakładach chodzi zatem o to aby mieć rację. Zdarza się, że gracze obstawiają bazując bardziej na swoich sympatiach niż faktycznemu rachunkowi prawdopodobieństwa. Stawiają na zwycięstwa drużyn, którym kibicują, czy kandydata w wyborach, którego wspierają. Jeżeli staraliby się obiektywnie szacować prawdopodobieństwo wydarzeń np. z wykorzystaniem statystyki, wtedy można by ich zaklasyfikować jako spekulantów. Podobnie zakład bukmacherski, który przyjmuje zakłady od dwóch stron zakładu działa de facto jako animator.

## Hazardzista

Hazard jest pochodną zakładów. Hazardzista stawia pieniądze na określony wynik gry, zawodów, wydarzenia lub gra w grę losową na pieniądze. Przedmiotem hazardu są zazwyczaj gry lub wydarzenia losowe, ale czasami zawierają one elementy zarówno umiejętności jak i przypadku. Hazardzista angażuje się w tę aktywność dla samego działania i emocji związanych z uczestnictwem. Hazardzista może zarabiać pieniądze, ale nawet jeżeli ich nie zarabia to ciągle nie pozbawia go to rozrywki, którą daje uczestnictwo. Osoba, która w kasynie przegrywa tysiąc złotych, traktuje te pieniądze w kategoriach biletu za otrzymaną rozrywkę.

## Kim mówisz, że jesteś a kim naprawdę jesteś

To do, której grupy należy inwestor zależy od tego w jaki sposób się zachowuje – nie od tego, do której teoretycznie grupy należy. Z fundamentalnym inwestorem kojarzyć się może zarządzający funduszem. Jeżeli jednak spojrzymy na aktywność zarządzających, którzy potrafią „przemieścić” i ponad 100% portfela w ciągu roku, to część z nich będzie spekulantem, albo pewnym mixem: część pozycji będzie długoterminowych, fundamentalnych a część spekulacyjna. Nawet więcej, część zarządzających może być graczem: upierającym się przy swoich pomysłach, bo przecież ma rację. Może też być hazardzistą szukającym ekscytacji związanych z inwestowaniem. W przypadku funduszy inwestycyjnych, z reguły procesy związane z zarządzaniem portfelem i ryzykiem powinny ograniczać negatywny wpływ graczy i hazardzistów, ale nie są w stanie go zupełnie wyeliminować. Gdzie procesy mniej poukładane i większą decyzyjność wyłącznie po stronie zarządzającego, tam większe spustoszenie może dokonać gracz czy hazardzista.

Do grona fundamentalnych inwestorów należą (lub powinny należeć) fundusze emerytalne oraz fundusze endowment. Długi termin, fundamenty, wykorzystanie obecnych na rynku premii za ryzyko to podstawa dla tych inwestorów. Brak tam emocji, a bazowanie na sprawdzonych wzorcach. Twórca modelu endowment: legendarny D. Swensen, mówił nawet, że jeżeli coś w inwestycjach jest ekscytujące, to znaczy, że powinno się poprawić procesy, bo coś jest nie tak. Do tej grupy należeć też będą i indywidualni inwestorzy, którzy budują swoje portfele z

myślą o dłuższym terminie, o ile wiedzą dlaczego to robią i mają z grubsza przynajmniej poukładany proces inwestycyjny.

Z drugiej strony osoby parające się hazardem, mogą być spekulantami, jeżeli działają planowo i metodycznie. Dobrym przykładem mogą być profesjonalni pokerzyści.

### Strzeżmy się proroków rynków finansowych!

Pewnie każdy, kto obraca się w świecie inwestycji, spotkał na swojej drodze graczy. Gracz inwestuje własne ego w swoje inwestycje lub prognozy i jego celem jest to, aby mieć rację. Szczególnie podatni na tą „przypadłość” są analitycy. Publicznie ogłaszają swoje prognozy, z których później może być im trudno się wycofać. Ich autorytet łączy się nieodzownie ze stawianymi prognozami. Z im większą pewnością przedstawiane prognozy co do konkretnego rozwoju sytuacji rynkowej, tym większe ryzyko, że analityk jest graczem. Cała energia i intelekt gracza jest zaprzęgnięta do obrony postawionej tezy/inwestycji. Philip Tetlock, który specjalizuje się w ocenie trafności prognoz ekspertów, zauważył ujemną korelację między występami w mediach a trafnością analiz. Częściowo może to być problem po stronie mediów. Media lubią wyraziste postacie, stawiające silne tezy. Na pewno też jednak inwestycja własnego ego i reputacji w prognozy upośledza wyniki analityków. Strzeżmy się proroków rynków finansowych.

Mediowi guru to nie jedyni gracze na rynku. Wielu inwestorów również należy do tej kategorii. Mogą to być zarządzający upierający się w nieskończoność przy swoich pomysłach, mogą to być inwestorzy indywidualni. „Nie po to to kupowałem, żeby teraz sprzedać ze stratą”, „prowadziłem kilka udanych biznesów, ja się nie mylę”, „moje inwestycje są dobre, to banki centralne psują rynek”, „nie inwestuję w Europę. Lewacy zniszczą gospodarkę!”<sup>1</sup> – słyszeliście podobne teksty? Z dużym prawdopodobieństwem mieliście zatem do czynienia z graczem. W inwestycjach nie chodzi o to by mieć rację, tylko żeby osiągać wyznaczone cele. Inwestycje są do tego wyłącznie narzędziem. Inwestując, zdarzyć się może, że zobaczymy stratę. Jest to po prostu część świata inwestycji. Nie oznacza to, że popełniliśmy błąd – naturalnie tak długo jak mamy poukładany proces inwestycyjny i inwestujemy świadomie.

### Rynki są takie ekscytujące!

Hazardziści inwestują dla samej ekscytacji związanej z inwestycjami. Inwestycje są celem samym w sobie. Najlepiej gdyby udało się zarabiać, ale straty też nie załamują tej grupy uczestników rynku. W poszukiwaniu emocji szukają ekscytujących historii inwestycyjnych lub po prostu wysokiej zmienności. Często rotują zatem portfelem. Jeżeli śledzicie nasze wpisy, to wiecie, że wysoka rotacja portfela to droga do inwestycyjnej porażki. Trudności z wyczuciem odpowiednich momentów rynkowych oraz koszty, które generuje aktywność są głównymi winnymi tej porażki. Hazardzista z natury nie ma planu. Zdyscyplinowane inwestowanie jest po

---

<sup>1</sup> Narracje może iść w dowolną stronę, zgodnie z zapatrywaniami ideologicznymi uczestnika rynku.

prostu zbyt nudne. Znacie osoby opowiadające z pasją o danym rynku finansowym, czy inwestycji? Znacie takie, które często handlują wyszukując kolejne okazje inwestycyjne, opowiadające z przejęciem co się dzieje na rynku? Jeżeli tak, to to spotkaliście pewnie hazardzistę. Lubi on opowiadać o inwestycjach i rynkach. O procesach inwestycyjnych, zarządzaniu ryzykiem, czy filozofii inwestycyjnej raczej wiele nie usłyszycie. Pamiętam przykład jednego z Klientów, z którym miałem okazję pracować dawno temu. Kiedy go spotkałem, jego portfel inwestycyjny był zbyt ryzykowny, m.in. niezgodny z horyzontem inwestycyjnym (Klient był na zaawansowanej emeryturze). Po rozmowie na spotkaniu, ustaliliśmy, że zmniejszymy poziom ryzyka, dodając część obligacyjną oraz zdywersyfikujemy mocno część akcyjną. Kiedy spotkaliśmy się ponownie po dwóch miesiącach, portfel znów był skoncentrowany, a obligacje zniknęły z portfela. Ten nowy, poukładany portfel był dla niego po prostu zbyt nudny. Można powiedzieć, że zabrałem cały „fun” z inwestycji. Cóż, każdy może wybrać sobie swój sposób na rozrywkę. Jeżeli ktoś lubi emocje towarzyszące inwestycjom i lubi przeskakiwać z jednej inwestycji, na drugą – droga wolna. O ile tylko nie ryzykuje nadmiernej części swoich oszczędności.

## Podsumowanie

Każdy może szukać na rynkach finansowych czegoś innego. Jedni chcą po prostu zarobić (profit motive), a inni szukają potwierdzenia swoich racji (prophet motive) lub emocji. Większość inwestorów uważa się za inwestorów fundamentalnych lub spekulantów. Faktycznie, spora część z nich to gracze lub hazardziści. Dla inwestorów fundamentalnych i spekulantów, inwestycje są tylko narzędziem do osiągnięcia celów. Dla gracza i spekulanta są celem samym w sobie. Gracz szuka potwierdzenia swojej wspaniałości lub własnych poglądów, hazardzista emocji. Inwestor fundamentalny i spekulant podchodzą do inwestycji beznamiętnie i metodycznie. Gracz inwestuje swoje ego w inwestycje i czuje się z nimi emocjonalnie związany. Nawet jeżeli ma plan to i tak się go nie będzie trzymał. Hazardzista może przeskakiwać z jednej inwestycji na drugą, z jednego tematu, do kolejnego. Jest mniej stały w swych uczuciach, ale planowanie jest niekompatybilne z jego podejściem do inwestycji. Jest zbyt nudne.

A Ty czego szukasz w inwestycjach?

## Bibliografia

1. Paul J., Moynihan B., What I Learnder Losing a Million Dollars, Columbia University Press, New York, 2013 r.
2. Swensen D., Pioneering Portfolio Management. An Unconventional Approach to Institutional Investment, Free Press, New York, 2009 r.
3. Tetlock P., Gardner D., Super-Forecasting. The Art & Science of Prediction, Random House Business, London, 2019 r.