

**MAGDALENA KOWALCZUK**

Akademia Humanitas

<https://orcid.org/0009-0000-2662-3896>

[magdalena-1999k@wp.pl](mailto:magdalena-1999k@wp.pl)

**SZYMON MALINOWSKI**

Akademia Humanitas

<https://orcid.org/0000-0001-6380-9972>

[polandmalinowski@gmail.com](mailto:polandmalinowski@gmail.com)

# **Psychologia inwestora jako czynnik kształtujący decyzje inwestycyjne na rynku forex na przykładzie Polski i USA. Wybrane zagadnienia prawno-ekonomiczne**

**Streszczenie.** Artykuł porusza ważny aspekt zarządzania finansami i inwestycjami, jakim jest psychologia inwestycyjna. Autorzy omawiają wpływ czynników psychologicznych, takich jak skłonność do ryzyka, emocje i błędy poznawcze, na decyzje inwestycyjne i wyniki finansowe inwestorów na międzynarodowym rynku wymiany walut (ang. Forex), który charakteryzuje się wysoką zmiennością i dużym poziomem niepewności. Analiza uwzględnia prawno-ekonomiczne różnice w funkcjonowaniu polskiego i amerykańskiego rynku forex oraz doświadczenia inwestorów. Autorzy wskazują, że świadomość własnych reakcji psychologicznych, jak również dyscyplina, konsekwencja i umiejętności zarządzania stresem pozwalają ograniczyć błędy i podejmować bardziej racjonalne decyzje, co w dłuższej perspektywie zwiększa szanse na osiąganie stabilnych wyników finansowych.

**Słowa kluczowe:** forex, inwestowanie, psychologia inwestowania, zarządzanie portfelem, zarządzanie decyzją inwestycyjną, handel, skuteczność podejmowania decyzji inwestycyjnych, ryzyko inwestycyjne, odpowiedzialność prawna

<https://doi.org/10.58683/dnswsb.2161>

## 1. Wstęp

Tematem przewodnim niniejszych rozważań jest ukazanie zależności pomiędzy czynnikami psychologicznymi a procesem podejmowania decyzji inwestycyjnych na rynku forex, ze szczególnym uwzględnieniem ich wpływu na osiągane wyniki finansowe inwestorów. Przeprowadzono syntetyczną identyfikację i analizę kluczowych mechanizmów psychologicznych determinujących zachowania inwestorów, takich jak: skłonność do ryzyka, reakcje emocjonalne czy występowanie błędów poznawczych. Kluczowe dla analizy było osadzenie powyższych zależności w kontekście prawno-ekonomicznym, poprzez odniesienie do wybranych zagadnień i regulacji prawnych funkcjonujących w Polsce i Stanach Zjednoczonych, a także określenie ich potencjalnego wpływu na decyzje inwestycyjne. W rezultacie artykuł ma na celu kompleksowe przedstawienie relacji pomiędzy psychologią inwestora, jego działaniami na rynku oraz końcowymi efektami finansowymi.

W pracy zastosowano przede wszystkim metodologię badań teoretycznych (*desk research*), czyli metodę jakościowej analizy literatury przedmiotu (*literature review*) z elementami analizy porównawczej, obejmującą interdyscyplinarne ujęcie zagadnień i wiedzy z zakresu psychologii inwestowania, ekonomii oraz prawa, jak również krytyczny przegląd oraz interpretację dostępnych źródeł naukowych i branżowych. Uzupełniając wykorzystano analizę prawno-ekonomiczną oraz metodę komparatystyczną w celu zestawienia regulacji rynku forex w Polsce i Stanach Zjednoczonych.

Dobór źródeł do analizy miał charakter celowy (kryterialny). Uwzględniono publikacje naukowe, raporty instytucji finansowych oraz akty prawne, które pozostają bezpośrednio związane z tematyką psychologii inwestora, procesu podejmowania decyzji inwestycyjnych oraz funkcjonowania rynku forex. Kryteriami selekcji były w szczególności: relewancja tematyczna, wartość naukowa i wiarygodność źródeł, aktualność publikacji, a także ich adekwatność geograficzna w kontekście zestawienia regulacji obowiązujących w Polsce i Stanach Zjednoczonych w stosunku do rynku forex. Dodatkowo dążono do uwzględnienia różnych perspektyw badawczych w celu zapewnienia możliwie obiektywnej analizy omawianych zagadnień.

W niniejszej pracy zastosowano dwuczłonowy układ badawczy, obejmujący część analityczną (teoretyczną) oraz część empiryczną. Taki podział wynika ze złożonego charakteru analizowanego problemu badawczego, który łączy zagadnienia z zakresu psychologii inwestowania, ekonomii oraz uwarunkowań prawnych funkcjonowania rynku forex.

Część analityczna opiera się na jakościowej analizie literatury przedmiotu (*desk research*). Obejmuje ona przegląd i krytyczną analizę publikacji naukowych

dotyczących psychologii inwestora, w tym finansów behawioralnych, mechanizmów podejmowania decyzji inwestycyjnych oraz specyfiki rynku forex. W tej części uwzględniono również zagadnienia prawno-ekonomiczne, ze szczególnym naciskiem na regulacje obowiązujące w Polsce i Stanach Zjednoczonych. Celem tej analizy jest uporządkowanie istniejącej wiedzy, identyfikacja kluczowych czynników psychologicznych wpływających na decyzje inwestorów oraz stworzenie teoretycznych podstaw do dalszych rozważań.

Część empiryczna ma na celu odniesienie rozważań teoretycznych do praktyki rynkowej. W tym obszarze skoncentrowano się na analizie doświadczeń inwestorów oraz praktyków rynku forex. Badanie obejmuje takie aspekty, jak podejście inwestorów do podejmowania decyzji, stosowane strategie inwestycyjne, poziom osiąganych zysków i ponoszonych strat, a także sposób reagowania na ryzyko i niepewność. Analiza ta pozwala na identyfikację rzeczywistych zachowań inwestorów oraz ocenę, w jakim stopniu odpowiadają one modelom opisywanym w literaturze.

Artykuł syntetycznie w sposób wzajemnie uzupełniający przedstawia omawianą problematykę przez pryzmat obu analiz: analitycznej i empirycznej, co jest uzasadnione potrzebą połączenia perspektywy teoretycznej z praktyczną. Sama analiza literatury nie pozwala bowiem na pełne uchwycenie rzeczywistych zachowań uczestników rynku, natomiast badania empiryczne, pozbawione odniesienia do teorii, nie umożliwiają ich właściwej interpretacji. Zastosowanie takiego podejścia daje kompleksowe ujęcie problemu badawczego oraz zwiększa wartość poznawczą pracy poprzez weryfikację założeń teoretycznych w kontekście rzeczywistych doświadczeń inwestorów.

Niniejszy artykuł ma zatem wspomniany charakter syntetyczny i zwięzły, co wynika zarówno z jego formy, jak i celu badawczego, którym jest przedstawienie istotnego problemu w sposób skondensowany i konkretny. Z tego względu odstąpiono od klasycznego podziału na wyodrębnione części analityczne i empiryczne. Przyjęta struktura opiera się na podejściu zintegrowanym, w którym analiza literatury przedmiotu oraz odniesienia do doświadczeń praktycznych inwestorów przenikają się wzajemnie w toku wywodu. Pozwala to na równoległe zestawienie ujęcia teoretycznego z obserwacjami empirycznymi, bez ich sztucznego rozdzielania.

Takie rozwiązanie umożliwia zachowanie spójności narracyjnej oraz zwiększa przejrzystość argumentacji, ponieważ omawiane zagadnienia prezentowane są w sposób kompleksowy, z uwzględnieniem zarówno ich podstaw teoretycznych, jak i praktycznych implikacji. W efekcie artykuł stanowi jednolitą całość, w której elementy analityczne i empiryczne wzajemnie się uzupełniają, tworząc spójny obraz badanego problemu.

## 2. Podstawy inwestowania

Inwestowanie stanowi świadomy proces lokowania kapitału w różnego rodzaju aktywa, z nadzieją na osiągnięcie zysku. Inwestorzy zakładają, że wartość posiadanych inwestycji w aktywach wzrośnie bądź też że aktywa te będą generować dochód pasywny w postaci odsetek lub dywidend. Każde inwestowanie (także na rynku forex, który jest przedmiotem niniejszych rozważań) wiąże się z ryzykiem poniesienia straty i utraty części lub całości kapitału. Bez wątpienia można stwierdzić, że ryzyko jest tym większe, im większa jest ignorancja inwestora w zakresie zdobywania wiedzy, zarówno prawnej, jak i ekonomicznej, ukierunkowanej na szeroko rozumiane zarządzanie inwestycjami. Wiedzą o tym strategiczni gracze rynku inwestycyjnego, którzy zatrudniają kancelarie prawne i doradców inwestycyjnych lub przynajmniej wspomagają się w podejmowaniu decyzji finansowych ich bogatą wiedzą. Każdy z inwestorów stosuje własną, indywidualną strategię inwestycyjną, dostosowaną do osobistych preferencji i celów inwestycyjnych, a także predyspozycji psychologicznej. W tym kontekście należy mieć na uwadze świadomość poziomu umiejętności radzenia sobie ze stresem i odpowiednim zarządzaniem pozyskanymi informacjami, a docelowo portfelem w aspekcie podejmowania decyzji inwestycyjnych. Niektórzy inwestorzy stawiają na długofalowe inwestycje w postaci np. zakupu akcji spółek wypłacających dywidendy, inni stosują krótkoterminowe inwestycje (określane także mianem spekulacji inwestycyjnych), koncentrując się często na tradingu, czyli handlu na rynkach finansowych w celu osiągnięcia zysku na powstałych różnicach cenowych<sup>1</sup>. Jedna i druga forma inwestowania to wybór drogi zmierzającej do finansowej wolności. Nie ma jednej skutecznej, sprawdzonej i pewnej formy osiągnięcia sukcesu inwestycyjnego (choć część niedoświadczonych inwestorów, podejmując pierwsze kroki w świecie finansów, koncentruje się właśnie na znalezieniu „okazji” polegającej na domniemanych „pewnych” zyskach bez ryzyka, co można nazwać „utopią inwestycyjną”)<sup>2</sup>. Takie działania często prowadzą do utraty kapitału, a nawet problemów natury prawnej, chociażby w aspektach podatko-

<sup>1</sup> Trading jest formą strategii inwestycyjnej, w której inwestor samodzielnie zarządza własnym portfelem, dążąc jednocześnie do osiągnięcia lepszych wyników niż średnie rynkowe.

<sup>2</sup> Przez „utopię inwestycyjną” należy rozumieć takie podejście do inwestowania, które jest nastawione tylko na zyski, a przecież w rzeczywistości każda inwestycja niesie za sobą ryzyko utraty części lub całości kapitału. Nieświadomi inwestorzy, nastawieni na chęć osiągnięcia szybkiego zysku, mogą popaść dodatkowo w stan zadłużenia, przegrywając nietrafione inwestycje z rynkiem przy zastosowaniu chociażby mechanizmu kredytowego w postaci dźwigni finansowej – zakupowej (lewarowania). Dźwignia wiąże się z możliwością uzyskania dużo wyższego zysku z handlu, ale również z ryzykiem poniesienia o wiele większej straty. Dlatego też jest to narzędzie, które stwarza możliwości dużego i szybkiego zarobku, a jednocześnie ryzyko bankructwa.

wych. Można natomiast stwierdzić pewną zależność, polegającą na tym, że wraz z większymi możliwościami szybkiego zarobku rośnie ryzyko niepowodzenia, co jest spowodowane doбором instrumentów inwestycyjnych (i tutaj kluczową rolę doradcą dla ochrony interesów mocodawcy – inwestora stanowią prawnicy i ekonomiści). Dla przeciętnego inwestora lokowanie gotówki w aktywa typu obligacje wiąże się z tym, że jego ryzyko będzie niskie, ale także potencjalne zyski będą odpowiednio mniejsze. Z kolei w przypadku aktywnych graczy inwestycyjnych, którzy prowadzą dynamiczne, krótkoterminowe inwestycje, ich szansa szybkiego i wyższego zarobku jest dużo większa, ale i ryzyko utraty kapitału jest na odpowiednio wyższym poziomie. Inwestowanie różni się zatem znacząco od powszechnie znanego społecznie oszczędzania tym, że w przypadku pierwszej formy mamy do czynienia z zamiarem pomnożenia kapitału i większej skłonności do podjęcia ryzyka, z kolei w przypadku oszczędzania głównym determinantem jest chęć zabezpieczenia potrzeb i nieprzewidzianych wydatków oraz uniknięcia jakiegokolwiek straty (pewny zysk, przy czym oczekiwania tej grupy społecznej niesłusznie potrafią koncentrować się na chęci uzyskania wysokiej stopy zwrotu przy jednoczesnym braku akceptacji jakiegokolwiek ryzyka inwestycyjnego). To kluczowe rozróżnienie, które ma istotny wpływ także na podejście psychologiczne niedoświadczonych inwestorów, wkraczających w świat inwestycji. Nie każdy bowiem jest gotowy na aktywne inwestowanie (za jedną z kluczowych cech determinujących poziom skłonności do ryzyka można uznać indywidualną sytuację materialną inwestora i jego poczucie bezpieczeństwa finansowego), a próg ryzyka i gotowości do poniesienia porażki jest w każdym przypadku indywidualną cechą psychologicznego podejścia każdego z inwestorów. Bez wątpienia można stwierdzić, że zdecydowana większość społeczeństwa nie jest gotowa na podjęcie ryzyka, dlatego też koncentruje się bardziej na znalezieniu możliwości oszczędzania, czasem bardziej świadomego – wybierając różne formy dodatkowo promujące takie działania, np. lokaty czy konta oszczędnościowe (które są prostym w obsłudze mechanizmem finansowym oraz prawnym, zrozumiałym dla przeciętnego klienta, a przez to też chętniej wybieranym).

Gdy mowa o psychologii inwestowania, często podstawową cechą dostrzegalną jest to, że zwykle ludzie bywają zbyt pewni siebie. Naukowcy dowiedli, że taka nadmierna pewność siebie przejawia się zasadniczo w przecenianiu swojej wiedzy, niewłaściwym ocenianiu ryzyka oraz swoich możliwości kontrolowania otoczenia i emocji. Czy zatem nadmierna pewność siebie ma wpływ na decyzje inwestycyjne? Bez wątpienia – budowanie portfela inwestycyjnego nie jest prostym zadaniem. Już stare powiedzenie z Wall Street mówi, że istnieją dwa czynniki, które są w stanie poruszyć rynek – strach oraz chciwość. Wiele w tym prawdy, jednak ludzki umysł jest na tyle skomplikowany, a nasze emocje tak złożone, że

na decyzje inwestycyjne wpływa o wiele więcej czynników. To dlatego nawet doświadczeni inwestorzy, uzbrojeni w skuteczne narzędzia, wiedzę i znający na pamięć wszelkie finansowe teorie i prawne zawiłości podatkowe, popełniają głupie i niewybaczalne błędy inwestycyjne (Nofsinger, 2010).



Rys. 1. Zarządzanie inwestycjami  
Źródło: Pixabay (b.d.)

W inwestowaniu ważna jest zatem świadomość decyzyjna i wiedza, a także umiejętność kontrolowania emocji, aby odnieść sukces i generować zyski. Wiele jest inwestorów, którzy potrafią zarobić konkretne pieniądze na rynku inwestycyjnym, wykorzystując zdobytą wiedzę, własne umiejętności, odrobinę szczęścia i działając w sposób zgodny z prawem. Należy przy tym wiedzieć, że droga do sukcesu jest trudna i może nieść za sobą pasmo porażek oraz wiele sytuacji ryzykownych, które mogą narazić inwestora na utratę majątku z powodu niedostatecznej wiedzy i braku umiejętności pozyskiwania oraz weryfikowania informacji. Dość tylko wspomnieć w tym aspekcie polski przykład Amber Gold i ofertę inwestowania w metale szlachetne, czy też historię Jordana Belforta, amerykańskiego maklera giełdowego, który został oskarżony o oszustwa finansowe związane z manipulacjami na giełdzie papierów wartościowych i skazany — na motywach tej historii powstał jeden z najbardziej znanych filmów — *Wilk z Wall Street* (Portal Forex Club, 2023; Szypszak, 2013). Oba przykłady pokazują, że pomimo istnienia regulatora rynku finansowego (sprawującego nadzór) i innych organów urzędowych, podatkowych i policyjnych, zarówno na przykładzie Polski, jak i USA, nie

udało się wystarczająco szybko podjąć interwencji i ochronić nieświadomych inwestorów przed poniesionymi stratami.

Osoby zajmujące się coachingiem motywacyjnym wskazują na kluczową rolę, jaką odgrywa porażka w naszym rozwoju. Dostrzegają, że często jest ona pierwszym krokiem w drodze do sukcesu. Jak wskazuje Szabuniewicz: „bez porażki nie mielibyśmy możliwości uczenia się, rozwijania naszych umiejętności i doskonalenia działań. Porażka jest cenną lekcją, która uświadamia nam nasze obszary do przepracowania i poprawy. Aby przekształcić porażkę w sukces, musimy nauczyć się akceptować ją jako możliwość nauki. Zamiast się zniechęcać i poddawać, powinniśmy zastanowić się, co możemy wynieść z tej sytuacji. Porażka daje szansę na refleksję, ocenę i analizę naszych działań. Ważne jest również, aby być otwartym na konstruktywną krytykę i opinie zaufanych ludzi. Często to właśnie feedback po porażce pomaga nam zrozumieć, co poszło nie tak i jak można to poprawić. Zmiana sposobu myślenia to klucz w ocenie porażki. Aby zacząć postrzegać porażkę jako klucz do sukcesu i rozwoju, musimy dokonać zmiany naszego sposobu myślenia. Zamiast widzieć porażkę jako coś negatywnego i wstydliwego, powinniśmy ją traktować jako szansę na naukę i rozwój. Jako dowód na to, że podejmujemy próbę i działamy. Należy również zrozumieć, że każda porażka jest tymczasowa i nie definiuje naszej wartości jako osoby. Prawdziwa wartość tkwi w naszych wysiłkach, determinacji i umiejętnościach, które zdobywamy na drodze do sukcesu” (Szabuniewicz, 2023).

Wiele o umiejętności i zdolności inwestowania, a także psychologii zarządzania inwestycjami w dobrych i złych momentach historii inwestowania można dowiedzieć się, obserwując chociażby działania rynkowe polskiego inwestora Rafała Zaorskiego, który znany jest z nieszablonowych działań na rynkach finansowych, a który w 2015 roku pokazał w relacji na żywo, jak zarabia milion złotych. Przyznał także, że stracił prawie 53 miliony złotych na wielu złych decyzjach rynkowych, z wielkim finałem związanym z chińskimiunami w wojnie celnej Prezydenta USA Donalda Trumpa z całym światem (DS, 2025). Pomimo różnych doświadczeń, zarówno pozytywnych, jak i negatywnych, nadal obecny jest na rynkach finansowych i aktywnie inwestuje.

Sukcesy i porażki są nieodłącznym elementem naszego życia, ale także inwestowania. Psychologia jest tak szerokim zakresem badawczym, że obejmuje osobną dziedzinę nauk. Niniejsze rozważania ukierunkowane są na psychologię podejmowania decyzji przez inwestora, przy jednoczesnym zwróceniu uwagi na ważne aspekty wiedzy ekonomicznej i prawnej, a więc konkretnie na obszar dziedziny zarządzania oraz finansów i ekonomii, jak również nauk prawnych, których nie sposób zrozumieć w odłączeniu od całokształtu psychologii funkcjonowania i myślenia człowieka. Świadome i odpowiedzialne inwestowanie wymaga wiedzy

interdyscyplinarnej. Dlatego też artykuł ten ujmuje podjętą tematykę badawczą w sposób zróżnicowany i niewątpliwie interdyscyplinarny, co pomaga lepiej zrozumieć problematykę inwestowania na rynkach spekulacyjnych.

Szczególnie interesujące może być to dla osób, które nie posiadają podstawowej wiedzy inwestycyjnej, a przez to narażone są na szybkie i duże straty, nawet w przypadku realizowania inwestycji przy udziale doradców finansowych, którzy pomogą dobrać instrumenty inwestycyjne, ale co istotne — będą też dążyć pierwszorzędnie do zrealizowania celów i zysków brokerskich na nieświadomych inwestorach, co jest związane z prawem handlu. Dlatego też bycie inwestorem świadomym wiąże się z większą szansą na uniknięcie serii porażek na drodze do finansowej wolności i uczeniem się na własnych, kosztownych błędach. Wybór odpowiedniej strategii inwestycyjnej zależy od indywidualnych celów, preferencji inwestora, a także tolerancji ryzyka, ale przede wszystkim od świadomości inwestycyjnej. Inwestowanie będące procesem lokowania kapitału w aktywa, z nadzieją na osiągnięcie zysku, wymaga odpowiedniego przygotowania, także edukacyjnego z pogranicza nauk o zarządzaniu, ekonomii i finansów, prawa, a także psychologii. Niniejszy artykuł ma więc na celu przybliżenie aspektów psychologii inwestora jako elementu wpływającego na zarządzanie decyzjami inwestycyjnymi na wybranym do tego przykładzie rynku forex.

### **3. Psychologia inwestowania w zarządzaniu strategią**

Amerykański inwestor giełdowy Warren Buffett jest powszechnie uważany za najlepszego i najskuteczniejszego inwestora XX wieku, będącego w czołówce najbogatszych ludzi na świecie i zarazem jedyne go spośród nich, który doszedł do tego miejsca wyłącznie dzięki inwestowaniu. To przykład osoby skutecznie dążącej do obranego celu, dzielącej się zarazem własną filozofią podejścia do inwestycji oraz podatków, którą można określić jako metodę opartą na mądrym, świadomym, przemyślanym i zaplanowanym inwestowaniu. Sukces Warrena Buffetta wynika w dużej mierze z jego osobowości, charakteru, wytrwałości, a także gotowości do nauki i nauczania innych. Przekazał kiedyś radę, którą warto powtórzyć: „Lepiej spędzać czas z ludźmi lepszymi od ciebie. Wybierz współpracowników, których zachowanie jest lepsze niż twoje, a zaczniesz podążać w tym kierunku” (Bloch, 2024). Doskonale wiedział, co mówi i jego życie jest dowodem potwierdzającym prawdziwość tych słów, bowiem po przeżyciu kilkukrotnej bessy (czyli długotrwałego okresu spadku wartości inwestycji, podczas którego wielu inwestorów przeżywa załamanie psychiczne), nauczył się trzymać obranego kursu i gdy w trudnych momentach inni inwestorzy wyprzedawali akcje (m.in. ulegając swoim emocjom)

lub ponownie rozważali własne strategie, on trwał stabilnie przy swoich zasadach inwestycyjnych. To oznacza, że właśnie takie doświadczenia życiowe i sprawdzone w praktyce zdyscyplinowanie jest istotne dla osiągnięcia zamierzonego celu i sukcesu przez inwestora. Inwestowanie powinno być bowiem racjonalne, optymistyczne i długoterminowe, a więc ukierunkowane na obrany kurs (kierunek) inwestycyjnej drogi do sukcesu (Bloch, 2024).

Różne publikacje podejmują zagadnienie psychologii inwestowania. Warto przytoczyć za Zaleśkiewiczem następujące fakty: „O pożytkach, jakie płyną z wiedzy psychologicznej i pomagają zrozumieć zjawiska ekonomiczne na poziomie mikro (tzn. działań i decyzji podejmowanych przez pojedynczych konsumentów) oraz na poziomie makro (tzn. na poziomie całych społeczeństw) coraz częściej piszą czołowi reprezentanci ekonomii uniwersyteckiej, na przykład George Akerlof z Uniwersytetu Kalifornijskiego w Berkley — laureat Nagrody Nobla w dziedzinie ekonomii w 2001 roku, Vernon Smith z Uniwersytetu George Mason — laureat Nagrody Nobla w dziedzinie ekonomii w 2002 roku, Robert Frank z Uniwersytetu Cornella — jeden z najbardziej znanych i najpopularniejszych wykładowców ekonomii w Stanach Zjednoczonych, Richard Thaler z Uniwersytetu w Chicago — uznawany za twórcę behawioralnych finansów, czy Robert Shiller z Uniwersytetu Yale — znakomity analityk mechanizmu kryzysów finansowych. Po teorii i badaniach psychologiczne sięgają też coraz częściej praktycy rynków finansowych, by wymienić tylko dwie bardzo znane postaci: Mohameda El-Eriana, dyrektora zarządzającego jednym z największych funduszy inwestycyjnych<sup>3</sup> na świecie — Pacific Investment Management Company, autora głośnej książki *When Markets Collide* (wyd. pol. *Kiedy rynki się zderzają*, 2010), czy Nicholasa Taleba — prezesa funduszu inwestycyjnego Empirica LLC, autora kontrowersyjnej książki *Fooled by Randomness* (wyd. pol. *Ślepy traf*, 2004) (Zaleśkiewicz, 2012). Nie bez powodu

<sup>3</sup> Kidyba (2018, s. 27): „Za prototyp funduszu inwestycyjnego uważany jest utworzony w 1822 r. w Brukseli fundusz, umożliwiający jego uczestnikom inwestowanie w zagraniczne papiery wartościowe (...). W Polsce pierwszym aktem prawnym regulującym zasady tworzenia i funkcjonowania funduszy inwestycyjnych, występujących jako fundusze powiernicze, była ustawa z 22.03.1991 r. — Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych (Dz.U. z 1994 r. poz. 239 ze zm.). Fundusze powiernicze zaliczane były do funduszy typu otwartego, a więc charakteryzowały się zmienną liczbą uczestników. Cytowany akt znowelizowała ustawa z 28.08.1997 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. z 2002 r. poz. 448 ze zm.) w takim zakresie, że fundusz stawał się wyodrębnioną masą majątkową, wyposażoną w osobowość prawną, tworzoną, zarządzaną i reprezentowaną przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych. Stworzono wyjątkową w polskim prawie konstrukcję, w której organem osoby prawnej jest inna osoba prawna. Ustawa z 1997 r. wprowadziła podział na fundusze otwarte, fundusze otwarte specjalistyczne, fundusze zamknięte i fundusze mieszane. Ostatnim aktem ustawowym regulującym problematykę funduszy inwestycyjnych była ustawa z 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych. Jej tytuł został zmieniony ustawą z 31.03.2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. poz. 615) i brzmi: Ustawa o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi”.

liczne opracowania kierunkują nas na rynek amerykański. To bowiem tam najbardziej rozwinięto rynki finansowe na przestrzeni lat. Zauważa to m.in. Perez w publikacji *Fundusze inwestycyjne. Rodzaje, zasady funkcjonowania, efektywność*: „zagadnienia związane z rynkiem funduszy inwestycyjnych są tematem szerokich dyskusji w literaturze światowej, szczególnie amerykańskiej, gdyż właśnie w Stanach Zjednoczonych rynek funduszy inwestycyjnych osiągnął najwyższy stopień rozwoju w skali gospodarki światowej. W Polsce instytucjom tym poświęca się coraz więcej uwagi, skupiając się głównie na okresowych badaniach empirycznych dotyczących ich dochodowości i efektywności, które są wartościowym źródłem informacji dla podmiotów zainteresowanych ulokowaniem swoich oszczędności na tym rynku, przede wszystkim dlatego, że pozwalają ocenić jakość zarządzania funduszami i porównać ich konkurencyjność z innymi formami lokaty kapitałów pieniężnych” (Perez, 2012, s. 11). W tym wszystkim uwidacznia się cała strategia i psychologia zarządzania inwestycjami.

Sama zaś psychologia inwestowania to dziedzina, która bada psychologiczne czynniki wpływające na decyzje inwestycyjne (np. emocje typu strach), ograniczenia poznawcze oraz błędy w przetwarzaniu informacji, które mogą prowadzić do irracjonalnych działań. W tym przedmiocie także prawo ma istotne znaczenie, bowiem odnosi się do formalnych i nieformalnych zasad oraz regulacji, które wpływają na uczestników rynku finansowego, takich jak przepisy regulujące giełdę, podatki, czy też zasady ochrony inwestorów, jak również do norm postępowania i etyki zawodowej. Połączenie obu tych obszarów pozwala na opracowanie bardziej złożonego, świadomego i racjonalnego podejścia do inwestowania, które uwzględnia zarówno ludzkie zachowania, jak i prawną, rynkową rzeczywistość (por. AI Google, b.d.).

Każdy z autorów, podejmując ten sam obszar badawczy, próbuje nakierować i uwrażliwić czytelnika na inne cechy i aspekty psychologiczne, które determinują podejmowanie decyzji i zarządzanie finansami. Tylko dla przykładu, z publikacji Johna R. Nofsingera, poświęconej psychologii inwestowania, możemy się dowiedzieć, że: „rynek papierów wartościowych jest obszarem, gdzie bardzo istotne stają się różnego rodzaju skłonności psychologiczne jego uczestników, ponieważ nie tylko wpływają na decyzje inwestycyjne, ale w konsekwencji mogą prowadzić do zmiany obrazu całego rynku, na przykład do krachu spowodowanego gwałtownym wyzbywaniem się akcji” (Zielonka, 2006). Przykładem takiego mechanizmu psychologicznego, na który wskazuje autor w kontekście inwestowania, jest: „efekt »na koszt firmy« (*house money effect*). Okazuje się, że ludzie, którzy w niedalekiej przeszłości odnieśli zyski, są bardziej skłonni do podejmowania ryzyka. Hazardziści mają wręcz wrażenie, że grają wtedy na koszt firmy, nie traktując jeszcze wygranych pieniędzy jak swoich własnych. Podobnie ma się rzecz z graczami

giełdowymi. W przypadku zrealizowania wysokiego zysku podejmują bardziej ryzykowne decyzje” (Zielonka, 2006). W takich przypadkach może dochodzić do problemów finansowych, a nawet utraty całego majątku przez wielu nieodpowiedzialnych inwestorów, korzystających z rynkowych mechanizmów finansowych, których nie rozumieją, podejmujących nietrafione decyzje, generujących potężne zadłużenie, a ostatecznie doprowadzających do własnej zapaści finansowej i procesu upadłości konsumenckiej, co ma swój finał na sali sądowej. Często więc to emocje stanowią integralną część podejmowania decyzji, które mogą okazać się błędne i dalece niekorzystne dla inwestora bądź też stanowić przykład sukcesu, dzięki wykorzystaniu okazji inwestycyjnej. Umiejętność właściwego odczytywania i panowania nad emocjami stanowi bez wątpienia ważny element w psychologii każdego inwestora oraz zarządzaniu majątkiem i inwestycjami.

Słusznie zauważył Piotr Cymcyk, mówiąc: „nie da się inwestować bez pomyłek. Nie da się zbudować kapitału na giełdzie bez błędów. W inwestowaniu nie chodzi o to, żeby zarobić na wszystkim. Chodzi o to, aby zarobić więcej, niż się straci. Nawet legendy rynku, ludzie, którzy zarządzali albo też dalej zarządzają miliardami dolarów, regularnie tracili i tracą na rynku pieniądze. Te osoby przegrywały swoje zakłady, podejmowały nietrafione decyzje czy miały złe pomysły i także ulegały emocjom. To naprawdę jest normalne. Inwestowanie to nie tylko techniczna analiza, ale także, a właściwie przede wszystkim, psychologia. Wszyscy inwestorzy popełniali i będą popełniać błędy” (Cymcyk, 2025).

Straty są więc naturalną i nieodłączną częścią inwestowania. Ważna jest umiejętność uczenia się na błędach własnych i innych, aby zminimalizować ryzyko i zwiększyć szansę na sukces. Jeżeli ktoś nam udziela rad, powinniśmy ich wysłuchać z otwartym umysłem analitycznym. Inwestor powinien mieć zatem zawsze świadomość, że inwestowanie wiąże się z ryzykiem, nawet dla bardzo doświadczonych graczy, którzy obracają często dużo wyższym kapitałem i mają o wiele bogatsze doświadczenie historii inwestowania. Warto analizować błędy, przyczyny porażek, a także wyciągać wnioski i konsekwentnie starać się unikać podobnych błędów w przyszłości.

Nofsinger w swojej publikacji *The Psychology of Investing* wskazuje na różne ważne aspekty psychologiczne, określające inwestorów. Opisuje rozmaite zagadnienia determinujące zachowania i postawy inwestorskie, które warto tutaj przynajmniej w części przytoczyć.

Okazuje się, że powszechnie znane poczucie pewności siebie wzrasta u ludzi w sytuacji, gdy wydaje im się, że są w stanie kontrolować rezultaty różnych działań, nawet jeżeli nie ma ku temu żadnych logicznych podstaw. Udowodniono, że osoby, którym dano możliwość obstawienia zakładu na wynik rzutu monetą (orzeł lub reszka), byli skłonni obstawiać o wiele większe stawki przed rzutem niż po nim.

Ludzie stawiali wyższe stawki w przypadku, kiedy rzutu monetą jeszcze nie wykonano, a kiedy rzut monetą już się odbył i rezultat był zasłonięty, wartość zakładów była niższa. Grający zachowywali się więc tak, jakby mieli jakikolwiek wpływ na rezultat, a przecież poczucie kontrolowania efektu rzutu jest tylko iluzją. Podobne rodzaje zachowań występują w procesie inwestowania. Ludzie są przekonani, że posiadane przez nich akcje będą o wiele bardziej zyskowne od tych, które nie są ich własnością, nawet jeżeli nie posiadają żadnych informacji potwierdzających właściwość takiego twierdzenia. Okazuje się, że już samo posiadanie akcji daje iluzoryczne poczucie kontroli nad ich notowaniami. Autor przywołał przeprowadzone wśród inwestorów indywidualnych badanie Instytutu Gallupa i firmy Paine Webber, które ukazywało zjawisko nadmiernej pewności siebie i spodziewanie się przez inwestorów dużo wyższych zysków niż średnia rynkowa, pomimo poniesienia tuż przed badaniem straty w wyniku załamania się kursów akcji spółek technologicznych. Wskazuje tu na efekt przypisywania sobie zasług i wewnętrznego przekonania, że sukcesy zawdzięczamy własnym umiejętnościom, porażki zaś są wynikiem oddziaływania pecha. Konsekwencją takiego myślenia bywa to, że sukcesy mogą stać się przyczyną nadmiernej pewności siebie, co uwidacznia się w kolejnych zachowaniach inwestycyjnych. Brakuje przemyślanego i dojrzałego podejścia do inwestowania oraz świadomości, że sam proces inwestowania jest trudny i złożony i obejmuje wiele czynników, m.in. zbieranie informacji, ich analizowanie oraz podejmowanie na ich podstawie decyzji. Nadmierna pewność siebie powoduje trudności z prawidłową interpretacją zebranych danych oraz dokonaniem odpowiedniej analizy, jej wynikiem jest także przecenianie własnych umiejętności analitycznych. Zjawisko to często występuje na skutek odniesienia pewnych sukcesów. Nadmierna pewność siebie wzmacnia chęć dokonywania kolejnych transakcji, ponieważ utwierdza inwestorów w przekonaniu, że ich decyzje są trafne. Inwestorzy, którzy są zbyt pewni siebie, przywiązują o wiele większą wagę do własnej wyceny akcji niż do ocen pozostałych uczestników rynku. Badania ukazały, że statystycznie problem nadmiernej pewności siebie dotyczy w większym stopniu mężczyzn niż kobiet i to właśnie mężczyźni są bardziej przekonani o swych umiejętnościach podejmowania decyzji inwestycyjnych niż kobiety, z tego też względu częściej niż one dokonują transakcji giełdowych. Ta nadmierna pewność siebie jest dostrzegalna na rynku i wpływa także na zachowania związane z podejmowaniem ryzyka. Osoby racjonalnie postępujące starają się maksymalizować zwrot z inwestycji przy jednoczesnej minimalizacji ryzyka. Ludziom często wydaje się, że mają kontrolę nad niekontrolowanymi zdarzeniami. Do tego dochodzi przekonanie, że im bardziej znane jest dane zagadnienie i więcej posiada się informacji, tym większe ma się poczucie kontroli nad daną inwestycją. Takiemu przekonaniu sprzyja ogólny, powszechny dostęp we współczesnym świecie do in-

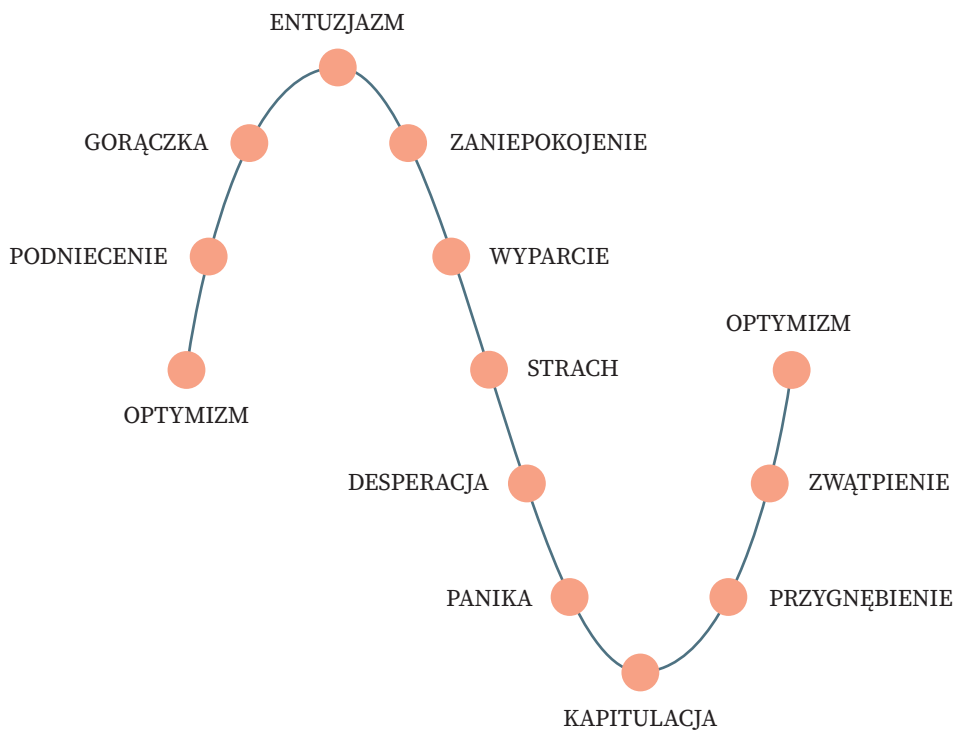
formacji, chociażby za sprawą internetu. Z kolei im więcej odniesionych sukcesów, tym większą rolę w ich osiągnięciu przypisuje się własnym umiejętnościom, nawet jeżeli wiele z nich było jedynie efektem szczęśliwego zbiegu okoliczności (Nofsinger, 2010). Takie postępowanie może prowadzić do tragicznych konsekwencji inwestycyjnych i ostatecznego bankructwa.

O racjonalnym inwestorze pisał m.in. Szyszka w publikacji poświęconej finansom behawioralnym. Wskazywał, że „racjonalny inwestor poprawnie postrzega napływające informacje i na ich podstawie właściwie szacuje prawdopodobieństwo przyszłych zdarzeń. Zgodnie z własną funkcją użyteczności odpowiednio wartościuje poszczególne możliwości i dąży do maksymalizacji subiektywnej wartości oczekiwanej. Zakłada się, że inwestorzy racjonalni stanowią na tyle silną i dominującą grupę, że są w stanie szybko i efektywnie zniwelować ewentualne przejawy nieracjonalności ze strony innych graczy. W rezultacie rynek będzie zachowywał się tak, jakby wszyscy jego uczestnicy byli racjonalni” (Szyszka, 2009).



**Rys. 2. Psychologia inwestowania a wyniki rynkowe**  
Źródło: Galeria Bankier (b.d.)

Jak należy postępować więc z inwestycjami? Na ten temat ukazało się bardzo wiele psychologiczno-motywujących i innych branżowych publikacji, które próbują zwrócić uwagę na wybrane, ważne aspekty inwestycyjne. Ważna jest świadomość tego, że dużą rolę w procesie inwestowania odgrywa psychika ludzka, a nie tylko umiejętności, doświadczenie czy predyspozycje. To właśnie emocje często biorą górę i nie zawsze są dobrym doradcą przy podejmowaniu racjonalnych decyzji inwestycyjnych. Pomocna może być tu sentencja sformułowana przez Humphreya B. Neilla na podstawie własnych obserwacji: „kiedy wszyscy myślą tak samo, najprawdopodobniej każdy się myli” (Sieczkowska, b.d.). Poczyniono wiele badań w tym obszarze i wykazano, że istnieją wyraźne dowody na powiązania i współzależności pomiędzy osobowością inwestorów a podejmowanymi



Rys. 3. Psychologia emocjonalna inwestora  
Źródło: Kolany (2023)

przez nich działaniami inwestycyjnymi (Maciejasz-Świątkiewicz, 2012). W sposób interesujący zagadnienie odnoszące się do emocjonalności inwestora opisał polski portal branżowy Bankier. Dostrzegł on, że większość inwestorów traci pieniądze z własnego powodu, poprzez nieustanne popełnianie tych samych błędów i ocenę inwestycji przez emocje, zachwyty, optymizm i podniecenie, wyobrażając sobie przyszłe zyski. Rynek jest dynamiczny i „sprytni” inwestorzy czekają na korektę cen, aby dokonać zakupu, a gdy notowania znów zaczynają rosnąć, popadają w entuzjazm i przekonanie co do własnej wyjątkowości. Tak rośnie szczyt hossy, czyli „punkt maksymalnego ryzyka finansowego”. Gdy następuje nagła korekta i rynek przeżywa zapaść cenową, zaczyna się nerwowa atmosfera. Po pierwszych spadkach cenowych pojawia się lęk i zaniepokojenie, z czasem wyparcie i wiara w zmianę trendu, następnie desperacja, panika, a na końcu kapitulacja, gdy inwestor wyprzedaje już wszystko, co ma, po każdej możliwej cenie. Po takiej gigantycznej stracie przychodzi przygnębienie i analiza popełnionych błędów oraz wymądrzanie się inwestorów. W tym czasie notowania powoli osiągają dno (bessa), a więc „punkt maksymalnej okazji inwestycyjnej”. Załamani i stratni inwestorzy zaczynają się wymądrzać, podczas gdy notowania znów zaczynają szybko drożeć, wpędzając równocześnie stratnych inwestorów w depresję, a wielu z nich nie przyzna się nigdy do własnych błędów, tylko będą winić rynek za swoją porażkę. Jeżeli nie nauczą się panować nad emocjami i analizować rynku oraz podejmować trafnych decyzji, a czasem taką decyzją może być świadome działanie na przeczekanie, to kolejne swoje inwestycje zakończą z podobnym jak poprzednio wynikiem inwestycyjnym, a nawet problemami prawnymi (Kolany, 2023). Dlatego tak ważna jest psychologia inwestowania, aby zrozumieć, że człowiek jest tylko częścią wielkiego rynku inwestycyjnego i ma ograniczone możliwości jego kreowania i wpływania na wyniki finansowe. Mając takie podejście, inwestor będzie starał się odpowiedzialnie i spokojnie inwestować i maksymalizować zyski w dłuższej perspektywie czasowej. Ważne jest zatem zrozumienie, że inwestor jest tylko małą częścią wielkiego rynku, którego nie oszuka i nie ogra w dłuższej perspektywie. Należy nauczyć się na tym rynku grać, aby czerpać może o wiele mniejsze, ale jednak regularne zyski w perspektywie długofalowej i nie tracić wówczas, gdy zmienia się koniunktura.

#### **4. Charakterystyka rynku inwestycyjnego forex**

Rynek inwestycyjny forex jest bardzo rozbudowanym i specyficznym rynkiem, na temat którego ukazało się już wiele różnych publikacji. Istotą niniejszych rozważań nie jest ich powielanie, lecz wskazanie na pewną zależność i problematykę, jaka

występuje także na tym rynku finansowym, a która jest związana z psychologią inwestowania, a także z niewłaściwymi decyzjami inwestycyjnymi, co w konsekwencji prowadzić może do ewentualnych problemów prawnych. Prezentując rynek inwestycyjny forex, warto uwzględnić to, co wydaje się najważniejsze, a więc charakterystykę liczbową realizowanych na nim inwestycji. Rynek forex jest miejscem trudnym do inwestowania. Według informacji Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) łączne straty klientów tego rynku w Polsce przekroczyły 2 miliardy złotych i stanowiły ponad czterokrotność łącznej wartości zysków klientów. Według danych historycznych odnoszących się do rynku forex, w 2024 roku stratę odnotowało 70,6% aktywnych klientów, podczas gdy zyski zaksięgowoło 29,4% inwestorów. Dla porównania w roku 2023 straty poniosło 73,3% graczy, podczas gdy zyski zaksięgowoło 26,7% inwestorów. KNF doprecyzowuje, że przez rynek forex należy rozumieć nie tylko rynek walutowy, ale cały rynek pozagiełdowych instrumentów pochodnych (Portal Bankier, 2025). Okazuje się, że 7 na 10 inwestorów traci swoje pieniądze, inwestując na rynku forex (Żuławiński, 2024). To powinno wywołać wśród potencjalnych inwestorów refleksję przed podjęciem decyzji inwestycyjnej. Czemu utrzymuje się aż tak duży wskaźnik graczy, którzy tracą? Przede wszystkim z uwagi na skłonność do podejmowania ryzyka i pragnienie zysku. Jest takie powiedzenie wśród inwestorów, które już zostało tutaj przytoczone: „rynkem rządzą dwa uczucia: strach i chciwość” (Sobieski, b.d.).

Nie da się precyzyjnie określić dokładnej wielkości rynku forex (*foreign exchange* – wymiana walut), na którym dokonuje się transakcji wymiany (sprzedaży i kupna) walut, jednak stanowi on największy na świecie pod względem średniego dziennego obrotu rynek. Dzięki temu jest on najbardziej płynnym rynkiem na świecie, co jednocześnie zapobiega ewentualnym manipulacjom cenowym. Transakcje na tym rynku są przeprowadzane dobrowolnie przez klienta i brokera. Pomimo iż jest to rynek pozagiełdowy, to posiada on jednak swoje przepisy. Brokerzy zabezpieczają transakcje poprzez przymusowy kapitał rezerwowy na rachunku inwestora, który musi być zwiększany wraz ze wzrostem wartości przeprowadzanych transakcji, sami zaś muszą dysponować kapitałem upadłościowym. W Polsce brokerzy są pośrednikami firm zagranicznych, ponieważ zgodnie z prawem wyłącznie domy maklerskie z odpowiednią licencją mogą działać na rynku pozagiełdowym. Forex jest to rynek natychmiastowy, w którym nie ma możliwości sprawdzenia najlepszych ofert – ceny ustalane są ogólnie, a klient może jedynie decydować, w którym momencie dokona transakcji. Tu uwidacznia się problematyka psychologii inwestowania, w której inwestor nie jest w stanie z pełnym przekonaniem przewidzieć trendów zakupowych. Wahania cen następują zarówno przez licznie podejmowane transakcje handlowe, jak również przez aspekty pozarynkowe, które wywołują nieoczekiwane zmiany w rynku,

np. międzynarodowe decyzje polityczne. Cechą forexu jest duża i dynamiczna zmienność tego rynku. Dlatego też inwestorzy powinni poświęcać więcej czasu na obserwację i analizę techniczną rynku oraz powstrzymywać się od zawierania dużych transakcji w sytuacjach niepewnych, które mogą powodować znaczącą utratę kapitału (Juraszek, 2020).

W tym aspekcie uwidaczniają się różne czynniki psychologiczne, które wpływają na świadomość i decyzyjność inwestora. Zasadniczo wiele z nich omówiono już w powyższych rozważaniach. Można wyróżnić bardzo wiele zależności, które oddziałują na podejmowanie decyzji przy zawieranych transakcjach, a emocje są prawdopodobnie głównym jej elementem. Psychologia inwestora odgrywa niezwykle kluczową rolę w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych, szczególnie na dynamicznie zmieniających się rynkach finansowych, a takim jest właśnie forex. Różne emocje, które towarzyszą inwestorom, mają bezpośredni wpływ na podejmowane przez nich decyzje, nierzadko prowadząc do nieprzemyślanych działań, a także do przesuwania własnych granic oraz wcześniej założonej strategii. Umiejętność odczytywania własnych emocji i panowania nad nimi, szczególnie w sytuacjach stresowych i kryzysowych (np. w okresach dużej zmienności i wahań rynkowych), stanowi niezwykle ważny element każdego dojrzałego inwestora. W takich sytuacjach zmienności rynkowych następuje wzrost ryzyka podejmowania decyzji pod wpływem impulsu, a nie racjonalnych analiz. Dlatego też tak ważna jest umiejętność poznania i kontrolowania własnych emocji. Istotna jest zatem świadomość tego, że zarządzanie inwestycjami to także umiejętność właściwego zarządzania własnymi emocjami, a więc psychologią indywidualną, ale nie tylko — to także umiejętność odczytywania psychologii innych graczy rynkowych, których decyzje mają wpływ na zmienność wskaźników rynkowych i ich kurs. Inwestorzy, którzy rozumieją znaczenie i zależność emocji od inwestycji, są w stanie o wiele lepiej zarządzać ryzykiem, a także podejmować bardziej trafione decyzje inwestycyjne. W psychologii inwestowania ważnym elementem jest tzw. *growth mindset*, czyli „sposób myślenia”, będący nastawieniem na rozwój, czyli przekonaniem, że nasze zdolności i umiejętności, inteligencja i talenty nie są stałe, ale mogą być rozwijane poprzez wysiłek, wytrwałość, odpowiednie strategie i edukację (Kłosiński, b.d.). Bez wątpienia umiejętność zarządzania własnymi emocjami, a przez to decyzjami inwestycyjnymi, jest pewną sztuką i stanowi ważny element w podejmowaniu ryzyka, jakim jest inwestowanie — także na rynku forex. Zarządzanie jest więc procesem skomplikowanym i tym trudniejszym, im większego kapitału dotyczy.

## 5. Podsumowanie

Psychologia każdego inwestora stanowi ważny element właściwego zarządzania decyzją inwestycyjną, także na trudnym rynku forex. Nawet doświadczeni inwestorzy, posiadający bogate, wielomilionowe inwestycje na swoim koncie, doświadczali sytuacji kryzysowych, podczas których tracili fundusze. Umiejętność inwestowania i długofalowego utrzymania się na dynamicznie zmieniających się rynkach stanowi bez wątpienia dowód na właściwe zarządzanie portfelem inwestycyjnym. Podobnie jak nie ma jednej sprawdzonej metody na osiągnięcie pewnego zysku, tak w psychologii inwestowania nie ma jednej metody na wyćwiczenie charakteru i umiejętności sprawnego, właściwego zarządzania inwestycjami. Można wyróżnić różne cechy motywacyjne, które zwiększają szanse inwestora na osiągnięcie sukcesu. Nie jest to z pewnością katalog cech zamkniętych. Ważna jest bez wątpienia wytrwałość w dążeniu do sukcesu, umiejętność radzenia sobie w sytuacjach kryzysowych oraz doświadczeniach porażek inwestycyjnych, jak również otwartość na naukę i zdobywanie wiedzy, a także bezemocjonalna analiza pozyskanych informacji. Bardzo wiele jest przykładów ludzi, którzy próbowali inwestować i tracili majątki, nierzadko się przy tym dodatkowo zadłużając. Są też przykłady osób, które pomimo sinusoidalnej historii inwestowania ostatecznie potrafili pokonać zawirowania rynkowe i osiągnąć mniejszy lub większy sukces (dzięki wytrwałości, umiejętności panowania nad emocjami, a także wiedzy i przemyślanej strategii), czy to na dojrzałych i wielopokoleniowych amerykańskich rynkach finansowych, czy też na polskim, młodym stażem rynku inwestycyjnym.

## Bibliografia

- AI Google. (b.d.). <https://www.google.com/search?>
- Bloch, R.L. (2024). *Mądre inwestowanie według Warrena Buffetta. 350 rad i sentencji geniusza inwestycji*. Warszawa.
- Cymcyk, P. (2025). *Merytorycznie o finansach: Każdy traci na giełdzie. Nawet najwięksi utopili miliardy — ucz się od nich!* <https://www.youtube.com/watch?v=AaQEAsbgLbA>
- DS. (2025). *Rafał Zaorski stracił na giełdzie miliony. Mówi o „wielu złych decyzjach”*. Portal Business Insider. <https://businessinsider.com.pl/gielda/rafal-zaorski-stracil-na-gieldzie-miliony-mowi-o-wielu-zlych-decyzjach/syp2w5p>
- Galeria Bankier. (b.d.). *Psychologia inwestowania a wyniki rynkowe*. <https://galeria.bankier.pl/p/7/0/2df33491000db7-948-567-20-117-980-587.webp>
- Juraszek, A. (2020). *Inwestycje na rynku Forex*. <https://bibliotekanauki.pl/articles/1861055.pdf>
- Kidyba, A. (red.) (2018). *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*. Tom I. Art. 1–157. Wolters Kluwer Polska. <https://www.profinfo.pl/sklep/ustawa-o-funduszach-inwestycyjnych-komentarz-tom-i,85249.html#fragment-dla-ciebie>
- Kłosiński, B. (b.d.). *Growth mindset. Kompletny przewodnik po nastawieniu na rozwój*. <https://jaksieuczyz.pl/growth-mindset/>
- Kolany, K. (2023). *Jak inwestor traci na giełdzie*. <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Jak-inwestor-traci-na-gieldzie-2595172.html>
- Maciejasz-Świątkiewicz, M. (2012). *Osobowościowe predyktory inwestowania indywidualnego*. Studia z Psychologii w KUL. [https://www.kul.pl/files/55/Stud\\_psych\\_18-2012\\_Maciejasz.pdf](https://www.kul.pl/files/55/Stud_psych_18-2012_Maciejasz.pdf)
- Nofsinger, J.R. (2010). *Psychologia inwestowania*. Wydawnictwo Onepress. [http://www.strutum.pl/czytelnia-pdf-op/Psychologia\\_inwestowania\\_Wydanie\\_IV\\_psinw4.pdf](http://www.strutum.pl/czytelnia-pdf-op/Psychologia_inwestowania_Wydanie_IV_psinw4.pdf)
- Perez, K. (2012). *Fundusze inwestycyjne. Rodzaje, zasady funkcjonowania, efektywność*. Wydawnictwo JAK. Wyd. II poprawione i uaktualnione. [https://www.google.pl/books/edition/Fundusze\\_inwestycyjne/kXdsAAQBAJ?hl=pl&gbpv=0](https://www.google.pl/books/edition/Fundusze_inwestycyjne/kXdsAAQBAJ?hl=pl&gbpv=0)
- Pixabay. (b.d.). *Zarządzanie inwestycjami*. <https://pixabay.com/pl/photos/handel-akcjami-inwestowanie-6525084/>
- Portal Bankier. (2025). *Ponad 2 mld zł strat na foreksie. Coraz więcej chętnych do handlu wysokiego ryzyka*. <https://www.bankier.pl/wiadomosc/70-6-proc-aktywnych-klientow-forex-ponioslo-strate-8921372.html>
- Portal Forex Club. (2023). *Jordan Belfort bez fikcji. Prawdziwy, czy malowany Wilk z Wall Street?*. <https://forexclub.pl/jordan-belfort-bez-fikcji-prawdziwy-czy-malowany-wilk-z-wall-street/>
- Sieczkowska, A. (b.d.). *Psychologia inwestowania — błędy najczęściej popełniane przez inwestorów*. <https://studylibpl.com/doc/790530/psychologia-inwestowania---bledy-najczesciej>
- Sobieski, K. (b.d.). *Psychologia inwestowania*. [https://xtb.scdn5.secure.raxcdn.com/file/0043/35/Psychologia-i-najczesciej-popelniane-bledy-podczas-inwestowania\\_fd049a62a3.pdf](https://xtb.scdn5.secure.raxcdn.com/file/0043/35/Psychologia-i-najczesciej-popelniane-bledy-podczas-inwestowania_fd049a62a3.pdf)
- Szabuniewicz, G. (2023). *Od porażki do sukcesu*. <https://dobrycoach.pl/aktualnosc/2139/od-porazki-do-sukcesu>
- Szypszak, M. (2013). *Rok po Amber Gold*. <https://bank.pl/wp-content/uploads/2013/10/bank.2013.10.084-088.pdf>
- Szyszka, A. (2009). *Finanse behawioralne. Nowe podejście do inwestowania na rynku kapitałowym*. Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu. <https://www.studocu.com/pl/document/szkola-glowna-handlowa-w-warszawie/finanse-behawioralne/szyszka-a-finanse-behawioralne/42292575>

- Zaleśkiewicz, T. (2012). *Psychologia ekonomiczna* (s. 11–12). Wydawnictwo Naukowe PWN. Wyd. I. <https://libra.ibuk.pl/reader/psychologia-ekonomiczna-tomasz-zaleskiewicz-94141>
- Zielonka, P. (2006). *Recenzja książki Johna R. Nofsingera „Psychologia inwestowania”*. <https://journals.kozminski.edu.pl/pub/3896>
- Żuławiński, M. (2024). *Forex przyciąga więcej osób. 7 na 10 traci pieniądze*. <https://www.sii.org.pl/17219/analizy/newsroom/forex-przyciaga-wiecej-osob-7-na-10-traci-pieniadze.html>

## **Investor Psychology as a Factor Shaping Investment Decisions on the Forex Market: Lessons from Poland and the USA. Selected Legal and Economic Issues**

**Abstract.** This article addresses an important aspect of financial and investment management, namely investment psychology. The authors discuss the impact of psychological factors, such as risk appetite, emotions, and cognitive biases, on investment decisions and investor financial performance in the international foreign exchange market (Forex), which is characterized by high volatility and uncertainty. The analysis accounts for the legal and economic differences in the functioning of the Polish and American Forex markets, as well as insights from investor experience. The authors demonstrate that awareness of one's own psychological reactions, along with discipline, consistency, and stress management skills, help reduce errors and make more rational decisions, which in the long term increases the chances of achieving stable financial results.

**Keywords:** forex, investing, investment psychology, portfolio management, investment decision management, trade, effectiveness of making investment decisions, investment risk, legal liability