

Mądrość Tłumu

Rynki predykcyjne

Innowacja finansowa czy hazard pod inną nazwą?

Autorzy:



**Patrycja
Biernat**



**Mikołaj
Dudek**



**Maksymilian
Marek**



**Cezary
Harycki**



**Wiktor
Żurek**



**Bartosz
Bęben**



Opiekun Merytoryczny:

Piotr Studniarz



Mentor:

Jarosław Nowacki

Warszawa 2026

Spis treści

Executive Summary	3
Geneza i ewolucja rynków predykcyjnych	4
Mechanizm, skala i kształt współczesnego rynku	5
Innowacja czy hazard? Analiza problemu	7
Wnioski i rekomendacje	17
Bibliografia	19
Załącznik	20

Executive Summary

Rynki predykcyjne to platformy umożliwiające handel kontraktami binarnymi na wynik przyszłych zdarzeń. W ciągu ostatnich dwóch lat przeszły z akademickiej niszy do głównego nurtu debaty o rynkach finansowych. W 2025 roku łączny wolumen obrotu na amerykańskich platformach predykcyjnych osiągnął ok. 64 mld USD, rosnąc ponad czterokrotnie względem roku poprzedniego. Dwie dominujące platformy, czyli regulowana przez CFTC^[1] Kalshi oraz zdecentralizowany, oparty o blockchain Polymarket, odpowiadają za większość obrotów tego rynku.

Założyciele obu platform deklarowali ambicję stworzenia nowej klasy instrumentów informacyjnych – narzędzi agregacji rozproszonej wiedzy, w których cena kontraktu pełni funkcję prognostyczną podobną do ceny na rynku kontraktów terminowych. Empiryczne dowody częściowo tę obietnicę potwierdzają: analiza 478 mln transakcji na Polymarket potwierdziła wysoką kalibrację rynku – implikowane prawdopodobieństwa zawarte w cenach kontraktów odpowiadają rzeczywistym częstotliwościom realizacji zdarzeń, a raport Rezerwy Federalnej z lutego 2026 roku potwierdził, że kontrakty Kalshi na decyzje FOMC^[2] wyprzedzały konsensus ekonomistów.

Realny obraz rynku odbiega jednak od deklaracji. Kontrakty sportowe odpowiadają dziś za ponad 75% obrotu na Kalshi i ponad 40% na Polymarket, a kontrakty makroekonomiczne pozostają marginalne. Mniej niż jedna trzecia użytkowników osiąga jakiegokolwiek zyski, a najlepszy 1% zyskownych uczestników inkasuje 76,5% wszystkich zysków na rynku, co wskazuje na strukturę analogiczną do rynków CFD i forex.

W niniejszym raporcie zaproponowano autorski model trzech osi, uwzględniający typ zdarzenia, funkcję ekonomiczną kontraktu oraz reżim regulacyjny platformy, jako narzędzie oceny, czy dany kontrakt pełni funkcję innowacji finansowej, czy hazardu. Analiza czterech przypadków (kontrakt na decyzję Fed, hedging ubezpieczeniowy CA Osasuny, zakład na mecz tej drużyny w celu rozrywkowym i kontrakt na powrót Chrystusa) wykazuje, że identyczny instrument może pełnić skrajnie różne funkcje, od innowacji po hazard.

Diagnoza stanu rynku jest jednoznaczna: na dziś rynki predykcyjne są bliższe pojęciu hazardu, niż innowacji. Dysponuje jednak wszystkimi technicznymi i intelektualnymi narzędziami do funkcjonowania po stronie innowacji. Wnioski raportu obejmują trzy składowe: zwiększanie udziału zdarzeń makroekonomicznych kosztem zdarzeń sensacyjnych, wzmacnianie udziału uczestników o motywacji hedgingowej kosztem spekulacji rozrywkowej oraz preferowanie platform pod nadzorem finansowym kosztem platform działających w szarej strefie regulacyjnej.

W kontekście polskim, raport wskazuje na asymetrię regulacyjną. Obecna kwalifikacja rynków predykcyjnych jako potencjalnego hazardu chroni użytkownika detalicznego w krótkim horyzoncie. W dłuższym blokuje jednak powstanie lokalnej infrastruktury informacyjnej dla zdarzeń o znaczeniu gospodarczym – decyzji RPP, rozstrzygnięć KNF czy wyników wyborów parlamentarnych. Rynki predykcyjne mogą być innowacją finansową. Dziś nią w przeważającej mierze nie są, ale od decyzji projektowych regulatora i platform zależy, czy się nią staną w niedalekiej przyszłości.

¹ Komisji ds. Handlu Kontraktami Terminowymi na Towary (ang. Commodity Futures Trading Commission)

² Federalny Komitet do Spraw Operacji Otwartego Rynku (ang. Federal Open Market Committee)

Geneza i ewolucja rynków predykcyjnych

W listopadzie 2024 roku, kilka godzin przed zamknięciem lokali wyborczych w USA, na platformie Polymarket kontrakt na zwycięstwo Donalda Trumpa wyceniany był na ok. 0,65 USD, tym samym wskazując 65% prawdopodobieństwa, że po raz drugi zostanie prezydentem Stanów Zjednoczonych, podczas gdy główne sondaże wskazywały znacznie bardziej wyrównany rezultat^[3]. Rynek miał rację. To wydarzenie przeniosło rynki predykcyjne z niszy do głównego nurtu debaty publicznej. Postawiło też pytanie, na które do dziś nie ma jednoznacznej odpowiedzi: czy mamy do czynienia z nowym narzędziem agregacji informacji, czy z kolejną odmianą hazardu w cyfrowym opakowaniu?



Jens Nærvig Pedersen, Dyrektor analiz, Danske Bank (rozmowa w jęz. ang, tłum. własne)

Z perspektywy praktyka przełomem były dla nas wybory prezydenckie w USA w 2024 roku - to wtedy zaczęliśmy się tym poważnie interesować. Rynki predykcyjne śledzące ich wynik w czasie rzeczywistym okazały się pomocne w tłumaczeniu części ruchów na rynkach walutowych i akcjach; próbując odnieść je do kursu euro do dolara, dostrzegliśmy informację, której z samych sondaży nie udało się uchwycić. Uznaliśmy wtedy, że warto włączyć je do naszego warsztatu jako jedno z dodatkowych źródeł. Dziś sięgamy po nie do kwantyfikowania ryzyka politycznego, choć przy płytkich rynkach czytamy raczej zmianę prawdopodobieństwa niż jego poziom. Pełna ocena ich trafności wymaga jednak dłuższej historii, dlatego traktujemy je na razie pomocniczo.

Sama idea nie jest nowa. Zakłady o wynik Konklawe notowano już w 1503 roku^[4], a w XIX wieku rynki prognozujące wyniki amerykańskich wyborów prezydenckich funkcjonowały na Wall Street, generując obroty porównywalne z rynkiem akcji. Pierwszą udokumentowaną akademicką próbą wykorzystania tego mechanizmu były Iowa Electronic Markets, uruchomione w 1988 roku przez University of Iowa jako narzędzie badawcze do prognozowania wyników wyborów. W kolejnych dekadach pojawiały się komercyjne platformy, m.in. Intrade (2003–2013), zamknięte w wyniku interwencji amerykańskiego regulatora, jednak żadna z tych platform nie osiągnęła masowej skali.

Przełom przyniósł początek obecnej dekady. Powstały w 2020 roku Polymarket oraz uruchomiona rok później Kalshi zbudowały modele operacyjne eliminujące dwa kluczowe ograniczenia poprzedników: barierę dostępności i niejasny status prawny. Każda z platform poszła jednak inną drogą. Polymarket oparł architekturę na zdecentralizowanej infrastrukturze blockchain, omijając tradycyjny system bankowy i zapewniając globalny dostęp do platformy. Kalshi, z kolei, przyjęła odmienną strategię. Całkowicie rezygnując z kryptowalut na rzecz tradycyjnej infrastruktury finansowej, Kalshi jako pierwsza platforma tego typu uzyskała pełną autoryzację amerykańskiej komisji CFTC. Rozwiązało to problem ryzyka prawnego i otworzyło rynki predykcyjne na w pełni legalny kapitał instytucjonalny, choć odbyło się to kosztem ograniczenia dostępności wyłącznie do zweryfikowanych rezydentów Stanów Zjednoczonych.

Założenia stojące za obiema platformami były ambitne. Polymarket, określany był przez swojego CEO, Coplana jako „narzędzie do uzyskiwania prawdy”, globalny mechanizm agregacji rozproszonej wiedzy, oparty na koncepcji mądrości tłumu i nawiązujący do tezy Hayeka^[5] o cenie jako nośniku informacji.

³ Why prediction markets swung toward Harris before Election Day, Axios, Listopad 2024, [za:] <https://www.axios.com/2024/11/05/prediction-markets-2024-presidential-election-trump-harris> (dostęp 28.06.2026 r.)

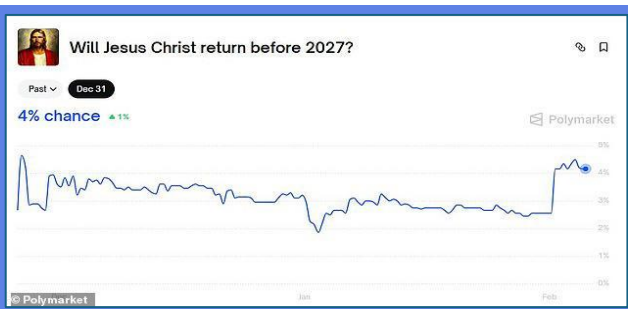
⁴ Rhode P., Strumpf K., Historical Election Betting Markets: An International Perspective, 2008.

⁵ Hayek F.A., The Use of Knowledge in Society, „American Economic Review”, Vol. 35, nr 4, 1945.

Kalshi promowane było jako „pierwsza w pełni regulowana giełda wydarzeń”, na której uczestnicy mogą hedgować ryzyko zdarzeń realnego świata, analogicznie do rynku kontraktów terminowych.



Na platformie Polymarket, pojawiają się również nietypowe zakłady, takie jak powrót Jezusa Chrystusa przed 2027 rokiem.



Realny obraz tych rynków odbiega jednak od deklaracji. Zdecydowaną większość obrotu na Kalshi generują kontrakty sportowe; rosnący udział mają również zakłady na zdarzenia medialne i sensacyjne. Profil uczestnika rynku, pokrywający się z bazą klientów zakładów bukmacherskich, nie odpowiada profilowi użytkownika narzędzia informacyjnego. Powstaje tym samym pewna rozbieżność między infrastrukturą i retoryką rynku finansowego, a strukturą obrotu typową dla branży hazardowej.

Niniejszy raport podejmuje próbę rozstrzygnięcia tego problemu. W kolejnych rozdziałach zostanie przeanalizowana mechanika i skala rynku, jego struktura konkurencyjna, profil zawieranych kontraktów oraz otoczenie regulacyjne. Na tej podstawie rynki predykcyjne zostaną umiejscowione na osi pomiędzy innowacją finansową, a formą hazardu.

Mechanizm, skala i kształt współczesnego rynku

Mechanizm działania rynku predykcyjnego przypomina rynek kontraktów terminowych. Podstawowym instrumentem jest kontrakt binarny, czyli aktywo, które w momencie rozstrzygnięcia zdarzenia przyjmuje wartość jednostkową (np. 1 USD) lub zero. Uczestnicy składają zlecenia kupna i sprzedaży, a wynikająca z nich cena rynkowa odzwierciedla zagregowane oczekiwania co do prawdopodobieństwa zdarzenia: kontrakt wyceniany na 0,65 USD wskazuje na implikowane prawdopodobieństwo 65%, że kontraktowane zdarzenie się wydarzy, lub nie, zależnie od kontraktu. Przedmiotem obrotu są z reguły zdarzenia jednoznacznie weryfikowalne, takie jak wyniki wyborów, decyzje polityczne czy notowania aktywów finansowych, a nie subiektywne oceny. Niemniej na platformach pojawiają się także nietypowe zakłady z pogranicza popkultury, czego dowodem jest wspomniany kontrakt dotyczący powrotu Jezusa Chrystusa.

Kluczowym elementem każdego rynku jest proces rozstrzygania (ang. *resolution*). W modelu scentralizowanym wynik weryfikuje operator na podstawie zdefiniowanego z góry źródła – komunikatu instytucji państwowej, wyniku oficjalnego pomiaru lub publikacji we wskazanym tytule prasowym. W modelu zdecentralizowanym funkcję tę pełnią tzw. wyrocznie (np. protokół UMA lub Chainlink), czyli niezależne systemy dostarczające zewnętrznych danych, weryfikowane przez społeczność uczestników. W obu modelach warunki rozstrzygnięcia muszą być zdefiniowane w kontrakcie *ex ante*, co eliminuje uznaniowość operatora.

Współczesny rynek predykcyjny koncentruje się wokół dwóch graczy: Kalshi i Polymarket, posiadający ponad 70% udziału w tym sektorze. Pozostali operatorzy (m.in. Manifold, PredictIt, Limitless)

odpowiadają łącznie za marginalny udział w obrocie. Choć obie platformy oferują pozornie ten sam produkt, działają w dwóch fundamentalnie różnych modelach – odzwierciedlających podział między scentralizowanymi (CeFi) i zdecentralizowanymi (DeFi) segmentami rynku finansowego. Wspólnym mianownikiem obu modeli jest brak ryzyka po stronie platformy. W przeciwieństwie do tradycyjnego bukmachera, który występuje jako druga strona każdego zakładu (*player vs. the house*), Kalshi i Polymarket jedynie udostępniają platformę uczestnikom do zawierania kontraktów między sobą (*peer-to-peer*), pobierając prowizję lub spread. Z perspektywy konstrukcji rynku zbliża to obie platformy bardziej do giełdy niż do zakładu bukmacherskiego, co jest kluczowym argumentem podnoszonym w sporach regulacyjnych.

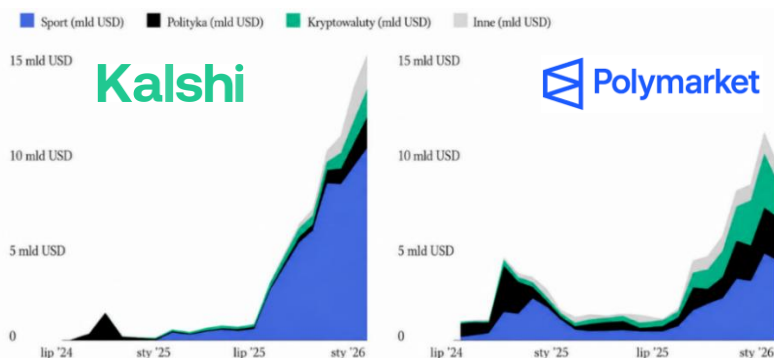
Tabela 1: wybrane kluczowe podmioty rynków predykcyjnych

Nazwa platformy	Kalshi	 Polymarket
Wartość obrotu, 2025 (% całego rynku)	USD 23,8 mld (37,4%)	USD 21,5 mld (33,8%)
Charakterystyka	Scentralizowana giełda kontraktów zdarzeniowych z modelem peer-to-peer; obowiązkowa weryfikacja tożsamości (KYC); dostęp tylko dla rezydentów USA. Utworzona w 2021 r.	Zdecentralizowana platforma oparta na blockchainie Polygon; rozliczenia w stablecoinach; brak weryfikacji tożsamości; globalny dostęp poza USA. Utworzona w 2020 r.

Źródło: *Prediction Markets in 2025: Data, Stats & Key Trends*, Tradetheoutcome.com, Marzec 2026, [za:] <https://www.tradetheoutcome.com/prediction-markets-in-2025-data-stats-key-trends/> (dostęp 10.06.2026)

Mimo wykładniczego wzrostu, rynki predykcyjne pozostają niszą w porównaniu do skali rynku finansowego i zakładów wzajemnych (pot. *bukmacherka*). W 2025 r. wolumen obrotu na amerykańskich platformach predykcyjnych wyniósł ok. 64 miliardów USD (ponad czterokrotny wzrost r/r). Dla porównania, legalny rynek zakładów wzajemnych w USA wygenerował w tym samym okresie 167 miliardów USD obrotu, zaś całkowity szacunkowy obrót rynku finansowego w 2025 roku wyniósł około 277 bilionów USD. Rynki predykcyjne stanowią więc poniżej 40% obrotu rynku zakładów wzajemnych i ułamek promila rynku finansowego, jednak rosną szybciej niż którykolwiek z nich. Analiza wolumenu obrotu ujawnia istotną różnicę między platformami. W latach 2024–2026 zarówno Kalshi, jak i Polymarket odnotowały wykładniczy wzrost aktywności użytkowników, jednak źródła wzrostu różniły się zasadniczo.

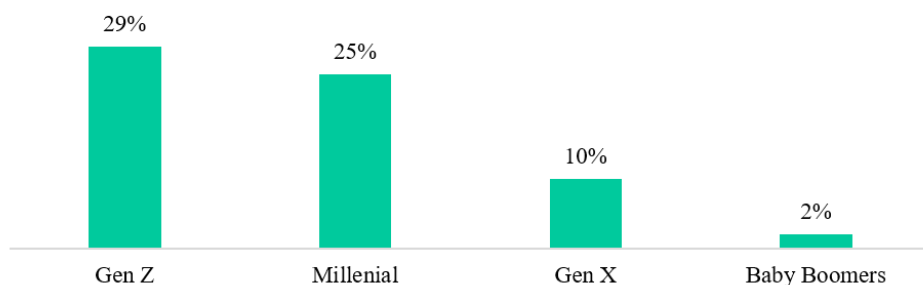
Rysunek 1: Miesięczny wolumen obrotu na platformach Kalshi i Polymarket według kategorii wydarzeń (07. 2024 – 04.2026).



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Pew Research Center (2026).

Najbardziej wyróżniającą się cechą jest dominacja wydarzeń sportowych. Na platformie Kalshi ponad 75% obrotu generują kontrakty dotyczące wyników rozgrywek sportowych. Sport, a nie zdarzenia makroekonomiczne, stał się głównym czynnikiem napędzającym wzrost. Polymarket prezentuje bardziej zróżnicowany profil: sport, polityka i wydarzenia związane z rynkiem kryptowalut rozkładają się w zbliżonych proporcjach, co wynika z odmiennej bazy użytkowników (globalna społeczność kryptowalut). Obserwowana dominacja sportu rodzi fundamentalne pytanie: czy rynki predykcyjne są nową kategorią produktową, czy kolejnym etapem ewolucji branży bukmacherskiej, korzystającym z luki regulacyjnej między rynkiem kontraktów terminowych a hazardem. Istotne znaczenie ma również charakterystyka uczestników rynku. Według badania Navigator Research, z rynków predykcyjnych korzysta niemal 29% badanych przedstawicieli pokolenia Gen Z oraz 25% millenialsów, podczas gdy wśród pokolenia X odsetek ten wynosi 10%, a wśród Baby Boomers jedynie 2%.

Rysunek 2: Odsetek respondentów deklarujących korzystanie z rynków predykcyjnych według grup pokoleniowych



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Navigator Research (2026); Przyjęte przedziały wiekowe: Gen Z – ur. 1997–2012 (w 2026 r.: 14–29 lat); Millenialsi – ur. 1981–1996 (30–45 lat); Gen X – ur. 1965–1980 (46–61 lat); Baby Boomers – ur. 1946–1964 (62–80 lat). Próbką w badaniu: Liczebność próby = 1375 osób.

Profil ten pokrywa się z bazą klientów internetowych zakładów sportowych (np. Fortuna, STS, Betclie) i platform inwestycyjnych typu *retail trading* (np. XTB, Robinhood, eToro). Jest to ta sama generacja, która zdefiniowała zjawisko *meme stocks* w 2021 roku, czyli grupa o wysokiej tolerancji ryzyka, niskim progu wejścia kapitałowego i wysokim zaufaniu do platform cyfrowych. Z perspektywy dalszego rozwoju rynku predykcyjnego oznacza to dwa scenariusze: dalszą konwergencję z rynkiem hazardowym lub w przypadku skutecznej regulacji i instytucjonalizacji, ewolucję w stronę rozszerzenia oferty rynku finansowego o nową klasę aktywów.

Innowacja czy hazard? Analiza problemu

Funkcja informacyjna: czy ceny mówią prawdę?

Teoretyczne uzasadnienie roli rynków predykcyjnych opiera się na tezie o rozproszeniu wiedzy, sformułowanej przez Friedricha Hayeka w 1945 roku^[6]. Zgodnie z nią informacja istotna dla decyzji gospodarczych nie występuje w postaci skoncentrowanej, lecz pozostaje podzielona między wielu uczestników, a mechanizmem zdolnym scalić ją w jeden sygnał jest cena rynkowa. Tę samą intuicję wyraża koncepcja *Mądrości Tłumu*, zgodnie z którą zbiorowa ocena, znosząca indywidualne błędy uczestników, okazuje się trafniejsza niż sąd pojedynczego eksperta. Tradycyjnym narzędziem

⁶ Hayek F.A., *op cit.*

szacowania zbiorowych oczekiwań wobec przyszłych zdarzeń są sondaże i konsensusy prognostyczne (takie jak konsensus PAP Biznes lub Bloomberg) w których respondenci deklarują swoje przewidywania, nie ponosząc konsekwencji ich trafności. Rynek predykcyjny realizuje to samo zadanie odmiennym mechanizmem, zaczerpniętym z rynków finansowych: uczestnik nie tyle deklaruje ocenę, ile popiera ją własnym kapitałem. Ten wspólny z rynkami finansowymi element – tzw. *skin in the game* – odróżnia go od metod opartych wyłącznie na deklaracji, tworząc bodziec zarówno do ujawnienia rzeczywistego przekonania, jak i do poszukiwania lepszej informacji.

Rysunek 3: Mechanizm agregacji rozproszonej wiedzy na rynku predykcyjnym



Źródło: opracowanie własne

Trafność prognoz

Pierwszym sprawdzianem trafności jest kalibracja prognoz. W teorii, jeśli cena rzeczywiście scala rozproszoną wiedzę, powinna równać się prawdopodobieństwu zdarzenia: kontrakt wyceniony na 20 centów wygrywałby w 20% przypadków, na 40 centów w 40%, a na 60 centów w 60%. W praktyce potwierdza to najszersza dotąd analiza: badanie obejmujące ponad 478 milionów transakcji na platformie Polymarket wykazało, że ceny kontraktów ściśle śledzą zrealizowane prawdopodobieństwa i nieznacznie przewyższają trafnością kursy bukmacherskie. Poniższy rysunek zestawia teoretyczną kalibrację idealną z rzeczywistym odsetkiem wygranych – przebieg empiryczny okazuje się jej bliski, z niewielkimi odchyleniami przy skrajnych wycenach.^[7]

⁷ Reichenbach F., Walther M., Exploring Decentralized Prediction Markets: Accuracy, Skill, and Bias on Polymarket, Working paper, SSRN, 2026.

Rysunek 4: Rzeczywista kalibracja cen na Polymarket – cena kontraktu a zrealizowany odsetek wygranych



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Reichenbach i Walther (2026); wykres ma charakter poglądowy

Ta zgodność nie jest jednak doskonała i zanika przy skrajnościach: tanie, mało prawdopodobne kontrakty bywają przeszacowane, a drogie, bliskie pewności, niedoszacowane. Analiza nie potwierdziła jednak ogólnego *longshot bias*, odchylenie należy wiązać z określonymi rynkami, nie z całą ich klasą. Im bliżej środka skali, tym wycena pozostaje wierniejsza rzeczywistości.

Trafność wykracza poza kalibrację. Iowa Electronic Markets od 1988 roku przewidywały wyniki amerykańskich wyborów prezydenckich z niższym średnim błędem niż sondaże agencji Gallupa^[8], a opublikowany w lutym 2026 roku roboczy raport Rezerwy Federalnej^[9] wykazał, że w odniesieniu do decyzji o stopach procentowych najbardziej prawdopodobny wynik wskazywany przez Kalshi pokrywał się z faktyczną decyzją FED w przededniu każdego posiedzenia od 2022 roku – czego nie osiągnęły ani kontrakty terminowe, ani prognozy zawodowych analityków.

Praktyczne zastosowania rynków predykcyjnych

Najlepiej udokumentowane zastosowanie to rynki wewnątrz korporacyjne. Firmy takie jak Hewlett-Packard, Google czy Siemens, na długo przed Polymarket i Kalshi prowadziły własne, wewnętrzne rynki predykcyjne dla prognoz sprzedaży i terminów realizacji projektów, a ich wyceny były dokładniejsze od klasycznych procesów planowania.^[10]

⁸ Wolfers J., Zitzewitz E., *Prediction Markets*, „Journal of Economic Perspectives”, Vol. 18, nr 2, 2004.

⁹ Anthony M. Diercks, Jared Dean Katz, and Jonathan H. Wright, *Kalshi and the Rise of Macro Markets*, Federal Reserve Board, ISSN 2767-3898, Luty 2026

¹⁰ Wolfers J., Zitzewitz E., *op cit.*



Joanna Tyrowicz, Członek Rady Polityki Pieniężnej

Wcześniej niż rynki predykcyjne pojawiły się kontrakty terminowe na stopy procentowe i bardzo dużo się z ich wieloletniej historii możemy nauczyć. Pozytywna lekcja jest taka, że rynki predykcyjne są i będą cennym źródłem wiedzy o oczekiwaniach. Dzięki temu mogą sygnalizować decydentom rozbieżność oczekiwań z planowanym kierunkiem polityki, a w konsekwencji ewentualną potrzebę interwencji słownych i poprawy komunikacji. Trzeba jednak pamiętać, że można nimi manipulować, a ich wyceny odpowiadają faktycznej chwilowej rentowności transakcji i przez to nie muszą przedstawiać rozkładów prawdopodobieństw przyszłego rozwoju sytuacji. Zasadnicze zastrzeżenie dotyczy więc roli rynków predykcyjnych w gospodarce: prowadzenie polityki pieniężnej polega na realizacji mandatu, a nie na realizacji oczekiwań rynkowych. Gdy jedno nie pasuje do drugiego, poprawiamy komunikację, a nie odchodzimy od mandatu.

Wykorzystanie przez analityków rynków predykcyjnych pozostaje wybiórcze – ich wartość ujawnia się głównie przy zdarzeniach trudnych do skwantyfikowania, takich jak wybory czy rozstrzygnięcia geopolityczne. Decyduje profil uczestnika, gdyż analityk nie ma powodu zajmować pozycji na rynku rozstrzygającym zwycięzcę Eurowizji, ponieważ nie dysponuje tam ani przewagą informacyjną, ani ekspozycją wymagającą zabezpieczenia. Rynki zdarzeń czysto rozrywkowych pozostają zatem domeną uczestników o zbliżoną do profilu utożsamianego z hazardem.



Andrzej Brożek, Dyrektor Działu Analiz Polenergia

Dla dużych firm rynki predykcyjne pozostają raczej ciekawostką niż pełnoprawnym narzędziem analitycznym, choć nie należy ich lekceważyć. Do oceny kluczowych zmiennych, takich jak zapotrzebowanie na energię, warunki atmosferyczne lub notowania surowców energetycznych, lepiej sprawdzają się klasyczne instrumenty. Jednocześnie duże podmioty ostrożnie podchodzą do rynków podatnych na manipulację informacją, uznając rynek kontraktów terminowych za bardziej wiarygodny i transparentny. W Europie dodatkowymi barierami pozostają regulacje oraz ograniczona płynność, choć dalszy rozwój i uregulowanie tego segmentu rynku mogą z czasem zmienić tę ocenę.



Kamil Sobolewski, Główny Ekonomista Pracodawców RP

Każdy rynek finansowy jest już predykcyjny - samo pojęcie „rynków predykcyjnych” sugeruje fałszywie, że inne rynki nimi nie są. Za wycenami obligacji, stóp procentowych, walut czy surowców stoją zwykle znacznie większe pieniądze niż za zakładami na Polymarket. Platformy obsługujące zakłady są przy tym mniej regulowane, co ułatwia działanie innych segmentów graczy, w tym insiderów oraz spoofing - i to właśnie sygnał o ich aktywności, dostrzegalny tam, gdzie wycena rozjeżdża się z rynkiem finansowym, jest różnicową cechą tych rynków. Do zalet rynku zakładów zaliczam pokrycie niektórych zdarzeń, których ocenę trudno odczytać z rynków finansowych lub pokrycie ich inaczej, np.: w sposób binarny a nie ciągły. Poza tym lepszym narzędziem do analizy oczekiwań pozostają rynki finansowe.”



Piotr Arak, Główny Ekonomista VeloBanku

Tradycyjne narzędzia analityczne zwykle sprawdzają się lepiej; rynki predykcyjne zyskują na wartości głównie przy zdarzeniach trudnych do skwantyfikowania, takich jak wybory czy rozstrzygnięcia polityczne. Często lepszym sygnałem okazuje się jednak sam rynek - kurs walutowy przy wyborach na Węgrzech czy notowania złota i Bitcoina przy wyborach w USA - po którym widać, jak inwestorzy instytucjonalni układają portfele pod istotne zdarzenia. Rynki predykcyjne pozostają więc co najwyżej uzupełniającym źródłem informacji o zbiorowych oczekiwaniach; banki nie włączają ich formalnie do swoich ram analitycznych, a dla większości uczestników są przede wszystkim narzędziem spekulacji i hazardu.

Poza funkcją prognostyczną rynki predykcyjne pełnią również funkcję zabezpieczającą, umożliwiając przeniesienie realnego ryzyka gospodarczego. Najgłośniejszym przykładem z 2026 roku jest hiszpański klub CA Osasuna, zagrożony spadkiem z La Liga: broker, u którego klub wykupił polisę na tę okoliczność, przeniósł ryzyko nie na tradycyjnego reasekuratora, lecz na rynek predykcyjny, ze względu na korzystniejszą wycenę^[11]. Mechanizm ten działa również w skali drobnego biznesu, nowojorski bar, który obiecał klientom darmowe rachunki w razie zwycięstwa drużyny New York Knicks, zabezpieczył koszt tej promocji pozycją na platformie Kalshi i pokrył wydatek ze środków z wygranej^[12].

Na inny praktyczny wymiar tej funkcji zwraca uwagę Szymon Pawica, Co-Founder Elastics – startupu tworzącego narzędzia AI do handlu na rynkach predykcyjnych.



Szymon Pawica, Co-Founder & CEO, Elastics

Rynki predykcyjne dają nowy sposób zabezpieczania ryzyka i budowania ekspozycji na konkretne wydarzenie - taki, którego nie da się łatwo odwzorować standardowymi instrumentami. Inwestor przewidujący wybuch konfliktu zbrojnego mógł dotąd zająć pozycję jedynie pośrednio, kupując akcje spółek zbrojeniowych i przyjmując tym samym ekspozycję na ryzyko całego rynku akcji; kontrakt oparty wprost na danym zdarzeniu takiej korelacji z giełdą nie ma i może pełnić funkcję zbliżoną do ubezpieczenia - co czyni go szczególnie cennym dla funduszy ilościowych. Jednocześnie rynki predykcyjne obniżają barierę wejścia, udostępniając ekspozycję, która wcześniej pozostawała poza zasięgiem szerszego grona inwestorów.

Funkcja ekonomiczna: kto faktycznie zarabia?

Charakterystyczne jest zachowanie samych platform. Najbardziej nietypowe kontrakty, na zdarzenia skrajnie nieprawdopodobne lub sensacyjne, jak przytoczony rynek na powrót Jezusa Chrystusa, pełnią funkcję przede wszystkim marketingową, generując rozgłos i przyciągając obroty. Pod tym względem rynki predykcyjne przypominają raczej agresywne kampanie bukmacherów rywalizujących o klienta niż giełdę papierów wartościowych. **Strukturalne pokrewieństwo z rynkiem kapitałowym współlistnieje z behawioralnym pokrewieństwem z zakładami wzajemnymi.**

Najwięcej o charakterze rynku mówi rozkład zysków. Analiza obejmująca 67 mld USD wolumenu obrotu na platformie Polymarket wykazała, że mniej niż jedna trzecia użytkowników osiąga jakiegokolwiek zyski, a większość ponosi stratę. Rozkład wyników jest silnie niesymetryczny, nieliczne, największe wygrane przewyższają o rzędy wielkości typowe rezultaty pozostałych uczestników^[13].

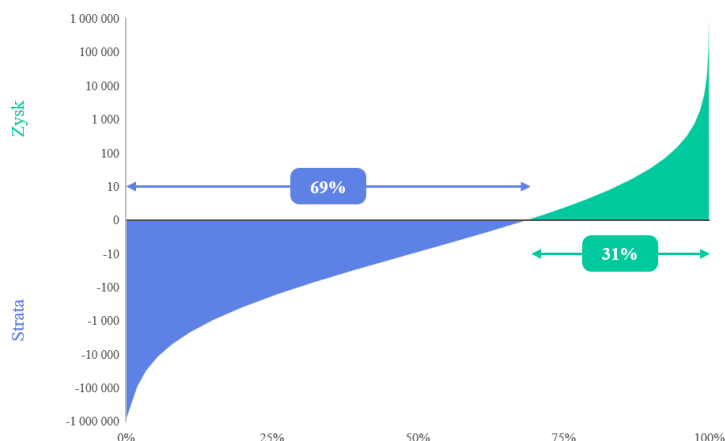
Spoofing to technika cyberprzestępcza polegająca na podszywaniu się pod inną osobę, instytucję lub zaufane urządzenie w celu wyłudzenia danych, pieniędzy lub zainfekowania sprzętu złośliwym oprogramowaniem

¹¹ Grigera Naon C., Controversy swirls over Spanish soccer club accused of using novel \$600,000 Kalshi wager to bet on its relegation, Fortune, czerwiec 2026, [za:] <https://fortune.com/2026/06/12/controversy-swirls-over-spanish-soccer-club-accused-of-using-novel-600000-kalshi-wager-to-bet-on-its-relegation/> (strona odwiedzona 25.06.2026 r.).

¹² Gioino C., This NYC bar just covered everyone's tabs because the Knicks won, and used Kalshi to hedge their bets, Fortune/Yahoo Finance, czerwiec 2026, [za:] <https://finance.yahoo.com/economy/policy/articles/live-updates-nyc-bar-promised-212925872.html> (strona odwiedzona 25.06.2026 r.).

¹³ Akey P., Grégoire V., Harvie N., Martineau C., *Who Wins and Who Loses in Prediction Markets? Evidence from Polymarket*, Working paper, SSRN, 2026.

Rysunek 5: Rozkład zysków i strat użytkowników Polymarket



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Akey i in. (2026)

Wewnątrz samej grupy wygranych obraz jest jeszcze bardziej skoncentrowany. Na najlepszy jeden procent uczestników z dodatnim wynikiem przypada 76,5% wszystkich zysków, co oznacza, że nieliczni inkasują niemal całą nadwyżkę wypracowaną przez rynek¹⁴. Istotne, że jest to w znacznej mierze ta sama wąska grupa, która odpowiada za trafność wycen. Dokładność prognozy i koncentracja zysku spotykają się więc w jednym miejscu, a przewagę poinformowanej mniejszości finansuje przegrywająca większość.

Rysunek 6: Koncentracja zysków: udział najlepszego 1% uczestników z dodatnim wynikiem w łącznych zyskach



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Akey i in. (2026)

Ta struktura przypomina raczej środowisko, w którym nieliczni wyspecjalizowani gracze zarabiają kosztem licznych amatorów, niż narzędzie powszechnego zabezpieczenia ryzyk gospodarczych. Powtarza się tu schemat znany wcześniej z instrumentów CFD oraz rynku forex: obietnica, że każdy uczestnik dysponujący wiedzą i refleksem może osiągać zyski porównywalne z profesjonalistą, realizuje się jedynie dla nielicznych. Wzmacnia to mechanizm psychologiczny wspólny z zakładami sportowymi: nieregularna, zmienna nagroda podtrzymuje zaangażowanie, a cyfrowa, całodobowa forma obrotu obniża próg kolejnej transakcji.

¹⁴ Akey P., Grégoire V., Harvie N., Martineau C., *op cit.*

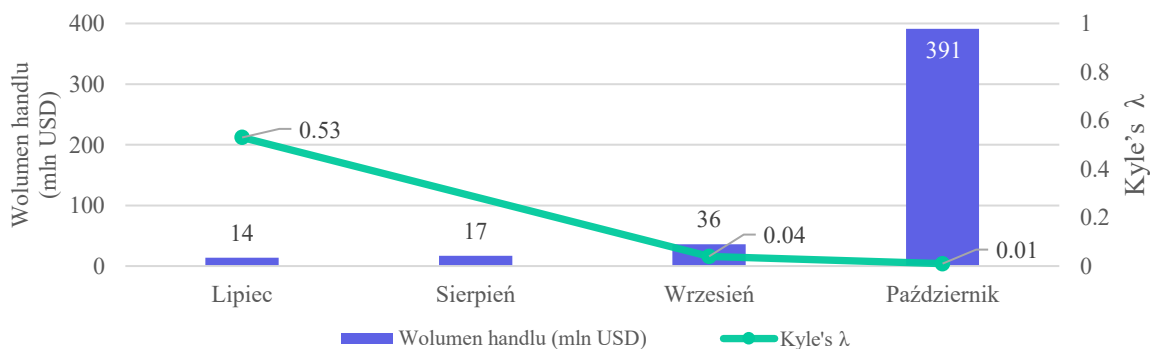
Płynność jako argument ambiwalentny

Zgodnie z teorią Hayeka to właśnie płynność decyduje o wartości informacyjnej rynku. obroty Kalshi (23,8 mld USD) i Polymarket (21,5 mld USD) dowodzą, że choć rynki predykcyjne wciąż pozostają czterokrotnie mniejsze od rynku zakładów wzajemnych, to dawno przestały być niszowym eksperymentem. Ta rosnąca skala (czterokrotny wzrost rdr) sprawia, że ceny kontraktów mogą wreszcie zyskać realne znaczenie prognostyczne.

Główny problem polega na tym, że sama obecność obrotu nie przesądza o jakości płynności. Jeżeli wzrost generują przede wszystkim kontrakty o charakterze rozrywkowo-spekulacyjnym, płynność pełni funkcję znaną z zakładów bukmacherskich. W przypadku Kalshi dominującym źródłem wzrostu były właśnie wydarzenia sportowe, natomiast Polymarket, choć bardziej zdywersyfikowany, również notował istotny udział sportu obok polityki i kryptowalut. Najbardziej płynne rynki nie zawsze są tymi, które najlepiej realizują obietnicę agregacji wiedzy – mogą być po prostu tymi, które przyciągają największą uwagę i emocje rekreacyjnych użytkowników.

Jeszcze wyraźniej widać to przy rynkach płytkich, niszowych lub medialnie sensacyjnych. Tam, gdzie liczba uczestników i głębokość arkusza zleceń są ograniczone, pojedynczy większy gracz może przesunąć cenę w sposób nieproporcjonalny do realnie dostępnej informacji. W takim przypadku cena nie jest już czystym sygnałem zbiorowej wiedzy, lecz może stać się efektem kapitału, chwilowej mody albo świadomej manipulacji. To ograniczenie osłabia podstawowy argument Hayekowski: rynek agreguje wiedzę tylko wtedy, gdy uczestnicy są dostatecznie liczni, niezależni i zmotywowani do ujawniania prawdziwych przekonań. Jeżeli natomiast uczestnicy zaczynają traktować samą cenę jako główne źródło wiedzy, pojawia się ryzyko kaskady informacyjnej. Wówczas kolejni użytkownicy nie korygują błędnej wyceny, lecz ją powielają, ponieważ uznają ruch ceny za dowód, że „rynek coś wie”. Rynki predykcyjne mogą wtedy tworzyć iluzję precyzyjnej informacji, choć faktycznie odzwierciedlają samonapędzający się mechanizm oczekiwań. Empirycznie mechanizm ten pokazuje analiza rynku kontraktu „Trump wygra wybory” (tzw. *Trump YES*) na platformie Polymarket podczas wyborów prezydenckich w USA w 2024 r. Wraz ze wzrostem aktywności rynku miesięczny wolumen obrotu wzrósł z 14 mln USD w lipcu do 391 mln USD w październiku. Jednocześnie istotnie spadła wartość parametru Kyle's λ (lambda), który mierzy tzw. *price impact*, czyli to, jak silnie pojedyncze zlecenia wpływają na cenę.

Rysunek 7: Wzrost płynności i spadek price impactu na rynku Trump YES na Polymarket w 2024 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie Tsang i Yang, *The Anatomy of Polymarket: Evidence from the 2024 Presidential Election*

Płynność ma również wymiar dystrybucyjny. Jeżeli większość użytkowników traci, a zyski koncentrują się w bardzo wąskiej grupie kont bardziej profesjonalnych, zautomatyzowanych lub lepiej poinformowanych, trudno mówić o rynku służącym szerokiemu zabezpieczeniu ryzyk gospodarczych. Taka struktura przypomina raczej model, w którym uczestnicy detaliczni dostarczają płynności

wyspecjalizowanym graczom. Nie oznacza to automatycznie, że cały mechanizm jest hazardem, ale przesuwa akcent z funkcji publicznej na funkcję spekulacyjną. Rynek pozostaje formalnie zorganizowaną platformą wymiany, lecz ekonomicznie może działać jak środowisko, w którym rekreacyjny popyt na emocje finansuje przewagę informacyjną i technologiczną mniejszości uczestników.

Granice informacyjnej funkcji płynności

Istotnym aspektem oceny jest również reżim regulacyjny. Tu napięcie między innowacją a hazardem jest szczególnie widoczne, ponieważ różne modele platform podlegają odmiennym logikom nadzoru. Kalshi to regulowany rynek kontraktów zdarzeniowych z obowiązkiem identyfikacji użytkowników, natomiast Polymarket funkcjonuje w modelu decentralized finance (DeFi) w oparciu o blockchain i transakcje kryptowalutami. Regulacja finansowa może wzmacniać argument o innowacji, jeżeli narzuca standardy przejrzystości, identyfikacji użytkowników i kontroli nadużyć. Dla platform działających w szarej strefie, takich jak Polymarket, brak takiej infrastruktury zbliża platformę do cyfrowego kasyna: łatwo dostępnego, całodobowego i opartego na szybkim zawieraniu pozycji na niepewne zdarzenia.

Interesującym przykładem niejednoznaczności regulacyjnej jest decyzja amerykańskiego regulatora rynku instrumentów pochodnych (CFTC) dotycząca kontraktów na platformie Kalshi na kontrolę polityczną w Kongresie USA. Kalshi chciało umożliwić handel kontraktami wypłacającymi środki w zależności od tego, która partia będzie kontrolować daną izbę Kongresu. CFTC uznała jednak, że choć formalnie są to kontrakty zdarzeniowe, ich ekonomiczna funkcja zbliża się do zakładów politycznych. Regulator wskazywał, że tego typu kontrakty mogą mieścić się w kategorii *gaming* oraz być sprzeczne z interesem publicznym. Przykład ten pokazuje, że o kwalifikacji rynków predykcyjnych nie decyduje wyłącznie ich techniczna forma, lecz także charakter zdarzenia, którego dotyczy.

Polski kontekst regulacyjny wzmacnia funkcjonalne podejście do oceny rynków predykcyjnych. W odpowiedzi na zapytanie Ministerstwo Finansów wskazało, że o kwalifikacji prawnej nie przesądza nazwa ani forma działalności, lecz spełnienie przesłanek gry hazardowej, w tym zakładów wzajemnych. Jeżeli dana platforma spełnia te przesłanki, może zostać uznana za grę hazardową w rozumieniu ustawy o grach hazardowych i podlegać odpowiednim wymogom licencyjnym. Jednocześnie nie oznacza to, że każdy rynek predykcyjny jest z definicji hazardem: kwalifikacja wymaga indywidualnej oceny konkretnego modelu.



Tommy Baliński, CEO ComplyWiser, prawnik i ekspert fintech

Mechanika rynków predykcyjnych może przypominać obstawianie zdarzeń, dlatego regulatorzy łatwo kojarzą je z hazardem. Ale ich funkcja ekonomiczna bywa szersza: informacyjna, hedgingowa i oparta na agregacji wiedzy wielu użytkowników. Dlatego przy ocenie takich platform ważniejsze od samej mechaniki produktu powinno być to, jaką funkcję rynek realnie pełni. Sam fakt, że użytkownik zajmuje pozycję na wynik przyszłego zdarzenia, nie przesądza jeszcze, że mamy do czynienia wyłącznie z zakładem wzajemnym. Automatyczne traktowanie rynków predykcyjnych jak zakładów wzajemnych może być więc podejściem zbyt szerokim.

Praktycznym sygnałem polskiego podejścia jest również Rejestr Domen Służących do Oferowania Gier Hazardowych Niezgodnie z Ustawą. Znajdują się w nim domeny powiązane zarówno z platformą Polymarket, jak i Kalshi, co oznacza, że osoba znajdująca się w Polsce nie ma do nich dostępu bez użycia wirtualnej sieci prywatnej (tzw. VPN). Sam fakt wpisu do rejestru nie przesądza automatycznie,

że każda działalność prowadzona przez te podmioty jest w Polsce prawnie kwalifikowana jako hazard, stanowi jednak praktyczny sygnał, że polskie organy mogą postrzegać oferowane przez nie usługi jako działalność wymagającą zgodności z przepisami ustawy o grach hazardowych.

Rynki predykcyjne pozostają więc obszarem znajdującym się na styku regulacji finansowych i hazardowych, a ich status zależy przede wszystkim od rzeczywistego sposobu działania platformy, funkcji pełnionej przez kontrakty oraz rodzaju zdarzeń, których dotyczą.

Trzyosiowy model analityczny

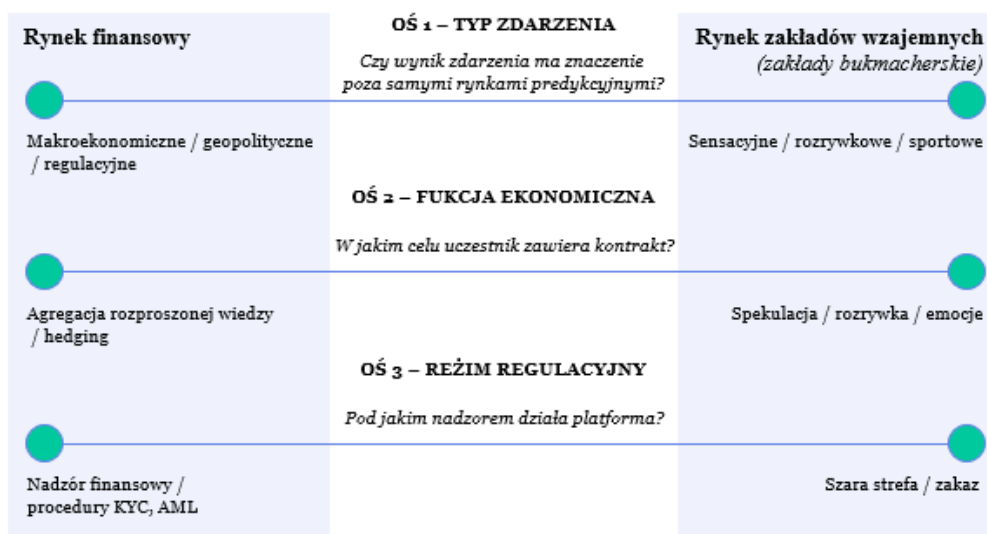
Powyższa analiza, obejmująca trafność prognostyczną, strukturę zysków, płynność i otoczenie regulacyjne, wskazuje, że rynki predykcyjne wymykają się jednowymiarowej, dychotomicznej ocenie. Łączą one w sobie zarówno cechy rynków finansowych, jak i rynku zakładów wzajemnych (tzw. *bukmacherki*). Konieczne jest zatem narzędzie, które tę ocenę ustrukturyzuje. W związku z tym, proponujemy **trzyosiowy model analityczny**, umiejscawiający konkretny rynek predykcyjny na osi między dwoma biegunami: czystą innowacją finansową (lewa strona) a czystym hazardem (prawa strona). Wizualizację modelu analitycznego prezentuje Rysunek 8.

Oś 1: Typ zdarzenia. Od wydarzeń makroekonomicznych i geopolitycznych (decyzja Rezerwy Federalnej (tzw. Fed), wynik wyborów, rozstrzygnięcie regulacyjne) po zdarzenia sensacyjne i rozrywkowe (mecz piłkarski, rozdanie nagród filmowych). O położeniu decyduje to, czy wynik zdarzenia ma znaczenie poza samym rynkiem predykcyjnym.

Oś 2: Funkcja ekonomiczna kontraktu. Od funkcji hedgingowej i informacyjnej po czystą spekulację i rozrywkę. Pozycja na tej osi zależy nie tylko od zdarzenia, ale przede wszystkim od uczestnika i jego motywacji – instytucjonalny analityk traktujący cenę kontraktu jako sygnał informacyjny pełni inną funkcję niż detaliczny gracz traktujący platformę rozrywkowo, nawet jeśli kupują ten sam kontrakt.

Oś 3: Reżim regulacyjny. Od nadzoru finansowego (licencja, identyfikacja użytkownika, obowiązki AML i KYC) przez zdecentralizowaną infrastrukturę (DeFi), po regulacyjną szarą strefę i formalny zakaz. Ta oś jest cechą instytucjonalną platformy: scentralizowana giełda z licencją finansową (Kalshi) plasuje się po lewej; zdecentralizowana, anonimowa platforma (Polymarket), po prawej.

Rysunek 8: Model analityczny do analizy rynków predykcyjnych



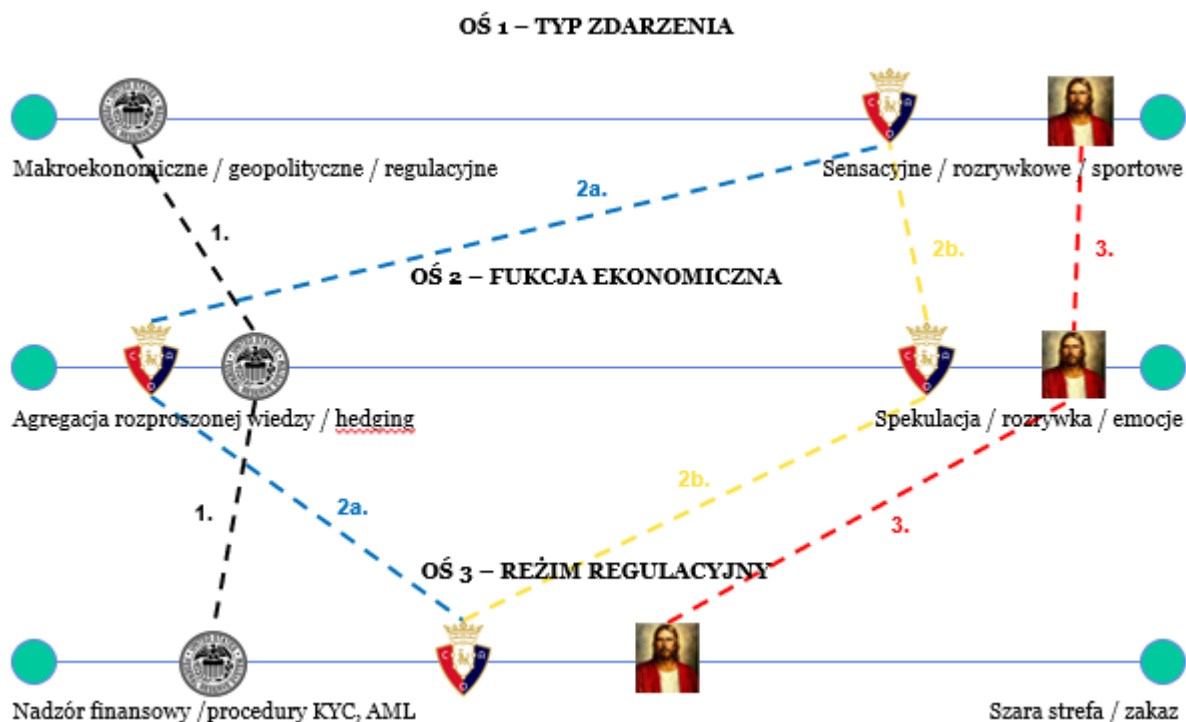
Źródło: Opracowanie własne

Analiza przypadków, czyli działanie trzyosiowego modelu analitycznego w praktyce

Dla zilustrowania wartości analitycznej modelu wybrano cztery przypadki, obejmujące pełne spektrum modelu, od czystej innowacji, przez dwa warianty tego samego zdarzenia sportowego, po czysty hazard spekulacyjny. Ich profile naniesiono na Rysunek 9.

Z porównania czterech przypadków wynikają dwa fundamentalne wnioski. Po pierwsze, **klasa instrumentu nie przesądza oceny**: ten sam typ kontraktu (binarna pozycja rozliczana 0 lub 1 USD) raz pełni rolę informacyjną pod nadzorem finansowym, raz rozrywkową pod ustawą hazardową. Po drugie, **jednostką analizy musi być profil zdarzenia**: trójka (typ zdarzenia, funkcja dla uczestnika, reżim platformy), a nie sama platforma, kontrakt czy klasa instrumentu.

Rysunek 9: Trzyosiowy model analityczny – analiza wybranych przypadków (case studies)



Źródło: Opracowanie własne



Case 1: Decyzja Fed o stopach procentowych (luty 2026)



Case 2: Spadek CA Osasuna z La Liga

2a) broker zabezpiecza polisę ubezpieczeniową klubu (reasekuracja)
2b) użytkownik detaliczny obstawiający zakład sportowy na wynik



Case 3: Powrót Chrystusa przed 2027

Wnioski i rekomendacje

Trzyosiowy model analityczny prowadzi do jednej obserwacji: rynki predykcyjne wymykają się jednoznacznej klasyfikacji. Jako klasa instrumentów nie są ani innowacją finansową, ani hazardem, łączą cechy obu. Odpowiedzi należy szukać nie na poziomie klasy instrumentu, lecz konkretnego kontraktu.

Na każdej z trzech osi rynek predykcyjny zlokalizowany jest dzisiaj bliżej bieguna hazardowego.

- Oś 1 – Sport stanowi ponad 75% obrotów Kalshi i 40% obrotów Polymarket, a kontrakty istotne z analitycznego punktu widzenia, bądź umożliwiające rzeczywisty hedging pozostają ograniczone.
- Oś 2 – 70% uczestników detalicznych traci, a najlepszy 1% inkasuje zdecydowaną większość wszystkich zysków. Struktura analogiczna do rynków CFD i forex, którą ESMA uznała za podstawę ograniczeń ofertowania detalicznego.
- Oś 3 – Krajobraz regulacyjny pozostaje niejednorodny: Kalshi działa pod nadzorem CFTC z pełną identyfikacją użytkownika, Polymarket plasuje się w szarej strefie DeFi, a polskie Ministerstwo Finansów umieściło obie platformy w Rejestrze Domen Zakazanych.

Rynek dysponuje wszystkimi technicznymi i intelektualnymi narzędziami do funkcjonowania po lewej stronie tych osi. Nie korzysta z nich, bo prawa strona generuje wolumen, marżę i widoczność medialną.

Z tej diagnozy wynika wektor rekomendacyjny, czyli kierunek, w którym należałoby przesuwac rynek, jeśli celem jest realizacja jego potencjału informacyjnego i hedgingowego. Wektor ten ma trzy składowe:

- Oś 1: zwiększać udział zdarzeń o znaczeniu makroekonomicznym i regulacyjnym kosztem zdarzeń sensacyjnych;
- Oś 2: wzmacniać udział uczestników o motywacji hedgingowej i informacyjnej kosztem czystej spekulacji rozrywkowej;
- Oś 3: preferować scentralizowane platformy pod nadzorem finansowym kosztem szarej strefy.

Polska perspektywa regulacyjna

Polskie podejście, uwzględniające umieszczenie Polymarket i Kalshi w Rejestrze Domen Zakazanych Ministerstwa Finansów oraz funkcjonalna kwalifikacja rynków predykcyjnych jako potencjalnego hazardu, traktuje wszystkie opisane przypadki identycznie. Przez pryzmat modelu analitycznego oznacza to, że regulator stosuje narzędzie niedostatecznie precyzyjne: nie różnicuje między kontraktem na decyzję banku centralnego a kontraktem na wydarzenie sensacyjne.

W krótkim horyzoncie zakaz chroni detalicznego użytkownika przed dominującym dziś wzorcem; sport i sensacja stanowią większość obrotów, a rozkład zysków działa na niekorzyść uczestników detalicznych analogicznie do CFD i forex. W dłuższym horyzoncie jednak blokuje powstanie lokalnej infrastruktury informacyjnej: nie istnieje polski rynek predykcyjny dla decyzji RPP, rozstrzygnięć KNF czy wyników wyborów parlamentarnych, a polski zakaz uniemożliwia jego powstanie.

Konkluzja

Tytułowa dychotomia, innowacja czy hazard, jest źle postawiona. Rynki predykcyjne łączą cechy obu jednocześnie, w proporcjach zależnych od konkretnego zdarzenia i konkretnego uczestnika. Mechanizm

cenotwórczy zbliża je do giełd; przedmiot obrotu i struktura wyników uczestników detalicznych, do zakładów wzajemnych.

Na poziomie konkretnych przypadków odpowiedź jest jednak jednoznaczna. Kontrakt na decyzję Fed kupowany przez analityka instytucji finansowej jest innowacją: agreguje wiedzę, kalibruje oczekiwania, działa pod nadzorem regulacyjnym. Kontrakt zabezpieczający ubezpieczyciela CA Osasuny jest hedgingiem, realnie przenosi ryzyko ekonomiczne, mimo sportowego charakteru zdarzenia. Kontrakt na ten sam mecz kupowany przez detalicznego użytkownika na Polymarket jest funkcjonalnie zakładem bukmacherskim; pełni funkcję rozrywkową bez powiązania z realną ekspozycją. Kontrakt na powrót Jezusa Chrystusa jest hazardem i jego jedyną realną funkcją jest marketing platformy.

W obecnym stanie rynek predykcyjny jako całość znajduje się bliżej hazardu niż innowacji, mimo że posiada wszystkie techniczne narzędzia do bycia użytecznym instrumentem informacyjnym i zabezpieczającym. Polski zakaz, choć w krótkim horyzoncie chroni detalicznego użytkownika przed tym dominującym wzorcem, w dłuższym horyzoncie blokuje powstanie lokalnej infrastruktury informacyjnej dla zdarzeń mających znaczenie dla polskiej gospodarki.

Rynki predykcyjne mogą być innowacją finansową. Dziś nią w przeważającej mierze nie są, ale od decyzji regulatora i platform zależy, czy się nią staną.

Bibliografia

1. Akey P., Grégoire V., Harvie N., Martineau C., *Who Wins and Who Loses in Prediction Markets? Evidence from Polymarket*, Working paper, SSRN, 2026.
2. Anthony M. Diercks, Jared Dean Katz, and Jonathan H. Wright, *Kalshi and the Rise of Macro Markets*, Federal Reserve Board, ISSN 2767-3898, Luty 2026
3. Carapella F., Dumas E., Gerszten J., Swem N., Wall L., *Decentralized Finance (DeFi): Transformative Potential & Associated Risks*, Working Paper SRA 22-02, Federal Reserve Bank of Boston, Supervisory Research and Analysis Unit, wrzesień 2022, [za:] <https://www.bostonfed.org/-/media/Documents/Workingpapers/PDF/2022/sra2202.pdf> (strona odwiedzona 24.06.2026 r.).
4. *Commercial Gaming Revenue Hits \$78.7 Billion in 2025, Driving Record \$18.1 Billion in Gaming Taxes Nationwide*, AmericanGaming.org, luty 2026, [za:] <https://www.americangaming.org/commercial-gaming-revenue-hits-78-7-billion-in-2025-driving-record-18-1-billion-in-gaming-taxes-nationwide/> (strona odwiedzona 10.06.2026 r.).
5. Gioino C., *This NYC bar just covered everyone's tabs because the Knicks won, and used Kalshi to hedge their bets*, Fortune/Yahoo Finance, czerwiec 2026, [za:] <https://finance.yahoo.com/economy/policy/articles/live-updates-nyc-bar-promised-212925872.html> (strona odwiedzona 25.06.2026 r.).
6. Grigera Naon C., *Controversy swirls over Spanish soccer club accused of using novel \$600,000 Kalshi wager to bet on its relegation*, Fortune, czerwiec 2026, [za:] <https://fortune.com/2026/06/12/controversy-swirls-over-spanish-soccer-club-accused-of-using-novel-600000-kalshi-wager-to-bet-on-its-relegation/> (strona odwiedzona 25.06.2026 r.).
7. Harty A., Cousens M., *Americans Oppose Unfair Prediction Markets Usage, Even if Few Are Following It*, Navigator Research, kwiecień 2026, [za:] <https://navigatorresearch.org/americans-oppose-unfair-prediction-markets/> (strona odwiedzona 25.06.2026 r.).
8. Hayek F.A., *The Use of Knowledge in Society*, „American Economic Review”, Vol. 35, nr 4, 1945.
9. *Legal Sportsbook Operators in the U.S.*, AmericanGaming.org, brak roku wydania, [za:] <https://www.americangaming.org/legal-us-sportsbook-operators/> (strona odwiedzona 10.06.2026 r.).
10. *National Securities Exchanges*, SEC.gov, styczeń 2026, [za:] <https://www.sec.gov/about/divisions-offices/division-trading-markets/national-securities-exchanges> (strona odwiedzona 24.06.2026 r.).
11. *Best Prediction Market Platforms 2026: Top 5 Predictions Platforms*, RotoWire.com, czerwiec 2026, [za:] <https://www.rotowire.com/prediction-markets/platforms> (strona odwiedzona 10.06.2026 r.).
12. Paw Research Center, *Trading volume on prediction markets has soared in recent months*. [za:] <https://www.pewresearch.org/short-reads/2026/05/27/trading-volume-on-prediction-markets-has-soared-in-recent-months/> (strona odwiedzona 12.06.2026r.).
13. *Prediction Markets Explained: Types, Uses, and Real-World Examples*, Investopedia, styczeń 2026, [za:] <https://www.investopedia.com/terms/p/prediction-market.asp> (strona odwiedzona 25.06.2026 r.).
14. *Prediction Markets in 2025: Data, Stats & Key Trends*, Tradetheoutcome.com, marzec 2026, [za:] <https://www.tradetheoutcome.com/prediction-markets-in-2025-data-stats-key-trends/> (strona odwiedzona 10.06.2026 r.).
15. Reichenbach F., Walther M., *Exploring Decentralized Prediction Markets: Accuracy, Skill, and Bias on Polymarket*, Working paper, SSRN, 2026.
16. Rhode P., Strumpf K., *Historical Election Betting Markets: An International Perspective*, 2008.
17. Schwartz D., *Roll The Bones: The History of Gambling*, Winchester Books, 2013.
18. Sobrado B., *How Prediction Markets Actually Grew In 2025*, Forbes.com, grudzień 2025, [za:] <https://www.forbes.com/sites/boazsobrado/2025/12/16/how-prediction-markets-actually-grew-in-2025/> (strona odwiedzona 10.06.2026 r.).
19. *Total Market Value of the U.S. Stock Market*, SibilisResearch.com, styczeń 2026, [za:] <https://sibilisresearch.com/data/us-stock-market-value/> (strona odwiedzona 10.06.2026 r.).
20. *Why prediction markets swung toward Harris before Election Day*, Axios, Listopad 2024, [za:] <https://www.axios.com/2024/11/05/prediction-markets-2024-presidential-election-trump-harris> (dostęp 28.06.2026 r.).
21. Wolfers J., Zitzewitz E., *Prediction Markets*, „Journal of Economic Perspectives”, Vol. 18, nr 2, 2004.
22. *2025 U.S. Equities Year in Review*, Cboe.com, styczeń 2026, [za:] <https://www.cboe.com/insights/posts/2025-u-s-equities-year-in-review/> (strona odwiedzona 24.06.2026 r.).

Załącznik

BIO ekspertów, z którymi zostały przeprowadzone wywiady¹⁵

1. Jens Nærvig Pedersen, Główny analityk, Danske Bank

Doświadczony ekspert w obszarze strategii walutowej (FX) oraz stóp procentowych, związany z Danske Bank od 18 lat. Obecnie Director, FX & Rates Strategy w Kopenhadze, gdzie odpowiada za badania, prognozy i strategię wspierającą największych klientów korporacyjnych i instytucjonalnych banku. Absolwent Københavns Universitet (Magister Nauk Ekonomicznych). Uczestnik letniej szkoły Sportseconomics na Copenhagen Business School.

2. Joanna Tyrowicz, Członek Rady Polityki Pieniężnej

Ekonomistka i profesor Uniwersytetu Warszawskiego, specjalizująca się w ekonomii pracy, demografii i systemach emerytalnych. Obecnie członek Rady Polityki Pieniężnej (kadencja 2022–2028). Współzałożycielka i prezeska ośrodka badawczego FAME GRAPE (Group for Research in Applied Economics), zajmującego się badaniami nad rynkiem pracy i gospodarką. Wcześniej przez dekadę (2007–2017) doradca ekonomiczny w Instytucie Ekonomicznym Narodowego Banku Polskiego, a także konsultantka Banku Światowego, OECD i Komisji Europejskiej. Stypendystka programu Fulbrighta na Columbia University oraz Mellon Fellow w Netherlands Institute for Advanced Studies. Doktorat z ekonomii obroniła na Uniwersytecie Warszawskim (2006), habilitację uzyskała tam w 2013 roku za pracę o histerezie bezrobocia w Polsce, nagrodzoną przez Polskie Towarzystwo Ekonomiczne im. Edwarda Lipińskiego. Tytuł profesora nauk społecznych otrzymała w 2019 roku. Studia ekonomiczne ukończyła na Uniwersytecie Warszawskim oraz na Katholieke Universiteit Leuven w Belgii.

3. Andrzej Brożek, Dyrektor Działu Analiz Polenergia

Doświadczony ekspert rynku energii elektrycznej, specjalizujący się w analizie rynku i optymalizacji pracy jednostek wytwórczych. Obecnie Dyrektor Działu Analiz w Grupie Polenergia, wcześniej pełnił funkcję Kierownika Działu Analiz. Przez ponad 5 lat związany z Polenergią Obrót. Karierę w energetyce rozpoczynał w Grupie Tauron jako analityk rynku energii. Wykładowca na Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie.

4. Kamil Sobolewski, Główny Ekonomista Pracodawców RP

Główny Ekonomista Pracodawców RP od 2022 roku, odpowiedzialny za analizy ekonomiczne i komunikację ekspercką organizacji. Ekspert przy Radzie Dialogu Społecznego i uczestnik Rady Przedsiębiorczości. Posiada 25-letnie doświadczenie w sektorze finansowym – pracował m.in. w Société Générale i DG Bank, a przede wszystkim zarządzał funduszami emerytalnymi i inwestycyjnymi (m.in. dla PKO BP, Citibank, Nationale-Nederlanden), decydując o inwestowaniu środków sięgających 40 mld złotych. Doświadczenie zdobywał też poza finansami w Unileverze, Volkswagencie oraz LOT. Doktorant ekonomii w Polskiej Akademii Nauk, absolwent SGH oraz polsko-niemieckich studiów ekonomiczno-socjologicznych. Posiada certyfikaty CFA i FRM.

5. Piotr Arak, Główny Ekonomista VeloBanku

Główny Ekonomista VeloBanku oraz adiunkt na Wydziale Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego. W latach 2018–2023 dyrektor Polskiego Instytutu Ekonomicznego. Wcześniej analityk w think tanku Polityka Insight oraz manager w Deloitte. Autor książki „Pandemonia” oraz blisko 150 publikacji z zakresu ekonomii. Doktor nauk społecznych (UW, 2023), absolwent polityki społecznej na Uniwersytecie Warszawskim oraz programu MBA (SGH i Université du Québec à Montréal). Uczestnik programów menedżerskich na Harvard Kennedy School. W 2020 roku znalazł się na liście 30 najbardziej wpływowych osób w polskiej gospodarce.

6. Szymon Pawica, Co-Founder & CEO, Elastics

Founder i CEO w Elastics, wcześniej znanej jako Pavitza Capital – firmie budującej narzędzia AI do inwestowania, w tym agenta AI realizującego strategię inwestycyjne opisywane w naturalnym języku (rozwijanym wspólnie z Mateuszem Brodowiczem). Wcześniej inwestor w ff Venture Capital, angażował się też w fundusze inwestujące w startupy z Europy Środkowo-Wschodniej i Ukrainy. Absolwent Finance & Management na New York University – Leonard N. Stern School of Business.

7. Tommy Baliński, CEO ComplyWiser, prawnik i ekspert fintech

Przedsiębiorca i ekspert fintech, specjalizujący się w płatnościach, Open Banking, kryptowalutach i aplikacjach mobilnych. Obecnie związany z Complywiser (założyciel/CEO), spółką technologiczną z branży compliance. Aktywnie zakładał i prowadził szereg spółek w obszarze płatności i krypto, m.in. 01Money, Mesta Payments EU, Metapay, Icebit czy Passimpay, a wcześniej Angra oraz Ark Poland. Współzałożyciel Fundacji Flaero. Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.

¹⁵ Źródła: Informacje publiczne, LinkedIn