

Eryk Łon

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu
<https://orcid.org/0000-0002-9501-3706>

Polityka stóp procentowych Fed a stopy zwrotu z wybranych amerykańskich indeksów giełdowych

Streszczenie

W artykule badano powiązania między charakterem polityki monetarnej Fed a stopami zwrotu z indeksów giełdowych Russell 2000 i S&P 500. Z badań wynika, iż łagodna polityka monetarna Fed sprzyja wysokim stopom zwrotu z obu badanych amerykańskich indeksów giełdowych. Stopy zwrotu z indeksu spółek małych są wyższe od stóp zwrotu z indeksu spółek dużych w latach łagodnej polityki monetarnej Fed. Z kolei w latach restrykcyjnej polityki monetarnej Fed zdecydowanie warto inwestować w spółki duże z indeksu S&P 500. Warto wykorzystywać do powiązań polityki monetarnej Fed z sytuacją na rynkach akcji „pierwsze obniżki” i „pierwsze podwyżki” stopy dyskontowej Fed. Można stworzyć wskaźnik łagodności polityki monetarnej. Warto stosować strategię gry na wyżkę i zniżkę obu badanych indeksów giełdowych w oparciu o moment rozpoczęcia i zakończenia łagodnej i restrykcyjnej polityki monetarnej Fed.

Słowa kluczowe: polityka monetarna, rynek akcji, stopy zwrotu

Kody klasyfikacji JEL: G100, G120, G140, G200

1. Wprowadzenie

Celem artykułu jest zbadanie, jakich stóp zwrotu na amerykańskich rynkach akcji można spodziewać się w okresie łagodnej (obniżki stóp procentowych) i restrykcyjnej (podwyżki stóp procentowych) polityki monetarnej Fed. W teorii zakłada się, że po pierwsze, łagodna polityka monetarna sprzyja hossie na rynkach akcji, a restrykcyjna – bessie na tych rynkach. Po drugie, zakłada się, iż spółki małe są bardziej wrażliwe na zmiany stóp procentowych. Uważa się, że kursy akcji małych spółek bardziej zwiększają aniżeli kursy akcji spółek dużych w okresie łagodnej polityki monetarnej i jednocześnie też bardziej zmniejszają niż kursy akcji spółek dużych w okresie restrykcyjnej polityki monetarnej. W artykule zweryfikowano te teorie na przykładzie polityki monetarnej Fed i amerykańskich indeksów giełdowych. Do badań wybrano dwa indeksy giełdowe: indeks Russell 2000 (spółki o mniejszej kapitalizacji) oraz indeks S&P 500 (spółki o większej kapitalizacji).

W związku z tym w artykule można postawić dwie kluczowe hipotezy badawcze. Po pierwsze, łagodna polityka monetarna Fed prowadzi do hossy, zarówno biorąc pod uwagę indeks Russell 2000, jak i indeks S&P 500. Po drugie, restrykcyjna polityka monetarna Fed prowadzi do bessy na obu wyżej wymienionych amerykańskich rynkach akcji. W dalszej części artykułu starano się zweryfikować prawdziwość obu hipotez badawczych. W artykule stosuje się wybrane metody ilościowe, jak średnia arytmetyczna oraz współczynnik korelacji. Autor uważa, że zastosowane metody badawcze są adekwatne do głównego celu opracowania. Pozwalają one dokonać oceny powiązań między wybranymi czynnikami makroekonomicznymi a sytuacją na badanych rynkach akcji.

2. Polityka monetarna a rynek akcji

Uczestnicy rynku akcji (zarówno inwestorzy instytucjonalni, jak i indywidualni), prognozując koniunkturę giełdową, są zainteresowani prowadzoną polityką monetarną banków centralnych. Wielu z nich próbuje odpowiedzieć na pytanie, w jaki sposób fazy zaostrenia i łagodzenia polityki monetarnej wpływają na zmienne realne [Bernanke, 1992, s. 901–921]. Charakter prowadzonej polityki monetarnej może być określany w rozmaity sposób. W latach 70. i 80. restrykcyjność polityki monetarnej mierzona była przede wszystkim za pomocą agregatów monetarnych. W latach 90. większą wagę zaczęto przywiązywać do określania charakteru polityki monetarnej za pomocą stóp procentowych. Wykorzystywano w tym względnie *spread* między rentownością papierów komercyjnych a rentownością weksli skarbowych [Bernanke, 1990, s. 51–60] oraz *spread* między rentownością trzymiesięcznych weksli skarbowych oraz rentownością dziesięcioletnich obligacji skarbowych [Resnick, 2002, s. 82–90]. Jednym z kanałów, za pośrednictwem którego uwidacznia się wpływ polityki monetarnej, jest rynek akcji, aczkolwiek badany jest również wpływ decyzji banku centralnego na ceny obligacji [Jensen, 1996, s. 212–238]. Pojawiają się badania związków pomiędzy zachowaniem się kursów akcji spółek

w poszczególnych fazach polityki monetarnej a początkowym poziomem wskaźników rynku kapitałowego. Wskaźnikiem tym może być np. stosunek wartości rynkowej do wartości księgowej.

Przedmiotem wielu badań nad wpływem polityki monetarnej na kursy akcji są relacje między decyzjami władzy monetarnej w Stanach Zjednoczonych a zachowaniem ogólnych indeksów giełdowych w USA [Patelis, 1977, s. 1955]. Badany jest także wpływ decyzji banku centralnego na zachowanie poszczególnych indeksów branżowych. Rozpatrywana jest siła wpływu polityki monetarnej na zmiany kursów akcji poszczególnych spółek w zależności od wartości rynkowej. Prezentowana jest opinia, że polityka monetarna wywiera większy wpływ na zachowanie kursów akcji małych spółek [Gertler, 1994, s. 331]. Są one bardziej niż spółki duże uzależnione od kredytu bankowego. Poszczególne fazy polityki monetarnej wywierają silniejszy wpływ na poziom kosztów finansowych przedsiębiorstw o małej kapitalizacji. Koszt kredytu zależy od wiarygodności emitenta, a najwyższymi ocenami ratingowymi charakteryzują się spółki o dużej kapitalizacji.

Polityka monetarna wzbudza zainteresowanie inwestorów lokujących kapitał na rynku akcji, gdyż oddziałuje ona na przyszłe tempo aktywności gospodarczej, w szczególności na przyszłe zmiany realnego tempa PKB. W literaturze poświęconej tematyce powiązań polityki monetarnej z aktywnością gospodarczą [Kaźmierczak, 2010, s. 43] przyjmuje się, iż polityka monetarna łagodna (obniżki oficjalnych stóp procentowych banku centralnego) prowadzona w roku T sprzyja szybszemu realnemu tempu PKB w roku $T+1$, natomiast polityka monetarna restrykcyjna (podwyżki oficjalnych stóp procentowych banku centralnego) w roku T sprzyja spowolnieniu realnego tempa PKB w roku $T+1$.

Z kolei w literaturze dotyczącej powiązań między sytuacją na rynku akcji a aktywnością gospodarczą [Łon, 2021, s. 35] zakłada się, iż sytuacja na rynku akcji również wpływa na przyszłe tempo aktywności gospodarczej. Hossa na rynku akcji w roku T sprzyja bowiem szybszemu realnemu tempu PKB w roku $T+1$. Z kolei bessy na rynku akcji w roku T sprzyja spowolnieniu realnego tempa PKB w roku $T+1$. Wzrost kursów akcji skłania konsumentów posiadających akcje w swym portfelu do większej konsumpcji w przyszłości (tzw. efekt konsumpcyjny), z kolei przedsiębiorców do zwiększania inwestycji na odtworzenie majątku trwałego (tzw. efekt inwestycyjny) [Sandven, 2026, s. 3–4.]. Spadek kursów akcji prowadzi natomiast zarówno do niższej konsumpcji, jak i inwestycji w przyszłości [Hall, 2026, s. 1–3]. Zatem skoro bieżąca polityka monetarna, a także bieżąca sytuacja na rynku akcji zapowiadają zmiany realnego tempa PKB w przyszłości, można przypuszczać, iż zachodzą powiązania między charakterem prowadzonej polityki monetarnej a sytuacją na rynku akcji w teraźniejszości.

3. Łagodna i restrykcyjna polityka monetarna Fed a stopy zwrotu z indeksów Russell 2000 i S&P 500

Chcąc wyróżnić łagodny oraz restrykcyjny charakter polityki monetarnej Fed, można odwołać się do pojęcia tzw. pierwszych obniżek oraz tzw. pierwszych podwyżek stopy dyskontowej. „Pierwsza obniżka” to obniżka stopy dyskontowej po podwyżce, zaś „pierwsza podwyżka”

to podwyżka owej stopy po obniżce. Na tej podstawie można policzyć tzw. wskaźnik łagodności polityki monetarnej FED [Łon, 2006, s. 40]. Wskaźnik ten określa liczbę dni danego roku, w których panowały uwarunkowania łagodne. Oblicza się go w procentach. Okres między „pierwszą obniżką” a „pierwszą podwyżką” to okres łagodnych uwarunkowań monetarnych, a okres między „pierwszą podwyżką” a „pierwszą obniżką” to okres restrykcyjnych uwarunkowań monetarnych. Wskaźnik łagodności polityki monetarnej może przyjmować wartości od 0 do 100%. Jeżeli wskaźnik ten przyjmował wartość co najmniej 50%, uznawano, że mamy do czynienia z polityką monetarną łagodną, natomiast gdy przyjmował wartość poniżej 50%, to uznawano, że mamy do czynienia z polityką monetarną restrykcyjną.

Sytuację na rynku akcji można bowiem stosunkowo łatwo w sposób liczbowy przedstawić za pomocą stopy zwrotu z indeksu giełdowego. Stopa zwrotu z indeksu giełdowego to procentowa zmiana indeksu giełdowego w ciągu roku. Jeżeli mieliśmy do czynienia z dodatnią stopą zwrotu w ciągu roku, to przyjęto to jako rok hossy, z kolei gdy mieliśmy do czynienia z ujemną stopą zwrotu w ciągu roku, to przyjęto to jako rok bessy. W badanych latach zdecydowanie przeważały łagodne uwarunkowania monetarne Fed (tabela 1), co przekładało się na bardzo wysokie stopy zwrotu zarówno z indeksu Russell 2000, jak i S&P 500.

Tabela 1. Wskaźnik łagodności polityki monetarnej FED oraz stopy zwrotu z indeksów giełdowych Russell 2000 i S&P 500 w latach 2000–2025

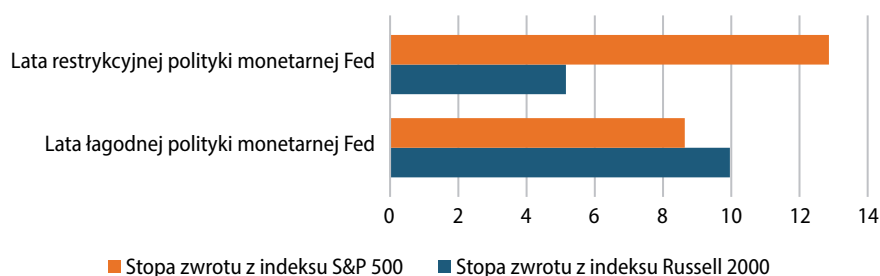
Lata	Wskaźnik łagodności (%)	Charakter polityki Fed	Stopa zwrotu z indeksu Russell 2000 (%)	Stopa zwrotu z indeksu S&P 500 (%)
2000	0	restrykcyjny	–4,12	–10,13
2001	99,44	łagodny	0,2	–13,07
2002	100	łagodny	–21,67	–23,36
2003	100	łagodny	45,43	26,38
2004	40	restrykcyjny	17,41	8,93
2005	0	restrykcyjny	3,66	3
2006	0	restrykcyjny	17,1	13,71
2007	45	restrykcyjny	–2,77	3,52
2008	100	łagodny	–36,62	–38,48
2009	100	łagodny	25,35	23,45
2010	100	łagodny	25,32	12,78
2011	100	łagodny	–5,62	–0,1
2012	100	łagodny	14,63	13,4
2013	100	łagodny	37,23	29,6
2014	100	łagodny	3,35	11,39
2015	96,6	łagodny	–5,75	–0,7
2016	0	restrykcyjny	19,89	9,53
2017	0	restrykcyjny	13,27	19,41
2018	0	restrykcyjny	–12,17	–6,23

Lata	Wskaźnik łagodności (%)	Charakter polityki Fed	Stopa zwrotu z indeksu Russell 2000 (%)	Stopa zwrotu z indeksu S&P 500 (%)
2019	50	łagodny	23,75	28,87
2020	100	łagodny	18,2	16,25
2021	100	łagodny	13,57	26,89
2022	16,7	restrykcyjny	-21,05	-19,49
2023	0	restrykcyjny	15,64	24,23
2024	40	restrykcyjny	9,86	23,31
2025	100	łagodny	10,84	16,29
Średnia	–	–	7,93	7,67

Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych FRED oraz bazy danych banku Morgan Stanley.

Warto obliczyć stopy zwrotu z obu indeksów w latach łagodnych i restrykcyjnych uwarunkowań monetarnych (rysunek 1).

Rysunek 1. Stopy zwrotu z indeksów Russell 2000 i S – P 500 w latach łagodnej i restrykcyjnej polityki monetarnej Fed (2000–2025; %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych FRED oraz strony stooq.

Okazało się, iż rzeczywiście stopy zwrotu z indeksu małych spółek Russell 2000 w latach łagodnej polityki monetarnej Fed są wyższe (9,96%) aniżeli stopy zwrotu z indeksu dużych spółek S&P 500 (8,64%). Z kolei stopy zwrotu z indeksu małych spółek są zdecydowanie niższe (5,15%) od stóp zwrotu z indeksu dużych spółek w latach restrykcyjnej polityki monetarnej Fed (12,86%). Warto zaznaczyć, iż te wyniki badań nieco różnią się od tych przeważających w literaturze przedmiotu. W teorii zakłada się bowiem, iż restrykcyjna polityka monetarna Fed często prowadzi wręcz do ujemnych stóp zwrotu z indeksów giełdowych prowadząc do bessy na rynkach akcji [Binswanger, 1999, s. 35]. Tymczasem z badań tegoż artykułu wynika, iż restrykcyjna polityka monetarna Fed nie musi prowadzić do bessy na amerykańskich rynkach akcji. Z badań wynika bowiem, iż zarówno stopa zwrotu z indeksu spółek małych, jak i dużych w latach restrykcyjnej polityki Fed jest dodatnia. Co prawda, stopa zwrotu z indeksu S&P 500 w latach restrykcyjnej polityki Fed jest bardzo wysoka (12,86%), paradoksalnie nawet wyższa aniżeli w latach łagodnej polityki monetarnej Fed (8,64%). Można to wytłumaczyć tym, iż w czasie gdy jest prowadzona przez Fed stosunkowo restrykcyjna polityka

monetarna, inwestorzy mają mniejszą skłonność do ryzyka. Wolą lokować kapitał w akcje spółek dużych postrzeganych jako bardziej bezpieczne aniżeli w akcje spółek małych postrzeganych jako bardziej ryzykowne.

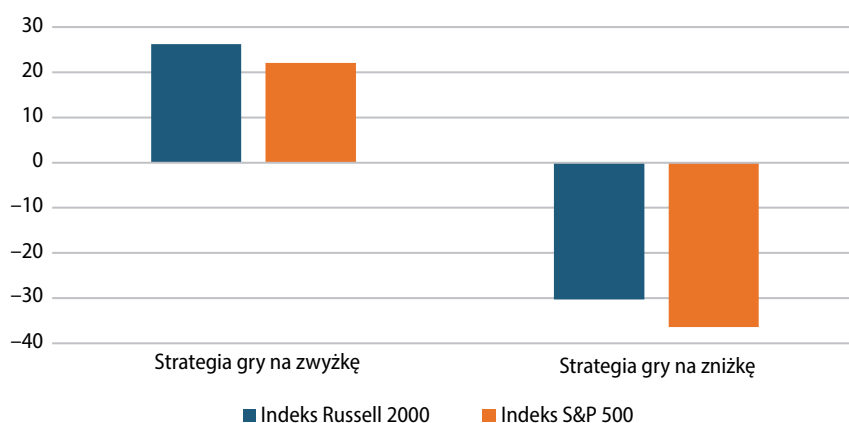
4. Strategia gry na wyżkę i niżkę indeksów w zależności od charakteru polityki monetarnej Fed

Można także zarówno „pierwsze obniżki”, jak i „pierwsze podwyżki” stopy dyskontowej Fed wykorzystać do skonstruowania dwóch strategii inwestycyjnych na amerykańskim rynku akcji (gra na wyżkę i niżkę indeksów giełdowych). Skoro „pierwsza obniżka” jest początkiem procesu łagodzenia polityki monetarnej, to można zakładać, iż powinna prowadzić do poprawy realnego tempa PKB w przyszłości. Łagodzenie polityki monetarnej, zwiększając skłonność do ryzyka, może skłonić dużą część inwestorów do większych zakupów akcji na rynkach akcji. Wówczas można zastosować „grę na wyżkę”. Generalnie strategia ta polegałaby na kupnie akcji w dniu podjęcia decyzji o „pierwszej obniżce” i trzymanie akcji do dnia podjęcia decyzji o „pierwszej podwyżce”.

Z kolei „pierwsza podwyżka” to początek procesu zaostrzania polityki monetarnej, co powinno prowadzić do pogorszenia realnego tempa PKB w przyszłości. Zaostrzanie polityki monetarnej, zmniejszając skłonność do ryzyka, może skłonić inwestorów do sprzedaży akcji na rynkach akcji. W tym przypadku można zastosować „grę na niżkę”. Generalnie strategia ta polegałaby na krótkiej sprzedaży akcji w dniu podjęcia decyzji o „pierwszej podwyżce” i odkupie akcji w dniu podjęcia decyzji o „pierwszej obniżce”.

Warto zbadać, czy te dwie strategie się sprawdzają na przykładzie amerykańskiego rynku akcji (rysunek 2).

Rysunek 2. Strategia gry na wyżkę i niżkę na przykładzie indeksów Russell 2000 i S&P 500 w latach 2000–2025 (%)



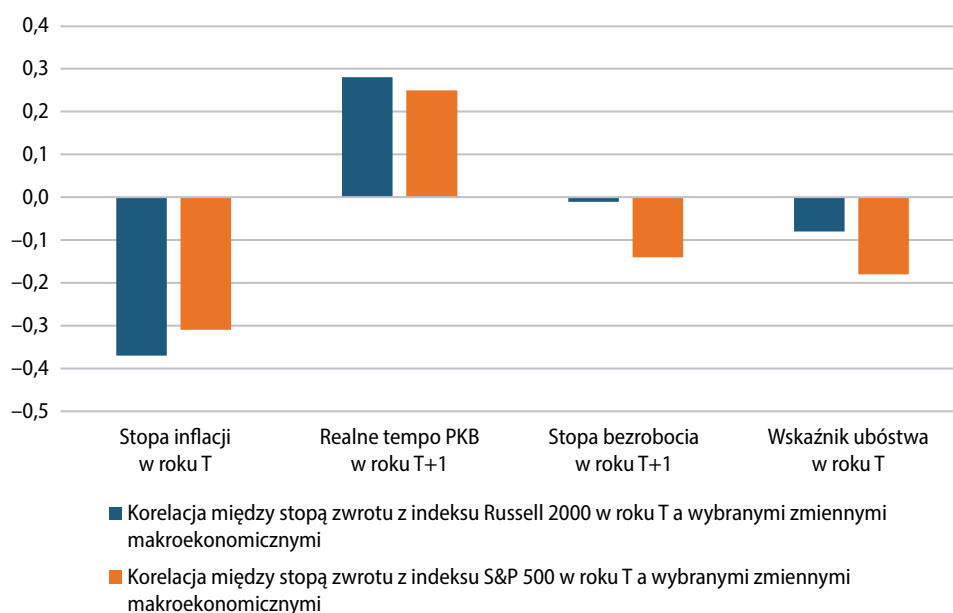
Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych FRED oraz strony stoocq.

Okazało się, iż bardzo skuteczna w przypadku obu badanych indeksów była strategia gry na zwyżkę indeksów giełdowych. Otwieranie długich pozycji w okresach „od pierwszej obniżki” do „pierwszej podwyżki” zarówno w przypadku indeksu Russel 2000, jak i indeksu S&P 500 przynosiło wysokie stopy zwrotu, przekraczające poziom 20%. Z kolei strategia gry na zniżkę w przypadku obu indeksów przynosiła duże straty, przekraczające poziom 30%. Powyższe wyniki potwierdzają wcześniejsze spostrzeżenia, iż restrykcyjna polityka monetarna Fed nie zawsze musi prowadzić do bessy na rynkach akcji. Warto w przyszłości prowadzić bardziej pogłębione badania na ten temat.

5. Cele polityki monetarnej Fed a rynek akcji

Warto zauważyć, iż cele polityki monetarnej Fed są wielowątkowe. Stabilizowanie inflacji nie jest najważniejszym zadaniem amerykańskiego banku centralnego [Niedźwiedzińska, 2025, s. 1–3]. Równie ważnym zadaniem jest także pobudzanie aktywności gospodarczej i sprzyjanie pełnemu zatrudnieniu. Z tego względu inwestorzy lokujący kapitał na amerykańskiej giełdzie koncentrują swoją uwagę w szczególności na takich zmiennych makroekonomicznych jak: stopa inflacji, realne tempo PKB, stopa bezrobocia oraz wskaźnik ubóstwa (suma stopy inflacji i stopy bezrobocia). Warto zatem zbadać, jakie są powiązania tych zmiennych makroekonomicznych z sytuacją na amerykańskim rynku akcji (rysunek 3).

Rysunek 3. Korelacja między stopami zwrotu z indeksu Russell 2000 i indeksu S&P 500 a wybranymi zmiennymi makroekonomicznymi w latach 2000–2025

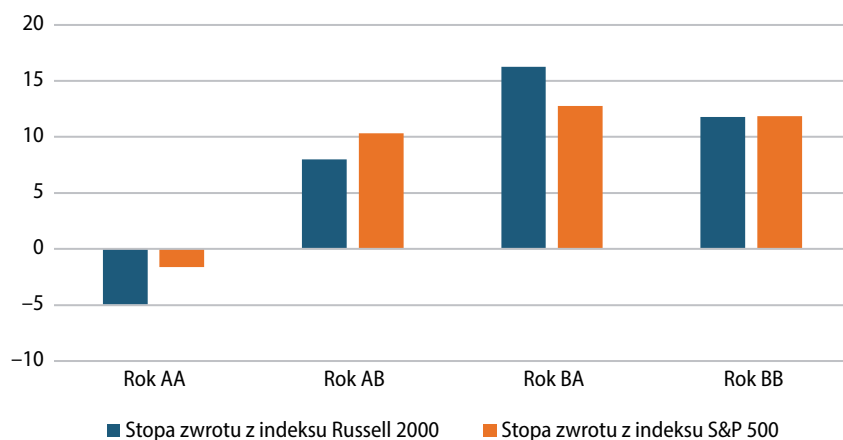


Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych FRED oraz strony stoq.

Okazało się, iż warto inwestować na rynkach akcji w latach niższej inflacji i unikać inwestowania w akcje, gdy inflacja zwiększa się (korelacja ujemna poniżej poziomu $-0,3$ w przypadku obu indeksów). Z kolei w przypadku powiązań ze sferą realną, warto inwestować w latach poprzedzających wyższy wzrost gospodarczy, a raczej powstrzymać się od inwestowania w akcje, gdy spodziewamy się stagnacji w gospodarce (korelacja dodatnia powyżej poziomu $0,25$ w przypadku obu indeksów). Jeśli chodzi zaś o powiązania sytuacji na amerykańskich rynkach akcji ze stopą bezrobocia i wskaźnikiem ubóstwa, nie zaobserwowano silnych związków.

Chcąc bardziej zgłębić powiązania między sytuacją na amerykańskich rynkach akcji a stopą inflacji, warto odwołać się do pewnej metody opartej na symbolice ratingowej (rysunek 4). Warto zbadać, jakich stóp zwrotu z obu amerykańskich indeksów giełdowych można oczekiwać w czterech przypadkach. Przypadek AA to rok, w którym mamy do czynienia z wysoką inflacją i jednocześnie wyższą inflacją niż w roku poprzednim (wysoka presja inflacyjna), rok AB to rok, w którym mamy do czynienia z wysoką inflacją i jednocześnie niższą inflacją niż w roku poprzednim (średnia presja inflacyjna), rok BA to rok, w którym mamy do czynienia z niską inflacją i jednocześnie wyższą inflacją niż w roku poprzednim (niska presja inflacyjna), oraz rok BB, czyli rok, w którym mamy do czynienia z niską inflacją i jednocześnie niższą inflacją niż w roku poprzednim (bardzo niska presja inflacyjna).

Rysunek 4. Stopy zwrotu z indeksów Russell 2000 i S&P 500 w roku AA, AB, BA oraz BB w latach 2000–2025 (%)



Uwagi: wysoka (niska) inflacja to inflacja wyższa (niższa) niż średni jej poziom w badanych latach.

Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych FRED oraz strony stooq.

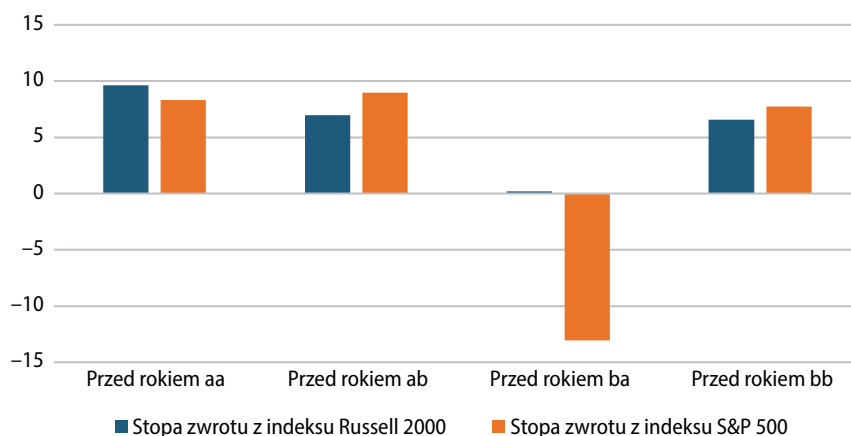
Okazało się, iż wysokie stopy zwrotu z obu indeksów giełdowych zaobserwowano w przypadkach BA i BB. Były to zatem lata o niskiej bądź bardzo niskiej presji inflacyjnej. Lata takie były odbierane bardzo pozytywnie przez inwestorów giełdowych lokujących kapitał w akcje spółek obu amerykańskich indeksów giełdowych. Stopy zwrotu zarówno indeksu Russell 2000, jak i S&P 500 znacznie przekraczały poziom 11% . Rok AA, czyli rok, w którym mieliśmy do czynienia z bardzo wysoką presją inflacyjną, był niekorzystny dla inwestorów. W przypadku

obu badanych indeksów zanotowano wówczas ujemne stopy zwrotu. Russell 2000 zniżył o 4,92%, a S&P 500 o 1,61%.

Chcąc pokazać powiązania między sytuacją na amerykańskim rynku akcji a zmianami realnego tempa PKB, można również odwołać się do symboliki ratingowej. Warto wyróżnić cztery przypadki. Rok aa to rok, w którym mamy do czynienia z wysokim realnym tempem PKB i jednocześnie ze wzrostem tego tempa w stosunku do poprzedniego roku (silne ożywienie gospodarcze), rok ab to rok, w którym mamy do czynienia z wysokim realnym tempem PKB i jednocześnie ze spadkiem tego tempa w stosunku do poprzedniego roku (średnie ożywienie gospodarcze), rok ba to rok, w którym mamy do czynienia z niskim tempem PKB i jednocześnie ze wzrostem tego tempa w stosunku do poprzedniego roku (średnie ochłodzenie gospodarcze), natomiast rok bb to rok, w którym mamy do czynienia z niskim realnym tempem PKB i jednocześnie ze spadkiem tego tempa w stosunku do poprzedniego roku (silne ochłodzenie gospodarcze).

Z badań okazało się, iż w przypadku obu badanych indeksów giełdowych mieliśmy do czynienia z bardzo wysokimi stopami zwrotu w latach poprzedzających silne ożywienie gospodarcze. Indeks Russell 2000 zwyżkował w tych przypadkach o 9,61%, zaś indeks S&P 500 o 8,31%.

Rysunek 5. Stopy zwrotu z indeksów Russell 2000 i S&P 500 w roku aa, ab, ba oraz bb w latach 2000–2025 (%)



Uwagi: wysokie (niskie) realne tempo PKB to tempo wyższe (niższe) od średniego jego poziomu w badanych latach.

Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych FRED oraz strony stooq.

6. Podsumowanie

Po pierwsze, łagodna polityka monetarna Fed sprzyja wysokim stopom zwrotu z obu badanych amerykańskich indeksów giełdowych. Z kolei restrykcyjna polityka Fed nie musi prowadzić do bessy na tych rynkach. Zatem pierwsza hipoteza badawcza została zweryfikowana

pozytywnie, gdyż łagodna polityka monetarna Fed rzeczywiście prowadziła do hossy na obu badanych amerykańskich rynkach akcji. Z kolei druga hipoteza badawcza została zweryfikowana negatywnie, gdyż restrykcyjna polityka monetarna Fed nie prowadziła do bessy na badanych rynkach akcji.

Po drugie, stopy zwrotu z indeksu spółek małych (Russell 2000) rzeczywiście są wyższe od stóp zwrotu z indeksu spółek dużych (S&P 500) w latach łagodnej polityki monetarnej Fed. Z kolei w latach restrykcyjnej polityki monetarnej Fed zdecydowanie warto inwestować w spółki duże z indeksu S&P 500.

Po trzecie, warto wykorzystywać do powiązań polityki monetarnej Fed z sytuacją na rynkach akcji „pierwsze obniżki” i „pierwsze podwyżki” stopy dyskontowej Fed. Można stworzyć wskaźnik łagodności polityki monetarnej.

Po czwarte, warto stosować strategię gry na wyżkę obu badanych indeksów giełdowych w oparciu o moment rozpoczęcia i zakończenia łagodnej i restrykcyjnej polityki monetarnej Fed. Z kolei strategię gry na niżkę indeksów w badanym okresie okazały się nieskuteczne.

Po piąte, przy inwestowaniu zarówno w spółki małe, jak i duże warto brać pod uwagę takie zmienne makroekonomiczne jak stopa inflacji i zmiany realnego tempa PKB. Można w oparciu o symbolikę ratingową pokazać bardziej pogłębione związki.

Bibliografia

Wydawnictwa zwarte

1. Binswanger, M. (1999). *Stock Markets, Speculative Bubbles and Economic Growth*. Zurich: Aldershot Elgar.
2. Kaźmierczak, A. (2010). *Polityka pieniężna w gospodarce otwartej*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
3. Łon, E. (2021). *Sztuka prowadzenia polskiej polityki pieniężnej w realiach XXI wieku*. Poznań: Zysk S-ka.
4. Łon, E. (2006). *Makroekonomiczne uwarunkowania koniunktury na polski rynku akcji w świetle doświadczeń międzynarodowych*. Poznań: Wydawnictwo UEP.

Artykuły naukowe

1. Gertler, M., Glichrist, F. (1994). Monetary Policy, Business Cycles, and the Behavior of Small Manufacturing Firms, *Quarterly Journal of Economics*, 109(2), s. 309–340.
2. Jensen, G.R., Johnson, R.R. (1996). Business Conditions, Monetary Policy and Expected Security Returns, *Journal of Financial Economics*, 40(2), s. 213–237.
3. Patelis, A.D. (1997). Stock Returns Predictability and the Role of Monetary Policy, *The Journal of Finance*, 52(5), s. 1951–1972.
4. Resnick, B.G., Shoesmith, G.L. (2002). Using the Yield Curve to Time the Stock Market, *Financial Analysts Journal*, 58(3), s. 82–90.

Materiały internetowe

1. Hall, M. (2026). *How Interest Rates Impact Stock Market Trends*, <https://www.investopedia.com/investing/how-interest-rates-affect-stock-market/> (dostęp: 12.03.2026).
2. Niedźwiedzińska, J. (2025). *Rewizja strategii polityki pieniężnej Fed*, <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/bankowosc/rewizja-strategii-polityki-pienieznej-fed/> (dostęp: 12.03.2026).
3. Sandven, T. (2026). *How Do Changing Interest Rates Affect the Stock Market?*, <https://www.usbank.com/investing/financial-perspectives/market-news/how-do-rising-interest-rates-affect-the-stock-market.html> (dostęp: 12.03.2026).

Fed Interest Rate Policy and Returns on Selected American Stock Indexes

Abstract

This article examines the relationship between the nature of the Fed's monetary policy and the returns on the Russell 2000 and S&P 500 stock indexes. The research shows that the Fed's accommodative monetary policy promotes high returns on both of the studied American stock indexes. Returns on the small-cap index are higher than those on the large-cap index in years of the Fed's accommodative monetary policy. In turn, in years of the Fed's restrictive monetary policy, it is definitely worth investing in large-cap companies from the S&P 500 index. It is advisable to use the "first cuts" and "first increases" of the Fed's discount rate to link the Fed's monetary policy with the stock market situation. An indicator of monetary easing can be created. It is worthwhile to employ a strategy of trading up and down on the two studied stock indexes based on the beginning and end of the Fed's accommodative and restrictive monetary policy.

Keywords: monetary policy, stock market, rates of return
