

## Spis treści

|             |   |
|-------------|---|
| Wstęp ..... | 7 |
|-------------|---|

### Rozdział I

#### Wybrane elementy teorii funkcjonowania i analizy rynku akcji

|                                                                                  |    |
|----------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.1. Funkcje rynku akcji .....                                                   | 13 |
| 1.2. Analiza fundamentalna i techniczna rynku akcji .....                        | 15 |
| 1.3. Przesłanki psychologiczne koniunktury na rynku akcji .....                  | 20 |
| 1.4. Rynek akcji jako kanał transmisji impulsów monetarnych .....                | 22 |
| 1.5. Wskaźniki znaczenia rynku akcji w gospodarce .....                          | 26 |
| 1.6. Reakcja rynku akcji na informacje makroekonomiczne .....                    | 28 |
| 1.7. Rynki dojrzałe a rynki wschodzące .....                                     | 32 |
| 1.8. Rynek akcji a inne instrumenty przewidywania przyszłego stanu gospodarki .. | 35 |
| 1.9. Warsztat badawczy .....                                                     | 36 |
| 1.10. Wnioski końcowe .....                                                      | 38 |

### Rozdział II

#### Rynek akcji jako barometr przyszłego poziomu aktywności gospodarczej.

##### Analiza międzynarodowa

|                                                                                                                                        |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.1. Ogólna charakterystyka powiązań między stopą zwrotu z indeksu giełdowego w roku $T$ a realnym tempem zmian PKB w roku $T+1$ ..... | 40 |
| 2.2. Ożywienie i ochłodzenie gospodarcze jako czynniki dyskontowane przez rynek akcji .....                                            | 50 |
| 2.3. Ocena powiązań między stanem koniunktury na rynku akcji a wybranymi czynnikami makroekonomicznymi .....                           | 54 |
| 2.4. Wnioski końcowe .....                                                                                                             | 62 |

Rozdział III  
**Monetarne uwarunkowania koniunktury na rynku akcji.**  
**Analiza międzynarodowa**

|                                                                                  |     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 3.1. Wpływ decyzji banku centralnego w USA na koniunkturę na rynku akcji . . . . | 64  |
| 3.2. Agregaty pieniężne a koniunktura na rynku akcji . . . . .                   | 73  |
| 3.3. Procesy inflacyjne a koniunktura na rynku akcji . . . . .                   | 82  |
| 3.4. Kurs walutowy a koniunktura na rynku akcji . . . . .                        | 94  |
| 3.5. Płynność sektora bankowego a koniunktura na rynku akcji . . . . .           | 103 |
| 3.6. Wnioski końcowe . . . . .                                                   | 106 |

Rozdział IV  
**Cykl prezydencki w USA jako czynnik kształtujący koniunkturę na rynku akcji.**  
**Analiza międzynarodowa**

|                                                                                                                |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 4.1. Nastroje konsumentów i przedsiębiorców jako przedmiot zainteresowania partii politycznych w USA . . . . . | 108 |
| 4.2. Poziom realnym czynników makroekonomicznych za kadencji demokratów i republikanów w USA . . . . .         | 115 |
| 4.3. Uwarunkowania monetarne za kadencji demokratów i republikanów w USA . .                                   | 117 |
| 4.4. Uwarunkowania budżetowe za kadencji demokratów i republikanów w USA .                                     | 121 |
| 4.5. Międzynarodowe implikacje cyklu prezydenckiego . . . . .                                                  | 124 |
| 4.6. Wnioski końcowe . . . . .                                                                                 | 130 |

Rozdział V  
**Prognozowanie koniunktury na rynku akcji.**  
**Analiza międzynarodowa**

|                                                                                                                                   |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 5.1. Spread czasowy i spread jakościowy jako instrumenty prognozowania koniunktury na rynku akcji . . . . .                       | 132 |
| 5.2. Wskaźniki struktury aktywów funduszy inwestycyjnych w USA jako instrument prognozowania koniunktury na rynku akcji . . . . . | 137 |
| 5.3. Poziom nastrojów konsumentów i nastrojów przedsiębiorców jako instrumenty prognozowania koniunktury na rynku akcji . . . . . | 140 |
| 5.4. Poziom wskaźników wyceny rynku kapitałowego jako instrument prognozowania koniunktury na rynku akcji . . . . .               | 148 |
| 5.5. Saldo budżetowe jako instrument prognozowania koniunktury na rynku akcji .                                                   | 151 |
| 5.6. Wnioski końcowe . . . . .                                                                                                    | 154 |

Rozdział VI  
**Polski rynek akcji jako barometr przyszłego poziomu krajowej aktywności gospodarczej**

|                                                                                                                                                          |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 6.1. Ogólna charakterystyka powiązań między elementami składowymi wzrostu gospodarczego w roku $T+1$ a koniunkturą na polskim rynku akcji w roku $T$ . . | 156 |
| 6.2. Makroekonomiczne następstwa hossy wieloczynnikowej i bessy wieloczynnikowej na polskim rynku akcji . . . . .                                        | 171 |



|                                                                                                                                                               |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 6.3. Stopa zwrotu z indeksów branżowych jako barometr przyszłego poziomu aktywności gospodarczej . . . . .                                                    | 175 |
| 6.4. Ocena związków między koniunkturą na polskim rynku akcji a dynamiką produkcji przemysłowej . . . . .                                                     | 183 |
| 6.5. Polski rynek akcji jako barometr przyszłej sytuacji w handlu zagranicznym i na rynku pracy . . . . .                                                     | 187 |
| 6.6. Makroekonomiczne uwarunkowania powiązań między cyklem prezydenckim w USA i cyklem parlamentarnym w Polsce a koniunkturą na polskim rynku akcji . . . . . | 189 |
| 6.7. Wnioski końcowe . . . . .                                                                                                                                | 195 |

## Rozdział VII

### **Monetarne uwarunkowania koniunktury na polskim rynku akcji**

|                                                                                                       |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 7.1. Wpływ decyzji NBP oraz decyzji FED i decyzji EBC na koniunkturę na polskim rynku akcji . . . . . | 197 |
| 7.2. Agregaty monetarne a koniunktura na polskim rynku akcji . . . . .                                | 206 |
| 7.3. Inflacja a koniunktura na polskim rynku akcji . . . . .                                          | 209 |
| 7.4. Kurs walutowy a koniunktura na polskim rynku akcji . . . . .                                     | 218 |
| 7.5. Spread czasowy a koniunktura na polskim rynku akcji . . . . .                                    | 223 |
| 7.6. Płynność sektora bankowego a koniunktura na polskim rynku akcji . . . . .                        | 228 |
| 7.7. Wnioski końcowe . . . . .                                                                        | 233 |

## Rozdział VIII

### **Prognozowanie koniunktury na polskim rynku akcji**

|                                                                                                                                           |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 8.1. Poziom nastrojów konsumentów i nastrojów przedsiębiorców jako instrumenty prognozowania koniunktury na polskim rynku akcji . . . . . | 236 |
| 8.2. Poziom wskaźników wyceny rynku kapitałowego jako instrument prognozowania koniunktury na polskim rynku akcji . . . . .               | 240 |
| 8.3. Wskaźniki struktury aktywów OFE w Polsce jako instrumenty prognozowania koniunktury na polskim rynku akcji . . . . .                 | 245 |
| 8.4. Makroekonomiczne wskaźniki psychologiczne jako instrumenty prognozowania koniunktury na rynku akcji . . . . .                        | 249 |
| 8.5. Saldo budżetowe jako instrument prognozowania koniunktury na polskim rynku akcji . . . . .                                           | 253 |
| 8.6. Saldo w rachunku bieżącym jako instrument prognozowania koniunktury na polskim rynku akcji . . . . .                                 | 255 |
| 8.7. Wnioski końcowe . . . . .                                                                                                            | 257 |

## Rozdział IX

### **Teoretyczne i praktyczne konsekwencje powiązań między uwarunkowaniami makroekonomicznymi a koniunkturą na polskim rynku akcji**

|                                                                                                                                                             |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 9.1. Sprawność polskiego rynku akcji jako barometru przyszłego poziomu krajowej aktywności gospodarki na tle innych instrumentów prognozowania gospodarki . | 259 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|

|                                                                                                                                  |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 9.2. Powiązania polskiego rynku akcji z innymi segmentami krajowego oraz zagranicznego rynku finansowego .....                   | 262 |
| 9.3. Atrakcyjność polskiego rynku akcji dla inwestorów giełdowych z punktu widzenia wybranych strategii makroekonomicznych ..... | 263 |
| 9.4. Determinanty premii krajowej na polskim rynku akcji .....                                                                   | 265 |
| 9.5. Makroekonomiczny model hossy i bessy na polskim rynku akcji .....                                                           | 267 |
| 9.6. Załącznik .....                                                                                                             | 270 |
| Zakończenie .....                                                                                                                | 275 |
| Bibliografia .....                                                                                                               | 277 |
| Spis wykresów .....                                                                                                              | 282 |
| Spis tabel .....                                                                                                                 | 290 |