ISSN 1822-6736 (spausdintas)
ISSN 2538-6778 (internetinis)
https://doi.org/10.7220/2538-6778.2025.28
Lietuvos aukštųjų mokyklų vadybos ir ekonomikos jaunųjų mokslininkų Konferencijų darbai 2025 / 28

**Jovita UŽKURNYTĖ**
Vytauto Didžiojo universitetas

# Naujienų apie bazinės palūkanų normos kitimą poveikis Centrinės ir Rytų Europos įmonių akcijų kainoms

## Įvadas

**Temos aktualumas ir ištirtumas**. Palūkanų normų ir akcijų kainų sąsajos supratimas yra labai svarbus daugelyje finansų sričių, įskaitant turto paskirstymą, portfelio valdymą, rizikos valdymą, turto kainodarą ir pinigų politikos perdavimą, todėl yra ypač aktualus ir investuotojams (Kim, 2023). Akcijų kainos atspindi įmonės finansinę būklę ir jos ateities augimo potencialą, įmonės reputaciją ir poveikį rinkai.

Akcijų rinka dažnai yra vertinama kaip šalies ekonominės būklės barometras, atspindintis akcijų kainos svyravimus dėl įvairių ekonominių, finansinių, politinių ir kt. veiksnių. Kaip teigia Raza ir kt. (2023), žiniasklaidoje paskelbtos geros naujienos, tokios kaip teigiami ekonominiai rodikliai, pelningumas, įmonių augimas ir politinis stabilumas, gali sukelti pirkimo spaudimą ir akcijų kainų kilimą. Neigiamos naujienos (politinė suirutė, kreditų krizė ir kt.) gali lemti akcijų kainų mažėjimą, nes žmonės linkę parduoti savo akcijas, reaguodami į tokias naujienas.

Kaip teigia Oyadeyi et al. (2025) didesnės palūkanų normos mažina infliacijos spaudimą ir skatina valiutų kursų padidėjimą. Iš vartotojų pusės, mažesnės palūkanų normos atgrasys juos nuo taupymo, todėl jie turės daugiau pinigų savo kišenėse, kad padidėtų vartojimo lygis, o tai turi teigiamą ryšį su ekonomikos augimu.

Tyrimų, kuriuose būtų vertinamas naujienų apie bazinės palūkanų normos pasiketimą įtaka akcijų kainoms nėra daug. Autoriai Hsu ir kt. (2021), Kim (2023), Shahi ir kt. (2020) ir kt. analizuoja, kad finansinės naujienos, įskaitant ir palūkanų normos pasikeitimus, turi reikšmingą poveikį akcijų grąžai. Analizuojant mokslinę literatūrą pastebėta, kad ši tema nėra labai ištirta, o tai parodo tyrimų spragą. Tuo tarpu 2023–2025 metai atspindi santykinai trumpą ir empiriškai aktualų laikotarpį, kuomet per 24 mėn. palūkanų normos pakilo iki 4,5 proc, o vėliau pradėtos palaipsniui mažinti.

Šiame darbe sprendžiama **tyrimo problema** – kaip naujienos apie bazinės palūkanų normos pasikeitimą paskelbimas veikia Centrinės ir Rytų Europos listinguojamų įmonių akcijų kainas?

**Tyrimo objektas** – naujienų poveikis akcijų kainoms.

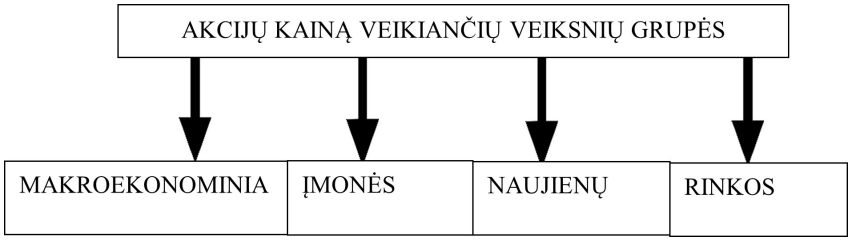
**Tyrimo tikslas** – įvertinti kaip Centrinės ir Rytų Europos listinguojamų įmonių akcijų kainos reaguoja į naujienų apie palūkanų normos pasikeitimą paskelbimą.

**Tyrimo metodai.** Tyrime naudojama mokslinės literatūros analizė ir sintezė, atliekamas empirinis tyrimas naudojant įvykio (langų analizės) metodą.

**Informacijos šaltiniai.** Moksliniai straipsniai, žurnalai, duomenų bazės, „Yahoo Finance“.

## Akcijų kainas veikiančių veiksnių apžvalga

Akcijų rinkos nepastovumas, kuriam būdingi akcijų kainų svyravimai, per tam tikrą laikotarpį, yra reiškinys, kurį veikia įvairūs veiksniai. Pagrindinės, veikiančios akcijų kainą, grupės išskirtos 1 paveiksle.




*1 pav.* **Akcijų kainą veikiančių veiksnių grupės**

*Pastaba:* sudaryta autorės.

**Makroekonominiai veiksniai –** palūkanų normos yra pagrindinis akcijų kainų svyravimų elementas. Jų mažėjimas lemia didesnius kapitalo srautus į akcijų rinką ir numatomas didesnes grąžos normas, o padidėjimas skatina daugiau taupyti ir mažina kapitalo srautus į akcijų rinkas (Eldomiaty ir kt., 2019). **Įmonės finansiniai rezultatai** gali nulemti jos akcijų kainą ir investuotojų nuotaikas. Pasak Amelia et al. (2024) įmonei pasiekus geresnių rezultatų ir demonstruojant teigiamus rezultatus, investuotojai linkę labiau geisti jos akcijų, todėl akcijų kainos kyla. **Naujienų paskelbimas** per žiniasklaidą gali daryti įtaką akcijų kainoms, todėl naujienos gali lengvai paveikti emocinius investuotojus (Ho ir kt., 2024). Teigiamos naujienos apie įmonę ar ekonomiką gali sustiprinti investuotojų pasitikėjimą ir paskatinti akcijų kainas kilti, o neigiamos žinios gali turėti priešingą poveikį (Thompson 2024). **Rinkos nuotaikos** svarbus veiksnys, turintis įtakos akcijų kainų kritimo rizikai. Efektyvios rinkos hipotezė (EMH) padėjo pagrindus šiuolaikinėms investicijoms į akcijas, kurios parodo turto kainos gebėjimą atspindėti pasaulinę informaciją (Ren ir kt., 2020).

Europos Sąjungoje bazinę palūkanų normą nustato Europos Centrinis Bankas (ECB). ECB yra atsakingas už ekonominę ir pinigų politiką bei finansų sistemos patikimumą. Ši institucija nustato palūkanų normas ir kontroliuoja pinigų pasiūlą šalyje. Pagrindinis ECB tikslas yra išlaikyti kainų stabilumą. ECB didina arba mažina palūkanų normas, siekdami užtikrinti ekonomikos stabilumą ir likvidumą (Lien, 2022).

## Ankstesnių empirinių tyrimų apie naujienas į bazinių palūkanų normos pasikeitimą paskelbimą apžvalga

Finansinės naujienos yra glaudžiai susijusios su prekybos judėjimais. Teigiama, kad yra glaudus ryšys tarp atitinkamai nustatytų finansinių naujienų ir akcijų kainų. Visų pirma, naujienos gali būti labai svarbios investuotojams. Taikoma semantinė analizė, kad būtų galima ištirti nuotaikų signalus finansinių naujienų straipsniuose ir galimą jų įtaką (Dorfleitner ir Zhang, 2024).

Keletas tyrimų patvirtino ryšį tarp akcijų rinkos grąžos ir makroekonominių kintamųjų, tokių kaip palūkanų normos, infliacija, pinigų pasiūla, valiutų kursai ir rinkos sutrikimai, kuriuos sukelia geopolitinė rizika ar pandemijos. Buvo naudoti kointegracijos ir vektoriaus klaidų taisymo metodai, kad rasti skirtingą ryšį tarp makroekonominių veiksnių ir akcijų rinkos grąžos įvairiose ekonomikose. Parodomas atvirkštinis ryšys tarp palūkanų normų ir akcijų kainų, kai aukštos palūkanų normos paprastai lemia akcijų rinkos kainų nuosmukį ir atvirkščiai. Palūkanų norma turi neigiamą ryšį su akcijų kainos pokyčiais tiek išsivysčiusiose, tiek besivystančiose šalyse. (Ngaruiya et al., 2025).

Kim (2023) analizuoja JAV Federalinio rezervo palūkanų normų kėlimą ir jo poveikį besivystančioms rinkoms (akcentuojama Pietų Korėja). Straipsnyje analizuojama kaip Pietų Korėjos akcijos reagavo į 2022 m. FED palūkanų normos padidėjimą. Tyrime analizuojami veiksniai, kurie turėjo įtakos įmonės vertei ir akcijų kainai. Analizuojami du laikotarpiai: sausis – gegužė, kuomet akcijų rinkos reakcija nebuvo tokia ryški, o kitas laikotarpis (birželis) parodė, kad rinka stipriai sureagavo. Tyrimas parodė, kad įmonės, turinčios mažesnę investuotojų dalį, susiduria su didesniais nuostoliais.

## Tyrimo metodika

Siekiant nustatyti kaip bazinės palūkanų normos kitimas veikia akcijų kainas, keliama hipotezė ir dvi jos subhipotezės.

*H1: Naujienos apie bazinių palūkanų normos pasikeitimą turi statistiškai reikšmingą atvirkštinį poveikį akcijų kainoms.*

*H1a: Naujienos apie bazinių palūkanų normos kėlimą lemia akcijų kainų kritimą;*

*H1b: Naujienos apie bazinių palūkanų normos mažinimą lema akcijų kainų augimą.*

Europos Centrinio Banko padidintos palūkanų normos neigiamai veikia akcijų augimo grąžą. Didesnės palūkanų normos didina skolinimosi išlaidas, mažina prognozuojamą grąžą ir investuotojų norą turėti augančių akcijų. Įmonės susiduria su didesnėmis išlaidomis ar sumažėjusiais pinigų srautais (Eldomiaty ir kt., 2019).

Pagrindinis elementas, reikalingas įvykių tyrimui atlikti, yra pranešimas arba įvykis, kurio naujas informacinis turinys gali turėti įtakos būsimiems numatomiems pinigų srautams arba įmonių diskonto normai (Sorescu ir kt., 2017). Įvykio laikotarpis, vadinamas įvykio langu, trunkantis paprastai apie 3–5 dienas, kuomet tiriama reakcija į patį įvykį ir kaip rinkos įsisavino ar neįsisavino informaciją apie įvykį. Matematiškai jis apibrėžiamas taip:

$$\text{Įvykio langas} = \{t \in Z | T1 < t \leq T2, \quad (1)$$

kur:

T1 – įvykio lango pradžia;

T2 – įvykio lango pabaiga;

t – visas įvykio lango laikotarpis.

Įvykio data šioje formulėje bus, kai t = 0.

Perteklinė grąža yra kiekybinis investicijos gebėjimas pranokti arba atsilikti nuo lūkesčių matas. Ji būtina investuotojams, siekiantiems padidinti grąžą ir efektyviai valdyti riziką (Lino, 2024). Perteklinė grąža yra skirtumas tarp tikrosios grąžos ir tikėtinos grąžos (Safitri et al., 2023).

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t}), \quad (2)$$

kur:

$AR_{i,t}$ – perteklinė grąža;

$R_{i,t}$ – faktinė turto grąža (i) per tam tikrą laikotarpį (t);

$E(R_{i,t})$ – tikėtina turto grąža (i) per tą patį laikotarpį (t).

Su tikslu įvertinti visų analizuojamų įmonių pasiektus rezultatus, skaičiuojama vidutinė perteklinė grąža:

$$AAR_t = \frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n} AR_{it}, \quad (3)$$

kur:

$AAR_t$ – vidutinė perteklinė akcijų grąža (angl. *Average Abnormal Return*);

$AR_{it}$ – perteklinė įmonės akcijų grąža;

n – tiriamų įmonių skaičius.

Suminės vidutinės perteklinės grąžos dydis skaičiuojamas kiekvienai įvykio lango dienai atskirai. Tam, kad būtų galima įvertinti visą paskelbimo apie susijungimo/įsigijimo sandorį įtaką akcijų kainai, reikalinga apskaičiuoti suminės vidutinės perteklinės akcijų grąžos dydį CAR (angl. *Cumulative Average Return*).

$$CAR_{i(t_1\,t_2)} = \sum_{t=T1}^{T2} AR_{it}, \quad (4)$$

kur:

$CAR_{i(t_1\,t_2)}$ – sukaupta suminė vidutinė perteklinė akcijų grąža įvykio lango laikotarpiu;

$AR_{it}$ – perteklinė įmonės akcijų grąža tam tikru laiko momentu (atskiromis įvykio lango dienomis).

Pasirinkti įvykiai pateikti 1 lentelėje. Pasirinktų įvykių imtis nurodo naujausius ir aktualiausius bazinių palūkanų normų pasikeitimus ir jų poveikį rinkoms. Manoma, kad tokie pasikeitimai susiję su infliacijos kilimu, pasirinkti įvykiai yra, tarsi, lūžio taškai, kuomet palūkanų norma siekia aukščiausią procentą – 4,5 proc., o vėliau ji mažėja.

Empirinio tyrimo metodas – įvykio analizė ir jam atlikti pasirenkama 50 Vidurio ir Rytų Europos įmonių, veikiančių panašiuose sektoriuose bei 11 įvykių, susijusių su palūkanų normos kitimu. Pasirinkti sektoriai: energetikos/dujų, paslaugų, pramonės, vartojimo, finansų. Palūkanų normos pasikeitimo poveikis analizuojamų įmonių akcijų grąžai laikotarpiais: **[-7,+7], [-5,+5], [-2,+2]**, **[-1,+1]**.

*1 lentelė*

**Įvykiai, pasirinkti empirinio tyrimo atlikimui**

| Data | Įvykis |
|---|---|
| 2023 – 02 – 08 | Palūkanų norma kyla ir siekia 3 proc. |
| 2023 – 03 – 22 | Palūkanų norma kyla ir siekia 3,5 proc. |
| 2023 – 05 – 10 | Palūkanų norma kyla ir siekia 3,75 proc. |
| 2023 – 06 – 21 | Palūkanų norma kyla iki 4 proc. |
| 2023 – 08 – 02 | Palūkanų norma kyla iki 4,25 proc |
| 2023 – 09 – 20 | Palūkanų norma nežymiai krenta ir siekia 4,5 proc. |
| 2024 – 06 – 12 | Palūkanų norma nežymiai krenta ir siekia 4,25 proc. |
| 2024 – 09 – 18 | Palūkanų norma krenta iki 3,65 proc. |
| 2024 – 10 – 23 | Europos Centrinis bankas sumažina palūkanų normas iki 3,4 proc. |
| 2024 – 12 – 18 | Palūkanų norma yra mažinama iki 3,15 proc. |
| 2025 – 02 – 05 | Palūkanų norma krenta iki 2,9 proc. |

*Pastaba:sudaryta* autorės.

## Tyrimo rezultatai

2 ir 3 lentelėse pateikiami analizuojamų Vidurio ir Rytų Europos listinguojamų įmonių, suskirstytų pagal sektorius CAR. Analizuojami CAR rodikliai padės įvertinti, ar pasirinktų sektorių akcijos, keičiantis palūkanų normoms, patiria teigiamą ar neigiamą poveikį.

*2 lentelė*

**Sektorių CAR kylant palūkanų normoms**

| Sektorius | Energetika/dujos | | | | Paslaugos | | | | Vartojimo/prekių | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| /Palūkanų norma | CAR (-7;+7) | CAR (-5;+5) | CAR (-2;+2) | CAR (-1;+1) | CAR (-7;+7) | CAR (-5;+5) | CAR (-2;+2) | CAR (-1;+1) | CAR (-7;+7) | CAR (-5;+5) | CAR (-2;+2) | CAR (-1;+1) |
| 3% | 0.91% | 1.19% | 0.90% | -0.07% | 2.25% | 0.32% | -0.07% | -0.10% | 1.69% | 1.69% | 0.04% | -0.55% |
| 3.50% | -11.39% | -1.63% | -1.01% | -0.93% | -19.34% | -0.32% | 0.17% | -0.15% | 1.29% | 0.80% | 1.88% | 1.22% |
| 3.75% | 0.16% | 0.22% | 0.64% | 0.07% | -1.02% | -0.88% | 9.69% | -0.57% | 18.71% | 10.05% | 10.04% | -0.38% |
| 4% | 0.29% | 1.23% | 0.81% | -0.06% | -1.58% | -2.05% | -2.44% | -1.58% | -1.65% | -0.74% | -0.83% | -0.92% |
| 4.25% | -1.51% | -1.03% | -0.55% | 0.05% | -2.06% | -1.66% | -1.10% | -0.90% | 2.25% | 2.26% | 2.05% | 0.82% |

| Sektorius | Pramonės | | | | Finansų | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| /Palūkanų norma | CAR (-7;+7) | CAR (-5;+5) | CAR (-2;+2) | CAR (-1;+1) | CAR (-7;+7) | CAR (-5;+5) | CAR (-2;+2) | CAR (-1;+1) |
| 3% | -9.68% | -8.54% | -9.32% | -10.31% | -10.42% | -11.81% | -9.83% | -9.56% |
| 3.50% | -0.81% | -0.41% | -0.01% | -0.59% | -1.99% | -0.93% | 0.30% | 0.57% |
| 3.75% | 8.96% | 0.73% | 1.03% | 0.77% | -9.70% | -0.20% | -0.21% | 0.14% |
| 4% | -10.40% | -10.36% | 0.34% | -0.62% | 1.31% | 1.20% | 0.52% | -0.03% |
| 4.25% | -2.63% | -1.00% | 0.39% | 0.96% | 1.27% | 0.88% | 0.52% | 0.59% |

Teigiamos grąžos
Neigiamos grąžos

*Pastaba:* sudaryta autorės.

Pateiktoje 2 lentelėje galima pastebėti, kad kylant palūkanų normoms, pasirinkti sektoriai reaguoja įvairiai pasirinktais laikotarpiais. Balta spalva žymimos teigiami CAR rodikliai, pilka spalva – neigiami. Galima pastebėti, kad energetikos/dujų sektorius rodo įvairią reakciją į palūkanų normos didėjimą įvairiais laikotarpiais. Pavyzdžiui, kuomet palūkanų norma yra 3 proc., ilguoju laikotarpiu (-7,+7) CAR yra teigiamas 0,91, tačiau palūkanų normai pakilus iki 3,5 proc. tuo pačiu laikotarpiu (-7,+7) CAR yra neigiamas ir siekia -11,39 proc., taip pat galima pastebėti, kad palūkanų normai pakilus iki 3,75 proc. ar 4,50 proc., visuose pasirinktuose laikotarpiuose CAR yra teigiami. Paslaugų sektorius taip pat susiduria su teigiamomis ir neigiamomis CAR reikšmėmis, kuomet kyla palūkanų normos. Taip pat galima paminėti, kad palūkanoms esant 4,50 proc., paslaugų sektoriuje CAR pasirinktais laikotarpiais taip pat yra teigiamas. Analizuojant vartojimo/prekių sektorių, galima įžvelgti, kad šis sektorius pasižymi didžiausiais teigiamais CAR rodikliais. Tai gali būti susiję su augančia

vartotojų paklausa. Jei vartojimo / prekių sektorius rodo didžiausias grąžas, tai pramonės ir finansų sektoriai pasižymi didesniais neigiamais CAR rodikliais, kuomet palūkanos didėja. Tokie nevienodi rezultatai gali būti susiję su didėjančiais skolinimosi kaštais, didėjančia infliacija arba didėjančiais įmonių finansavimo kaštais.

*3 lentelė*

**Sektorių CAR mažinant palūkanų normas**

| Sektorius/ | Energetika/dujos | | | | Paslaugos | | | | Vartojimo/prekių | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Palūkanų norma | CAR (-7;+7) | CAR (-5;+5) | CAR (-2;+2) | CAR (-1;+1) | CAR (-7;+7) | CAR (-5;+5) | CAR (-2;+2) | CAR (-1;+1) | CAR (-7;+7) | CAR (-5;+5) | CAR (-2;+2) | CAR (-1;+1) |
| 4.25% | -5.25% | -6.18% | -5.48% | 4.28% | -3.21% | -2.37% | -1.10% | -0.25% | 2.43% | 1.11% | 0.70% | 0.04% |
| 3.65% | -31.16% | -29.63% | -29.76% | 0.13% | -0.27% | -9.46% | -9.77% | -0.62% | -11.59% | -10.64% | -10.75% | -0.65% |
| 3.40% | -9.10% | -9.56% | -9.73% | 0.14% | -19.02% | -18.88% | -18.66% | -19.26% | -0.74% | -0.66% | -0.44% | -0.34% |
| 3.15% | -0.37% | -0.08% | 1.52% | 0.21% | 0.54% | -1.12% | -0.87% | -1.15% | 0.28% | 0.25% | 0.99% | 1.00% |
| 2.90% | -0.10% | 0.16% | -0.33% | -0.08% | -0.46% | 1.00% | 1.71% | 1.10% | 1.17% | 2.60% | 0.13% | 0.50% |

| Sektorius/ | Pramonės | | | | Finansų | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Palūkanų norma | CAR (-7;+7) | CAR (-5;+5) | CAR (-2;+2) | CAR (-1;+1) | CAR (-7;+7) | CAR (-5;+5) | CAR (-2;+2) | CAR (-1;+1) |
| 4.25% | -1.00% | -0.53% | -0.91% | 0.05% | 0.17% | -0.52% | -0.73% | -0.48% |
| 3.65% | -66.83% | -67.72% | -69.04% | 0.99% | -40.75% | -40.50% | -38.01% | 0.37% |
| 3.40% | 0.55% | 0.84% | 0.82% | 0.02% | 0.10% | -0.77% | -0.03% | -0.20% |
| 3.15% | 1.07% | -0.14% | -0.86% | -0.20% | -9.08% | -10.07% | 0.16% | 0.08% |
| 2.90% | 0.25% | 2.99% | 2.75% | 1.61% | -3.91% | -4.97% | -3.98% | 5.73% |

Teigiamos grąžos
Neigiamos grąžos

*Pastaba:* sudaryta autorės.

3 lentelėje taip pat galima matyti, kad balta spalva žymimi teigiami CAR rodikliai, pilka spalva – neigiami. Šioje lentelėje matomi dar ryškesni skirtumai tarp sektorių. Iš tamsiai pažymėtų rezultatų galima pastebėti, kad į palūkanų normos mažėjimą stipriai neigiamai reaguoja energetikos / dujų ir paslaugų sektoriai. Kuomet palūkanos krenta iki 3,40 proc. energetikos / dujų sektoriuje CAR pasirinktais laikotarpiais yra neigiamas, o žvelgiant į paslaugų sektorių – pasirinktais laikotarpiais CAR neigiamas, kai palūkanos siekė 4,25 proc., 3,65 proc., 3,40 proc. Tokie nestabilūs rezultatai gali rodyti, kad sektorius yra jautrus palūkanų normos pasikeitimui, o veikla dažnai priklauso nuo vartotojų elgsenos, tam tikrų makroekonominių tendencijų (palūkanų normų, infliacijos) bei gebejimo prisitaikyti prie naujų ekonominių sąlygų. Pramonės sektorius rodo tiek neigiamus, tiek teigiamus CAR rodiklius analizuojamais laikotarpiais. Pavyzdžiui, esant 3,65 proc., CAR (-7,+7), (-5,+5), (-2,+2) laikotarpiais rodo neigiamą grąžą atitinkamai -66,83 proc., -67,72 proc., -69,04 proc., o trumpuoju (-1,+1) laikotarpiu CAR yra teigiamas ir siekia 0,99 proc. Galima paminėti, kad psichologinis faktorius taip pat turi įtakos akcijų kainoms/grąžai. Šis faktoriaus efektas akivaizdus -1 +1 laikotarpyje, kuomet neigiamos CAR reikšmės parodo greitą investuotojų reakciją į palūkanų normos pasikeitimą. Svarbu paminėti, kad neigiami CAR rodikliai parodo ne tik vartotojų elgseną, bet ir investuotojų neigiamą / teigiamą reakciją.

Atliktas tyrimas nepatvirtino *H1a: Naujienos apie bazinių palūkanų normos kėlimą lemia akcijų kainų kritimą* ir *H1b: Naujienos apie bazinių palūkanų normos mažinimą lema akcijų kainų augimą*. Nors literatūroje teigiama, kad kai palūkanų normos kyla, akcijų kainos krenta, investuotojai akcijas parduoda, tačiau vertinant sektoriais, buvo galima pastebėti, kad pasirinktais laikotarpiais buvo užfiksuotos tiek teigiami, tiek neigiami CAR rodikliai. Galima pasakyti, kad ne visuomet analizei pasirinktu periodu buvo išlaikomos teigiamos akcijų grąžos, todėl hipotezės yra atmetamos.

Efektyvios rinkos hipotezė teigia, kad finansų rinkos puikiai atspindi visą turimą informaciją, tačiau Vidurio ir Rytų Europos listinguojamų įmonių akcijų rinkoje nepasitvirtino. Ngaruiya et al., (2025) teigė, kad yra atvirkštinis ryšys tarp palūkanų normų ir akcijų kainų, kai aukštos palūkanų normos paprastai lemia akcijų rinkos kainų nuosmukį ir atvirkščiai. Palūkanų norma turi neigiamą ryšį su akcijų kainos pokyčiais tiek išsivysčiusiose, tiek besivystančiose šalyse, tačiau atliktame empiriniame tyrime pastebima, kad akcijų grąžos buvo labiau neigiamos nei teigiamos. Tai gali reikšti, kad rinkoje egzistuoja tendencija neigiamai reaguoti į palūkanų normos pasikeitimus, nepaisant, ar palūkanų norma kyla, ar krenta. Neigiama reakcija atspindi investuotojų atsargumą ir padidėjusią riziką.

## Išvados

Literatūros analizė parodė, kad akcijų rinka gali būti laikoma vienu iš pagrindinių ekonomikos rodiklių. Jos nepastovumas, kuriam būdingi akcijų kainų svyravimai per tam tikrą laikotarpį, yra reiškinys, kurį veikia įvairūs veiksniai: naujienų paskelbimas socialiniuose tinkluose, ekonominiai rodikliai, geopolitiniai įvykiai ar rinkos nuotaikos. Efektyvios rinkos hipotezė puikiai atspindi visą turimą informaciją, o turto kainos visada atspindi jų vidines vertes. Palūkanų normų padidėjimas didina palūkanų išlaidas ir įmonės kapitalo sąnaudas, o tai mažina pelną.

Empirinio tyrimo metu nustatyta, kad naujienų apie bazinės palūkanų normos pasikeitimą poveikis Vidurio ir Rytų Europos listinguojamų įmonių akcijų kainoms yra ribotas, pasireiškia ilgesniu nei (-7,+7) laikotarpiu, kai rinkos dalyviai turi pakankamai duomenų ir gali įvertinti ilgalaikį poveikį. Nors teoriškai palūkanų normos kaita didina įmonėms finansinį spaudimą, šis poveikis dažnai išryškėja tik po ilgesnio laiko, kai įmonės pradeda jausti padidėjusią skolų aptarnavimo naštą ir mažesnes investicijų galimybes.

Tyrimo rezultatai parodė, kad kylant palūkanų normoms, buvo užfiksuotos neigiamos grąžos vertinant visas Vidurio ir Rytų Europos sektoriais. Tačiau buvo pastebėta, kad akcijų grąžos analizuojamais laikotarpiais (-7,+7), (-5,+5), (-2,+2), (-1,+1) buvo teigiamos, kas prieštarauja hipotezei H1a. Pavyzdžiui, kuomet palūkanų normos buvo pakilusios iki 3,75 proc., tuomet CAR (-7,+7) periodu siekė 3,34 proc., (-5, +5) 1,97 proc., (-2,+2) 4,26 proc. ir trumpuoju (-1,+1) 0,02 proc. Analizuojant atskirus sektorius, buvo matyti, kad ne visuose sektoriuose reakcija buvo teigiama. Mažinant palūkanų normas iki 3,40 proc. suminė vidutinė pertektinė grąža ilguoju paslaugų sektoriuje (-7, +7) siekė -19,02 proc., o finansų sektoriuje trumpuoju (-1,+1) siekė -0,20 proc.

Taigi, hipotezės *H1a: Naujienos apie bazinių palūkanų normos kėlimą lemia akcijų kainų kritimą* ir *H1b: Naujienos apie bazinių palūkanų normos mažinimą lema akcijų kainų augimą* yra atmetamos.

### Literatūra

1. Amelia, N., Ananta, M. D., Magdarina, M., & Pandin, M. Y. R. (2024). The effect of firm value and financial performance on stock prices in LQ45 for the 2022 period. *Deleted Journal*, 26–32. https://doi.org/10.56532/mjbem.v3i1.26
2. Dorfleitner, G., & Zhang, R. (2024). ESG news sentiment and stock price reactions: A comprehensive investigation via BERT. Schmalenbach Journal of Business Research, 76(2), 197–244. https://doi.org/10.1007/s41471-024-00185-3
3. Eldomiaty, T., Saeed, Y., Hammam, R., & AboulSoud, S. (2019). The associations between stock prices, inflation rates, interest rates are still persistent. *Journal of Economics Finance and Administrative Science*, *25*(49), 149–161. https://doi.org/10.1108/jefas-10-2018-0105
4. Ho, K., Karathanasopoulos, A., Lo, C. C., & Shen, X. (2024). Information disclosure ratings and stock price crash risk. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. https://doi.org/10.1007/s11156-024-01305-0
5. Kim, J. (2023). Stock market reaction to US interest rate hike: evidence from an emerging market. *Heliyon*, *9*(5), e15758. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e15758
6. Lien, K. (2022, May 29). *What are the major central banks?* Investopedia. https://www.investopedia.com/articles/forex/06/centralbanks.asp
7. Lino, G. (2024, July 29). Abnormal Return: Definition, Causes, and Importance | Complete Guide. Giro's Newsletter; Giro's Newsletter. https://www.girolino.com/abnormal-return-definition-calculation-and-significance-in-finance/
8. Ngaruiya, J., Mathuva, D. M., & Obi, P. (2025). Do changes in interest rate regulation affect stock returns? An event study approach on the Kenyan banking sector stocks. *Journal of Financial Regulation and Compliance*. https://doi.org/10.1108/jfrc-08-2024-0168
9. Oyadeyi, O. O., Osinubi, T. T., Simatele, M., & Oyadeyi, O. A. (2025). The threshold effects of inflation rate, interest rate, and exchange rate on economic growth in Nigeria. Cogent Economics & Finance, 13(1). https://doi.org/10.1080/23322039.2025.2460066
10. Raza, S., Baiqing, S., Kay-Khine, P., & Kemal, M. A. (2023). Uncovering the effect of news signals on daily stock market performance: An Econometric analysis. *International Journal of Financial Studies*, *11*(3), 99. https://doi.org/10.3390/ijfs11030099
11. Ren, Y., Liao, F., & Gong, Y. (2020b). Impact of News on the Trend of Stock Price Change: an Analysis based on the Deep Bidirectiona LSTM Model. *Procedia Computer Science*, *174*, 128–140. https://doi.org/10.1016/j.procs.2020.06.068
12. Safitri, D., Novianti, N., & Resti Yulistia M. (2023, October 18). *Comparative Analysis of Abnormal Return, Cummulative Abnormal Return and Trading Volume Activity: Booster...* ResearchGate; unknown. https://www.researchgate.net/publication/374780401
13. Sorescu, A., Warren, N. L., & Ertekin, L. (2017). Event study methodology in the marketing literature: an overview. *Journal of the Academy of Marketing Science*, *45*(2), 186–207. https://doi.org/10.1007/s11747-017-0516-y
14. Thompson, O. (2024, June 29). *Factors influencing stock market prices: a comprehensive analysis*. https://www.abacademies.org/articles/factors-influencing-stock-market-prices-a-comprehensive-analysis-16942.html

**Jovita UŽKURNYTĖ**

## NEWS ON THE IMPACT OF THE CHANGES IN BASE INTEREST RATE ON SHARE PRICES OF CENTRAL AND EASTERN EUROPEAN COMPANIES

**Summary**

Information disclosure is recognized as a key factor affecting stock prices. News published in the media can have a delayed and amplified effect on stock price changes, depending on investor sentiment, market liquidity, and trading volume. Research problem – how does the announcement of news about a change in the base interest rate affect the stock prices of listed companies in Central and Eastern Europe? The object of the research – the impact of news on stock prices. The aim of the work – to assess how the stock prices of listed companies in Central and Eastern Europe react to the announcement of news about a change in the interest rate. The research method – event analysis, the aim of which is to assess the excess or abnormal stock returns earned by investors from an event containing new information. The results obtained during the study allowed us to formulate the following conclusions: the study covered only a 14-day period, which was a short period to observe significant changes. In most cases, when interest rates rise, negative returns on company shares are recorded. Changes in base interest rates often affect the financial condition of companies and share values, but this effect usually manifests itself only over a longer period.

**Keywords:** event, excess return, inflation, interest rate, market, news, stock.