

Tiedekunta-Fakultet-Faculty Valtiotieteellinen tiedekunta		Laitos-Institution-Department Kansantaloustieteen laitos	
Tekijä-Författare-Author Suomela, Timo			
Työn nimi-Arbetets titel-Title Osakkeiden riskipremio			
Oppiaine-Läroämne-Subject Kansantaloustiede			
Työn laji-Arbetets art-Level Pro gradu		Aika-Datum-Month and year 2007-03-21	Sivumäärä-Sidantal-Number of pages 69+9
<p>Tiivistelmä-Referat-Abstract</p> <p>Tutkielmani aiheena on osakkeiden riskipremio (equity premium) ja sen koon selittämisen ongelma. Määritelmän mukaan riskipremio on osakkeiden ja riskittöminä sijoituskohteina pidettyjen lyhytaikaisten valtion velkakirjojen tuottojen erotus. Yhdysvalloissa tämä tuottoero on historiallisesti ollut reaalisesti keskimäärin 5–7 prosenttiyksikköä vuodessa hieman laskentatavasta ja ajanjaksosta riippuen. Myös muissa maissa riskipremion koko on ollut samaa luokkaa. Ongelma tämä ero on siksi, että yleisesti käytetyt taloutta kuvaavat mallit eivät pysty sitä selittämään, vaikka intuitiivisesti se kuulostaa luonnolliselta asialta.</p> <p>Mehra ja Prescott (1985) olivat ensimmäiset, jotka tutkivat riskipremiota yleisen tasapainon mallissa. Mallissaan he hyödynsivät kansantaloustieteessä yleisesti käytettyjä oletuksia. Heidän yllättävä tuloksensa oli, että mallissa osakkeiden riskipremio jäi ratkaisevasti todellisuudessa havaittua pienemmäksi, alle puoleen prosenttiyksikköön.</p> <p>Viimeisen kahdenkymmenen vuoden aikana lukemattomat tutkijat ovat yrittäneet ratkaista riskipremion ongelman, mutta yleisesti hyväksyttyä ratkaisua ei ole löytynyt. Tutkijoiden esittämien ratkaisuehdotusten kirjo on laaja: riskipremion selittämiseksi on vedottu muun muassa käyttäytymistaloustieteestä poimittuihin ideoihin, verotukseen, epätäydellisiin markkinoihin ja kuluttajien heterogeenisuuteen. Jotkut tutkijat ovat myös väittäneet, että havaitut osaketuotot ovat olleet sijoittajien odottamia tuottoja suurempia ja että tulevaisuudessa riskipremio olisi paljon aiempaa pienempi.</p> <p>Tutkielman keskiössä on Barberiksen ym. (2001) käyttäytymistaloustieteellinen malli, joka selittää niin osakkeiden riskipremion kuin muitakin osakemarkkinoiden ominaisuuksia. Se pohjautuu Kahnemanin ja Tverskyn (1979b) kehittämään prospect theoryyn, joka on odotetun hyödyn teorialle vaihtoehtoinen malli ihmisten käyttäytymisestä epävarmuuden vallitessa. Barberiksen ym. mallin ytimenä on ajatus, että ihmiset sijoituspäätöksiä tehdessään eivät ota pelkästään huomioon sijoituskohteiden tuottojen mahdollistamaa kulutusta, vaan myös sijoitussalkun arvon vaihtelun itsessään. Mallin kuluttajat pelkäävät prospect theoryn ajatusten mukaisesti pudotuksia osakemarkkinoilla enemmän kuin mitä saavat hyötyä samansuuruisista nousuista. Kuluttajien riskiaversio myös vaihtelee osakemarkkinoiden aiempien heilahteluiden mukaan. Tällä hetkellä riskipremion koon syistä tai sen tulevasta tasosta ei vallitse yksimielisyyttä. Tilaa uusille tutkimuksille on paljon.</p> <p>Tärkeimmät lähteet:</p> <p>Barberis, N., Huang, M. ja Santos, T. (2001): Prospect theory and asset prices.</p> <p>Kahneman, D. ja Tversky, A. (1979b): Prospect theory: An analysis of decision under risk.</p> <p>Mehra, R. ja Prescott, E. C. (1985): The Equity Premium – A Puzzle.</p>			
Avainsanat-Nyckelord-Keywords osakkeet arvopaperit arvopaperimarkkinat tuotto riskit			
Säilytyspaikka-Förvaringsställe-Where deposited			
Muita tietoja-Övriga uppgifter-Additional information			