

Tiedekunta-Fakultet-Faculty Valtiotieteellinen tiedekunta		Laitos-Institution-Department Kansantaloustieteen laitos	
Tekijä-Författare-Author Pasanen, Olli			
Työn nimi-Arbetets titel-Title Kotimaavinouma ja varallisuusportfolion maantieteellinen kysyntä			
Oppiaine-Läroämne-Subject Kansantaloustiede			
Työn laji-Arbetets art-Level Pro gradu		Aika-Datum-Month and year 2008-05-12	Sivumäärä-Sidantal-Number of pages 73 s.
Tiivistelmä-Referat-Abstract <p>Tutkielmassa tarkastellaan osakkeiden kotimaavinoumaa ja varallisuussalkun maantieteellistä kysyntää. Empiirisesti on havaittu, että sijoittajat allokoivat liikaa varallisuutta kotimaan osakkeisiin suhteessa portfolioteorian suosittamaan optimaaliseen sijoitussalkkuun. Ilmiötä kutsutaan kotimaavinoumaksi. Jos sijoittajat eivät pidä hallussaan optimaalista sijoitussalkkua ja eivät suojaudu riskeiltä optimaalisesti, niin talouden resurssit eivät kohdennu tehokkaimpaan käyttöönsä. Pitkällä aikavälillä epäoptimaalisesta käyttäytymisestä seuraa huomattavia hyvinvointitappioita menetettyjen kulutusmahdollisuuksien kautta. Tutkielmassa esitetään osakkeiden hinnoittelun rahoitusteoreettinen perusta ja käydään läpi kotimaavinouman institutionaalisia selitysyhteyksiä sekä vinouman mittaamiseen liittyvää ongelmallisuutta. Institutionaaliset tekijät käsittävät maakohtaiset riskit ja transaktiokustannukset. Lisäksi esitetään datasovellutuksia, joiden avulla havainnollistetaan odotusarvo-varianssi optimoinnissa ja optimaalisen kansainvälisen sijoitussalkun valinnassa huomioonotettavia teoreettisia seikkoja. Datasovellutusten lähteenä käytetään Yhdysvaltain, maailman ja Euroopan osakemarkkinaindeksien historiallisia kuukausituottoja. Johtopäätös on, ettei mikään esitetystä kotimaavinouman selitysteorioista tarjoa täydellistä ratkaisua siihen, miksi kotimaata ylipainotetaan sijoituskohteena ja että ongelmaa on vaikea mallintaa teoreettisesti. Vaikka estimointiriski otetaan huomioon, kansainvälisen varallisuussalkun painoa tulisi lisätä havaitusta. Tutkielmassa nousee esiin kansainvälisten pääomamarkkinoiden integraatio sekä valuuttakurssien ja osakemarkkinoiden kriisien vaikutus osakkeiden tuotto-odotukseen ja varianssiin. Havaitaan myös, että osakemarkkinoiden korrelaatio on kasvanut. Yhteisliikkuvuuden kasvaminen vähentää osakesalkun maantieteellisestä hajautuksesta saatavaa hyötyä. Lyhyeksimyynnin kieltämisen havaittiin rajoittavan suuren riskin ja tuotto-odotuksen sisältävien sijoitussalkkujen valitsemista. Datasovellutuksista saadaan tulos, jonka mukaan USA:n sijoittajien kotimaavinouma oli merkittävä vuonna 2007 ja lisäksi säilynyt ennallaan vuoteen 1996 nähden. Esitetystä Euroopan rahaliiton sijoittajan datasovellutuksesta huomataan euron valuuttakurssimuutoksen ja valuuttasuojauksen suuri vaikutus odotettuihin tuottoihin vuosien 2002–2007 välillä. Sovellutuksista nähdään estimointiperiodin pituudella olevan keskeinen rooli saatuihin tuloksiin. Täydellisten pääomamarkkinoiden ja niiden tasapainomallien oletusten tuominen sellaisenaan optimointitilanteeseen saattaa lyhyellä estimointiperiodilla tuottaa epärealistisia tuloksia.</p>			
Avainsanat-Nyckelord-Keywords osakkeet hajauttaminen riskit optimointi			
Säilytyspaikka-Förvaringsställe-Where deposited			
Muita tietoja-Övriga uppgifter-Additional information			