



<input checked="" type="checkbox"/>	Pro gradu -tutkielma
<input type="checkbox"/>	Lisensiaatintutkielma
<input type="checkbox"/>	Väitöskirja

Oppiaine	Kansantaloustiede	Päivämäärä	6.5.2008
Tekijä(t)	Johannes Grasberger	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	74
Otsikko	CAPM Suomen asuntomarkkinoilla		
Ohjaaja(t)	VTT Hannu Vartiainen ja KTT Elias Oikarinen		

#### Tiivistelmä

Capital Asset Pricing Model (CAPM) on rahoitusteorian malleista tunnetuin ja käytetyin. Koska malli on teoreettiselta pohjaltaan hyvin yksinkertainen, on sen avulla helppo saada jonkinlainen käsitys sijoitushyödykkeen tuoton ja riskin suhteesta. Koko kiinteistömarkkinoiden kannalta CAPM:a on kuitenkin lähes mahdotonta tutkia empiirisesti, sillä toimitiloista ei ole saatavilla riittävän hyvää tai pitkää aineistoa. Sen sijaan mallia tarkastellaan Suomen asuntomarkkinoiden kannalta, jota varten on muodostettu 18 Suomen kaupungista niiden asuntotuottoja kuvaavat aikasarjat. Näiden aikasarjojen muodostamista ei kuitenkaan voida pitää tutkimuksen kannalta kovinkaan hankalana, vaan ongelmana on itse CAPM ja siihen liittyvän markkinaportfolioin muodostaminen. Kuten lukuisissa aikaisemmissa tutkimuksissa, todenmukaisten tuloksien saaminen CAPM:n avulla on äärimmäisen vaikeaa.

CAPM:a tarkastellaan teorian lisäksi ekonometristen menetelmien avulla. Näitä menetelmiä ovat aikasarja- ja poikkileikkausregressio, Whiten (1980) testi, Durbin-Watson-testi (1951) ja Jarque-Bera-testi (1980). Näiden lisäksi markkinaportfolioin tehokkuutta arvioidaan niin kutsutulla GRS-testillä (1989), joka on vastaavanlaisissa tutkimuksissa hyvin yleisesti käytössä oleva tutkimusmenetelmä. Empiiristen tuloksien perusteella yksikään muodostetuista malleista ei selitä asuntojen tuottoja ja beetoja riittävästi, jolloin CAPM:a voidaan pitää Suomen asuntomarkkinoiden kannalta ongelmallisena. Vaikka tarkasteltavaa sijoitushyödykejoukkoa laajennetaan asunnoista edelleen osakkeisiin ja obligaatioihin, joudutaan CAPM hylkäämään toistamiseen. Saatuihin tuloksiin on kuitenkin syytä kohdistaa kritiikkiä aineisto-ongelmien perusteella.

Asiasanat	rahoitus, capm, asuntomarkkinat, tilastomenetelmät, estimointi, aikasarja-analyysi
Muita tietoja	