

Les fondamentaux macro-économiques de la gestion de portefeuille

Objectifs de l'enseignement

Les gestionnaires de portefeuille ont besoin de posséder certaines connaissances macroéconomiques de base pour mieux fonder leurs décisions d'investissement. La valeur dite fondamentale des différents actifs financiers ne peut être analysée sans une prise en compte des évolutions macroéconomiques prévisibles à moyen et long terme. De plus, les performances de court terme des différentes classes d'actifs financiers dépendent crucialement des indicateurs macro-économiques, notamment en matière d'inflation et de croissance. Ce cours présentera notamment les méthodes dominantes utilisées par les praticiens de marché (économistes de marché, gestionnaires...) pour analyser et anticiper les évolutions macro-économiques, ainsi que les inflexions de politique monétaire. Il a une vocation appliquée et vise à donner à de futurs gestionnaires une bonne connaissance des instruments pratiques de prévision macroéconomique ainsi que des indications sur la meilleure façon d'utiliser ces instruments pour améliorer la performance de leur gestion.

A noter : Les différentes parties du cours sont couvertes par des polys, en ligne sur <http://www.dpainvest.com/fr/nos-publications/dauphine/>.

Plan du cours

I/ Partie introductive : de quelles compétences macroéconomiques ont besoin les gestionnaires financiers ?

Analyse des différents modes de gestion et du rôle joué selon les cas par les variables macroéconomiques.

Les « fondamentalistes purs » ou la nécessité d'une analyse macroéconomique portant sur le très long terme.

L'horizon de plus en plus court des investisseurs et le rôle de l'analyse macroéconomique de court terme. Indicateurs macro-économiques (inflation, croissance...) et évolution des taux d'intérêt, des taux de change et des cours de bourse. Le rôle clef joué par les « surprises » relativement au consensus de marché.

II/ Comment analyser les perspectives macro-économiques à long terme ?

Les déterminants de la croissance à long terme (« l'offre » et non « la demande »).

Analyse des prix d'équilibre :

- Salaires réels et coût du capital (signification de « la règle d'or »).
- Valorisations boursières (« q de Tobin ») selon l'intensité de la concurrence.
- Déterminants des taux de change réels d'équilibre à long terme.

III/ Comment analyser les perspectives macro-économiques à court terme ?

Les déterminants de la croissance à court terme (« la demande » et non « l'offre »).

L'analyse de court terme : macroéconomie « néo-keynésienne » et utilisation des indicateurs conjoncturels, notamment des données d'enquête auprès des entreprises et des ménages.

Illustration pédagogique : discussion des perspectives économiques pour 2014.

IV/ Perspectives macro-économiques et évolution des taux d'intérêt à court terme (discussion succincte en fonction du temps disponible).

Les principes guidant l'action des principales banques centrales (Fed, BCE, Banque du Japon). Rôle des agrégats monétaires, de la règle de Taylor, du prix des actifs financiers...

Le contenu en information de la courbe des taux d'intérêt.

Illustration pédagogique : les politiques monétaires en 2014.