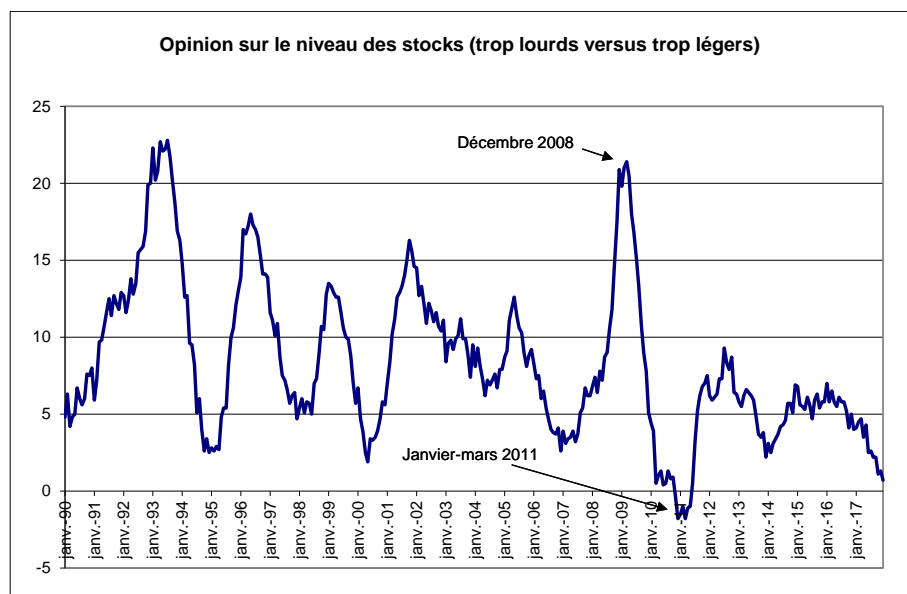


Les fondamentaux macro-économiques de la gestion de portefeuille

Examen de l'année 2017/2018

1/ **Question sur le long terme** : Quels sont les facteurs qui déterminent le niveau d'équilibre du taux de chômage à long terme ?

2/ **Question sur le court terme** : Comme discuté en cours, les stocks pourraient jouer un rôle significatif dans la dynamique économique de la zone euro au cours des prochains trimestres.



Les dernières enquêtes confirment celles disponibles il y a un mois au moment du cours : les entreprises indiquent que leurs stocks sont particulièrement bas (graphique mis à jour). **Expliquez dans quelle mesure cela vous semble-t-il être une bonne nouvelle, ou non, pour la croissance.**

Pour vous aider dans votre réflexion, et vérifier votre capacité à éviter les pièges sur le sujet, vous répondrez notamment à la question suivante **en justifiant votre réponse chiffrée**. La commission européenne prévoit pour les années 2017, 2018 et 2019 les taux de croissance suivant de la demande adressée aux entreprises de la zone euro avant prise en compte de la contribution éventuelle des stocks : 2,1%, 2,1%, 1,9%. Par ailleurs, il est probable que le stockage a été modérée en 2017 (0,2% du PIB), qu'il sera important en 2018 (0,6% du PIB) compte tenu du manque de stocks et qu'il redeviendra modeste en 2019 une fois le restockage achevé (0,1% du PIB). **Sous ces hypothèses, quelle serait la croissance du PIB zone euro en 2018 et 2019 ?**

3/ **Question sur les méthodes de valorisation et d'investissement** : Pour chacune des classes d'actifs, il existe une formule fondamentale de valorisation, fondée sur une logique d'arbitrage, identifiant comment certaines variables clefs (profits, politique monétaire, primes de risque...) affectent en principe les prix de marché. **Vous rappellerez ici les formules fondamentales de valorisation appliquées aux actions, aux obligations d'Etat et aux taux de change.**

Sur cette base, vous expliquerez comment une surprise positive sur la croissance dans un pays affectera les différents cours (hausse ou baisse) sur des marchés « sains » dominés par les fundamentalistes. **Vous signalerez les classes d'actifs où il peut y avoir ambiguïté.** Dans ce cadre, vous répondrez à la question suivante : est-on sûr que de possibles surprises positives sur la croissance seraient nécessairement favorables à Wall-Street en 2018 ?

Les trois questions auront le même poids dans la note finale.