

**DOCTORADO EN
CIENCIAS
ECONÓMICAS**



FACULTAD
DE CIENCIAS
ECONÓMICAS



Escuela de
Graduados
FCE - UNC



Carrera	Doctorado en Ciencias Económicas
Curso Optativo - Ambas Menciones	Teoría del Portafolio
Año	2023
Profesor/a responsable	Martín Leandro Dutto Giolongo
Profesor/a colaborador/a	
Distribución carga horaria	Carga horaria teórica: 12 horas. Carga horaria práctica: 8 horas. Carga horaria total presencial: 20 horas.
Objetivos generales	<ol style="list-style-type: none">1. Conocer el proceso de construcción del portafolio de un inversor en activos financieros, como la secuencia de dos pasos: a) Seleccionar la composición de un portafolio de activos riesgosos tales como acciones y bonos de largo plazo y2. Decidir cuánto invertir en dicho portafolio riesgoso versus en activos seguros tales como Letras del Tesoro de largo plazo. Presentar el Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM), pieza central de las finanzas modernas, la cual nos proporciona una predicción de la relación esperada que deberíamos observar entre el riesgo de un activo y su retorno esperado.
Objetivos Específicos	Conocimientos a alcanzar: <ol style="list-style-type: none">1. Explorar la decisión fundamental de la distribución del capital entre un portafolio riesgoso y uno libre de riesgo.2. Introducir la función de utilidad personal, la cual permite a cada inversor asignar un nivel de bienestar o "utilidad" a portafolios alternativos sobre la base de su retorno esperado y riesgo.3. Usar los parámetros de retorno esperado y riesgo del modelo para obtener la asignación óptima de capital entre el portafolio riesgoso y el activo libre de riesgo.4. Conocer la Decisión de inversión como un proceso descendente: (i) asignación de capital entre el portafolio riesgoso y activos seguros, (ii) distribución del portafolio riesgoso entre grandes clases de activos (acciones, bonos de largo plazo, etc.), y (iii) selección de títulos individuales dentro de cada clase amplia de activos.5. Identificar la asignación de activos y la selección de títulos como un proceso en principio idéntico: encontrar el portafolio óptimo riesgoso como aquella combinación de activos riesgosos que provee el mejor trade-off o balance de riesgo y retorno.

6. Ilustrar los beneficios potenciales de diversificar en muchos activos, principalmente la reducción de riesgo sin afectar los retornos esperados.
7. Ofrecer profundidad en el poder de la diversificación mediante la analogía con la industria de seguros.
8. Introducir los modelos de índices como una simplificación de la matriz de covarianzas y una mejora importante para el análisis de los premios por riesgo de los títulos.
9. Descomponer el riesgo explícitamente entre riesgo sistemático y riesgo específico, lo cual permite arrojar luz sobre el poder y los límites de la diversificación.
10. Describir el Mercado de títulos con factor único y mostrar como puede justificar un modelo de retornos con índice único.
11. Examinar portafolios riesgosos óptimos usando el modelo de índices y compararlos con los construidos usando el modelo de Markowitz.
12. Precisar los supuestos en que se basa el CAPM y sus limitaciones.
13. Utilizar el modelo CAPM para proveer un benchmark de retorno esperado para evaluar posibles inversiones.
14. Conocer la manera que el CAPM nos proporciona un pronóstico del retorno esperado de activos que no se han negociado aún en el mercado.

Capacidades promover:

1. En el análisis de activos financieros, se incorporarán habilidades para determinar si el retorno esperado de un activo es mayor o menor que el retorno "justo" dado su riesgo.
2. Aplicar las herramientas aprendidas para valorar una Oferta Pública Inicial.
3. Determinar como un nuevo proyecto de inversión afectará el retorno de los accionistas.
4. Promoción de producción científica mediante papers, presentaciones a congresos, etc., de investigación empírica sobre la temática abordada.

Contenidos mínimos

Aversión al Riesgo y asignación de Capital a activos riesgosos.
 Portafolios riesgosos óptimos.
 Modelos de Índice.
 El modelo de equilibrio de activos financieros.

Unidad

Contenidos

Unidad 1

Aversión al Riesgo y asignación de Capital a activos riesgosos
 1.1. Riesgo y aversión al riesgo
 1.2. Asignación del capital entre portafolios riesgosos y libres de riesgo.
 1.3. El activo libre de riesgo
 1.4. Portafolios de un activo riesgoso y uno libre de riesgo
 1.5. Tolerancia al riesgo y distribución de activos
 1.6. Estrategias pasivas: La línea del mercado de capitales

Unidad 2

Portafolios riesgosos óptimos
 2.1. Diversificación y riesgo de portafolio

	<p>2.2. Portafolios de dos activos riesgosos</p> <p>2.3. Distribución de activos entre Acciones, bonos y letras del tesoro</p> <p>2.4. El modelo de selección de portafolio de Markowitz</p>
Unidad 3	<p>Modelos de Índice</p> <p>3.1. Un Mercado de títulos con factor único.</p> <p>3.2. El modelo de Índice Único</p> <p>3.3. Estimación del modelo de índice único</p> <p>3.4. Construcción de portafolios y el modelo de índice único</p>
Unidad 4	<p>El modelo de equilibrio de activos financieros</p> <p>4.1. El Modelo de valoración de activos de capital (CAPM) 4.2. El CAPM y el Modelo de Índices</p> <p>4.3. Usos prácticos del CAPM</p> <p>4.4. Econometría y la relación entre retorno esperado y el beta. 4.5. Extensiones del CAPM</p> <p>4.6. Liquidez y el CAPM</p>

Unidad	Bibliografía obligatoria
Unidad 1	<p>Bodie, Zvi ; Kane, Alex ; Marcus, Alan J. (2011), INVESTMENTS, 9th edition, McGraw-Hill.</p> <p>Owen A. Lamont and Richard H. Thaler, The Law of One Price in Financial Markets, Journal of Economic Perspectives—Volume 17, Number 4—Fall 2003—Pages 191– 202.</p>
Unidad 2	<p>Bodie, Zvi ; Kane, Alex ; Marcus, Alan J. (2011), INVESTMENTS, 9th edition, McGraw-Hill.</p> <p>Admati, A.; Hellwig, M.: The Bankers' New Clothes Princeton University Press, Princeton 2013</p> <p>Barrow, M.; Statistics for Economics, Accounting and Business Studies, 4th edition Financial Times Press 2006.</p>
Unidad 3	<p>Bodie, Zvi ; Kane, Alex ; Marcus, Alan J. (2011), INVESTMENTS, 9th edition, McGraw-Hill.</p> <p>Bodie, Z.; Merton, R.C.; Cleeton, D.L.: Financial Economics, 2nd edition, Prentice Hall, Upper Saddle River, New Jersey 2009.</p> <p>Economist: The greatest trade in history, Christmas special, December 18th 2004, p. 125-128</p> <p>Fama, E.F.; The Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence, Journal of Economic Perspectives Vol. 18 (Summer 2004) 25-46.</p>
Unidad 4	<p>Bodie, Zvi ; Kane, Alex ; Marcus, Alan J. (2011), INVESTMENTS, 9th edition, McGraw-Hill.</p> <p>Perold, A. F. (2004), The Capital Asset Pricing Model, Journal of Economic Perspectives—Volume 18, Number 3—Summer 2004—Pages 3–24.</p>

Unidad	Bibliografía optativa
Unidad 1	<ol style="list-style-type: none"> 1) Reinhart, C.M.; Rogoff, K.S. Recovery from Financial Crisis: Evidence from 100 Episodes, American Economic Review (May 2014) 50-55 2) The Growing Importance of Financial Spillovers from Emerging Market Economies Global Financial Stability Report (April 2016) Chapter 2 (www.imf.org) 3) Understanding the Slowdown in Capital Flows to Emerging Markets World Economic Outlook (April 2016) Chapter 2 (www.imf.org)

	<ol style="list-style-type: none"> 4) The Euro Area Risk-Free Interest Rates: Measurement Issues, Recent Developments and Relevance to Monetary Policy Monthly Bulletin (July 2014) 63-78 (www.ecb.int) 5) Domanski, D.; Scatigna, M.; Zabai, A. Wealth Inequality and Monetary Policy BIS Quarterly (March 2016) 45-64 (www.bis.org) 6) BIS Is the unthinkable becoming routine? (low interest rates) 85th Annual Report (June 2015) (www.bis.org) 7) Risk Taking by Banks: The Role of Governance and Executive Pay, Global Financial Stability Report (October 2014) Chapter 3 (www.imf.org).
Unidad 2	<ol style="list-style-type: none"> 1) Koch, C.; Remolona, E. Common lenders in Emerging Asia: their changing roles in three crisis, BIS Quarterly (March 2018) 17-28 2) Aldasoro, I.; Borio, C.; Drehmann M. Early warning indicators of banking crisis: expanding the family, BIS Quarterly (March 2018) 29-45 (www.bis.org) 3) Bech, M. et al. Payments are changing, but cash still rules, BIS Quarterly (March 2018) 67-80 4) Alesina, A. et al. Climbing out of debt, Finance & Development (March 2018) 6-11 (www.imf.org) 5) IMF, House price synchronization: What role for financial factors, Global Financial Stability Report (April 2018) Chapter 3.
Unidad 3	<ol style="list-style-type: none"> 1) The Eurosystem's bond purchases and the exchange rate of the euro, Bundesbank Monthly Report (January 2017) 13-39 (www.bundesbank.de) 2) The market for corporate bonds in the low-interest-rate environment, Bundesbank Monthly Report (July 2017) 17-32 3) Return on private financial assets taking into account inflation and taxes, Bundesbank Monthly Report (July 2017) 69-75 (www.bundesbank.de) 4) Ehlers, T.; Packer, F. Green bond finance and certification, BIS Quarterly (July 2017) 89-104 5) Bech, M.; Garratt, R. Central Bank cryptocurrencies, BIS Quarterly (July 2017) 55-70 (www.bis.org).
Unidad 4	<ol style="list-style-type: none"> 1) O'Rourke, K.H.; Taylor, A.M. Cross of Euros, Journal of Economic Perspectives Vol. 27 (September 2013) 167-192 2) Zingales, L. Does Finance Benefit Society Harvard University (January 2015) 3) Exchange Rates and Trade Flows: Disconnected? World Economic Outlook (October 2015) Chapter 3 (www.imf.org) 4) Bech, M.; Malkozhov, A. How have central banks implemented negative policy rates? BIS Quarterly (March 2016) 31-44 (www.bis.org) 5) Amstad, M.; Packer, F. Sovereign ratings of advanced and emerging economies after the crisis BIS Quarterly Review (December 2015) 77-91 (www.bis.org) 6) (Obstfeld, M.; Taylor, A.M. International Monetary Relations: Taking Finance Seriously, Journal of Economic Perspectives Vol. 31 (Summer 2017) 3-28 7) Understanding Globalization, Ch. 6, 87th Annual Report, BIS (25 June 2017) 97-124 (www.bis.org)

Estrategias Metodológicas

Modalidad de cursado: El dictado es presencial. Durante el mismo se espera que los doctorandos puedan analizar la literatura reciente con el doble objetivo de conocer los debates actuales en las distintas dimensiones del campo disciplinar y de familiarizarse con el estilo y el método de las publicaciones científicas.

Actividades de formación práctica: Se resuelve en clases el caso de diversificación internacional mediante el modelo de optimización de portafolio de Markowitz. Se solicita un trabajo escrito en el que realice el cálculo de la beta de una acción argentina con cotización conocida.

Evaluaciones

Modalidad: Evaluación: Presentación de trabajos escritos. Evaluación escrita.

Fechas estimadas:

Presentación de trabajos escritos: a los 30 días de finalizado el cursado

Evaluación escrita: a los 60 días de finalizado el cursado

Criterios de regularización: 80% de asistencia a las clases.

Cronograma

Días

Módulo/Unidad

Día 1

Unidad 1

Día 2

Unidad 2

Día 3

Unidad 3

Día 4

Unidad 4

Información de/las/los Docentes

Apellido y Nombre

Martín Dutto

Correo electrónico

mardutto@gmail.com
