

Annexe chapitre 3

Figure 3.1 – Une difficulté majeure : les caractéristiques de ce nouveau virus ne sont pas encore découvertes, il faut donc prendre des décisions en situation d'incertitude radicale

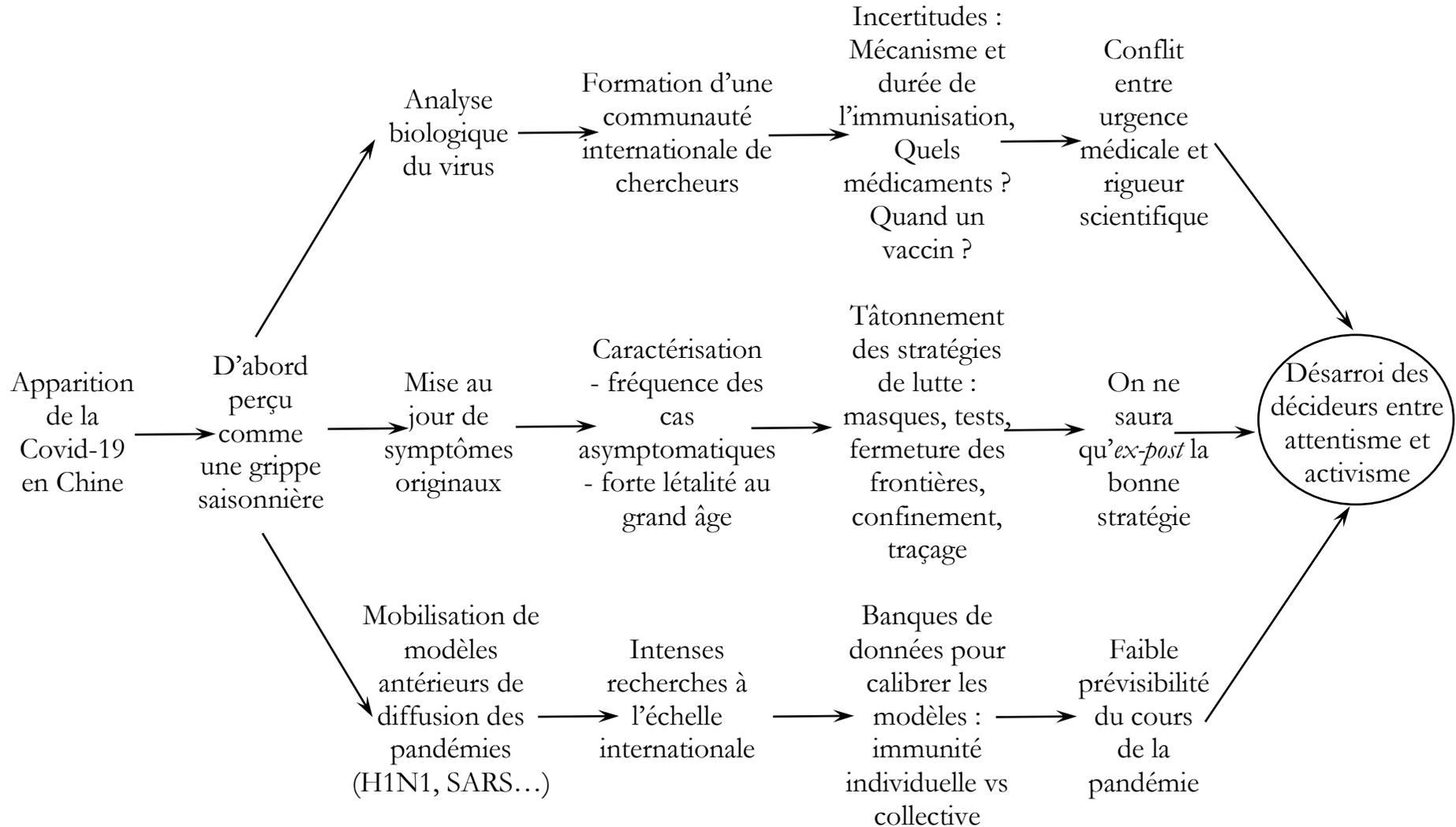
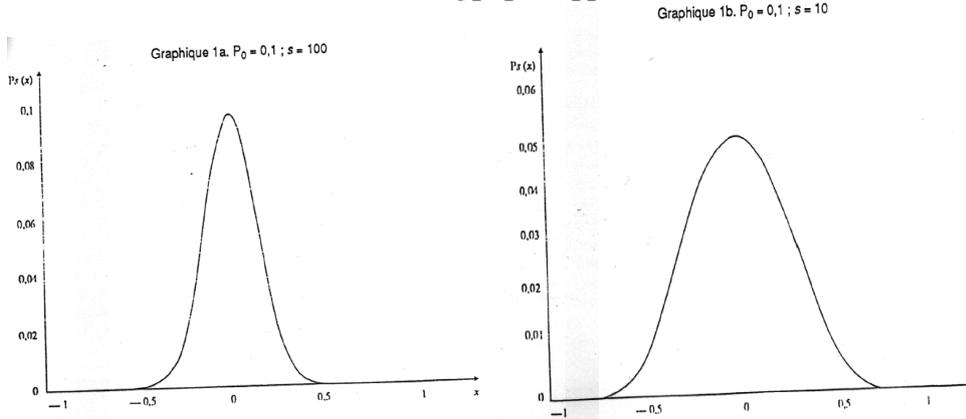
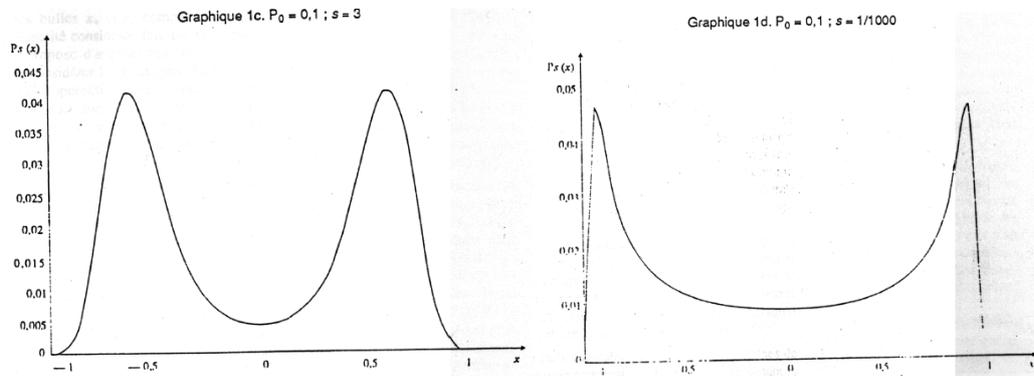


Figure 3.2 – Plus croit l'incertitude, moins le marché financier est capable de jouer son rôle

Marché typique, apparition de l'incertitude

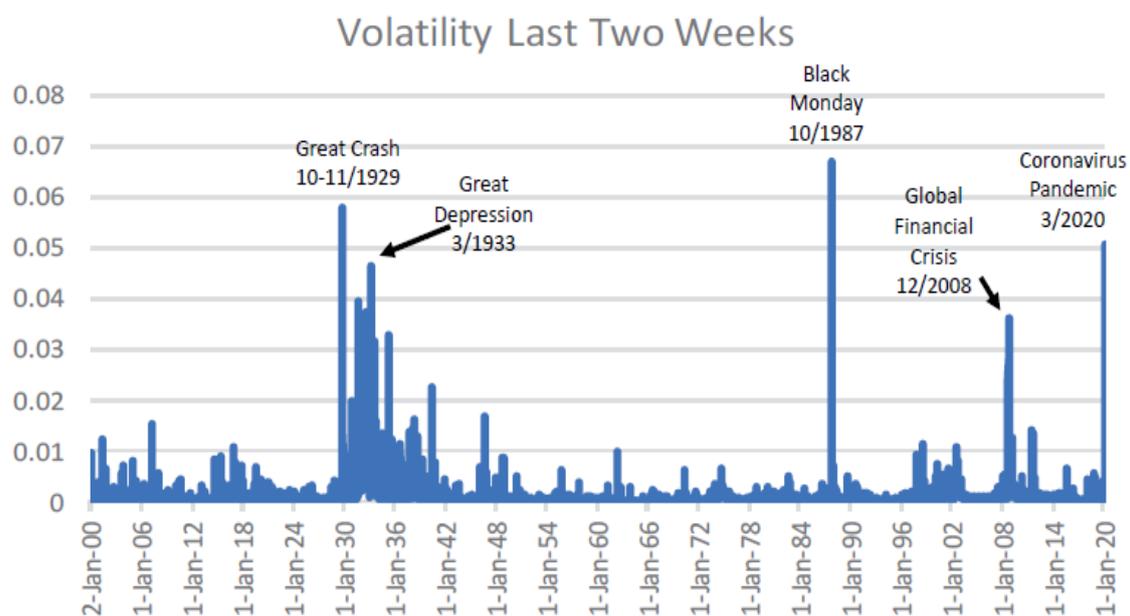


Grande incertitude, extrême incertitude



Source : André Orléan (1990).

Figure 3.3 – La grande perturbation du marché financier par le coronavirus

**Figure 1** Realised US stock market volatility, January 1900 to March 2020

Notes: Sample period, 1/1/1900-3/23/2020. From 12/1925-Present, returns are computed using Yahoo Finance's 'adjusted close' series for the S&P 500 (^GSPC). Before that, returns are from the Global Financial Data extension of the Dow Jones Index. Volatility last two weeks is the sum of squared returns over the past 10 trading days.

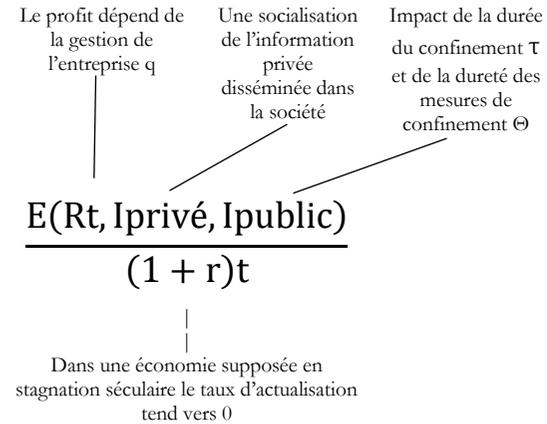
Source : Scot R. Baker, Nicholas Bloom, Steven J. Davis, Kyle Kost, Marco Sammon, Tasaneeya Viratyosin (2020), « The unprecedented Stock Market reaction to Covid-19 », in CEPR 2020, p. 33-34.

Encadré 3.1 – La socialisation des anticipations par une action collective est nécessaire pour que fonctionnent les mécanismes de marché financier

Valeur fondamentale
d'un titre financier

=

$$\sum_{t=1}^{t-T}$$



1. Au sein d'un régime macroéconomique stabilisé les agents opèrent en bourse et ainsi ils socialisent les informations $I_{\text{privée}}$ qui peuvent converger vers l'équilibre d'une valeur fondamentale (section 2.1.).
2. Avec le *coronavirus*, le jugement sur la qualité de gestion (q) des firmes cotées ne joue plus qu'un rôle secondaire par rapport aux pertes imposées par le confinement $(1 - \theta)$ dont la durée est incertaine (T)

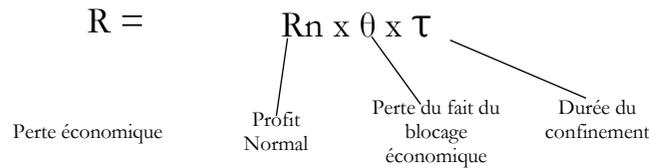
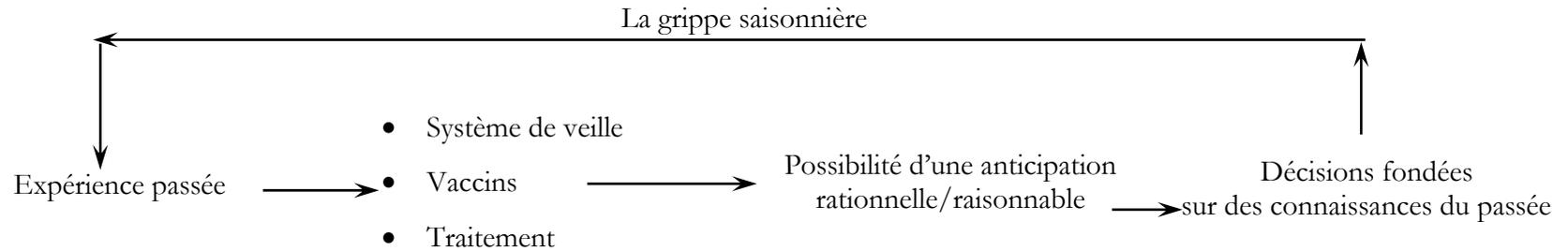


Figure 3.4 – Une vision du futur, portée par l'État, ouvre une trajectoire riche d'irréversibilités

A. Une épidémie normale : *du passé vers le futur*



B. Le coronavirus : *Le choix d'une vision du futur détermine le présent*

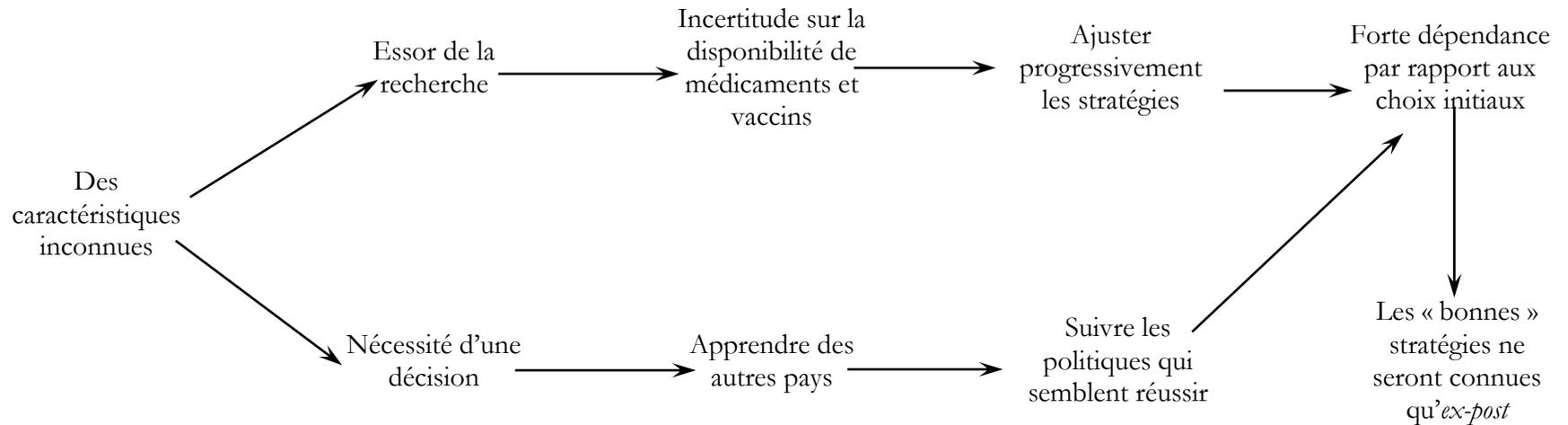
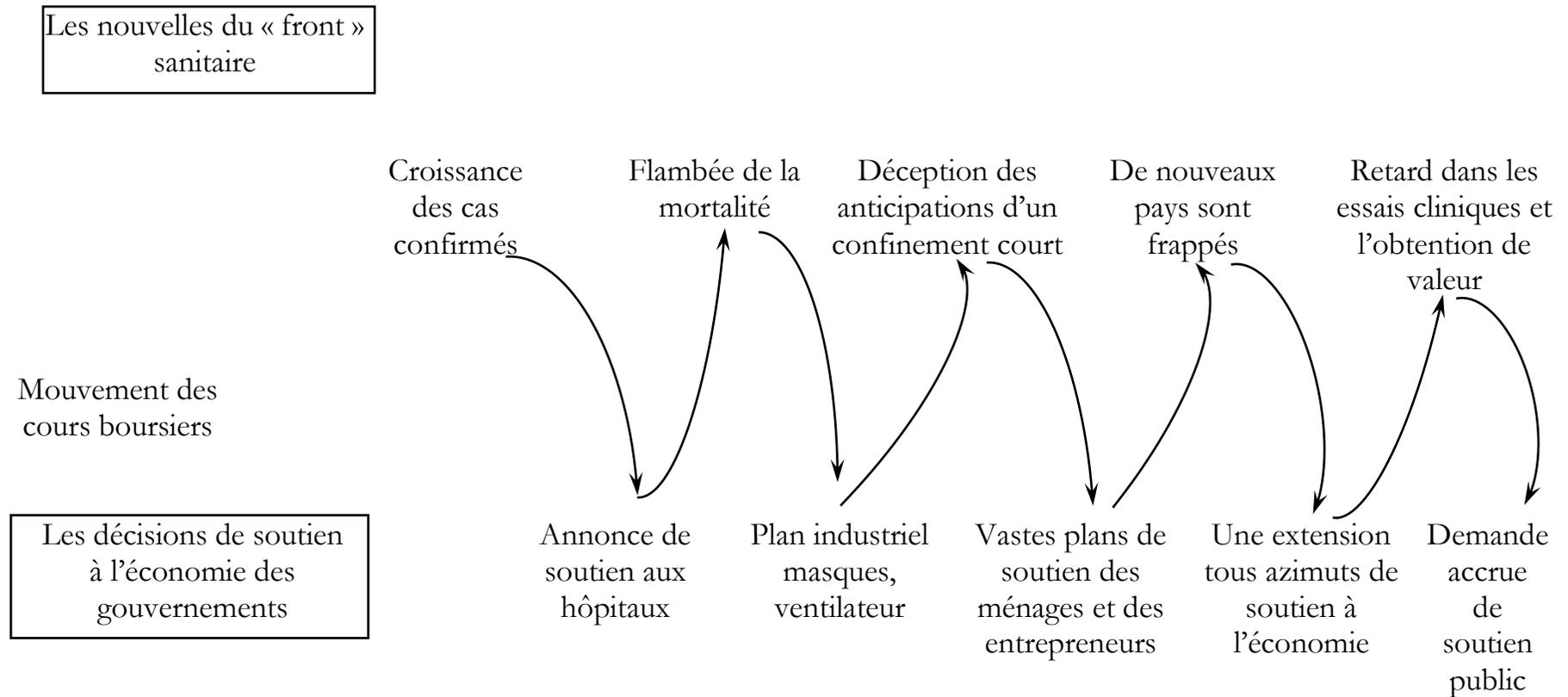


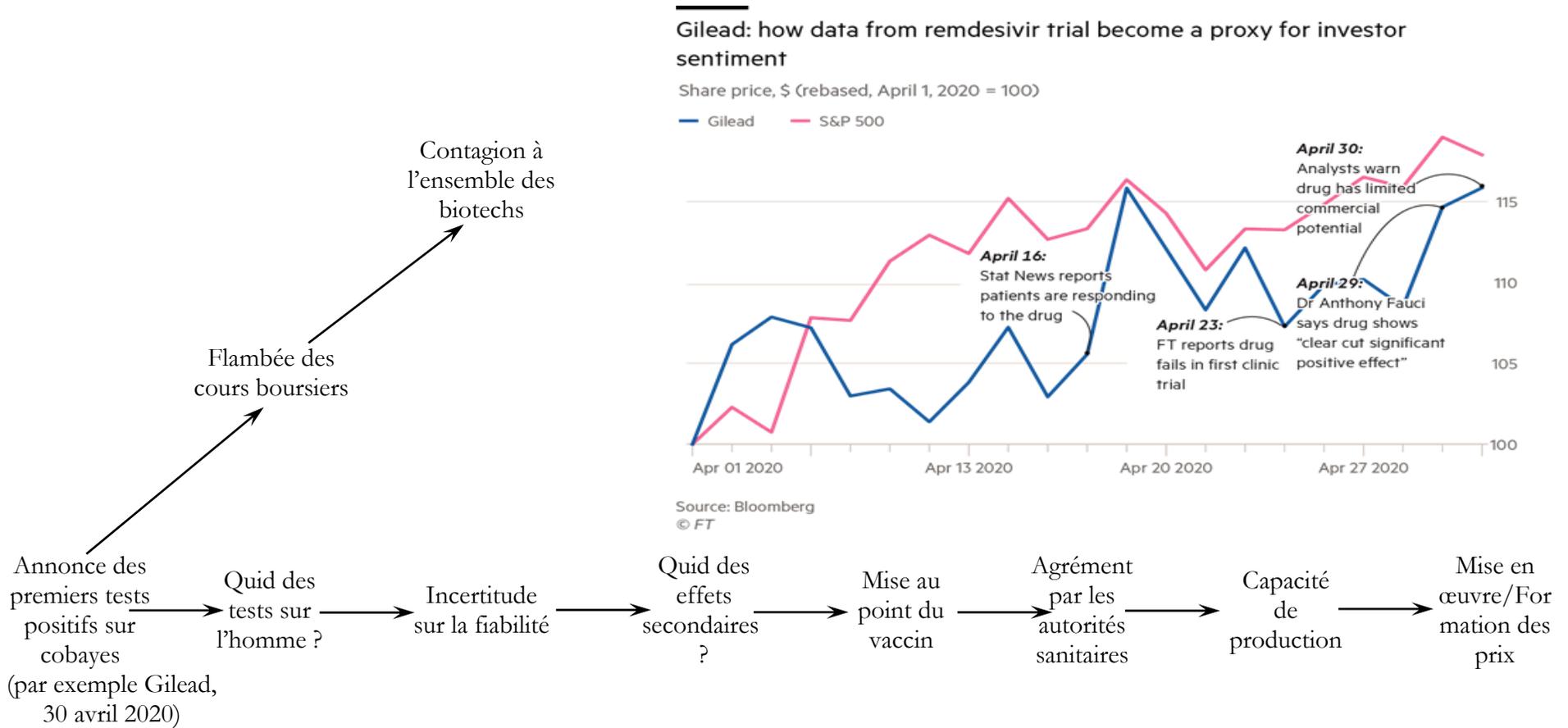
Figure 3.5 – Comment bonnes et mauvaises nouvelles sanitaire et économique font mouvoir les cours boursiers



Commentaires : Une partie de pingpong entre *deux incertitudes radicales*

- Celle des propriétés du virus et moyens de le combattre et l'endiguer
- Celle de l'efficacité des outils des gouvernements conçus pour de toutes autres crises

Figure 3.6 – La victoire sur la Covid-19 : le conflit entre impatience des financiers et incertitude sur les délais de mise en œuvre de médicaments et/ou vaccins



Source : «Les financiers entendent abolir le temps de maturation des projets : le cas de Gilead», *Financial Times*, 2 mai 2020, <https://www.ft.com/content/e10f8182-4e2b-4587-9e98-834f0e8f70f2>