



*Nous n'avons volontairement pas corrigé les imperfections de forme qui peuvent apparaître dans chaque copie.*

## Concours externe

2<sup>ème</sup> épreuve d'admissibilité : Economie

Meilleure copie

Note : 19/20

Les incitations économiques sont-elles efficaces ?

Le 25 juillet 2020, le journal The Economist a utilisé, pour qualifier l'action des banques centrales face à la crise liée à l'épidémie de COVID-19, l'expression forgée par Willem Buiter (2007) de « faiseur de marché en dernier ressort » : l'intervention croissant des autorités monétaires sur les marchés financiers, pour façonner les incitations des agents dans un contexte de « récession déflationniste » (Eggutson et Woodford, 2003) atteste bien de l'importance de l'orientation des incitations économiques par les autorités publiques. Le revers de cette intervention réside dans la dépendance des pouvoirs publics aux comportements de ces agents, et, en l'espèce, au risque de « dominance financière ».

Les incitations économiques sont en effet ambivalentes. Elles renvoient à l'ensemble des instruments destinés à orienter le comportement des agents sans porter directement atteinte à leur latitude d'action. Cette latitude, qui garantit le libre jeu des acteurs du marché et l'atteinte de son équilibre, optimal au sens de Pareto, est un gage d'efficience. Mais elle expose les instruments d'incitation à une incertitude quant à l'atteinte de l'objectif poursuivi. Ces objectifs sont, de surcroît, variés : les incitations peuvent permettre de lever les défaillances de marché résultant de comportements sous optimaux : les asymétries d'information, l'incohérence temporelle des agents ou leur aversion au risque peuvent nourrir ces défaillances et porter atteinte à la dynamique de croissance. Les outils destinés à internaliser les externalités environnementales négatives par un signal-prix en sont un bon exemple. Les instruments d'incitation peuvent également viser à assurer une redistribution efficace, c'est-à-dire marginalement incitative à l'activité des individus par exemple.

Si elles ont vocation à influencer sur des comportements microéconomiques, ces outils à la main des autorités publiques revêtent une importance cruciale au regard du contexte macroéconomique : l'ouverture des économies obligent les Etats à demeurer incitatifs, c'est-à-dire attractifs. L'ampleur de la récession de 2020 (- 4,9 % dans le monde selon le FMI, World economic outlook) exige de mobiliser tous les instruments d'incitation à des fins contracycliques et à lutter contre l'aversion au risque croissante des agents (par l'action sur l'épargne réglementée par exemple).

L'appréciation de l'efficacité des instruments d'incitation économique se fait donc à l'aune de ces objectifs pluriels.

Or, le constat d'une certaine inefficacité des outils d'incitation peut aujourd'hui être dressé : elle tient à des raisons exogènes : existence d'incitations contraires émanant d'agents privés (a fortiori lorsqu'ils disposent d'un pouvoir de marché), arbitrage réglementaire, contournement des dispositifs par exemple. Cette inefficacité réside néanmoins également dans l'inefficacité des mécanismes d'incitation, complexes, instables, voire volontairement inefficaces dans le cas de subventions destinées à désinciter les concurrents par exemple.

Dès lors, la capacité de la politique économique à orienter les comportements des agents exige d'amplifier son action pour conjurer le risque d'inhibition des agents et garantir la lisibilité des incitations qui ne peuvent être efficaces que si elles sont claires.

Les incitations économiques peuvent-elles remédier aux défaillances des comportements des agents sans que leurs effets néfastes n'aggravent ces défaillances ?

Les outils d'incitation économique destinés à remédier aux comportements inefficients des agents, revêtent une importance accrue dans un contexte d'ouverture des économies et d'incertitude croissante (I).

Ces incitations se heurtent aujourd'hui à l'inertie des agents et à une complexité accrue, qui ne peuvent être surmontées que par un effort de clarification des instruments d'incitation (II).

\*  
\*            \*

Les incitations économiques sont justifiées par l'existence de comportements inefficients des agents portant atteinte à l'équilibre de marché et à la dynamique de croissance (IA).

L'intervention des autorités publiques n'est en effet justifiée que si les comportements des agents ne permettent pas d'atteindre spontanément un équilibre optimal au sens de Pareto. Ces défaillances de marché qui empêchent d'atteindre cet équilibre portent atteinte à la dynamique de croissance, auto-entretenu par les incitations mutuelles des agents à innover ou à se former par exemple (Romer, 2016, « the deep structure of growth ») : les asymétries d'information sur le marché du crédit qui nourrissent son rationnement (Stiglitz & Schwartz 1981) en constituent un exemple et justifient que l'Etat incite au financement risqué d'activités innovantes (par l'octroi de garanties par exemple).

L'incohérence temporelle des agents qui les conduit à favoriser les rendements à horizon court ou la correction de biais de rationalité constituent d'autres exemples de défaillances justifiant l'intervention des autorités publiques afin d'orienter les incitations.

Enfin, l'existence d'externalités joue un rôle majeur en matière d'orientation des incitations : le progrès technique étant un bien public (Arrow, 1962) reposant sur la connaissance et sa diffusion, l'innovation peut être victime d'un sous-investissement global résultant de l'existence d'effets de bord (« spill-over effects »). L'action d'incitation consiste alors à internaliser cette externalité, en rémunérant l'innovation par une situation temporaire de position dominante : la réglementation des brevets façonne cette relation « en u inversé » entre concurrence et innovation (Aghion, Howitt 1992).

Les actions d'incitation visent à orienter les préférences des agents et à remédier à leurs défaillances : elles revêtent dès lors un rôle contracyclique majeur : face à un choc économique, comme celui de 2020, les effets de nettoyage du tissu productif par les faillites d'entreprises inefficientes disparaissent (Caballero et Hammour, 1994, évoquent les « effets nettoyeurs d'une récession »). Des entreprises illiquides mais solvables risquent alors de faire faillite : les actions d'incitation de l'Etat, par le prêt garanti aux entreprises, représentant 300 milliards d'euros en France, permettent de lever ces contraintes de liquidité et d'éviter une affectation durable du tissu productif.

La mobilisation de la politique budgétaire comme de la politique monétaire en soutien à la consommation et à l'investissement en période de crise peut dès lors être considérée comme une action d'incitation contracyclique : à titre d'exemple, les politiques de rachats d'actifs visent, par une action sur les taux longs, à comprimer les primes de terme et à inciter à l'investissement risqué (Mishkyn 2015).

Ainsi, l'intervention des autorités publiques destinée à façonner les incitations est justifiée par les défaillances de leur comportement et revêt une importance contracyclique majeure.

\*  
\*            \*

La mobilisation d'outils d'incitation s'impose de surcroît aux autorités publiques dans un contexte d'ouverture des économies et d'incertitude croissante (I B).

La mobilité croissante des capitaux, des personnes, des biens et services contraint la politique économique à inciter plus qu'à obliger. L'impératif d'attractivité s'impose alors pour bénéficier de flux d'investissements étrangers sur les territoires nationaux.

Cette exigence d'attractivité débouche sur une situation de concurrence fiscale exacerbée, les agents « votant avec leurs pieds » (Thiébaud, 1956), au risque d'une minoration des recettes fiscales pour les Etats : la perte de recettes fiscales résultant de transfert de bénéfices s'élevait à 15 milliards d'euros pour la France (Torsov et al.2018).

Certains pays qui ne font pas le choix de l'aventure financière, comme la Chine, et priviliégiant l'obligation à l'incitation (par la répression financière et les contrôles de capitaux) s'exposent toutefois à des déséquilibres révélateurs : l'ouverture partielle du compte financier chinois, nécessaire pour financer le déficit du compte courant chinois, requiert néanmoins de façonner les incitations requises pour éviter la fuite de l'épargne domestique faiblement rémunérée par les banques publiques.

Ainsi, la nécessité d'attirer les investissements étrangers dans un contexte d'ouverture des économies explique l'adoption d'incitations (financières, règlementaires ou par des subventions) aux investissements étrangers.

Outre cet impératif d'ouverture, la situation macroéconomique qualifiée par Lawrence Summers (2013) de « stagnation séculaire » explique l'importance renouvelée des incitations : la faiblesse du taux d'intérêt réel d'équilibre qui la caractérise est le fruit d'un déséquilibre entre épargne et investissement dépendant d'une multitude de causes : le vieillissement et l'aversion au risque des agents nourrit leur « crispation patrimoniale » (Masson, Thouzé, OFCE 2019) : l'importance de l'incitation au financement de l'économie productive est accrue, mais elle est aussi plus ardue : l'épargne financière des ménages français (5,1 du PIB) repose essentiellement sur des produits d'épargne règlementée très liquides (comme l'assurance-vie : 1 700 milliards) inadaptée au financement sur fonds propres de l'innovation. Les dispositions récentes de la loi PACTE cherchent, par la mobilisation des leviers règlementaire et fiscal (sur le PEA-PME par exemple) à infléchir les incitations des agents pour remédier à ce déséquilibre.

Les difficultés à financer les investissements physiques de long terme témoignent également des carences des incitations prudentielles (de la directive Solvabilité II par exemple) dans un contexte de stagnation séculaire.

Enfin, l'incertitude liée aux aléas économiques qui alimentent les comportements d'épargne de précaution, ou climatiques (MC Carney, 2015) alimentent l'aversion au risque et l'anxiété des agents : il est donc bien plus difficile d'orienter leurs préférences et leurs choix d'épargne, de consommation et d'investissement par des mesures incitatives (R. Shiller, 2015 « Anxiety and interest rates ») eu égard à ce contexte macroéconomique.

Ainsi, les mutations des économies placent les autorités publiques face à un paradoxe : celles-ci n'ont d'autre choix que de recourir aux incitations pour influencer sur les choix des agents, mais ces incitations sont devenues moins efficaces en raison de l'incertitude et de l'aversion au risque qui nourrissent les déséquilibres macroéconomiques actuels.

\*  
\*            \*

L'inefficacité des instruments d'incitation économique est aujourd'hui aggravée par des résistances exogènes à ces instruments, comme par leur inefficience (II A).

De nombreuses résistances externes expliquent que les autorités publiques ne parviennent à infléchir les incitations des agents : les acteurs privés disposent eux aussi d'un pouvoir d'incitation, que les mutations de la concurrence internationale viennent accroître.

La numérisation des économies favorise ainsi l'essor d'entreprises bénéficiant « d'effets de réseaux » liés aux rendements d'échelle croissants permis par l'exploitation des données (Rochet, Tirole 2003).

Ces entreprises « raflant la mise » (Frankel et Rose, 1997) disposent dès lors d'instruments d'incitation de leurs utilisateurs, ménages comme entreprises, encore accrus par les pratiques de verrouillage (« single-homing ») permettant d'ériger des barrières à la sortie.

Cette dynamique oligopolistique engendre des résistances d'entreprises en situation de position dominante et d'utilisateurs captifs aux incitations des acteurs publics.

Les autorités publiques peuvent de surcroît instaurer des instruments désincitatifs pour les concurrents, par l'usage de subventions destinées à permettre à un producteur national d'atteindre une taille critique (Brander et Spencer, 1985).

De ce point de vue, les incitations peuvent donc s'avérer volontairement inefficaces et contribuer à la dégradation de la situation concurrentielle internationale.

En second lieu, l'inefficience des outils d'incitation économique est aujourd'hui inhérente aux outils mobilisés.

Cette inefficience peut être patente en matière de redistribution : la complexité du système français de minimas sociaux nourrit le risque de trappe à inactivité, du fait, notamment, de l'inarticulation entre aides au logement et les autres prestations (Rapport Sirugue, 2015).

La redistribution, qui induit en toute hypothèse une perte sèche pour la collectivité (Okun, 1975) peut également être désincitative à l'activité et à l'efficacité des services publics : ainsi de la péréquation entre collectivités territoriales, et plus particulièrement de la part forfaitaire de la dotation globale de fonctionnement (Cour des Comptes, 2016) qui procède d'une logique historique plus qu'économique.

Le dilemme entre allocation des richesses et redistribution expose ainsi les mécanismes d'incitation au risque d'inefficacité.

De surcroît, l'inefficacité des mécanismes d'incitation économique peut résulter de leur architecture elle-même.

Joseph Stiglitz (2019) souligne ainsi qu'il peut être erroné de considérer les dispositifs de signal-prix (fiscalité, système de quotas d'émissions) comme systématiquement plus efficaces que l'usage de la réglementation : bien que plus incitatifs (ils révèlent les coûts marginaux d'abattement) ces dispositifs peuvent, en raison de leur régressivité, s'avérer peu incitatifs et sous optimaux : l'acceptabilité des dispositifs d'incitation est donc la condition de leur efficacité.

L'interruption de la trajectoire de la fiscalité carbone en France atteste bien de ce risque de sous-optimalité.

Enfin, les dispositifs d'incitation économique souffrent de leur insuffisante lisibilité, alors même que la situation économique dégradée augmente largement le « rendement de la clarté » (Villeroy de Galhau). A titre d'exemple, l'instabilité des dispositifs fiscaux de soutien à l'innovation perdent leur caractère incitatif lorsqu'ils sont trop instables : le dispositif dit « IR-PME » a vu ses levées de fond diminuées par trois en 2018 dans l'attente d'une position de la Commission relative à leur compatibilité avec la réglementation relative aux aides d'Etat.

Plus généralement, l'absence de clarté des incitations et des instruments censés les façonner nourrissent le déficit d'investissement productif de long-terme (Landau, 2017).

Ainsi, l'inefficacité des instruments d'orientation des incitations économiques tient tant à l'existence d'incitations contraires qu'aux carences des dispositifs destinés à les orienter.

\*  
\*       \*

Le renouvellement de la capacité des pouvoirs publics à orienter les comportements par les incitations exige de conjurer les écueils d'aversion du risque et d'illisibilité des dispositifs déployés (II B).

La situation macroéconomique dégradée exige d'inciter les agents privés à la consommation et à l'investissement productif pour conjurer leur aversion du risque.

L'investissement public peut, de ce point de vue, jouer un rôle d'incitation cardinal pour peu qu'il soit orienté vers les complémentarités entre secteur public et privé (ferroviaire, transition énergétique par exemple) où les « coûts échoués » (« sunk costs ») sont élevés : une action de relance contracyclique comme structurelle pourrait ainsi inciter à l'investissement privé, en mobilisant des instruments financiers adéquats : Alain Quinet (2012) a montré que les obligations de projet permettraient ainsi d'inciter à l'investissement privé en infrastructures.

Eu égard à la contrainte pesant sur les prélèvements obligatoires, cet effort d'investissement public doit toutefois demeurer sélectif.

L'impératif de préservation des fonds propres des entreprises exige lui aussi de procéder à une action de soutien ciblée aux entreprises confrontées à des risques de faillite par le déploiement de quasi-fonds propres,

comme les prêts participatifs. Ces instruments, si ils sont mobilisés de manière ciblée, ne sont pas désincitatifs et ne contraignent pas l'entreprise puisqu'ils ne reconnaissent pas de droit de vote à leur détenteur.

La lisibilité de ces instruments doit toutefois être préservée, d'autant que les besoins en quasi fonds propres sont évalués par la Banque de France (juillet 2020) à un montant de 15 milliards d'euros. Le souci d'éviter l'écueil d'éviction du capital privé doit dès lors guider l'action publique dans ce domaine.

Des mesures d'incitation fiscales et budgétaires peuvent également être déployées à court terme pour lever leur aversion au risque et inciter à la désépargne de précaution. Ces mesures pourraient être ciblées sur les ménages à plus fortes contraintes de liquidité.

En second lieu, outre cet effort budgétaire d'incitation contracyclique à destination des ménages et entreprises, la lisibilité et la clarté des incitations que les autorités publiques entendent façonner pourrait être renforcée, de sorte à faire jouer à plein le « rendement de la clarté ».

A l'échelle européenne, à moyen terme, l'instauration d'une assiette commune et consolidée d'impôts sur les sociétés permettrait de remédier aux incitations néfastes à la concurrence fiscale au sein de l'Union et améliorerait les stabilisateurs automatiques européens.

A l'échelle nationale, l'incitation par l'attractivité peut être garantie par l'allègement à court terme des impôts de production, dont le caractère désincitatif à l'investissement tient à l'assiette, frappant le haut de bilan des entreprises.

A l'échelle nationale toujours, le caractère incitatif de la redistribution aux ménages pourrait être améliorée par la mise en œuvre d'un revenu universel d'activité sur la base d'un périmètre large, de sorte à conjurer le risque de trappe à inactivité. Cette mesure constitue un horizon de moyen-long terme.

Enfin, les incitations économiques au financement de l'innovation pourraient elles aussi être clarifiées : au niveau national, de nombreux dispositifs incitatifs coexistent, au premier rang desquels figure le Crédit d'impôt recherche. Son caractère incitatif repose avant sur la stabilité de la norme fiscale : dès lors, cette stabilité pourrait être préservée (IGF, 2018, le financement de l'innovation).

Ce même souci de stabilité dans le financement de l'innovation pourrait guider l'action de BPI France, qui pourrait jouer un rôle d'amortisseur de la procyclicité du financement privé par capital-risque. Son action comporte toutefois un risque d'irréversibilité qui pourrait s'avérer désincitatif.

Ainsi, les outils de soutien contra-cycliques à l'activité pourraient voir leur caractère incitatif amélioré par un double effort : effort budgétaire ciblé destiné à l'aversion au risque et à la solvabilité des ménages et entreprises d'une part ; effort de clarification des outils publics aujourd'hui déployés, de sorte à lever l'incertitude pesant sur les agents privés.

\*  
\*            \*

Les incitations économiques connaissent une importance renouvelée par la brutale récession à laquelle sont confrontées les autorités publiques. Celles-ci ne peuvent assurer seules l'effort de relance : l'efficacité de leur action dépend donc de leur capacité à façonner les incitations à consommer et investir des agents privés, ce qu'exige leur action qu'elle soit sélective et lisible.