

# La tentation inflationniste

*Le passage à la monnaie unique présente techniquement des risques inflationnistes liés à la conversion des prix en euro. Il entraîne également des ajustements économiques inévitables, facteurs d'accroissement des prix. Cependant la conjoncture actuelle pourrait bénéficier d'une inflation raisonnable et maîtrisée.*

**L'**INFLATION EST TOUJOURS et partout [seulement] un phénomène monétaire». Il est bien difficile, dans le contexte actuel du passage imminent à l'euro, de donner un sens concret à cette phrase mythique du monétariste Milton Friedman. En effet, dans l'économie mondialisée actuelle, le contrôle d'une masse monétaire, a fortiori de Douze, et la maîtrise des conditions de leurs transitions vers la nouvelle monnaie (même déterminées par une

banque européenne théoriquement à l'abri des pressions politiques), paraissent bien illusoire de par les interactions entre les comportements des acteurs économiques dans ce contexte si particulier et sans précédent que constitue l'avènement de l'euro. Nous sommes volontiers enclins à penser que les promesses de transparence du passage à l'euro et de sa concrétisation sur le pouvoir d'achat des ménages, n'engagent que ceux qui les écoutent.

## Les effets techniques liés à la conversion des prix

### L'EFFET D'ÉCART DE CONVERSION

■ L'effet d'écart de conversion est sans doute le plus technique et le moins connu par le grand public des effets liés au passage à l'euro. Empressons-nous d'ajouter qu'il s'agit-là d'un effet marginal, d'ailleurs pas nécessairement inflationniste, car pouvant jouer dans les deux sens. Cependant, en cas d'évaporation monétaire, il contribue à développer une opinion négative, voire polémique<sup>1</sup>, peu propice à la sérénité et au sentiment de confiance nécessaires à l'émergence d'une nouvelle monnaie. Il s'agit du mécanisme suivant : une valeur en franc (tableau 1) convertie en euro, puis reconvertie en monnaie nationale<sup>2</sup>, peut être légèrement modifiée par rapport à sa valeur initiale, simplement parce que la seconde conversion, celle de

l'euro au franc, doit être effectuée par rapport à une règle légale qui oblige à ne retenir que les deux premières décimales pour exprimer un montant converti<sup>3</sup>. Ce tableau 1 montre que l'effet joue dans les deux sens de +3 à -3 centimes, quel que soit le montant converti<sup>4</sup>. Il peut donc être, selon le cas, source de création ou de destruction monétaire ! C'est le phénomène de granulosité, le grain euro le plus fin vaut près de 6,55 centimes de franc. La précision de calcul est donc moindre.

### L'EFFET D'ARRONDI

■ Les acteurs économiques sont toujours réticents à gérer le rendu de monnaie. D'un côté, les pièces jaunes alourdissent les porte-monnaie des consommateurs. De l'autre, elles encombrant les tiroirs-caisses des commerçants et compliquent leur gestion.



PASCAL CHAIX  
Directeur de projets euro  
Chargé d'enseignement  
ESC Marseille/ISGA



FABRICE MAZEROLLE  
Professeur  
de sciences économiques  
Université d'Aix-Marseille III

<sup>1</sup> Il suffit de se référer à la teneur des courriers de réclamation reçus par les banques lors de la conversion en euro de leurs différents stocks, quand le nouveau solde fait apparaître en négatif ces fameux 1 à 3 centimes d'écart dans sa contre-valorisation franc.

<sup>2</sup> Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1999, les devises nationales (FRF, DM, etc.) n'existent plus en tant que monnaies. Elles constituent des « subdivisions non décimales de l'euro » propres à chaque pays de l'UEM.

<sup>3</sup> Les modalités de gestion de ces arrondis sont précisées dans un document publié en mai 1997 par le ministère de l'économie, des finances et de l'industrie, conjointement à la Mission euro, la Banque de France, l'AFCEI et le conseil national de la comptabilité (on ne plaisante pas avec les arrondis !).

<sup>4</sup> A noter que ce problème d'arrondis n'existe pas dans la conversion e-FRF-e.

## 1. Illustration de l'écart de conversion

Francs	Francs/6,55957	Euros	Euros*6,55957	Francs	Ecart en francs
1	0,152449017	0,15	0,9839355	0,98	0,02
2	0,304898034	0,3	1,967871	1,97	0,03
3	0,457347052	0,46	3,0174022	3,02	-0,02
4	0,609796069	0,61	4,0013377	4	0
5	0,762245086	0,76	4,9852732	4,99	0,01
6	0,914694103	0,91	5,9692087	5,97	0,03
7	1,067143121	1,07	7,0187399	7,02	-0,02
9	1,372041155	1,37	8,9866109	8,99	0,01
10	1,524490172	1,52	9,9705464	9,97	0,03
11	1,67693919	1,68	11,0200776	11,02	-0,02
13	1,981837224	1,98	12,9879486	12,99	0,01
14	2,134286241	2,13	13,9718841	13,97	0,03
15	2,286735259	2,29	15,0214153	15,02	-0,02
16	2,439184276	2,44	16,0053508	16,01	-0,01
17	2,591633293	2,59	16,9892863	16,99	0,01
18	2,74408231	2,74	17,9732218	17,97	0,03
19	2,896531328	2,9	19,022753	19,02	-0,02
20	3,048980345	3,05	20,0066885	20,01	-0,01
27	4,116123465	4,12	27,0254284	27,03	-0,03

De ce fait, ces derniers sont naturellement enclins à ajuster d'emblée leurs prix de façon à éviter que les tarifs comportent des décimales «indésirables». Le passage à l'euro implique la conversion des anciens prix par un taux qui comporte cinq décimales (1 euro = 6,55957 francs). De ce fait, de nombreux prix jusque-là «ronds» vont désormais comporter, après conversion, des décimales. La réaction naturelle sera certainement d'arrondir ces prix... à la décimale supérieure. Cette pratique présente, en outre, l'avantage de ne pas léser la marge ; une variation de quelques centimes pouvant en effet, dans certaines activités, engendrer des conséquences autrement plus importantes sur le bénéfice.

Ainsi, à la règle officiellement établie d'arrondir selon la troisième décimale, il est probable que l'on verra se substituer, dans les faits, une pratique d'arrondir selon la deuxième décimale. Prenons l'exemple d'un tarif significatif<sup>5</sup> de 100 francs (15,24 euros). Il se verra concrétisé en 15,25 euros (100,03 francs) ou en 15,30 (100,36 francs), voire 15,50 (101,67 francs) ou 16 euros (104,95 francs) afin d'alléger la gestion des rendus de monnaie. La différence de ces contre-valeurs en francs fait apparaître des différentiels de prix potentiels variant de 0,03 à 4,95 %.

Dans les faits, l'effet inflationniste sera encore plus important, car les produits sont composés de multiples éléments dont les tarifs auront été eux-mêmes

préalablement arrondis. C'est l'effet cumulé des arrondis. La somme des arrondis ne correspond pas vraiment à l'arrondi de la somme. Le tableau 2 illustre, au travers de l'exemple simplifié d'un produit fabriqué à partir de deux composants, comment l'effet cumulé des arrondis peut engendrer un niveau d'inflation cette fois encore plus significatif<sup>6</sup>.

## L'EXEMPLE DE LA TVA

■ L'application de la TVA va constituer en soi un facteur favorisant les évolutions tarifaires à la hausse, au moins pour deux aspects.

Aujourd'hui tous les systèmes de gestion en franc des entreprises sont conçus pour gérer des tarifs avec deux décimales après la virgule.

Prenons le cas d'une prestation de service vendue 0,60 franc TTC (0,50 franc HT). La conversion du tarif TTC donnera 0,09 euro, mais quelle valeur hors taxe en euro devra-t-on saisir dans des systèmes informatiques gérant deux décimales après la virgule, si l'on veut respecter les recommandations en matière de prix et garder un tarif final TTC constant de 0,09 euro :

- 0,07euro soit 0,46 franc (baisse du prix HT de 8 %) donc TVA = 0,02 euro et un taux de TVA effectivement appliqué de 28,57 %, ou bien :
- 0,08 euro soit 0,52 franc (hausse du prix HT de 4 %) donc TVA = 0,01 euro et un taux de TVA effectivement appliqué de 12,5 %.

Parions que la solution à ces difficultés passera, dans la majorité des cas, par l'équation suivante : à savoir, un prix HT à 0,08 euro ou 0,52 franc (hausse HT du prix de 4 %) et donc un prix TTC à 0,1 euro ou 0,66 franc avec une hausse du prix final à la consommation de 10 %.

Cet exemple n'a pas été pris au hasard ; c'est un des cas auquel s'est trouvée confronté France Telecom<sup>7</sup>, qui a résolu ce problème en faisant travailler ses systèmes informatiques de facturation avec trois décimales après la virgule. Mais combien d'entreprises auront la capacité et la volonté d'investir pour réaliser les évolutions nécessaires de leurs systèmes d'information, afin d'éviter des hausses de prix liées à des effets mécaniques inhérents à l'euro.

<sup>5</sup> Nous ne voulons pas volontairement biaiser notre raisonnement en choisissant un tarif d'un montant trop faible qui impliquerait automatiquement des pourcentages de hausse conséquents.

<sup>6</sup> Dans notre exemple, de 1,24 à 5,35 %.

<sup>7</sup> Tarifs d'après facture au 11.08.2001. Notre exemple reprend le tarif général grand public appliqué à la minute supplémentaire sur les communications nationales longue distance en heure pleine.

Le calcul de la TVA va également constituer une illustration supplémentaire des conséquences inflationnistes de l'effet d'arrondi et de l'effet de granulosité. En effet, comme le montre notre exemple précédent, l'application sur de faibles montants d'un taux précis de 19,6 % est quasi-impossible en ne gérant que deux décimales. Ce n'est qu'à compter d'environ 35 euros HT<sup>8</sup> que l'on peut approcher une précision au 1/100<sup>e</sup> près de l'application du taux de TVA. Enfin, même en appliquant une règle de gestion à trois décimales, on aboutit, pour des montants inférieurs à 2,2 euros HT, à une majoration non négligeable (dépassant le 1/100<sup>e</sup>) du taux effectif de TVA appliqué et donc, de hausse des prix.

Reprenons l'exemple du tarif France Telecom (0,60 franc TTC soit 0,091 euro TTC et 0,076 euro HT). En reconstituant le taux, on obtient :

$$[(0,091-0,076)/0,076] \times 100 = (0,015/0,076) \times 100 = 19,73 \%$$

C'est encore et toujours ce fameux phénomène de granulosité par rapport au franc qui implique une moindre précision de calcul.

#### L'EFFET DE GRANULOSITÉ

■ Pour constituer un euro, il faut un nombre de «grains» qui varie d'un pays à l'autre. Ces grains, ce sont les anciennes monnaies nationales : ainsi, il faut environ 6,6 «grains» de francs pour constituer un euro, là où il faut moins de deux «grains» de marks allemands et presque 0,8 grain de livre irlandaise (tableau 3).

Pour apprécier les conséquences psychologiques de cet effet, prenons l'exemple d'un produit qui vaut actuellement 6,55 francs en France et 1,95 deutsche mark en Allemagne. D'ici peu, il s'affichera à 1 euro dans les deux pays. L'effet de granulosité a donc la conséquence suivante : en termes absolus, le consommateur français aura l'impression de passer de 6,55 à 1, ce qui représente une «baisse psychologique» 3,35 fois plus importante que le passage de 1,95 à 1.

Exploitant ce sentiment psychologique de baisse des prix, les commerçants français auront une latitude au moins trois fois plus élevée que les commerçants allemands pour augmenter

## 2. L'effet cumulé des arrondis

	Valeur en FRF	Valeur en euro	Valeur arrondie en euro	Contre-valeur FRF
Valeur composant A	9	1,37	1,4	9,18
Valeur composant B	9	1,37	1,4	9,18
Charges globales	18	2,74	2,8	18,37
Marge fabricant	12	1,83	1,83	12,00
Coût distribution	7	1,07	1,1	7,22
Marge grossiste	12	1,83	1,83	12,00
Coût commercialisation	7	1,07	1,1	7,22
Marge détaillant	25	3,81	3,82	25,06
Total	99	15,09	15,28	100,23
Prix de vente probable *	99		15,9	104,30

\* Les prix de vente sont exprimés en tenant compte de la réticence à la réduction des marges et des seuils psychologiques en matière tarifaire.

leurs prix, d'autant que le consommateur moyen français aura une impression de moindre cherté des prix susceptible d'accroître la demande. On peut donc penser que la pression inflationniste sera plus forte dans les pays les plus «granuleux»<sup>9</sup>.

#### L'EFFET DE SEUIL PSYCHOLOGIQUE

■ Certains prix recueillent davantage l'assentiment des consommateurs que d'autres, moins élevés, tout simplement parce qu'ils sont proches mais néanmoins inférieurs à un seuil jugé rédhibitoire ; c'est l'effet de seuil psychologique. Ainsi, un prix de 49 francs déclenchera plus de décisions d'achat qu'un prix de 50 francs et donc permettra d'encaisser une recette totale (prix multiplié par quantité) supérieure. Cela n'est pas vrai d'un prix fixé à 48 francs, car le nombre d'achats supplé-

## 3. L'effet de granulosité

Classement des pays par ordre de «granulosité» croissante

1 euro égal :

0,787564	Livre irlandaise (IEP)
1,95583	Marks allemands (DEM)
2,20371	Florins néerlandais (NLG)
5,94573	Marks finlandais (FIM)
6,55957	Francs français (FRF)
13,7603	Schillings autrichiens (ATS)
40,3399	Francs belges (BEF)
40,3399	Francs luxembourgeois (LUX)
166,386	Pesetas espagnoles (ESP)
200,482	Escudos portugais (PTG)
340,75	Drachmes grecques (DR)
1 936,27	Lires italiennes (ILT)

<sup>8</sup> Ce phénomène prévalait également pour le franc mais concernait un nombre moindre de produits (prix inférieur à 35 F hors taxe). Les conséquences en termes d'arrondi étaient en outre moindres, car 6,5 fois moins importantes (1 cent d'euro = 6,5 centimes de franc).

<sup>9</sup> Cette conclusion pourrait cependant être modulée dans la mesure où, à cet effet de granulosité du «premier ordre», il convient d'ajouter un effet de granulosité du «second ordre» susceptible de jouer en sens inverse du premier. Cet effet du second ordre tient à ce qu'une variation en pourcentage identique (par exemple 10 %) se traduit par une hausse absolue d'autant plus importante qu'elle est appliquée à un niveau élevé.

#### 4. Effet de seuil psychologique

Prix	Quantité	Recette
50	49	2 450
49	51	2 499
48	52	2 496
43	57	2 451

*En fixant un prix de 49 F., le commerçant déclenche suffisamment de décisions d'achat pour avoir une recette supérieure à celle qu'il aurait en fixant le prix à 50 F. Ceci n'est plus vrai quand le prix est fixé à 43 F. Les chiffres de ce tableau sont déduits d'une fonction classique de demande linéaire du type  $p=100-q$ .*

mentaires déclenchés par ce prix inférieur ne permettrait pas de compenser la perte de recette subie sur chaque unité vendue (tableau 4 illustrant l'exemple d'un seuil psychologique de 49 francs).

Cependant, le passage à l'euro va entraîner une modification de ces seuils. Ainsi, le prix psychologique de 49 francs

correspond à 7,47 euros, qui ne constitue plus un seuil psychologique.

L'évolution la plus probable est une hausse du prix, afin de se caler sur le nouveau prix psychologique de 7,9 euros, ce qui fait une hausse de 6,9 %. Là encore, ce type d'ajustement technique est source d'inflation significative.

## Les ajustements économiques engendrés par le passage à l'euro

Après avoir examiné les facteurs d'inflation liés aux effets mécaniques induits par la conversion des prix en euro, il convient d'évoquer maintenant les ajustements économiques prévisibles que va entraîner le passage à la monnaie unique.

### L'EFFET DE CONVERSION DES BAS DE LAINE

■ En septembre, selon les estimations de la Banque de France, plus de 40 milliards de francs étaient déjà sortis des bas de laine pour être réinjectés dans l'économie. L'argent thésaurisé sous forme de billets – il resterait 110 milliards de francs à sortir des bas de laine – refait surface dans des activités telles que le tourisme, l'achat de biens de luxe, à l'occasion des soldes..., ou encore, est simplement converti en dollars avant de retourner dormir dans les bas de laine.

L'effet négatif sur l'euro de ces opérations de change et l'accroissement des sommes réintroduites dans l'économie constituent des contributions à l'inflation qui viennent s'ajouter aux phénomènes précédemment décrits.

### LES RÉAJUSTEMENTS DES POLITIQUES TARIFAIRES DES GRANDS GROUPES INDUSTRIELS

■ Les entreprises qui opèrent à l'échelle européenne sont directement concernées par le passage à l'euro. De nombreux économistes soulignent que le passage à l'euro, de par une plus grande transparence, va accroître la concurrence et engendrer un alignement des prix vers le bas<sup>10</sup>. En effet, on a beaucoup parlé des effets concurrentiels du grand marché, liés aux économies d'échelle, à une plus grande concurren-

ce, à la transparence des prix libellés en une monnaie unique et à la disparition des contraintes de change. Mais ces effets ont déjà été massivement épuisés par les phases précédentes de l'unification européenne. Les écarts de prix importants encore constatés aujourd'hui sur certains biens durables n'en constituent-ils pas la preuve ?

Les seuls secteurs où la transparence pourrait encore s'appliquer restent quant à eux préservés : ce sont les services. Ainsi, et en dépit des progrès de la banque virtuelle, la concurrence des réseaux bancaires n'est pas prête à jouer au niveau européen, en raison de l'énormité des barrières à l'entrée comme la création d'un réseau commercial d'agences. Il en va de même dans de nombreux secteurs de services : électricité, eau, hôtellerie, restauration, grande distribution ou transports aériens...

Ceci justifie une position pessimiste. Au mieux, les entreprises retarderont leurs ajustements tarifaires de quelques mois, le temps de jouer les bons élèves<sup>11</sup> et de modifier légèrement les séries de production afin de masquer les augmentations derrière des « évolutions qualitatives ». La répercussion en termes de coûts de ces « améliorations » contribue, par ailleurs, à augmenter encore plus les prix.

### LA PRESSION À LA HAUSSE SUR LES TAUX DE FISCALITÉ INDIRECTE

■ L'affichage des prix en une monnaie unique va rendre plus intenable que jamais les écarts de TVA entre pays européens. S'alignera-t-on sur les taux les plus bas comme le proclament les économistes libéraux ? On peut en douter au moment où les pays industriels développés parlent d'une seule voix de

<sup>10</sup> Voir, par exemple, P. Fontaneau et H. Fontana, « Les incidences économiques de l'euro », *Fiscalité européenne et droit international des affaires*, 1998 (1).

<sup>11</sup> Voir Cédric Mathiot, « La grande distribution promet de ne pas abuser de l'euro », *Libération* du 1<sup>er</sup> juin 2001.

«concurrence fiscale dommageable»<sup>12</sup>. Il est assez probable en réalité que les pays alignent leur taux de TVA vers le niveau «moyen-supérieur» de la hiérarchie actuelle. La baisse, il y a quelques années, du taux de TVA français de 1 % (de 20,6 à 19,6 %) est d'ailleurs un événement plein d'enseignements : l'effet déflationniste a été pratiquement nul, les entreprises et les commerçants s'étant empressés de «marger» la différence.

#### L'INFLATION PAR LES COÛTS

■ Les coûts des adaptations liées au passage à l'euro se retrouveront dans les prix : modification des logiciels informatiques, changement des matériels de caisse et de paiement électronique, adaptations juridiques, coûts de communication, mise en place du double affichage des prix, adaptation de la comptabilité et formation des collaborateurs.

Les programmes d'adaptation des entreprises à l'euro nécessitent des engagements financiers importants. Même s'ils sont variables d'un secteur à l'autre, ils peuvent représenter une part significative des résultats nets. On ne pourra donc pas échapper longtemps à leur intégration dans les prix. Bien sûr, il ne faut pas noircir le tableau car une part importante des coûts évoqués ici sera absorbée par une ré-allocation de ressources déjà existantes dans l'entreprise (notion de coûts cachés). Cepen-

dant, cette ré-affectation, dans le cadre de la concurrence internationale et non plus seulement européenne, pèsera sur la compétitivité des entreprises car les forces allouées à l'adaptation à l'euro n'auront pas été consacrées aux actions de développement indispensables au maintien de la compétitivité et à l'accroissement de la productivité<sup>13</sup>. Il est probable que ce terrain momentanément négligé par l'Euroland ne le sera pas par tous...

De plus, l'impréparation des entreprises<sup>14</sup> va générer un effet boomerang par une pression sur les prix liée aux conséquences négatives sur l'organisation de la production.

La mise à niveau tardive de ces entreprises nécessitera une mobilisation dans l'urgence de ressources qui, détournées de leurs usages habituels, feront défaut sur le front de la compétition internationale ; le différentiel de productivité avec le reste du monde engendrant la défiance des marchés financiers et une dépréciation de l'euro, propice à l'inflation.

Enfin, qui dit inflation dans la zone euro dit dépréciation de l'euro par rapport au dollar ou au yen et donc alimentation de la spirale inflationniste par l'augmentation du coût des produits importés libellés en dollars (facture pétrolière, produits de haute technologie) et en yen (produits manufacturés).

## «Un peu d'inflation, s'il vous plaît»

Bien sûr chacun des phénomènes précédemment évoqués peut revêtir individuellement un caractère marginal, mais leur accumulation ajoutée au contexte européen de relâche après la cure de rigueur liée au respect des critères de convergence de Maastricht rendent probable l'amorce d'une spirale inflationniste avec, comme détonateur, l'avènement définitif de l'euro.

Or, le facteur «inflation» n'est plus aujourd'hui unanimement considéré comme un phénomène pernicieux et nuisible. Certains agents économiques l'appellent même de leurs vœux et l'envisagent comme un levier efficace dans une économie assainie pour soutenir et

favoriser un *trend* de croissance durable. La longue phase de déflation que le monde vient de traverser ayant laissé des traces profondes dans le pouvoir d'achat des ménages et notamment dans celui des classes moyennes qui aspirent à plus d'aisance financière.

La monnaie unique pourrait donc bien avoir, au-delà des effets liés au grand marché, des effets positifs sur la croissance de l'Euroland par la dose «raisonnable» et inévitable d'inflation qu'il intègre en son sein. En un mot, la relance par la demande. Ceci ne manquerait pas de concrétiser un réel pied de nez aux bases d'orthodoxie monétaire qui ont sous-tendu la création de l'euro ! ■

<sup>12</sup> Voir OCDE, «Concurrence fiscale dommageable : un problème mondial», 1998.

<sup>13</sup> Évolutions technologiques, conquêtes commerciales, optimisation des processus de production...

<sup>14</sup> Selon le Baromètre de l'Ordre des experts-comptables (voir *La Tribune* du 21.08.2001, p. 3), 40 % des entreprises européennes ne seraient pas prêtes au 31.12.2001.