

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

La «course» à l'or physique et l'initiative «Sauvez l'or de la Suisse»

Des observateurs des marchés de longue date, dont notamment Richard Russell, disent qu'ils n'ont jamais vu rien de semblable. Tous les critères et méthodes utilisés pour évaluer les marchés ne trouvent plus application. Devrions-nous dès lors penser qu'il n'y a plus de marchés, mais uniquement des manipulations? Ce qui ne serait pas une surprise aujourd'hui, quand on relève les éléments suivants: sur certaines bourses, jusqu'à 80% et plus du volume des transactions est effectué via HFT (*High Frequency Trading*); les bilans des banques centrales, y compris la BNS, explosent (*le dernier en date étant celui de la Banque centrale japonaise*); et le marché mondial des dérivés aurait atteint la dimension des quadrillions. C'est la folie de notre temps dont on parlera certainement un jour dans les livres d'Histoire, mais à laquelle personne, et surtout pas les régulateurs financiers, ne semble vouloir pour l'heure remédier.

Ces constats poussent de plus en plus d'investisseurs privés et publics partout dans le monde à douter de la stabilité, voire même de la solvabilité du système bancaire, financier et monétaire international. Et à se tourner tout logiquement vers l'or physique, en tant que «*asset Tier I*» par excellence, «*hedge*», réserve ou à tout le moins diversification des risques. Cette «*course*» à l'or physique, qui a commencé après la faillite de Lehman Brothers, s'est fortement accélérée depuis les événements de Chypre alors que paradoxalement, le prix de l'or ne cesse de baisser et les grandes banques d'investissement émettent des recommandations de vente. Néanmoins, il est évident à tout un chacun que, dans le monde réel, il est de plus en plus difficile de trouver des monnaies d'une once d'or ou des vrenelis. Les agios à payer augmentent, les banques centrales achètent de plus en plus d'or physique, les fonds de placement et autres investisseurs institutionnels convertissent leurs participations dans des ETF or en or physique, les livraisons d'or physique au COMEX et au LBMA atteignent des niveaux record, etc. En un mot comme en cent: nous assistons à une vraie «*course*» à l'or physique.

Dans ce contexte, la Suisse se retrouve aujourd'hui encore propriétaire de 1'040 tonnes d'or. Ces positions constituent un actif important du bilan de la BNS et contribuent dès lors de manière essentielle à la stabilité de notre monnaie et au développement de notre économie. A cet égard, l'importance de disposer de réserves d'or est confirmée par la demande insatiable

d'or physique des économies dites émergentes. En effet, de plus en plus de banques centrales acquièrent et constituent des réserves d'or dans des pays aussi différents que la Chine, l'Inde, le Mexique, la Corée du Sud, la Russie, le Brésil, le Paraguay, la Turquie, l'Arabie Saoudite, l'Iran, le Kazakhstan, la Colombie, la Bolivie, le Bangladesh, les Iles Maurice, le Sri Lanka, la Thaïlande et les Philippines. En 2012, les banques centrales ont cumulativement acheté 536 tonnes d'or physique, un record depuis au moins 50 ans.

Hormis la lecture du poste actif au bilan de la BNS, nous ne disposons par contre d'aucune autre information sur l'or physique actuel en mains de la BNS. Est-il déposé en Suisse où à l'étranger (*selon une information de la BNS datant de 1997, une partie des réserves d'or de la Suisse serait placée à l'étranger, notamment à New York, Londres et Ottawa*)? Chez qui est-il déposé et sous quelle forme? Des audits réguliers des stocks sont-ils effectués? Autant de questions demeurées sans réponses à ce jour. Cette situation n'est absolument pas compatible avec la tradition démocratique suisse et le fait que les propriétaires de cet or, à savoir les citoyens (*par le biais des cantons*), ont bel et bien un droit à obtenir ces réponses. Cette opacité et ce silence sont même, aux yeux de beaucoup, la preuve de la manipulation qui pourrait être en train de se dérouler.



Cette situation, dans laquelle se trouvent d'ailleurs plusieurs autres pays occidentaux, est clairement insatisfaisante puisqu'elle présente trois risques majeurs pour la Suisse:

1) Risque financier: cet or existe-t-il toujours? Si tel ne devait pas être le cas, nous serions exposés à un risque de contrepartie évident par rapport à nos prétendus dépositaires. Comme récemment mis en évidence par des documents du FMI et de la Banque centrale autrichienne, la pratique des banques centrales de «*louer*» leurs réserves d'or physique à des banques d'investissement, qui à leur tour les vendraient sur le marché comptant, était courante. Ces opérations ont, pendant un certain temps, influé lourdement sur le cours de l'or et ont finalement provoqué un déséquilibre dans la balance de l'offre et de la demande. Aujourd'hui, face à une production d'or qui stagne depuis une décennie (*l'évolution de la production d'or en Afrique du Sud est à ce propos emblématique*) et à des grands pays producteurs

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

La «course» à l'or physique et l'initiative «Sauvez l'or de la Suisse»

qui n'exportent plus leur production d'or (*en premier lieu la Chine et la Russie, mais pas uniquement*), il est plus que légitime de s'interroger sur la provenance de l'or qui sert notamment à satisfaire la croissance exponentielle des importations d'or en Chine et en Inde (*ces pays «engloutissent» désormais plus de 50% de la production annuelle mondiale*) et celle des investisseurs privés. Des rumeurs persistantes laissent à penser que les réserves de bon nombre de pays occidentaux n'existeraient plus puisqu'elles auraient servi à satisfaire cette demande croissante d'or physique. Si tel devait être le cas, il n'est pas difficile d'imaginer quels sont les espoirs de le récupérer.

2) Risque politique: même si nos réserves physiques existent toujours, il n'est pas certain que notre pays soit en mesure de les récupérer. En effet, en raison du fait que cet or se situe à l'étranger, la Suisse ne dispose d'aucun contrôle sur cette richesse, ni de mesures de contrainte pour la rapatrier en cas de refus par le pays dépositaire. Ces craintes légitimes sont aussi renforcées par les difficultés que certains pays (*par ex. Venezuela, Equateur*) ont rencontrées lorsqu'ils ont voulu rapatrier leur or physique suite à la crise financière de 2007 qui a fortement ébranlé la confiance dans les centres financiers de New York et de Londres. Le fait que l'Allemagne doive patienter pendant plus de 7 ans pour rapatrier 300 tonnes d'or qu'elle a déposées à New York n'est pas non plus rassurant. Il ne peut en effet pas s'agir d'un problème de transport ou de logistique. Sur cette question, il convient finalement d'admettre qu'aujourd'hui il n'y a plus aucune raison de déposer l'or suisse à l'étranger. Au contraire, s'il y a un risque, c'est justement celui d'avoir déposé son propre or à l'étranger! A ce propos, il est étonnant de voir que ni la classe politique, ni le Conseil Fédéral ou la BNS n'en ont pris conscience, de surcroît compte tenu des changements intervenus sur la scène politique mondiale.

3) Risque monétaire: si les risques évoqués plus haut devaient se concrétiser, la Suisse verrait sa monnaie, le franc suisse, subir une forte dévaluation. A ce moment, la Suisse perdrait également son très bon rating avec des conséquences très graves pour son économie et ses citoyens (*par exemple chute du pouvoir d'achat*).

C'est dans ce contexte et pour répondre à ces risques que l'initiative populaire «Sauvez l'or de la Suisse» a vu le jour et a

finalement réussi à recueillir jusqu'en mars dernier les signatures nécessaires (*environ 105'000*) pour faire l'objet d'une votation populaire. Vu le désintéressement général des politiques pour les questions monétaires, pourtant si essentielles, il s'agit là d'un véritable exploit des promoteurs qu'il faut vivement féliciter. Et en même temps se réjouir du débat qui s'ensuivra. C'est en effet une occasion unique pour les citoyens suisses de finalement approfondir et mieux comprendre quels ont été les fondements de l'indépendance, de la stabilité et de la sécurité financière de leur pays. Et de la rétablir! En votant oui à l'initiative populaire «Sauvez l'or de la Suisse», nous effectuerons un premier pas dans la bonne direction.



Concrètement, l'initiative propose d'introduire un nouvel article dans la Constitution suisse (*art. 99a Cst*) qui déclarera inaliénables les réserves d'or actuelles de la BNS, imposera de les rapatrier en Suisse dans un délai de deux ans si elles sont déposées à l'étranger et, dans un délai de cinq ans, réintroduira une couverture de 20% en or du franc suisse.

Comme l'Histoire nous l'a toujours si bien enseigné, la monnaie scripturale sert au trafic des paiements, l'or à l'épargne. Ou comme disait le légendaire J.P. Morgan en 1912 devant le congrès américain: «Gold is money. Everything else is credit». Depuis des millénaires, lors de chaque crise économique, la monnaie or s'est réimposée d'elle-même. Il en sera de même également cette fois. Si dans le passé et jusqu'au début des années nonante, la Suisse a toujours bien compris et appliqué ces concepts, il ne faudrait surtout pas les oublier à un moment aussi délicat de l'histoire géopolitique et financière mondiale, au risque d'assombrir notre avenir à tous, mais surtout de nos enfants et petits-enfants.



Giacomo GIANELLA

Partner

BRP BIZZOZERO & Partners SA

gia@brpsa.com