L'or : mythe fabuleux, refuge prosaïque

par Roland Guinier du Vignaud

Il ne se passe pas de jour sans que les journaux, les radios et les télévisions ne communiquent à la terre entière le bulletin de santé du plus prisé de tous les métaux : l'or. La moindre variation de ses cours, qui depuis plusieurs mois enregistrent hausses sur hausses, est une sorte d'événement, lequel concerne tous les hommes, même ceux qui ne possèdent pas le moindre petit jaunet. Car cette flambée des cours est, en grande partie due à l'effritement des monnaies en papier, à l'inflation qui les dévore, tandis qu'elle mine les économies des pays industrialisés, enfonce le Tiers-Monde dans sa pauvreté, et inquiète secrètement les États du camp communiste.
« *Quelle affaire ne fait point ce bienheureux métal, l'argent, maître du monde* » soupirait La Fontaine. Plus que jamais cette constatation est une réalité.

La royauté du dollar

Pourtant, à la fin de la deuxième guerre mondiale, un système monétaire international cohérent, qui concédait à l'or un rôle bien défini, avait été mis en place à Bretton-Woods. Entre les États signataires il y était décidé qu'aucune de leurs monnaies ne serait directement convertible en or. En revanche, elles pourront être échangées contre une autre monnaie, le dollar. Monnaie dite « de réserve », avec laquelle l'achat d'or sera possible. La valeur de chacune des monnaies étant définie par rapport à lui, ce métal devient par l'intermédiaire du dollar, l'étalon de change-or : le Gold Exchange Standard.
A cette époque (en 1944) où les combats font encore rage, où la balance penche franchement en faveur des Alliés, toutes les économies sont en faillite, toutes les monnaies ruinées. Sauf le stable escudo portugais qui ne représente rien, et le franc de la Suisse environnée de champs de bataille, qui ne pèse pas lourd non plus. Seul le dollar est roi. L'or même pâlit à ses côtés. En effet, dans ce monde bouleversé il ne vaut pas grand chose, car il est quasi intransportable. Pour un lingot expédié de Lisbonne à New York, le coût de l'assurance compte tenu des risques encourus est égal à sa valeur. Dans ces conditions...
Pour reconstruire leurs pays ravagés, les gouvernements se lancent dans la course aux dollars ; celle-ci devait durer une vingtaine d'années. Jusqu'au jour où les pays industrialisés remis à neuf et enrichis, eurent à leur tour une monnaie forte. A partir de ce moment-là, la monnaie américaine (la seule qui aux termes de l'accord de

Bretton-Woods, rappelons-le, permettait d'acheter de l'or à 35 dollars l'once troy de 31, 1035 g) perd une grande partie de ses attraits. D'autant que Washington soucieux d'arrêter l'hémorragie de son métal précieux, le 15 août 1971 « gèle » ce qui reste de ses réserves amoindries (en 26 ans elles se sont réduites de 25 à 10 milliards de dollars), en déclarant sa monnaie inconvertible. Depuis longtemps la plupart des grandes banques centrales se gardaient bien de présenter à Washington leurs dollars de plus en plus pléthoriques, contre lesquels, théoriquement, ils pouvaient obtenir de l'or. Cet accord tacite ne présageait rien de bon, et une situation aussi ambiguë ne pouvait durer : le montant des dollars en circulation hors des États-Unis représentant alors plus de six à sept fois sa contrevaleur disponible.
Il était réaliste d'en tirer les conséquences. Et même d'aller plus loin pour rééquilibrer une balance commerciale chancelante. C'est ce que le Président Nixon a fait quatre mois plus tard, le 18 décembre 1971, en dévaluant le dollar de 7,9 %, ce qui impliquait le relèvement du prix de l'once d'or de 35 à 38 dollars. Malgré tous les clairvoyants qui avaient prévu cet événement, la nouvelle fit sensation. Nul n'avait touché à la parité de la monnaie américaine depuis 37 ans !
Mais tout le système mis sur pied en 1944 était par terre. Ses principes : parités fixes entre les monnaies, libre convertibilité, définition de leurs poids d'or sur un prix libellé en dollars, étaient foulés aux pieds. Une grande bourrasque s'abattait sur l'ensemble des économies. Depuis ce jour, la plupart des monnaies se sont mises à flotter entre elles, leur valeur étant déterminée au jour le jour. Certaines sont dévaluées, d'autres réévaluées. C'est le désordre.

Les raisons de la « ruée »

On ne saurait donc être surpris devant l'effritement du pouvoir d'achat de toutes les monnaies alors qu'au marché libre l'once d'or, après avoir allègrement franchi le sommet symbolique de 100 dollars, avoisine les 180 dollars, et pourquoi pas demain les 200 ?
Cette ruée sur le métal jaune, outre celles énumérées déjà, a de nombreuses autres raisons.
Jusqu'à ces derniers temps les banques centrales européennes regorgeaient de dollars dont elles ne savaient trop que faire. Elles en auront bien besoin maintenant pour régler aux États pétroliers, principalement arabes, leurs achats d'or noir, dont le prix a augmenté de 400 % depuis le 1er janvier 1974 (*). Mais ces États n'ont pas, tant s'en faut, les capacités d'accueil pour investir ces énormes capitaux. Le monde occidental verra revenir chez lui une bonne partie de ces « arabo-dollars », en quête de fructueux placements. Le courant est déjà bien amorcé. Au gonflement des liquidités en papier s'ajoutera l'influence des « euro-dollars », ces capitaux naturalisés européens, à l'affût de toutes les spéculations possibles. Par ce terme « d'euro-dollars » on entend les dollars disponibles déposés dans les banques en dehors des États-Unis, ou encore les créances détenues par l'Europe. En outre, d'après les dernières estimations, les firmes multinationales ont 165 milliards de dollars d'actifs répandus dans le monde, en dehors de leur pays d'origine. La majorité d'entre elles sont américaines.
C'est sur ce vaste marché que les premières tensions sont apparues. En effet, lorsque Washington pour tenter de juguler l'inflation a imposé des restrictions de crédit à ses ressortissants, les banques américaines ont cherché des capitaux à l'extérieur, contribuant ainsi à amorcer la hausse irrésistible des taux d'intérêt.

Des déficits en série

Devant la baisse constante du pouvoir d'achat des monnaies, les États arabes ressentent la soif de l'or, au moins autant que les pays industrialisés. En effet, quand ils satisfont les besoins en pétrole de ceux-ci, ils reçoivent en échange du papier dont la valeur se déprécie chaque jour davantage. Tandis que l'épargnant occidental entasse ses napoléons ou ses souverains dans les bas de laine, les émirs collectionnent les barres d'or de 12 kg, et ils ne sont pas les seuls.
Les banques centrales des pays riches, qui détiennent de grandes quantités d'or, gardent jalousement ce pactole dans leurs caves. Officiellement coté à 42 dollars l'once, l'or vaut quatre fois plus sur le marché libre. Pourquoi donc en vendraient-elles pour faire baisser les prix si tôt ou tard, comme les principaux détenteurs le souhaitent plus ou moins secrètement, l'or sera officiellement revalorisé ?
La réalisation rapide de cette espérance occupe une grande importance dans l'esprit des responsables financiers.
L'OCDE prévoit en effet qu'en 1974 les balances des paiements des nations industrialisées prendront de rudes coups : 3,5 milliards de dollars de déficit pour la France, 4 milliards pour les États-Unis, 5,5 pour l'Italie, 7,5 pour le Japon et 8 pour la Grande-Bretagne. Situation moins catastrophique qu'on ne peut l'imaginer, car les encaisses-or de la plupart d'entre elles sont importantes. Au cours officiel (très bas donc) les États-Unis en détiennent pour plus de 11,5 milliards de dollars, l'Allemagne Fédérale pour presque 5 milliards, la France 4,2, la Suisse 3,5, l'Italie 3,4 ; les Pays-Bas 2,29 ; la Belgique 1,7 ; et le Royaume-Uni, parent pauvre, n'en possède que pour 800 millions.
Si on multiplie ces chiffres par quatre, cinq ou six, des sommes considérables seraient ainsi dégagées, l'or se remettrait à circuler, la spéculation serait jugulée. En résumé, tout irait bien dans le meilleur des mondes possibles si les monnaies n'étaient aussi débiles et l'inflation si forte. Pour 1974, dans les pays industrialisés on prévoit une hausse des prix « moyenne », si tout va bien, de 8 à 12 %. Il y a peu de temps encore, quand ce taux dépassait 3 % aux États-Unis et 6 % en Europe, on criait casse-cou ! Aujourd'hui les pays capitalistes s'accommodent de hausses bien supérieures, chacun priant le ciel que les voisins fassent plus de « bêtises » que lui, afin de vendre moins cher que le concurrent.
Dans ces conditions, la fièvre de l'or a même atteint les Américains, jusqu'à présent les plus raisonnables. La loi leur interdisant de détenir de l'or, sauf sous formes de médailles ou pièces de collection, la « vocation » numismatique s'est répandue là-bas comme une épidémie de fièvre jaune.
Dans ces conditions on peut estimer que les gouvernements, en manquant de rigueur, ont lâché une machine infernale, dont ils contrôlent de moins en moins les effets.

Prudence des pays producteurs

A ces multiples facteurs d'augmentation de l'or s'ajoute l'attitude des pays producteurs. Ils se divisent en deux catégories. Dans la première se comptent tous ceux dont la production du précieux métal est devenue un secret d'État, et donc absente des statistiques. Depuis 1933 c'est le cas de l'Union Soviétique suivie des pays de l'Est, de la Chine et de la Corée du Nord, depuis 1944. Avant 1966, leur part dans l'offre mondiale était de 25 %. Après cette date les ventes se sont arrêtées pendant deux ans, et sont devenues intermittentes par la suite.

(*) D'après une étude de M. Jean-Marie Chevalier, auteur du « *Nouvel enjeu pétrolier* » (Calmann-Lévy), les coûts réels du pétrole en 1974 s'élèveraient à 44 % du prix effectivement payé par les consommateurs. Sur chaque tonne vendue, les pays producteurs empocheraient 32,1 %, les sociétés 17,7 %, et le fisc français 38,4 %. Le reste étant partagé entre les frais de distribution, de raffinage, de transport et de production. Ces calculs tendent à démontrer que les augmentations ne profitent pas seulement aux pays producteurs.

Dans la deuxième catégorie en tête se trouve le « colosse en or » qu'est l'Afrique du Sud, avec une production de 27,4 millions d'onces en 1973 (soit 852,2 tonnes, 63 % du métal produit dans le monde non communiste cette année-là), suivie pour la même période du Canada (63,2 t.), des États-Unis (33,4 t.), du Japon, de l'Australie, du Ghana, des Philippines, de la Rhodésie, de la Colombie, du Zaïre et du Mexique.
Depuis les hausses de l'or, l'attitude commune des plus importants de ces producteurs est la rétention L'URSS vend au fur et à mesure de ses besoins, en quantité limitée quand les cours sont au plus haut sur le marché de Zurich. Cette place suisse tend d'ailleurs à supplanter celle de Londres, depuis plusieurs années l'Afrique du sud y commercialise une quantité croissante de sa production. Zurich est contrôlé par les trois principales banques helvétiques qui ont constitué une réserve de régulation.
En 1973, l'Afrique du Sud a volontairement baissé sa production de 14 %. Cela s'explique et se comprend. Le prix de plus en plus attrayant de l'or fait que les mines pauvres deviennent rentables. En revanche, les producteurs ont tout intérêt à laisser les exploitations riches en demi sommeil. Ceci pour ne pas peser sur les cours et garder disponibles de solides réserves. Si l'or baisse, l'exploitation des mines à maigre rendement sera arrêtée, et celle des mines riches réactivée. Si l'or continue de monter, ce qui est fort probable, le minerai non encore exploité prendra une valeur potentielle accrue. Dans les deux cas, les producteurs sont gagnants.
Même raisonnement pour l'Union Soviétique dont les réserves prouvées sont énormes, sans compter celles qui sont encore enfouies sous la terre gelée de Sibérie. Tous les experts s'accordent pour dire que le plus fabuleux Eldorado de demain ou d'après-demain est là, sous la neige glacée.

Le cas de la France

Dans cette chaîne dorée qui entoure le monde, le maillon que représente la France pèse lourd. Nos compatriotes aiment l'or, chacun le sait. Leur sens des économies, une prudence et une méfiance toute paysanne, le souvenir douloureux de désastres et de spoliations en série, l'effondrement spectaculaire des actions de Law, des assignats, les krach industriels et financiers, les dévaluations, toutes ces catastrophes les incitent, depuis des générations à prendre des précautions.
Dans les coffres, les bas de laine, les lessiveuses, entre les draps, sous le vieux chêne, des millions de napoléons, des milliers de lingots sont cachés. D'après les experts internationaux, la thésaurisation française, à elle seule, représente le quart de toute la thésaurisation mondiale, soit 6 000 tonnes d'or ou 8 milliards de dollars au prix officiel de l'once, et près de 30 milliards aux cours actuels moyens de marché libre. S'ajoutent à cela les 3 000 tonnes d'or détenues par la Banque de France, elles valent 15 milliards de dollars au prix du marché libre. Une fortune qui dort, mais pourrait bien un jour se réveiller.

Une organisation originale

Chez nous, la structure du marché de l'or ne manque pas d'originalité. Au départ c'est un marché fermé. C'est-à-dire qu'il est théoriquement interdit d'y importer ou d'en exporter le moindre morceau de métal. Des dérogations sont accordées pour satisfaire certains besoins industriels dans la joaillerie et la dentisterie, par exemple. Il faut aussi compter avec la fraude. Des réseaux de passeurs bien organisés permettent d'obtenir de confortables bénéfices lorsque la différence des cours, entre Paris et les autres places (Londres, Zurich, entre autres), est substantielle.
En revanche, sur ce marché qui fonctionne en vase clos, le plus grand libéralisme règne, et c'est même là qu'il a trouvé un de ses derniers refuges. Depuis 1948, non seulement l'achat, la détention, la vente de l'or sont entièrement libres, mais encore ces tractations bénéficient de l'anonymat, et sont dispensées de toutes TVA, impôts ou autres taxes, ce qui n'est pas le cas pour des matières précieuses comme l'argent ou le platine.
L'intermédiaire (banque, agent de change, courtier) se contente de percevoir une commission dont le taux (qui se négocie) varie de 0,5 à 1 %. Dans ces conditions, on comprendra que les 500 millions de louis ou napoléons frappés par tous les régimes de 1792 à la IIIe République incluse, puissent alertement circuler d'une poche à l'autre dans un agréable régime de liberté. Il en va d'ailleurs de même pour les barres, les lingots, et les pièces étrangères.
Notons que toutes les pièces frappées sous l'Ancien Régime ou pendant la Révolution sont du ressort de la numismatique et qu'elles ont beaucoup plus de valeur que celles négociées quotidiennement à la Bourse, où ne sont admises que les monnaies frappées après le 28 mars 1803. Voici pourquoi : en ce début du XIXe siècle le bimétallisme règne. Bonaparte Consul et homme d'ordre comme chacun sait, décide de fixer un rapport de valeur précis entre l'or et l'argent métal. C'est la loi du 7 germinal an XI, destinée à supprimer la confusion qui régnait jusque-là dans ce domaine. Il faut souligner cependant, que dans le lot des napoléons et des louis courants, certaines pièces (celles de 5 et 40 francs notamment) ont été émises en petite quantité. Leur rareté fait que leur cours est bien supérieur à celui du marché. L'intérêt bien compris impose à l'heureux possesseur d'un vieux « bas de laine » de savoir trier ce qu'il y a dedans. Il est peut-être rempli de très bonnes surprises.

D'où vient l'or « français » ?

Il est pratiquement impossible d'établir la provenance matérielle de l'or détenu en France.
Jadis l'Europe regorgeait de métal jaune. La Gaule, notamment, recélait de riches gisements un peu partout, les plus abondants étant aux mains des tribus Arvernes et Helvètes qui exploitaient les sables du Rhin, entre Bâle et Mayence.
Aux alentours des années 60 avant J.C., Rome se trouve face à de gros ennuis financiers. Pour les surmonter César décide de conquérir les Gaules et l'Ibérie dont les sous-sols ont largement de quoi combler les coffres vides des triumvirs (César, Pompée et Crassus). En huit ans l'opération est menée à bien. Après quoi les territoires conquis sont mis en coupe réglée. Des milliers de travailleurs, d'esclaves, de prisonniers, s'affairent dans les mines. La récolte est riche. Qu'on en juge : à la suite d'une victorieuse campagne d'été, Jules César que l'euphorie rend généreux fait distribuer 200 pièces d'or à chacun de ses soldats.
En Espagne, César et Auguste son successeur entreprennent une exploitation des gisements aurifères systématique mais peu rationnelle et dévastatrice, même si les résultats sont féconds. La production ibérique égale rapidement celle des autres provinces de l'empire : 6 700 kg par an. Comme entre temps César s'est emparé du trésor des Ptolémées (1 000 tonnes d'or pur), Rome croule sous le métal précieux, et la minorité prospère devient de plus en plus riche. C'est une frénésie, on cherche et trouve de l'or partout en Europe, dans les Carpathes, les Alpes orientales, la Bohême, la plaine du Pô...
Cet or permet aux patriciens d'acquérir sans compter les soies et les épices d'Orient dont ils raffolent. C'est ainsi que l'or de nos ancêtres après avoir été pillé par les Romains va enrichir l'Orient. Voilà pourquoi il a disparu de notre sous-sol et du lit de nos rivières. Dès l'an 500, il n'y a plus en Occident d'exploitations capables de fournir le métal précieux nécessaire à la frappe des monnaies. Il faudra attendre les croisades, la découverte des Amériques, la conquête de la Californie pour qu'un or neuf vienne plus tard prendre le relais.
Il reste encore en France quelques vestiges de cet Eldorado

dans lequel César et ses successeurs puisèrent sans vergogne. Jusqu'à 1939, cinq mines y étaient exploitées. Aujourd'hui une seule reste en activité, à Salsigne dans l'Aude. Sa production est en moyenne de 1 800 kg d'or par an. Malgré les coûts d'exploitation élevés, cette mine jusqu'alors déficitaire est devenue rentable depuis que chaque once du métal extrait a dépassé le seuil des 150 dollars.
Pour remettre en chantier les mines abandonnées, et éventuellement en ouvrir d'autres (des recherches sont effectuées dans le sud de la Haute-Vienne et en Dordogne), il faudrait que le prix de l'or soit maintenu à un haut niveau pendant plusieurs années. Ce qui n'est pas inconcevable, nous verrons plus loin pourquoi.
Il ne faut cependant pas se faire d'illusions, la France ne sera plus jamais la grosse productrice d'or qu'elle fut du temps des Gaulois. La teneur en or de nos mines qui va de 2 à 15 gr par tonne de minerai est sans doute égale à celle des gisements moyens d'Afrique du Sud (du plus riche il est extrait 31,2 gr d'or par tonne), mais les conditions d'exploitation ne sont pas les mêmes. Le coût élevé de la main-d'œuvre, la qualité inégale du minerai, les difficultés rencontrées pour le traiter, l'irrégularité des filons, la relative exiguïté des placers, tout donne à penser que l'exploitation du métal précieux restera marginale dans l'économie du pays.

La hausse de l'or sera-t-elle durable ?

Dans un domaine où par période, la psychose des foules l'emporte sans effort sur la logique, et parfois sur l'intérêt bien compris, il est difficile de faire des prévisions.
Le rapide enchérissement de l'or n'est ni le fruit d'une aberration collective, ni d'une extravagance de l'histoire, ni d'un complot de spéculateurs. En effet, compte tenu de l'ensemble des facteurs que nous avons énumérés, force est de constater que de toutes les matières premières l'or, ce métal si « précieux » a le moins augmenté avec... la laine et le plomb ! Son bond est spectaculaire parce que tout le monde a les yeux fixés sur ce soleil, qui nous cache de belles lunes. Jugez-en.
Prenons pour base les cours des principales matières premières, tels qu'ils étaient affichés en 1934, date à laquelle les États-Unis ont fixé le prix de l'once troy de l'or à 35 dollars.
De 1934 au tout début de 1974, l'or est passé de 35 dollars l'once à 160 (coefficient de hausse 4,6), tandis que l'argent-métal dans ce même laps de temps passait de 50 cents l'once à 500 (coefficient 10), le boisseau de maïs de 40 cents à 304 (7,6), l'étain de 50 cents la livre à 300 (6,6), le cuivre de 9 cents la livre à 98 (10,9), et le cacao de 5 cents la livre à 62 (12,4).
Ce rapide survol démontre amplement que par rapport aux autres matières premières le prix de l'or se traîne, pourtant on ne parle que de lui. A preuve cet article...
Il est raisonnable de penser que ce prix s'alignera sous peu sur le taux moyen de l'augmentation générale des autres produits de base : soit au coefficient 6. Sa valeur sextuplée représentant alors 210 dollars l'once. C'est à partir de ce seuil que les thésauriseurs pourront penser à s'en séparer, sauf si la conjoncture internationale reste inquiétante. Dans ces conditions l'or restera la valeur refuge qu'il a toujours été dans les époques incertaines.
Bon refuge dans les tempêtes, l'or est un mauvais placement par temps calme.
Imaginons qu'en 1949 M. Martin ait transformé son capital en or. Pendant seize ans, non seulement la valeur de celui-ci n'a pas varié, mais il a perdu en moyenne 6 % d'intérêts par an. Il faudra que son propriétaire attende 1970 pour que le napoléon, acheté 50 francs vingt-deux ans plus tôt, vaille 100 francs écornés.
En revanche, M. Durand a placé ce même capital à 6 % d'intérêts composés. A ce taux un capital double nominalement tous les douze ans. La différence est grande et la perte de M. Martin (sur 22 ans !) pratiquement impossible à rattraper.
Les plus beaux raisonnements, les démonstrations les plus claires, n'enlèveront ni aux soleil ses rayons ni aux jaunets leur éclat. Il ne reste plus qu'à comparer l'or aux bouées de sauvetage. Quand le bateau file droit elles ne servent à rien, et sont inutiles à la marche du navire. Quand l'esquif devenu frêle sous la bourrasque fait mine de sombrer...