

« L'initiative populaire «Sauvez l'or de la Suisse (Initiative sur l'or)» a été déposée le 20 mars 2013 sous la forme d'un projet rédigé. Elle demande que la BNS détienne au moins 20 % de ses actifs en or, que celui-ci soit stocké en Suisse de façon inaliénable.

La BNS a le mandat légal d'assurer la stabilité des prix en tenant compte de l'évolution de la conjoncture. Il n'existe cependant aucun rapport entre la stabilité des prix et la part de l'or dans le bilan de la BNS. Au contraire, la stabilité des prix est assurée en ce sens que la BNS, en tant qu'institution indépendante, met la quantité de monnaie adéquate à la disposition de l'économie et, par une politique monétaire cohérente et transparente, assoit la confiance dans la stabilité du franc. Une part élevée d'or inaliénable dans ses actifs entraverait considérablement sa politique monétaire et, du même coup, l'accomplissement de son mandat légal.

Si l'initiative était acceptée, la BNS serait contrainte, dans le cas d'un assouplissement de la politique monétaire et de l'expansion du bilan qui s'ensuivrait, ou d'une chute des cours du métal jaune, d'acheter davantage d'or, un or qu'elle ne pourrait toutefois revendre, et ce, même s'il lui fallait resserrer ultérieurement sa politique monétaire ou dans l'éventualité d'une remontée du prix de l'or. La BNS risquerait ainsi de détenir une part très élevée d'or à l'actif de son bilan, jusqu'à ce que celui-ci finisse – au pire des cas – par se composer essentiellement de réserves d'or. Dans ce cas, la BNS devrait émettre ses propres titres de créance pour réduire ses liquidités, ce qui alourdirait ses charges d'intérêt et réduirait son bénéfice. Ne pouvant être vendu, cet or ne serait plus à même de remplir sa fonction de réserve monétaire. En effet, il ne pourrait être utilisé ni pour combler les déficits du commerce extérieur ni pour intervenir sur le marché des changes.

Les mesures de politique monétaire destinées à protéger l'économie suisse se traduisent dans certaines circonstances par une expansion substantielle du bilan. Il faudrait d'emblée tenir compte des incidences néfastes de l'initiative sur la structure du bilan dans les décisions de politique monétaire. La BNS ne pourrait donc plus annoncer ni mettre en œuvre ces décisions avec la même détermination, sans compter que ces restrictions seraient connues du marché, ce qui nuirait à la crédibilité de la BNS. Il ne lui serait plus guère possible d'engager des mesures telles qu'une politique de cours plancher par rapport à l'euro ou de prendre des dispositions à grande échelle pour assurer la stabilité financière, notamment parce que les acteurs du marché financier ne seraient pas convaincus que la BNS est résolue et apte à imposer cette politique par tous les moyens. La restriction que constituent une part minimale d'or et son inaliénabilité saperait la confiance des marchés.

L'acceptation de l'initiative serait également préjudiciable au profil risque-rendement des actifs de la BNS. A titre de diversification des réserves monétaires, l'or peut certes contribuer à une répartition équilibrée des risques au bilan, mais en soi ce métal compte parmi les placements les plus volatils et donc les plus risqués dans le bilan de la BNS. Ce risque accru ne ferait toutefois pendant à aucune augmentation du rendement des placements, ce qui serait contraire à une politique de placement responsable. Un accroissement de la part de métal jaune finirait par entraîner une diminution du bénéfice distribué à la Confédération et aux cantons, d'autant que l'or ne génère pas de revenus sous forme d'intérêts ou de dividendes et que l'interdiction de le vendre ne permettrait pas davantage de réaliser des plus-values.

Une fois l'initiative acceptée, la BNS serait contrainte de conserver la totalité de ses réserves d'or en Suisse. Elle stocke actuellement environ 30 % de ses réserves à l'étranger: 20 % auprès de la Banque d'Angleterre et 10 % auprès de la banque centrale du Canada. Cette diversification géographique des stocks d'or en Suisse et à l'étranger assure à la BNS de disposer de réserves d'or en différents endroits ou sur diverses places de négoce en cas de crise et, au besoin, de pouvoir les vendre sur le marché, y compris à l'étranger. La diversification géographique obéit au principe d'une gestion avisée. Il est donc tout indiqué de la maintenir.

Les ventes d'or effectuées par le passé à partir de 2000 suite au nouvel article constitutionnel sur la monnaie résultent au fond de suggestions émanant du Parlement, qui appelait dans les années 1990 à une gestion plus fructueuse des réserves monétaires et à une réduction des stocks d'or. Or, même après ces ventes, la Suisse dispose encore, avec ses 1040 tonnes, de réserves d'or très substantielles en comparaison internationale.

L'acceptation de l'initiative restreindrait considérablement la capacité d'action de la BNS. Or une banque centrale doit être indépendante et disposer d'une large marge de manœuvre pour remplir son mandat constitutionnel, aujourd'hui comme demain. Tout aussi négatif serait l'impact sur le bénéfice reversé à la Confédération et aux cantons ».<sup>1</sup>

**Pour toutes ces raisons, le Parti socialiste propose de rejeter cette initiative.**

**NON à l'IN sur l'or le 30 novembre prochain !**

---

<sup>1</sup> Source : <http://www.admin.ch/opc/fr/federal-gazette/2013/8365.pdf>