

Les ratios

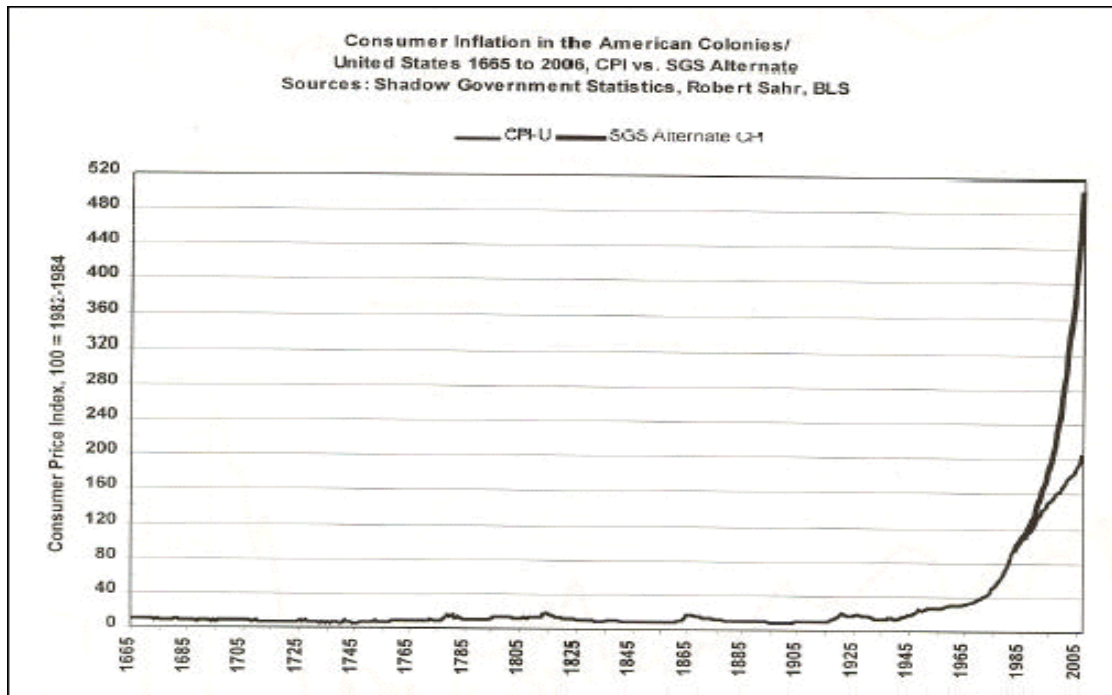


1. L'inflation et l'indice des prix à la consommation (IPC)

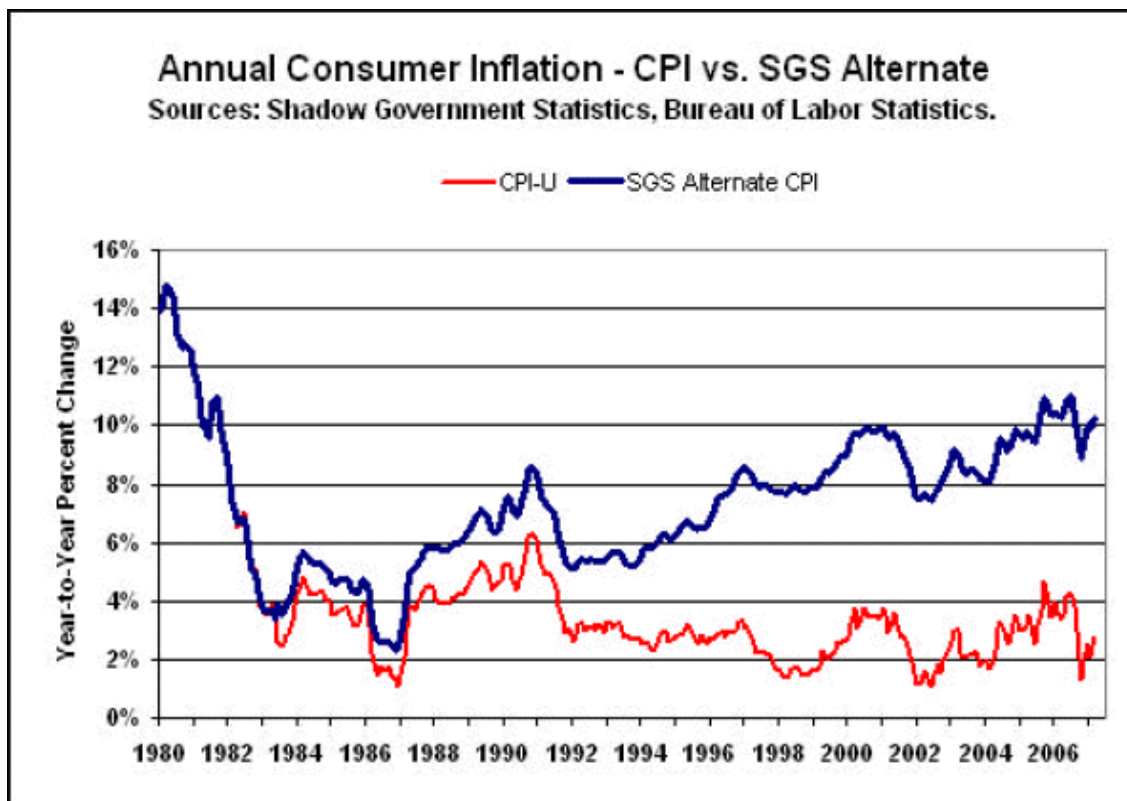
L'indice des prix à la consommation est censé refléter les effets de l'inflation sur le niveau général des prix. Mais le calcul de cet indice a subi de multiples corrections au fil des ans, et apparaît de moins en moins fiable pour refléter les **effets accumulés de l'inflation** sur plusieurs décennies. En effet, certains articles dont le prix augmente trop peuvent être remplacés par d'autres, moins chers, en provenance d'Asie.

Certains économistes pensent même que cet indice est manipulé par le gouvernement afin de favoriser le marché obligataire, et afin de contrer les revendications salariales, car dans les deux cas l'indice IPC est utilisé comme valeur de référence. Un indice qui ne reflète pas suffisamment les effets de l'inflation peut également tromper tous les plans de retraites qui l'utilisent comme valeur de référence.

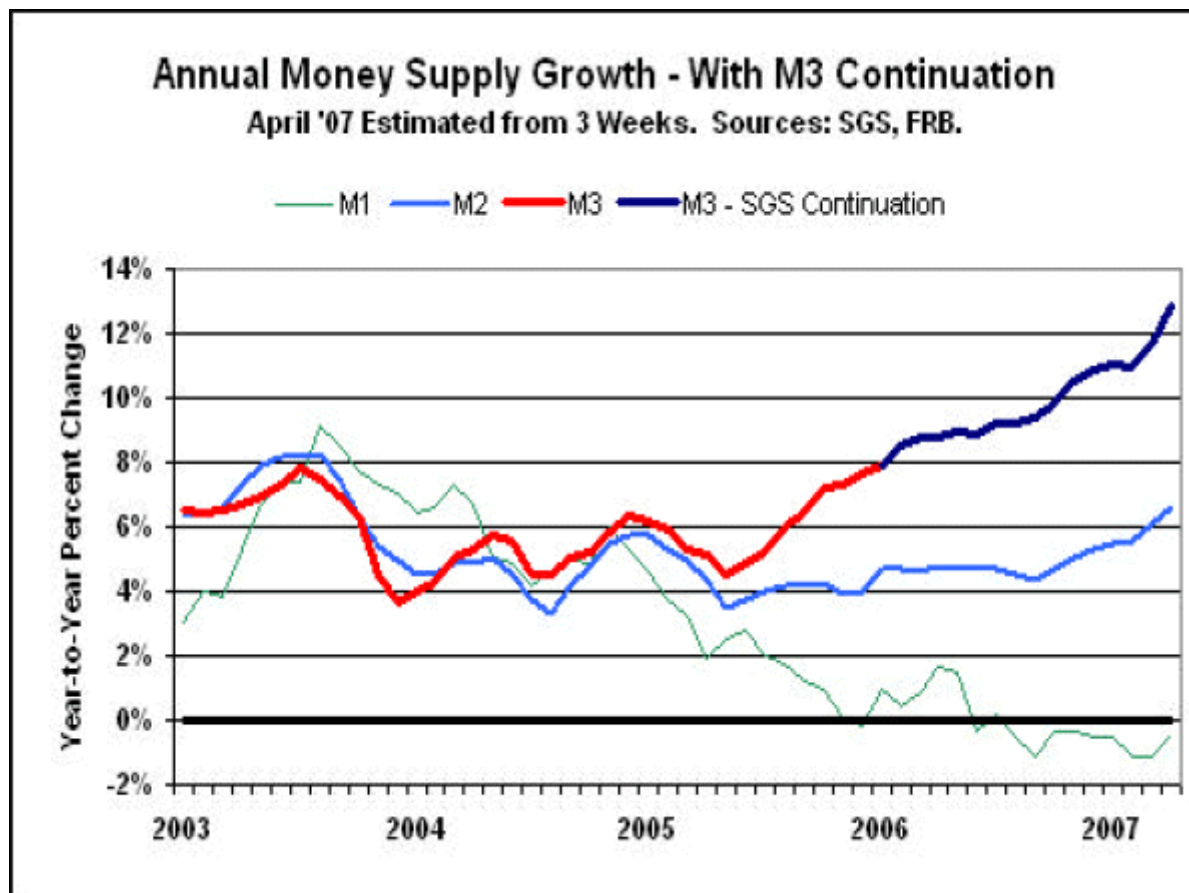
L'économiste John Williams a calculé ce qu'aurait du valoir l'indice des prix à la consommation américain (CPI), de 1665 à 2006 s'il n'avait subi aucune modification dans sa méthode de calcul. Il appelle cet indice SGS Alternate, et le compare avec l'indice CPI sur le graphique ci-dessous :



L'écart entre les deux indices apparaît vers les années 80. L'économiste John Williams pense sérieusement qu'une hyperinflation pourrait se produire autour de 2010, et être fatale au dollar US. Ci-dessous, le détail de la période 1980-2007, donnée en **pourcentages d'augmentation annuelle**.



Ainsi nous aurions aux USA en 2007 +10% de hausse sur le niveau général des prix au lieu de +2,5% ! Voilà qui est beaucoup plus en phase avec la croissance débridée de la masse monétaire ces dernières années :

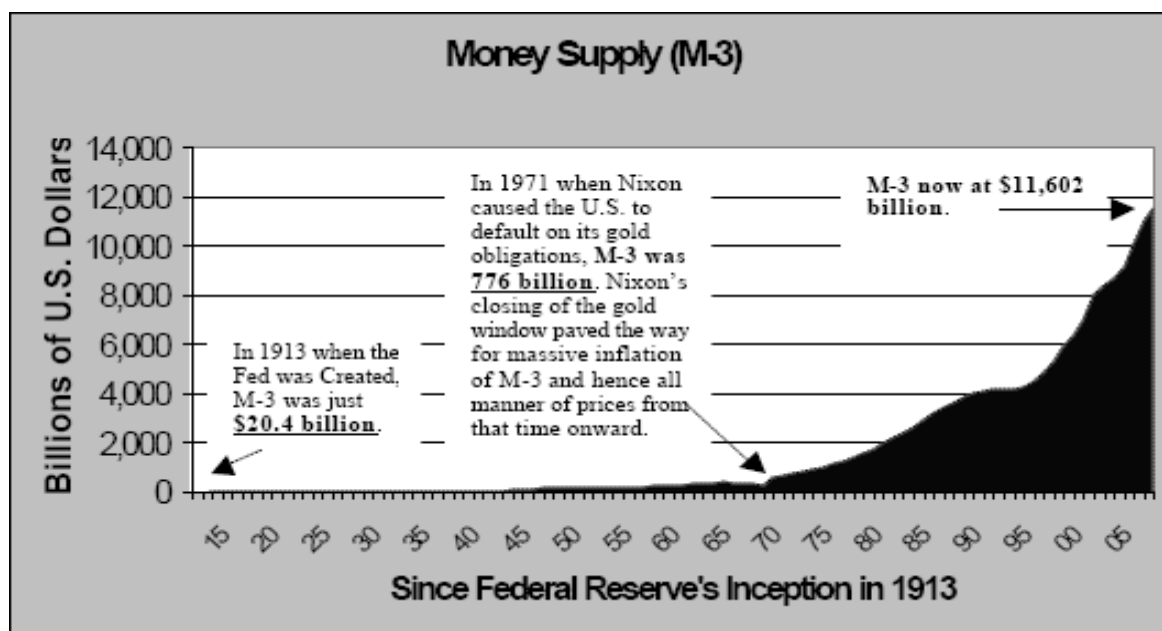


Toujours selon la même source, la masse monétaire M3 serait en augmentation de +13% au printemps 2007. Mais il s'agit d'une estimation, puisque M3 n'est désormais plus communiquée.

Voilà donc ce que le gouvernement US se garde bien de nous révéler : +10% de hausse sur les prix, et +13% de hausse sur la masse monétaire M3.

M3 et l'or

Le meilleur révélateur de l'inflation, lorsqu'elle devient problématique, reste l'or. Certains diront que malgré la hausse quasi continue de M3 de 1980 à 2001, le prix de l'or ne faisait pas son travail :



Masse monétaire américaine M3 en milliards de \$ depuis la création de la Fed

La baisse du prix de l'or entre 1980 et 2001 correspondait en fait à une période faste pour les actions, et de **pleine confiance dans les papiers-monnaies**. L'or n'était plus assez recherché pour son rôle protecteur. Mais que représentent 20 ans de délaissement pour l'or, qui possède 6000 ans d'histoire monétaire ?

Les risques qui pèsent sur l'économie mondiale aujourd'hui sont tels que la confiance dans les papiers-monnaies pourrait disparaître en très peu de temps. Le rôle protecteur de l'or n'a pas encore fonctionné, car si l'on compare la hausse de l'or de ces dernières années avec les hausses qui se sont produites pour chaque matière première, l'or fait pale figure. Les banques centrales européennes déversent encore tellement d'or dans le marché que sa hausse est constamment ralentie (volontairement ou non). Résultat : on peut encore « contracter une assurance risque » avec l'or pour très bon marché aujourd'hui.

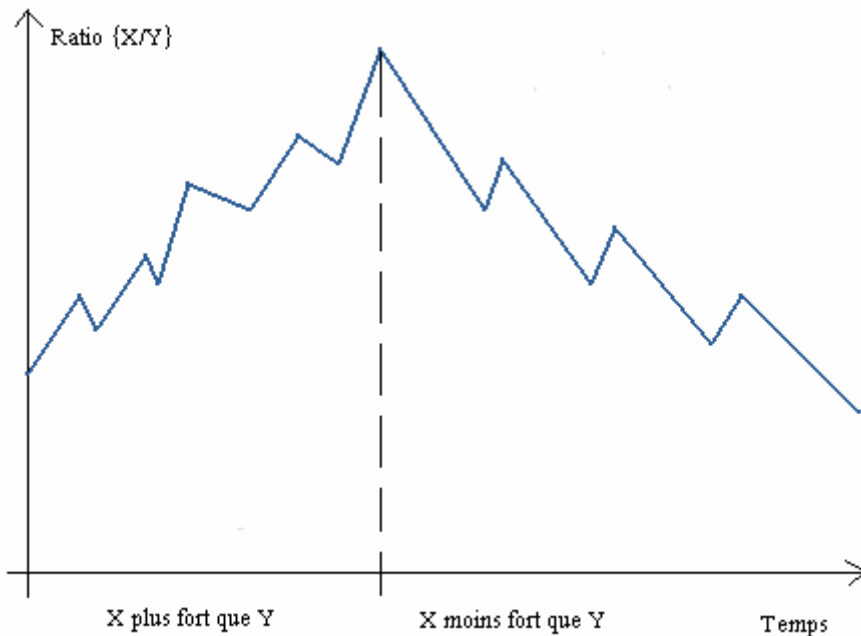
Cette croissance débridée de M3 a pour conséquence une perte continue du pouvoir d'achat de la monnaie, qui ne peut plus garantir le rôle de réserve de valeur qu'elle avait autrefois (avant la création de la Fed). **Le dollar n'est rien d'autre qu'un étalon de mesure qui se rétrécit année après année.**

Utiliser le graphique d'un prix exprimé en dollars sur une longue période induit nécessairement une forte distorsion. Nous pourrions utiliser l'indice des prix à la consommation comme facteur correctif, dans l'espoir d'obtenir un graphique en prix corrigés de l'inflation, mais le résultat pourrait encore nous tromper, étant donné les manipulations douteuses sur l'ICP. Que nous reste-t-il alors comme moyen fiable pour étudier un prix sur une longue période ?



2. Les ratios

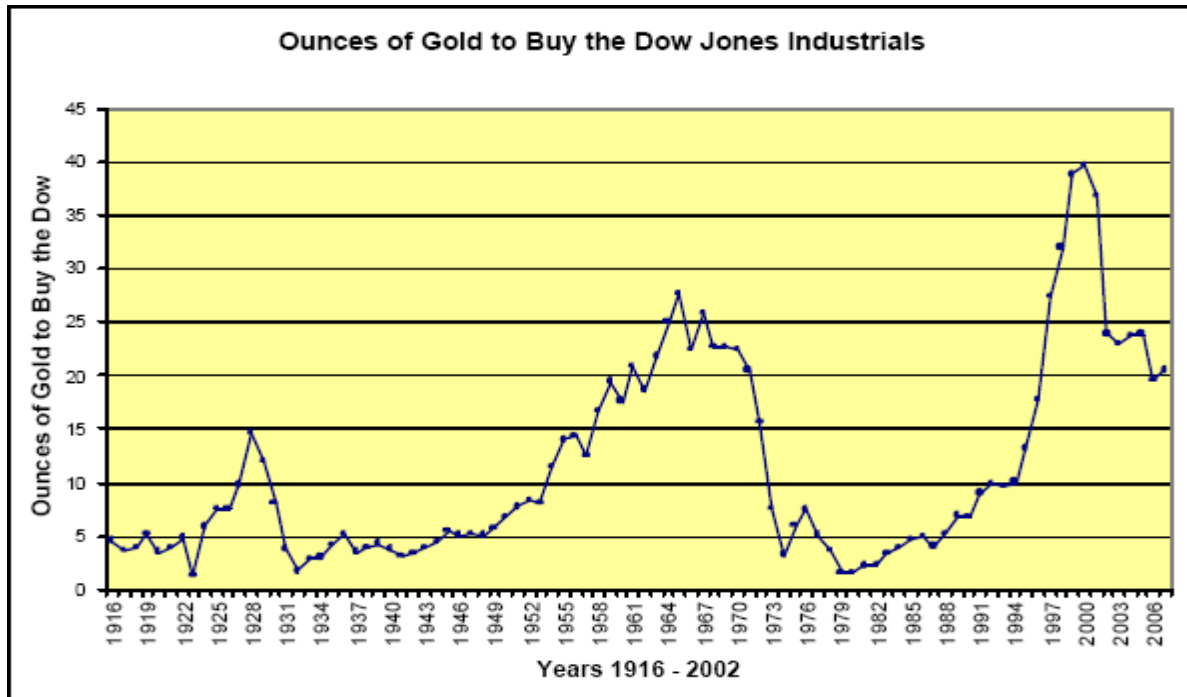
Le ratio n'est rien d'autre qu'une simple division entre deux valeurs. Le ratio $\{X \div Y\}$ nous donne le résultat de X divisé par Y. Il est connu également sous le terme de **force relative**, car il visualise la force relative de X par rapport à Y.



Utiliser un ratio de comparaison entre le prix d'un actif et le prix de l'or permet de faire abstraction de la monnaie commune dans laquelle sont exprimés les deux prix. Le ratio $\{\text{pétrole} \div \text{OR}\}$ ou $\{\text{pétrole/or}\}$ donnera la même valeur quelle que soit la monnaie utilisée, pour autant que les deux prix soient exprimés dans la même monnaie.

Ainsi le ratio permet de se débarrasser de la distorsion induite par la monnaie « malade ». Le résultat n'est aucunement biaisé par l'inflation. Et on peut sans problème utiliser un ratio sur une longue période, sans qu'il perde de sa signification.

Le ratio préféré des analystes du marché de l'or est sans doute le ratio $\{\text{Dow/OR}\}$, qui donne le résultat de la division entre l'indice principal des actions US, le Dow Jones, et le prix d'une once d'or, exprimé en \$.



Ci-dessus le bras de fer centenaire entre le Dow et le prix de l'or. Ce ratio est un indicateur formidable en ceci qu'il permet de visualiser très simplement les périodes de boom économique avec pleine confiance dans les actifs papiers (hausse du ratio), et les périodes de crises avec fuite vers la sécurité (baisse du ratio).



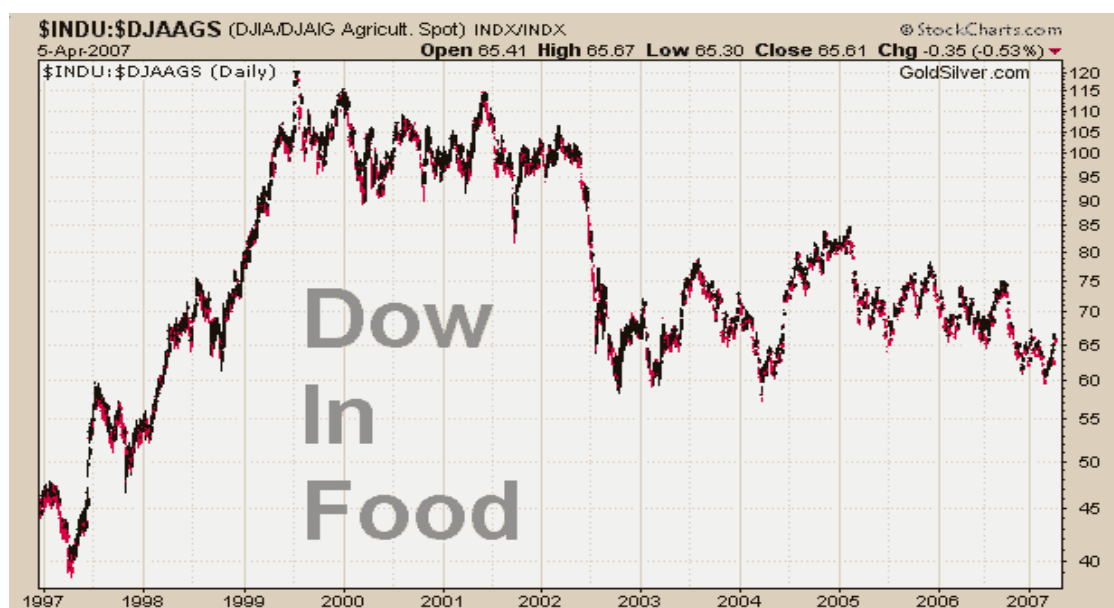
Ci-dessus l'analyste Mike Kilbach a trouvé un support crucial pour le ratio {Dow/OR}, vieux de 27 ans. L'analyse fondamentale favorisant l'or contre le DOW (voir mon fascicule « les fondamentaux de l'or »), il ne fait aucun doute que ce support finira par se casser, et donner lieu à une accélération du mouvement de baisse du ratio. Reste à savoir quand, et de quelle manière le DOW et l'or vont faire baisser le ratio. En gros, quatre possibilités :

- Le Dow chute et l'or grimpe
- Le Dow résiste et l'or grimpe en flèche
- Le Dow continue de grimper, mais l'or grimpe encore plus vite (hyperinflation)
- Le Dow se krache sérieusement et l'or baisse mais beaucoup moins vite (déflation)

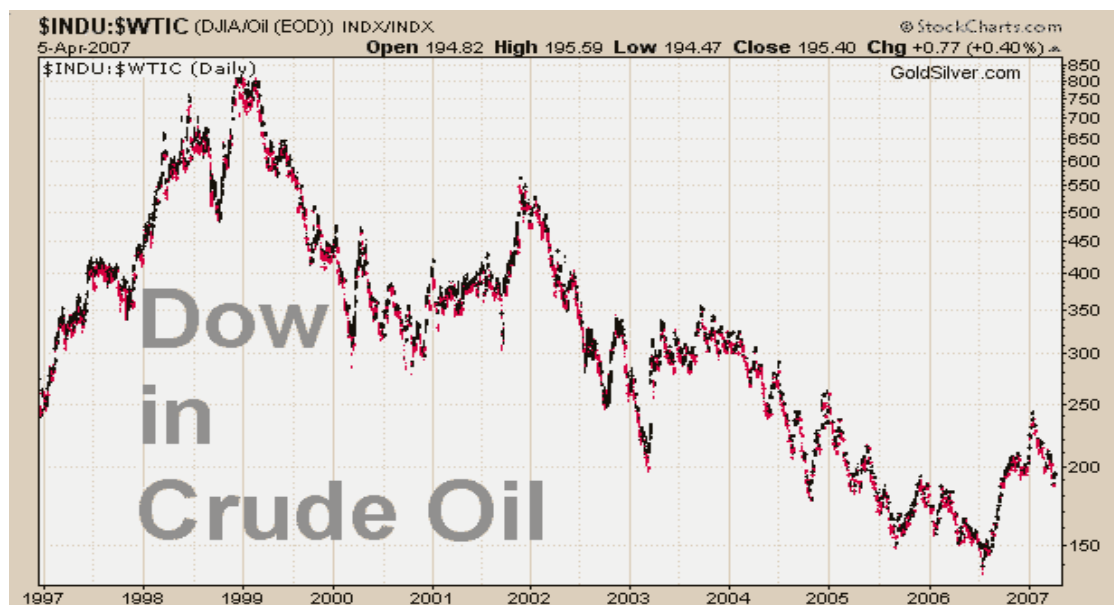
Etrangement, nous avons le même cas de figure avec le ratio {Dow/ARGENT}, où l'argent est évidemment l'argent métallique :



Pour l'instant le Dow coûte 2 fois moins cher en terme d'or, et 2,5 fois moins cher en terme d'argent, par rapport à 2001. Mais on peut également mesurer la performance du DOW en terme de nourriture :



Il semblerait que votre steak ait pris plus de valeur que les actions américaines depuis le début de la décennie. Pratiquement deux fois plus de valeur ! Regardons encore le {Dow/Pétrole} :



Pas terrible dans cette monnaie visqueuse, hein ? Le Dow coûte 4 fois moins cher en terme de pétrole ! Regardons à présent la performance du DOW en terme de métal industriel :



La misère. Ici aussi le Dow coûte 4 fois moins cher que lorsqu'il est exprimé avec des dollars!

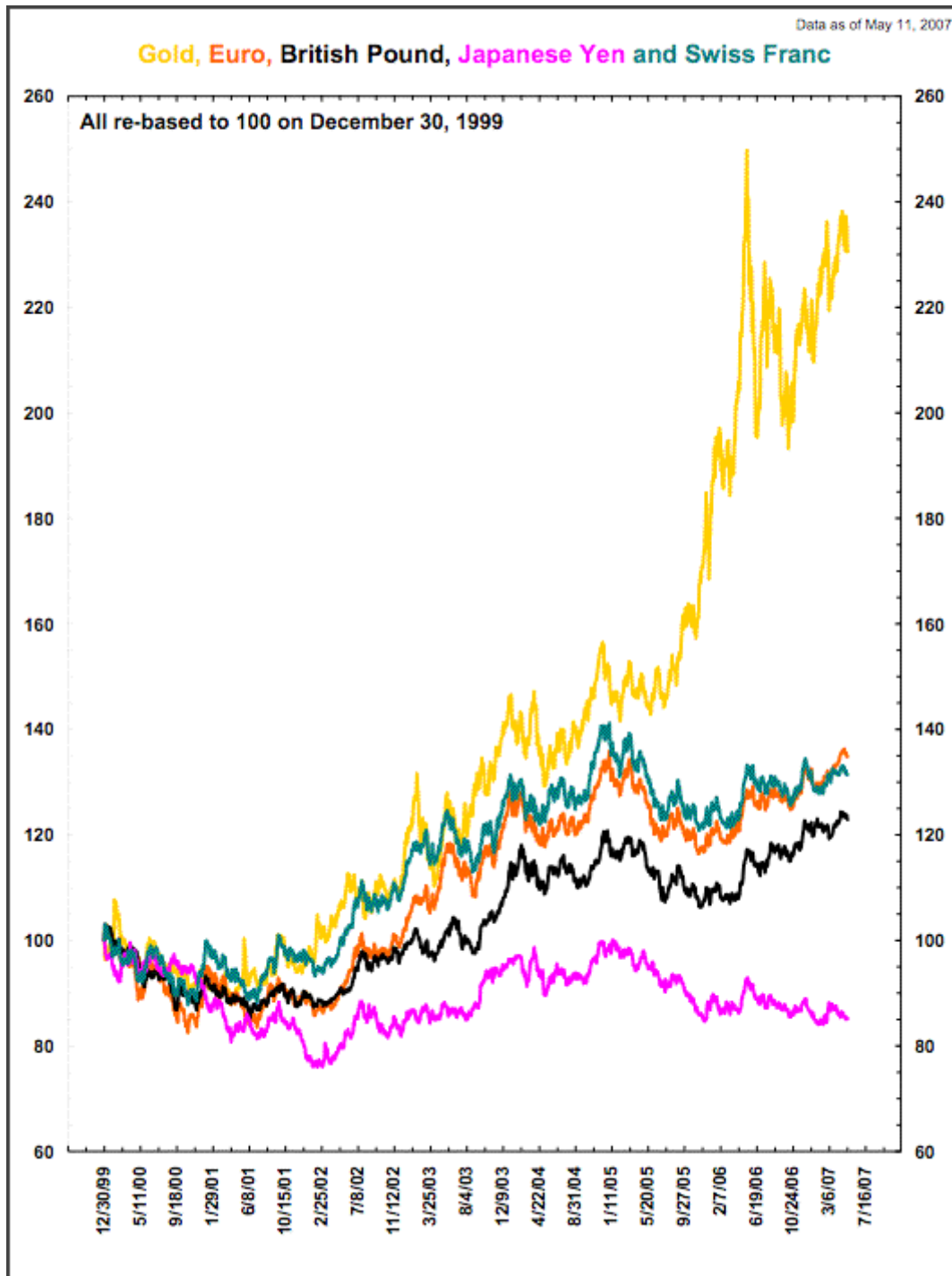
Sur un autre registre, mais tout aussi intéressant, le ratio {HUI/OR}, division de l'indice HUI des producteurs d'or par le prix de l'or. Ce ratio nous signale actuellement une opportunité d'achat sur les minières :



Ce ratio nous indique que les investisseurs sont déprimés. Lorsque l'avidité gagne ce marché, ils sont beaucoup plus nombreux à rechercher le levier, et achètent plus volontiers les actions aurifères. Beaucoup d'autres facteurs indiquent également ce sentiment négatif aujourd'hui. D'un point de vue « contrarian », c'est un signal d'achat.

3. La dévaluation concurrentielle des monnaies

Nous pouvons également établir les ratios entre différentes monnaies, afin de voir laquelle est la plus forte. Mais lorsqu'elles doivent être comparées simultanément, un graphique réunissant toutes les performances données en pourcentages (ou indexées sur une base de 100) est préférable :



Ci-dessus, nous voyons que l'or est la monnaie la plus forte depuis 2001.

Aujourd'hui toutes les monnaies fiduciaires sont à risque, pas seulement le dollar US. Comme nous le faisait justement remarquer Steve Saville dans son dernier essai du 22 mai, « **le taux de change d'une monnaie sur le long terme est déterminé par la vitesse à laquelle la monnaie perd de son pouvoir d'achat, relativement aux autres monnaies. Et ceci est principalement déterminé par les différences entre les taux de croissance des masses monétaires M3 respectives**, avec toutefois un effet retardé de 1 à 4 ans sur le taux de change.»

Qu'en est-t-il du taux de croissance de M3 pour les différentes monnaies en ce début de 2007 ?

Zone Euro M3: + 10%

GB M4: + 13%

Inde M3: + 20.3%

Chine M2: + 17.2%

Corée du Sud M3: + 11.3%

Nouvelle Zélande M3: + 18%

Australie M3: + 13%

Japon M3: + 6%

Russie M2: + 49%

Certaines données de M3 sont manquantes, en particulier celle des USA, mais nous pouvons l'estimer à +12%.

Nul doute, tous les gouvernements se sont engagés dans une dévaluation concurrentielle de leur monnaie. Leur masse monétaire est en nette hausse. Même l'euro, qui s'est apprécié fortement vis-à-vis du dollar ces dernières années, pourrait aller au tapis vis-à-vis du métal jaune, lors de ce qui pourrait bien apparaître comme un gigantesque pugilat monétaire.

Pour mémoire, la banque centrale européenne possède 20,6 millions d'onces d'or dans ses réserves (641t), qui ne représentent que 0,13% de l'offre totale d'euros. Les USA possèdent (ce qui n'a plus été vérifié depuis très longtemps) 262,8 millions d'onces d'or (8'133t), qui représentent 1,5% de l'offre totale de dollars. Si l'on prend en compte tout l'or des banques centrales des pays faisant partie de la zone euro, en plus de l'or de la banque centrale européenne, nous arrivons à 11'342t, et à une couverture or de 3% pour l'euro. Mais dans les deux cas, les réserves d'or sont infimes comparées à M3, et ne constituent nullement une couverture or digne de ce nom.

Warren Buffet, un des plus grands investisseurs de tous les temps, semble passer à côté du marché haussier des matières premières et des métaux précieux. Preuve en est la liquidation de son énorme stock d'argent métal au-dessous de 10\$/oz (?). Et pourtant c'est son père, Howard Buffet, député au Congrès américain, qui disait en 1948 : « En raison de la puissance économique des Etats-Unis, cela peut prendre du temps jusqu'à ce qu'on arrive à la fin de l'expérience du papier-monnaie. Mais quand ce jour viendra, notre gouvernement trouvera certainement qu'il est plus sage de faire une guerre à l'étranger que d'engager un débat dans le pays. C'est ce qu'ont fait Hitler et d'autres dirigeants. Si l'on veut sauvegarder la liberté humaine, il n'y a pas de défi plus important que de gagner le combat pour la réintroduction d'une monnaie honnête, c'est-à-dire convertible en or. C'est le seul moyen d'être sûr que les fruits de notre travail nous resteront. »

26 mai 2007
Léonard Sartoni