

## La politique monétaire au temps du choléra

Les grandes banques centrales inondent les marchés. L'argent est trop bon marché et les distorsions du marché manifestes. Les politiques monétaires ultra-expansives, comme d'autres évolutions internationales, ne s'arrêtent pas aux frontières de la Suisse. La Banque nationale suisse est contrainte de prendre des mesures qui seraient taboues en temps normal : introduire et lever un cours de change plancher, instaurer des taux d'intérêt négatifs, acheter des devises en grandes quantités. C'est la peste et le choléra réunis.

Heureusement, la Banque nationale est encore en mesure d'agir, notamment grâce à son importante autonomie par rapport à la politique. Cependant, cette autonomie est fragile. Elle est certes bien inscrite dans la loi sur la Banque nationale, mais les lois peuvent être changées. Et la pression en vue d'une intervention politique s'accroît en ce moment. Certains réclament des exceptions aux taux d'intérêt négatifs, quand d'autres demandent l'introduction d'un nouveau cours de change plancher ou de voir rouler des têtes au niveau de la présidence.

L'indépendance de la Banque nationale n'est pas une fin en soi. Sa crédibilité au moment d'imposer des mesures aux marchés est plus importante aujourd'hui que pendant les périodes de beau fixe passées. Toute intervention politique saperait la crédibilité de la BNS. Même si la tentation est grande, en raison de la vigueur problématique du franc, l'indépendance de la Banque nationale est décisive au temps du choléra !