

LE TEMPS

« Greenspan put » et « Greenspeak » dans l'héritage d'Alan Greenspan, légendaire patron de la Fed

Le Temps, [Charles Wyplosz](#), 25 juin 2026

Laisser faire les marchés, attendre que les bulles éclatent et intervenir massivement avec le gros marteau des taux – l'ancien président de la Réserve fédérale Alan Greenspan, décédé le 22 juin, a transformé la conduite de la politique monétaire au-delà des Etats-Unis, écrit l'économiste Charles Wyplosz, dans un bilan en demi-teinte.



L'ancien président de la Réserve fédérale américaine, Alan Greenspan, témoigne lors de l'audition de la sous-commission du Sénat chargée des Finances, au Capitole à Washington DC, aux Etats-Unis, le 13 septembre 2011. — © MICHAEL REYNOLDS / keystone-sda.ch

Décédé il y a quelques jours, Alan Greenspan a dirigé la Réserve fédérale des Etats-Unis de 1987 à 2006. Durant ce mandat, le second le plus long de l'histoire de quelques mois, il a servi sous quatre présidents : Reagan, Bush père, Clinton et Bush fils. Il a profondément transformé la conduite de la politique monétaire, bien au-delà des Etats-Unis, au point d'être devenu une sorte d'oracle incontesté.

C'était un technicien pointu, qui prenait les faits, surtout les chiffres, très au sérieux. Par ailleurs, il considérait que les marchés fonctionnent d'autant mieux que les gouvernements les laissent tranquilles, en bon disciple de la libertarienne Ayn Rand. Pour lui, la responsabilité de la Fed n'était pas de soutenir des marchés financiers qui s'envolent sans raison convaincante à ses yeux, rivés sur les chiffres. Son expression d'«exubérance irrationnelle» est restée célèbre. Dans ces situations, sa stratégie était d'attendre l'éclatement des bulles spéculatives, pour ensuite intervenir puissamment de façon à limiter les dégâts. Cette stratégie est connue sous le nom de *Greenspan put*, la garantie Greenspan. Il n'a pas manqué d'occasions de mettre ce principe en œuvre.

Au lieu de tenter d'éviter une crise inéluctable, Greenspan l'a provoquée

Juste après sa nomination, la bourse a brutalement chuté, le 19 octobre 1987, le «lundi noir». La Fed a alors rapidement et massivement injecté de la monnaie (ce que l'on appelle aujourd'hui «l'assouplissement quantitatif») et fortement baissé les taux d'intérêt, évitant la catastrophe. Ensuite,

dans les années 1990, les start-up de l'époque, les *dot-com*, créées dans le sillage des innovations technologiques, internet et la Toile, ont vu leurs cours boursiers s'envoler. Au lieu de tenter d'éviter une crise qu'il jugeait inéluctable, Greenspan l'a provoquée en faisant grimper les taux d'intérêt. Ce fut la crise de 2001, immédiatement suivie d'un *Greenspan put*. La récession fut surprenamment brève. Le mythe de Greenspan était établi.

La suite fut moins glorieuse. Les bas taux d'intérêt encouragèrent une vague de spéculation immobilière. Il ne prit pas le danger au sérieux: pas de soutien au marché immobilier, pas d'augmentation des taux d'intérêt. La grande crise mondiale éclata en 2008. Elle marque l'échec de la stratégie de Greenspan. Entre-temps, il avait pris sa retraite.

A sa décharge, il a alors reconnu s'être trompé, fait rarissime à ce niveau. Il a admis avoir trop cru dans la capacité des marchés à bien comprendre où se situent leurs intérêts. C'est cette même conviction qui l'a conduit tout au long de son mandat à refuser d'accroître la réglementation bancaire et financière. Lui, un républicain déclaré, a même convaincu le démocrate Clinton de déréguler. Pour certains, c'est là l'origine de la grande crise.

Si je vous semble trop clair, c'est que vous avez dû mal comprendre

Si sa première crise, le lundi noir de 1987, a été stoppée net, la reprise a été poussive. Candidat à un second mandat, le président de l'époque, George Bush (le père) a alors exercé des pressions sur Greenspan pour qu'il baisse les taux d'intérêt, ce qu'il a refusé. Bush n'a pas été réélu, le lui a reproché, et ne lui a jamais pardonné. Clinton, son successeur, a alors décidé de ne jamais exercer de pressions sur la Fed, une attitude rigoureusement adoptée par tous les présidents suivants, jusqu'à Trump.

Le tout nouveau président de la Fed, Kevin Warsh, partage bien des opinions avec Greenspan. Il parle beaucoup de dérégulation, il est sous la pression de Trump et il doit décider s'il fait face à de l'«exubérance irrationnelle». Il considère qu'à trop parler de leurs intentions, les banques centrales se lient les mains. Il pourrait bien s'inspirer de son lointain prédécesseur qui avait peaufiné un style de communication parfaitement ambigu. Durant une déposition devant le Congrès en 1987, il aurait déclaré: «Depuis que je suis banquier central, j'ai appris à marmonner de manière tout à fait incohérente. Si je vous semble trop clair, c'est que vous avez dû mal comprendre ce que j'ai dit.» Ça s'appelle le *Greenspeak*.